

Deloitte.

Professionnels du Secteur
Financier (PSF) au Luxembourg
Panorama et perspectives
d'un secteur dynamique

Edition 2015

Sommaire

| | |
|--|-----------|
| Préface | 3 |
| Introduction | 4 |
| 1. Envergure des PSF dans l'économie luxembourgeoise | 6 |
| 1.1 Le dynamisme d'un acteur économique | 7 |
| Taille du marché | 7 |
| Place des PSF dans l'industrie financière luxembourgeoise | 9 |
| Bilans et résultats nets agrégés des PSF | 10 |
| Principales charges des PSF | 14 |
| Distribution du nombre d'agrément | 17 |
| Billet de Carlo Thelen | 20 |
| 1.2 Le PSF : un employeur présent et stable | 22 |
| Evolution de l'emploi dans les PSF | 22 |
| Revue du résultat des PSF par employé | 24 |
| Détail de l'effectif des PSF de support | 25 |
| 2. Typologie des PSF | 26 |
| 2.1 Les agrément en détail | 27 |
| 2.2 Les entreprises d'investissement | 30 |
| Questions à Claude Eyschen | 32 |
| <i>Article : A l'aube d'une nouvelle ère fiscale</i> | 34 |
| 2.3 Les PSF spécialisés | 40 |
| Questions à Jean-Marie Bettinger | 42 |
| Questions à Christophe Lentschat | 44 |
| <i>Article : Les PSF dans l'écosystème financier luxembourgeois</i> | 46 |
| 2.4 Les PSF de support | 50 |
| Questions à Gérard Hoffmann | 52 |
| <i>Article : Opportunités apportées par la nouvelle loi sur l'archivage électronique</i> | 54 |
| 3. Services proposés par Deloitte | 56 |
| A la création | 57 |
| Au cours de son développement | 58 |
| Jusqu'à son retrait éventuel | 59 |
| 4. Adresses utiles | 60 |
| 4.1 Organismes représentant les PSF | 61 |
| Une représentation accrue à travers des associations professionnelles | 61 |
| Autres adresses utiles | 63 |
| 5. Annexes | 64 |
| 5.1 PSF en bref | 65 |
| 5.2 Synthèse des principaux règlements et circulaires applicables aux PSF | 69 |

Préface

Forte de ses 316 entités et de ses 15.000 salariés, l'industrie des Professionnels du Secteur Financier (PSF) est devenue un acteur incontournable du Luxembourg. Et si, vu de l'extérieur, cette activité semble lisse et stable, c'est en fait un secteur dynamique et bouillonnant, en croissance constante, qui offre aux sociétés de la place de formidables opportunités de développement. Nous vous proposons une analyse détaillée des spécificités de cette industrie.

Agrémentée des dernières données chiffrées et commentées, notre brochure analyse l'évolution des PSF et permet de saisir leur caractère dynamique. Elle est enrichie par des interviews d'éminents acteurs de la place et d'articles en rapport avec l'actualité, rédigés par des professionnels dédiés à cette industrie.

Elle offre une vue d'ensemble des PSF et illustre les différentes typologies existantes ainsi que leurs développements. Elle confirme l'importance de cette industrie dans l'économie luxembourgeoise.

L'actualité réglementaire s'est faite moins changeante, 2014 et 2015 sont plutôt des années d'assimilation et de transformation. Les défis ont eu trait à FATCA hier, et aujourd'hui au CRS (Common Reporting Standard) ou à BEPS (Base Erosion and Profit Shifting). Le changement de paradigme de l'OCDE, qui s'est résolument engagée sur la voie de la transparence fiscale, n'en finit pas de produire ses effets. L'Union Européenne accentue la pression avec l'arrivée prochaine de MIFID II. Les acteurs n'ont d'autre choix que de revoir leurs modèles et nombreux sont ceux qui rebondissent sur de nouvelles opportunités (wealth management, mutualisation et sous-traitance accrue, élargissement des services, ...).

Nous remercions chaleureusement Messieurs Jean-Marie Bettinger, Claude Eyschen, Gérard Hoffmann, Christophe Lentschat et Carlo Thelen pour leur précieuse participation à cette brochure. Leurs diverses expériences de cette industrie nous ont apporté un avis éclairé sur l'actualité des PSF et sur les perspectives du secteur.

Nous vous souhaitons une agréable lecture.

Stéphane Césari
Partner – PSF Leader

Raphaël Charlier
Partner – Audit



Introduction

Les PSF : une très large gamme de services dans un environnement sécurisé

Les Professionnels du Secteur Financier (PSF) sont définis comme des entités réglementées proposant des services financiers, à l'exclusion de la réception de dépôts du public, qui est strictement réservée aux seuls établissements de crédit. Cette industrie couvre donc une très large gamme de services financiers, et même de services non financiers.

Les PSF, supervisés par le régulateur luxembourgeois, la Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF), jouissent d'un accès privilégié au marché des activités de la finance et entrent dans la sphère de la confidentialité et de la sécurité des informations propre au secteur financier.

Cet accès privilégié n'est pas sans conséquence en termes de gouvernance, d'organisation, de gestion des risques et de surveillance prudentielle. Il est réglementé par la loi du 5 avril 1993 telle qu'amendée, relative au secteur financier¹ ("la Loi").

En vertu des exigences découlant de la confidentialité et de la sécurité des informations, de nombreux acteurs non financiers ont entrepris les efforts nécessaires et souvent conséquents pour obtenir l'agrément PSF les autorisant à servir les autres acteurs du secteur financier.

Il existe trois catégories de PSF selon le type d'activité exercée et la nature des services prestés, à savoir :

- **Les entreprises d'investissement** (Art. 24 à 24-9 de la Loi)

Elles sont définies comme les entreprises fournissant ou réalisant à titre professionnel, avec un caractère répétitif, des services d'investissement auprès de tiers. Elles regroupent principalement :

1. Les conseillers en investissement
2. Les courtiers en instruments financiers
3. Les commissionnaires
4. Les gérants de fortune

- **Les PSF spécialisés** (Art. 25 à 28-11 de la Loi)

Les PSF spécialisés renommés comme tels par la loi du 28 avril 2011 sont des entités actives dans le secteur financier, mais qui ne proposent pas de services d'investissement. Ils regroupent principalement :

1. Les sociétés domiciliataires
2. Les agents teneurs de registre
3. Les *Family Offices*

L'article 28-8 de la Loi concernant le statut de gestionnaire d'OPC non coordonnés a été abrogé avec effet au 22 juillet 2014 par la loi du 12 juillet 2013 relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs.

¹ Les articles de loi mentionnés dans cette brochure font référence à la loi amendée du 5 avril 1993

- **Les PSF de support** (Art. 29-1 à 29-6 de la Loi)

Les PSF de support agissent principalement comme sous-traitants de fonctions opérationnelles pour compte d'établissements de crédits, de PSF, d'établissements de paiement, d'établissements de monnaie électronique, d'entreprises d'assurances et réassurances, de fonds de pension et d'OPC. Ils agissent aussi pour le compte des SIF, SICAR et organes de titrisation agréés. Ils regroupent :

1. Les PSF de support sans rapport avec les technologies d'information, à savoir les agents de communication à la clientèle (Art. 29-1) et les agents administratifs du secteur financier (Art.29-2).
2. Les PSF de support liés aux technologies de l'information, à savoir les Opérateurs de Systèmes Informatiques Primaires du secteur financier (OSIP - Art. 29-3) et les Opérateurs de Systèmes Informatiques Secondaires et de réseaux de communication du secteur financier (OSIS - Art. 29-4).
3. Et, depuis la Loi du 25 juillet 2015, les PSF de support proposant des services de dématérialisation ou de conservation de documents numériques (Art. 29-5 et 29-6).

Cette brochure présente l'envergure de cette industrie dans le paysage luxembourgeois et permet de mieux visualiser les typologies de PSF, ainsi que leur évolution.

Deloitte a développé depuis de nombreuses années les compétences lui permettant d'accompagner et de conseiller l'ensemble des PSF à travers toutes les étapes de leur développement, depuis leur création et tout au long de leur croissance. Ces services sont développés en annexe de cette brochure.





① Envergure des PSF dans l'économie luxembourgeoise

| | |
|---|----------|
| 1. Envergure des PSF dans l'économie luxembourgeoise | 6 |
| 1.1 Le dynamisme d'un acteur économique | 7 |
| Taille du marché | 7 |
| Place des PSF dans l'industrie financière luxembourgeoise | 9 |
| Bilans et résultats nets agrégés des PSF | 10 |
| Principales charges des PSF | 14 |
| Distribution du nombre d'agrément | 17 |
| Billet de Carlo Thelen | 20 |
| 1.2 Le PSF : un employeur présent et stable | 22 |
| Evolution de l'emploi dans les PSF | 22 |
| Revue du résultat des PSF par employé | 24 |
| Détail de l'effectif des PSF de support | 25 |

1.1 Le dynamisme d'un acteur économique

Analyse de l'importance des PSF et revue de leurs dimensions économiques et sociales

Taille du marché

Après une croissance constante de près de 95% entre 2004 et 2011, l'évolution du nombre de PSF se stabilise. Le Grand-Duché a recensé 316 PSF² au 31 décembre 2014, contre 318 fin 2013.

La catégorie des PSF majoritaire en 2014 reste celle des PSF spécialisés, qui représente près de 39% des PSF. Pourtant, malgré une croissance constante entre 2007 et 2013 (+85%), le nombre de ces PSF est en légère diminution en 2014 (-3).

Les entreprises d'investissement représentent 35% des PSF. Majoritaires initialement, elles ont vu leur évolution freiner avec la crise financière. Après avoir connu un tassement au cours de l'année 2012, leur nombre croît à nouveau et retrouve son niveau d'avant-crise de 2009.

Les PSF de support ont, dès leur création, connu une croissance vigoureuse (+49% depuis 2007). Toutefois, leur nombre se stabilise depuis 2012.

Au 31 décembre 2014, Ils représentent 26% de la population des PSF.

Si nous constatons depuis 2012 une stabilisation du nombre de PSF, nous notons aussi que :

- A la date de la rédaction de cette brochure, cette tendance se confirme. Le nombre de PSF s'élève à 313 en septembre 2015 (soit une diminution de moins de 1% par rapport à 2014)
- L'évolution globale des PSF au cours des 10 dernières années est remarquable, affichant une croissance en nombre de plus de 70%

Cet élan du marché pour l'industrie des PSF s'explique principalement par :

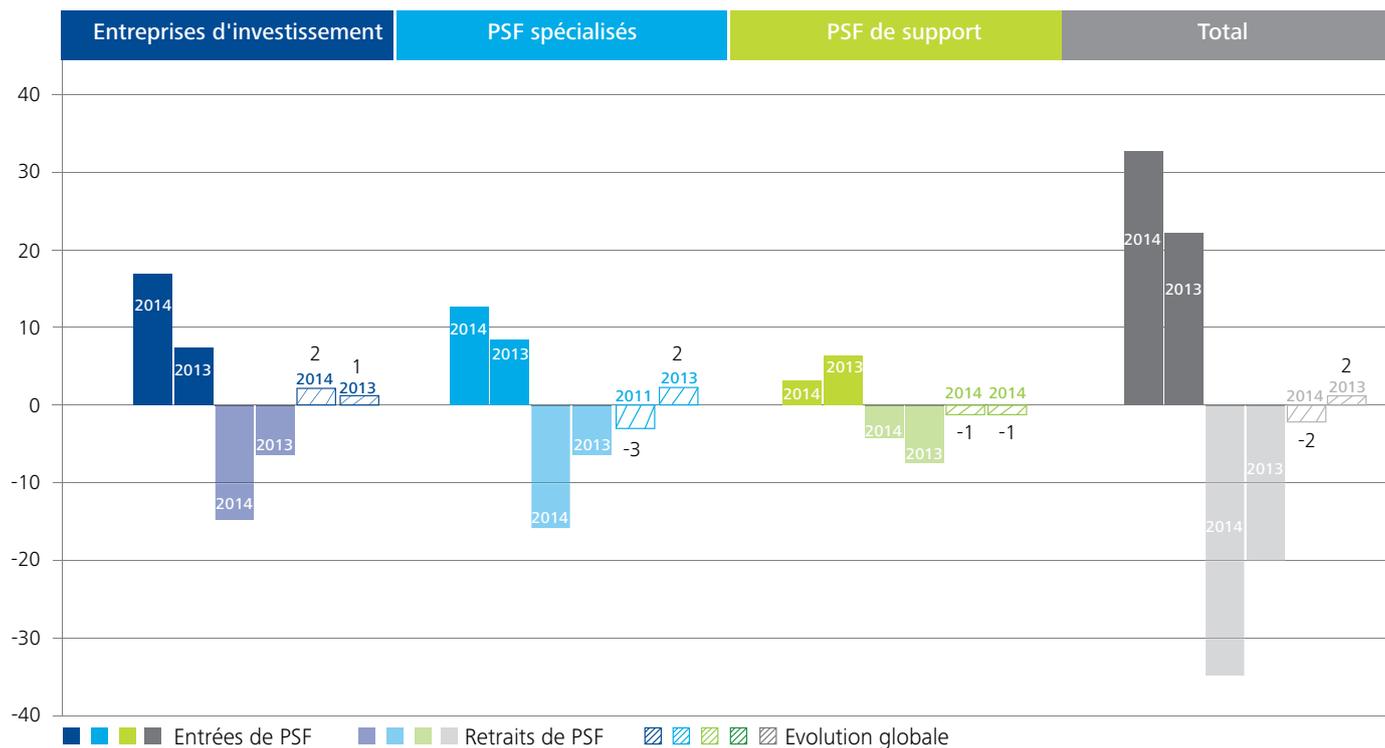
- La recherche de la réduction des coûts par la mutualisation des moyens
- Le développement de la place financière, notamment au niveau du secteur des fonds d'investissement et des domiciliataires de sociétés, qui élargit le champ des prestations qu'un PSF peut proposer
- La multiplication des services financiers et non financiers, pour lesquels un agrément PSF est obligatoire. A cet égard, deux nouveaux agréments ont été créés en 2015 en lien avec les services de dématérialisation et de conservation de documents numériques
- La reconnaissance d'un label de qualité, les PSF étant régulés par la CSSF
- L'attractivité du Luxembourg. En effet, depuis 2007, plus de la moitié des PSF créés au Luxembourg est d'origine étrangère. Ce chiffre est toujours en augmentation

Figure 1 : Evolution annuelle du nombre de PSF par catégorie



² Source : liste CSSF des PSF au 31 décembre 2014

Figure 2 : Evolution des PSF par catégorie - identification des entrées et sorties sur 2014 et 2013



Les nouveaux PSF résultent de la création d'entreprises, mais aussi de la transformation en PSF d'entités déjà existantes

Si le nombre de PSF varie peu entre le 31 décembre 2013 et 31 décembre 2014, cette stabilité n'est qu'apparente. En effet, il y a eu sur l'année 2014 de nombreuses créations de PSF (31 nouvelles entités, soit 48% de créations supplémentaires par rapport à 2013) avec autant de retraits (33 entités, soit 74% de retraits supplémentaires par rapport à 2013). Le dynamisme de ce secteur se confirme.

Les nouveaux PSF résultent de la création d'entreprises, mais aussi de la transformation en PSF d'entités déjà existantes. L'augmentation du nombre de PSF peut être aussi le fait d'un changement de catégorie de PSF. C'est en particulier le cas de l'Association Coopérative Financière des Fonctionnaires Internationaux (AMFIE). Ce PSF spécialisé en 2013 a obtenu le statut d'entreprise d'investissement en 2014.

Les retraits de PSF sont essentiellement dus à des abandons des agréments PSF (pour plus de 60% des retraits constatés). Certaines entités ont réorienté leur activité et adapté les statuts en conséquence, à l'instar de BNP PARIBAS Real Estate Investment Management Luxembourg S.A. ou Notz, Stucki Europe S.A qui optent pour le statut de Société de Gestion, ou ALLFUNDS International S.A. pour le statut de Banque. 30% des retraits sont dus à des liquidations de sociétés (avec essentiellement des fermetures de succursales). Le reste des retraits provient majoritairement de fusions/ absorptions entre PSF.

A la date de rédaction de cette brochure, cette tendance semble se confirmer avec déjà 9 changements de statuts sur les 8 premiers mois de 2015.

Notons que pour les PSF de support, les retraits correspondent majoritairement à une meilleure compréhension de la Loi qui ne vise pas à réglementer toutes les activités de support du secteur financier.

Nous constatons globalement, et d'une catégorie à l'autre, que les créations de PSF au cours de l'année 2014 sont compensées par les retraits. L'impact final tend vers un équilibre, puisque sur 2014 le nombre global de PSF diminue de moins de 1%.

Place des PSF dans l'industrie financière luxembourgeoise

La dernière analyse disponible effectuée par le Haut Comité de la Place Financière (HCPF) sur la situation au 31 décembre 2012 montrait un recul global de l'industrie financière au Luxembourg.

Les PSF n'avaient pas échappé à cette tendance. Les entreprises d'investissement et les PSF spécialisés contribuaient tout de même à 3% de la production nationale (cette analyse ne tenait pas compte des PSF de support).

En 2012, la valeur ajoutée des PSF par salarié restait assez similaire à celle des banques :

- La contribution des PSF (hors PSF de support) aux recettes fiscales s'élevait à 6,5% de la contribution fiscale totale de l'industrie financière.
- Les PSF (hors PSF de support) représentaient 14% des emplois de l'industrie financière (et plus d'un tiers en incluant l'ensemble des PSF).



Bilans et résultats nets agrégés des PSF

La somme des bilans de l'ensemble des PSF s'élève à 15,6 milliards € au 31 décembre 2014, contre 15 milliards € au 31 décembre 2013, soit une hausse de près de 4% en une année.

Cette variation est majoritairement due aux entreprises d'investissement qui ont vu leur bilan total augmenté de +17%, soit plus de 0,5 milliard € (avec en particulier Merrill Lynch Equity SARL avec une hausse du bilan de +0,2 milliard €). Les variations constatées sur les autres catégories de PSF semblent stables mais ne traduisent pas l'amplitude des mouvements de l'année. En effet, l'augmentation du bilan de Cemex (+0,6 milliard €) est compensée par la baisse du bilan de divers PSF (dont AMFIE pour -0,2 milliard €).

La concentration de l'activité des PSF semble se renforcer au 31 décembre 2014. Les quatre PSF ayant les bilans totaux les plus importants (1 entreprise d'investissement avec 3,2 milliards € et 3 PSF spécialisés avec un total de 6,4 milliards €) représentent près de 61% du total bilan de l'ensemble des PSF, contre 50% en 2013.

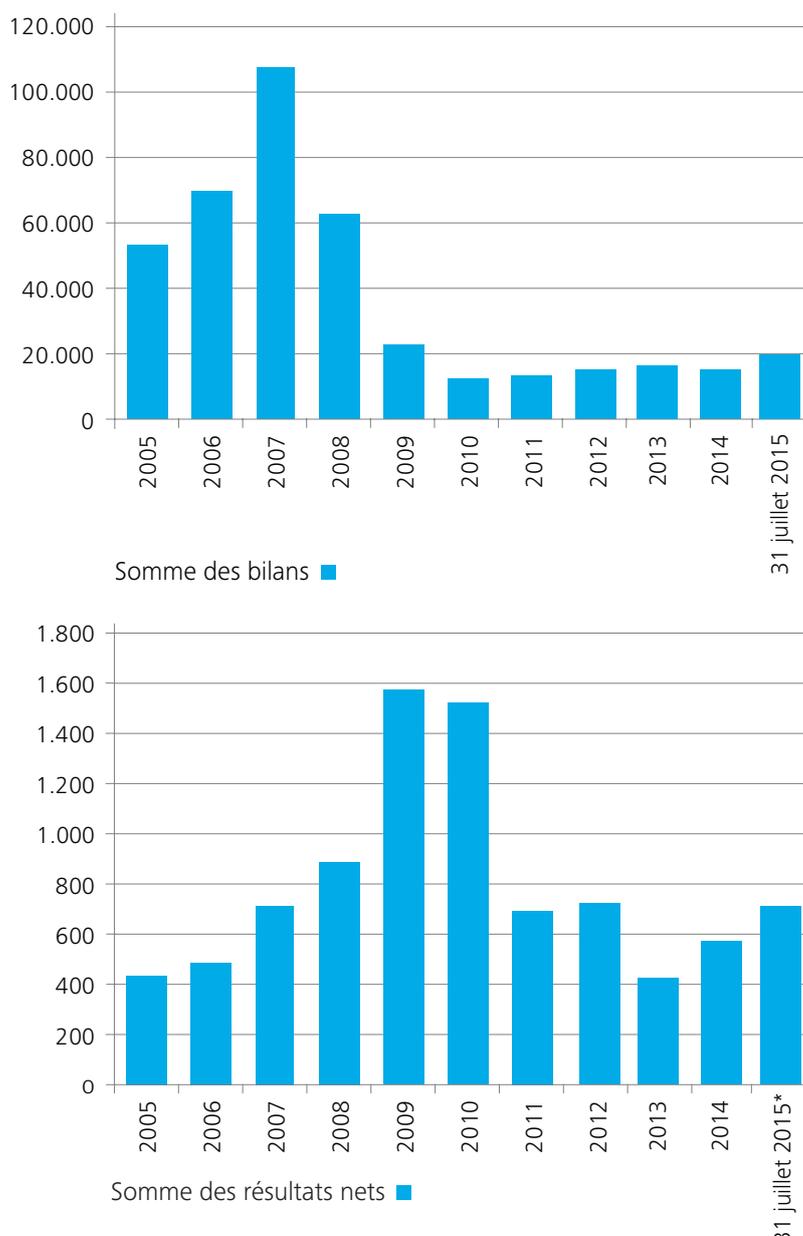
Au vu de la diversité des acteurs repris sous le vocable PSF, nous préférons au critère "bilantaire" le critère du résultat net, qui nous semble mieux refléter la force et la réalité de l'industrie.

Ainsi, les PSF affichent une hausse de plus de 36% des résultats nets en une année. La somme des résultats nets passe de 411 millions € au 31 décembre 2013 à 560 millions € au 31 décembre 2014.

Nous constatons que 2 PSF spécialisés (Cemex et Clearstream Services) concentrent 44% de l'ensemble des résultats du secteur (contre 38% en 2013).

A noter que, selon les données de la CSSF émises au 31 juillet 2015 et sur base d'une proratisation sur 12 mois, les PSF généreraient 708 millions € de résultat net pour l'exercice 2015, soit une augmentation présumée de près de 26% par rapport à 2014.

Figure 3 : Evolution de la somme des bilans et des résultats nets des PSF (en millions €)



Source : Statistiques de la CSSF de juillet 2016, les dernières informations sont datées du 30 juin 2015.

*Dans un souci de comparabilité, le résultat au 31 juillet 2015 a été proratisé sur 12 mois.

L'analyse des résultats par catégorie (figure 4) révèle que :

- Après une forte diminution des résultats des PSF spécialisés en 2011 (due majoritairement au PSF Cemex ayant enregistré une baisse de près de 800 millions €), ceux-ci ont augmenté de manière significative en 2014 (+60%). Les PSF spécialisés représentent désormais plus de 60% des résultats de l'ensemble des PSF.
- Les résultats nets des entreprises d'investissement, bien qu'en augmentation au cours de l'année 2014, voient leur part diminuer en valeur par rapport aux autres PSF.
- En revanche, la part relative des résultats nets des PSF de support est restée stable entre 2013 et 2014, environ 10%.

Figure 4 : Décomposition de la somme des bilans et des résultats par catégorie de PSF

| (Millions €) | Somme des bilans | | | | | | Résultats nets | | | | | |
|-------------------------------------|------------------|---------------|--------|---------------|--------|---------------|----------------|---------------|--------|---------------|--------|---------------|
| | 2009 | | 2013 | | 2014 | | 2009 | | 2013 | | 2014 | |
| | Volume | Part relative | Volume | Part relative | Volume | Part relative | Volume | Part relative | Volume | Part relative | Volume | Part relative |
| Entreprises d'investissement | 1.132 | 5% | 3.101 | 21% | 3.643 | 23% | 171 | 11% | 149 | 36% | 153 | 27% |
| PSF spécialisés | 20.147 | 90% | 10.862 | 72% | 10.842 | 70% | 1.377 | 87% | 219 | 52% | 347 | 62% |
| PSF de support | 1.177 | 5% | 1.053 | 7% | 1.085 | 7% | 30 | 2% | 43 | 10% | 60 | 11% |
| Total | 22.456 | 100% | 15.016 | 100% | 15.570 | 100% | 1.577 | 100% | 419 | 100% | 560 | 100% |

Source : Statistiques de la CSSF de décembre 2014.

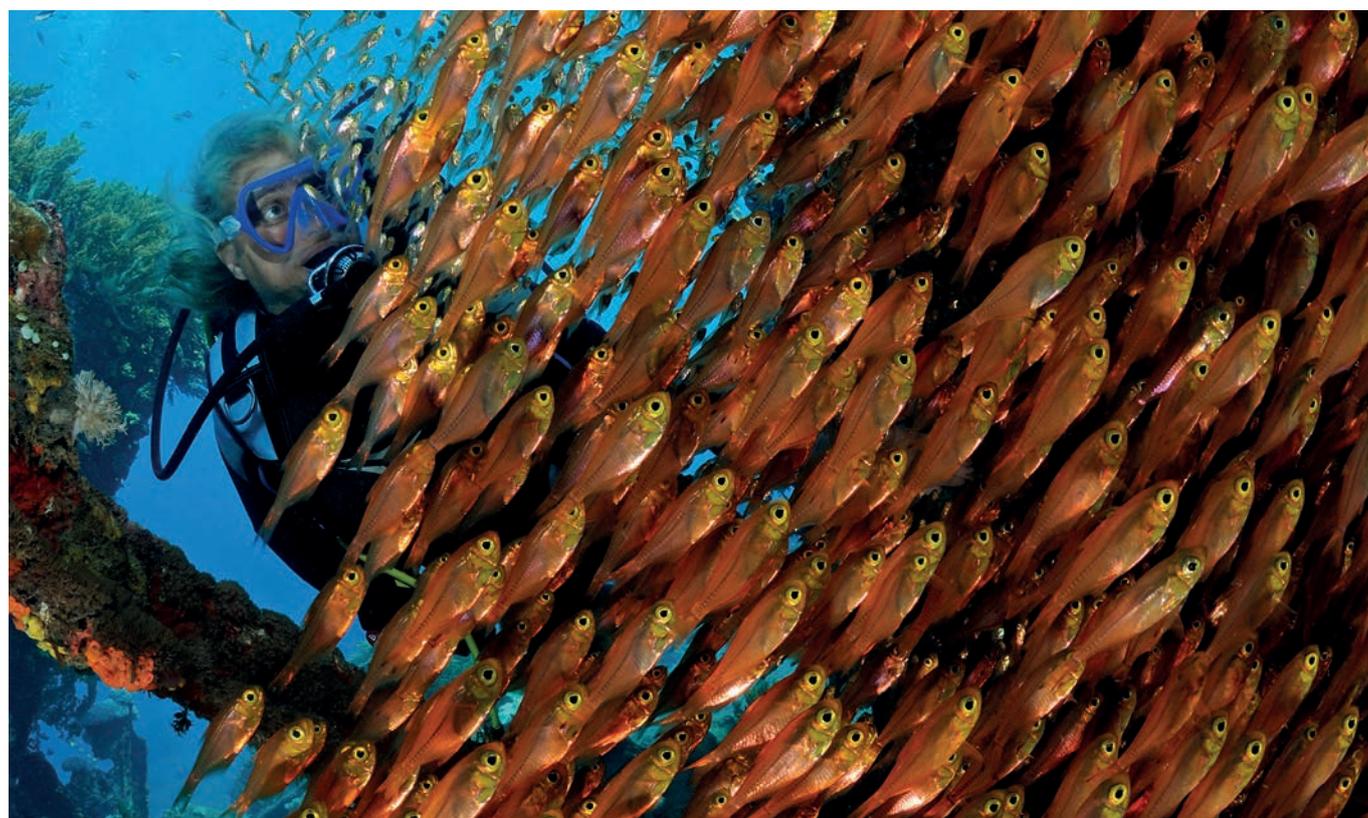
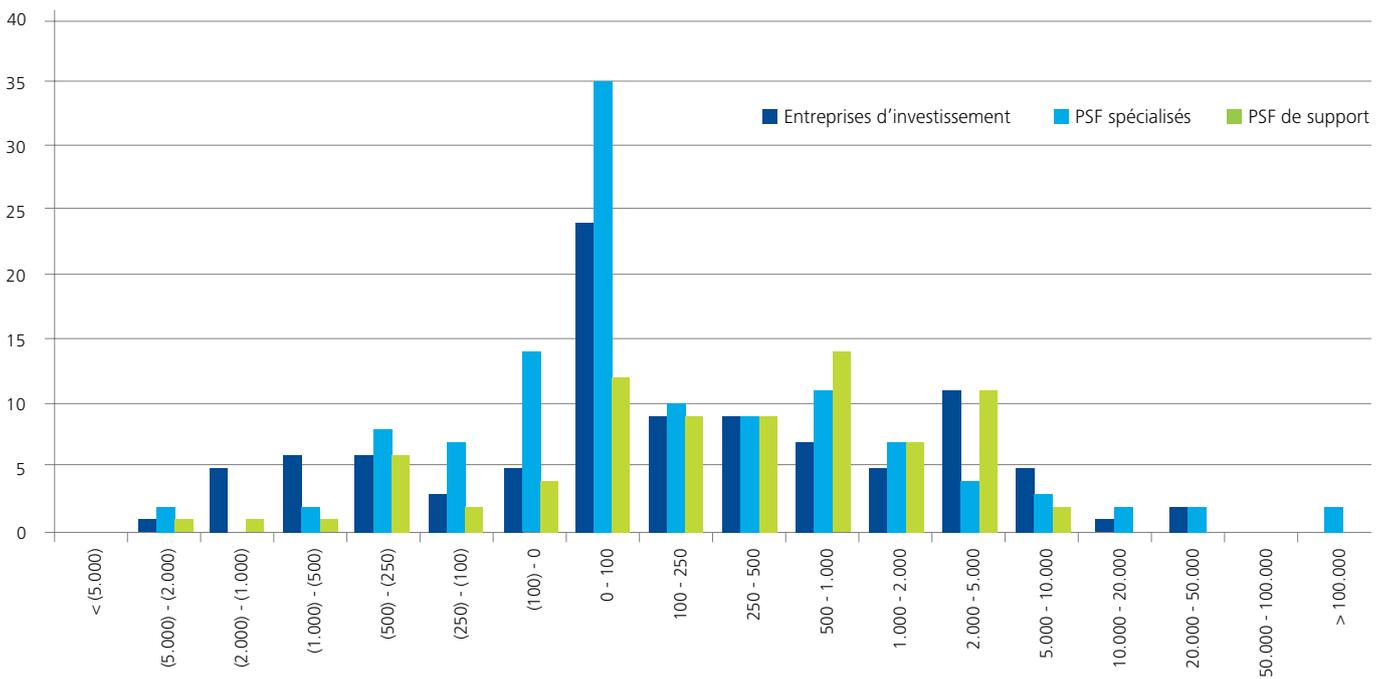


Figure 5.1 : Répartition des PSF par tranche de résultat net au 31 décembre 2014 (en milliers €)

Suite à notre analyse des comptes annuels 2014 dont nous avons eu les copies, la structure des principales tendances de résultats nets se présente comme suit :



Les résultats extrêmes – une perte de presque 5 millions € et un profit supérieur à 130 millions € – sont réalisés par deux PSF spécialisés. Le résultat net moyen d'un PSF au 31 décembre 2014 s'élève à 1,8 millions € contre 1,4 millions au 31 décembre 2013.

Figure 5.2 : Comparatif de la répartition des PSF par tranche de résultat net en 2014 et en 2013 (en milliers €)

| | Entreprises d'investissement | | PSF spécialisés | | PSF de support | |
|------------------------------|------------------------------|------|-----------------|------|----------------|------|
| | 2014 | 2013 | 2014 | 2013 | 2014 | 2013 |
| Résultats négatifs | 26% | 22% | 28% | 29% | 19% | 28% |
| Résultats entre 0 et 100 | 24% | 31% | 30% | 31% | 15% | 37% |
| Résultats entre 100 et 5.000 | 41% | 39% | 35% | 33% | 63% | 32% |
| Résultats > 5.000 | 8% | 8% | 8% | 7% | 3% | 4% |
| | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% |

Catégorie entreprises d'investissement:

Les résultats nets des entreprises d'investissements évoluent entre une perte de 4 millions € et un gain de 34 millions €. Les trois plus gros résultats sont dégagés par Lombard Intermediation Services S.A., Attrax S.A. et Vontobel Europe S.A., pour un montant cumulé de 70 millions €. Les autres entités plafonnent avec un résultat de 10 millions €. Si le résultat moyen est de 1,5 millions €, la médiane s'établit à 0,1 million €.

Catégorie PSF spécialisés:

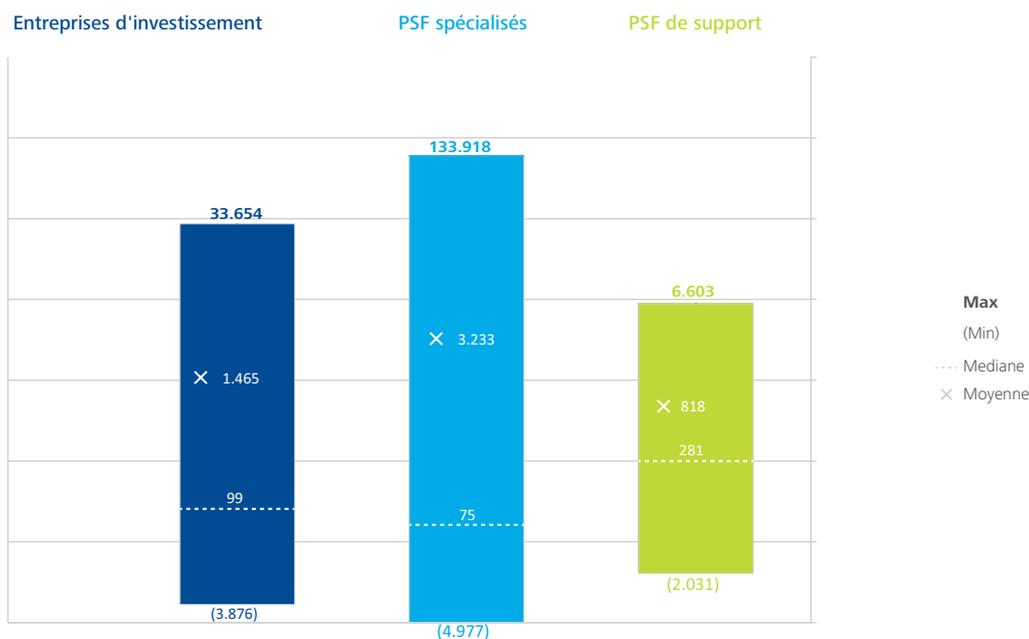
Les résultats nets des PSF spécialisés sont compris entre une perte de 5 millions € et un gain de 134 millions €. 2 PSF affichent un résultat extrêmement élevé par rapport aux autres entités. Il s'agit de Cemex Global Funding SARL et Clearstream International S.A. avec un total de 247 millions €. Les autres entités plafonnent avec un résultat de 20 millions €. Cela explique que malgré un résultat moyen de 3 millions €, la moitié des PSF spécialisés ont un résultat inférieur à 0,1 million €.

Catégorie PSF de support:

Les résultats nets des PSF de support sont compris entre une perte de 2 millions € et un gain de 7 millions €. La concentration des résultats est plus forte que dans les autres catégories de PSF. Cela se confirme avec un résultat moyen de 0,8 million €, proche d'un résultat médian de 0,3 million €.

Bien que le secteur tende vers une plus grande concentration des résultats, il demeure de manière générale qu'une poignée de sociétés tire la moyenne des résultats nets vers le haut.

Figure 6 : Dispersion et moyenne du résultat net par catégorie de PSF au 31 décembre 2014 (en milliers €)



Ce schéma illustre la dispersion du résultat net par catégorie de PSF au 31 décembre 2014.

Principales charges des PSF

A partir des états financiers que nous avons récupérés, nous avons effectué une analyse des charges principales des PSF. Les charges identifiées correspondent :

- aux frais du personnel,
- aux charges externes et autres charges opérationnelles,
- aux charges financières
- aux taxes

D'une année sur l'autre, la répartition de ces charges varient peu. En revanche, elles n'ont pas toutes la même importance d'un PSF à l'autre.

En effet, pour les entreprises d'investissement, les charges externes représentent plus de la moitié des charges identifiées. Les intérêts versés représentent plus de 22% et sont talonnés de près par les frais du personnel. La part importante des intérêts versés est due à un PSF : Merrill Lynch dont les charges financières s'élèvent à 288 millions €. Sans cet extrême, la part de ces charges s'élèverait à 2% des charges identifiées.

Nous avons calculé le coût moyen d'un salarié pour chaque catégorie de PSF (en milliers €) :

- pour les entreprises d'investissement : 131
- pour les PSF spécialisés : 91
- pour les PSF de support : 71

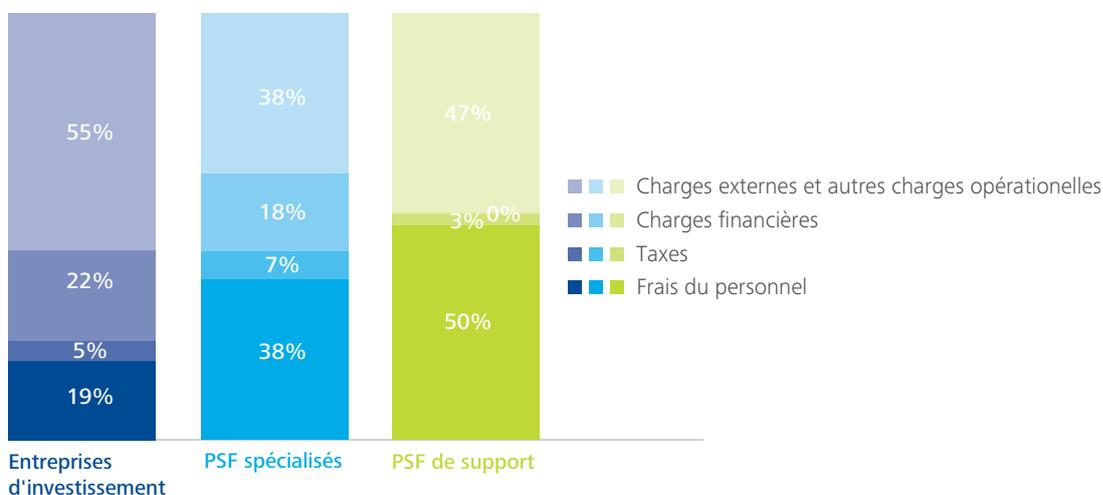
Pour les PSF spécialisés, les charges externes et les frais du personnel sont équivalents et représentent 76% des coûts identifiés. La part importante des intérêts versés (18%) est due à un PSF : Reluxco International dont les charges financières s'élèvent à 288 millions €. Sans cet extrême, la part de ces charges s'élèverait à moins de 1% des charges identifiées.

Au sein des PSF de support, les frais du personnel arrivent en 1^{ère} position et représentent la moitié des charges identifiées. Ils sont suivis par les charges externes et autres charges opérationnelles pour 47%.

Nous avons recalculé un taux d'imposition effectif par catégorie de PSF et constatons qu'il est similaire d'une catégorie à une autre :

- Entreprises d'investissement : 20,0%
- PSF spécialisés : 18,5%
- PSF de support : 17,5%

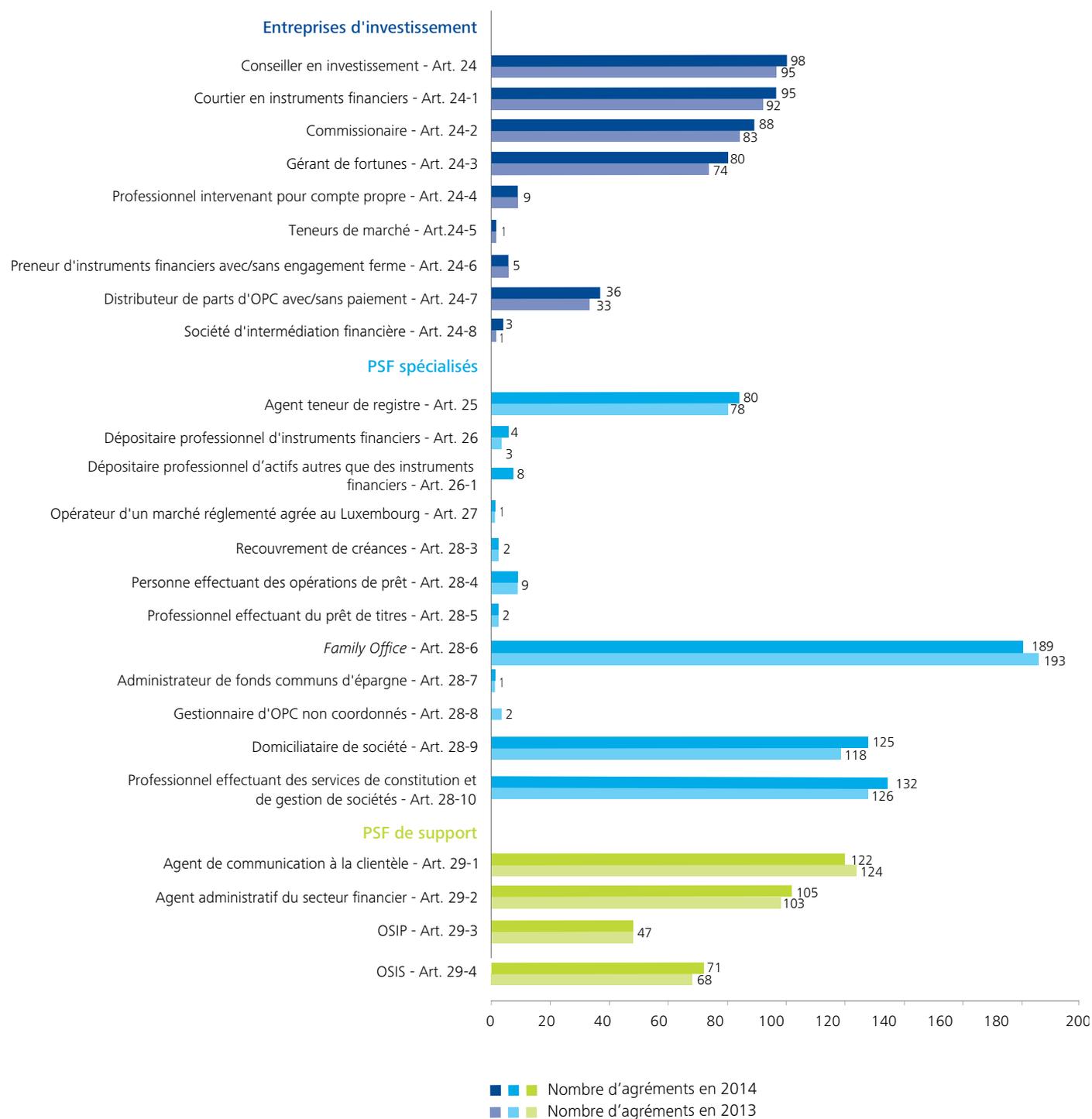
Figure 7 : Répartition des charges principales par catégorie de PSF au 31 décembre 2014 (en %)





Au sein des PSF de support, les frais du personnel arrivent en 1^{ère} position et représentent la moitié des charges identifiées. Ils sont suivis par les charges externes et autres charges opérationnelles pour 47%

Figure 8 : Nombre total d'agrément des PSF au 31 décembre 2014 et au 31 décembre 2013



Distribution du nombre d'agrément

Au 31 décembre 2014, l'agrément le plus distribué est toujours l'article 28-6 "Family Office". Créé en 2013, cet agrément a connu un véritable engouement à sa publication. Il a été accordé à près de 60% des PSF : 92% des entreprises d'investissement et 77% des PSF spécialisés (dont 97% des sociétés domiciliataires). Il représente à lui seul plus de 14% des agréments au 31 décembre 2014.

Néanmoins, tous ces PSF n'exploitent pas encore cet agrément et, selon la CSSF, seulement 42% des sociétés agréées "Family Office" exerceraient cette activité en pratique. Il semble donc que le marché compte encore investir et se développer dans ce secteur.

Les 3 autres agréments les plus fréquents en 2014 demeurent les articles 28-9 "Domiciliataires de sociétés", 28-10 "Professionnels effectuant des services de constitution et de gestion de sociétés" et 29-1 "Agents de communication à la clientèle".

Ces trois articles représentent près de 30% des agréments au 31 décembre 2014. Le nombre d'agrément accordés pour chacune de ces trois activités a augmenté entre 2009 et 2014 de 45% pour les articles 28-9 et 28-10, et de 33% pour l'article 29-1 (voir figure 9).

Notons également la très forte progression de l'agrément "Agent teneur de registre" (article 25), qui passe de 51 agréments en 2009 à 80 en 2014 (+ 57%), et celle de l'agrément "Agent administratif du secteur financier" (article 29-2), qui passe de 73 à 105 agréments entre 2009 et 2013 (+ 44%).

L'article 28-8 de la Loi concernant le statut de gestionnaire d'OPC non coordonnés a été abrogé avec effet au 22 juillet

2014 par la loi du 12 juillet 2013 relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs. Suite à cela, les 2 entités qui détenaient cet agrément en 2013 ont abandonné leur statut de PSF en 2014.

Enfin, nous notons qu'en 2014, 8 PSF spécialisés ont obtenu l'agrément prévu par l'article 26-1 qui leur permet d'exercer l'activité de « Dépositaire professionnel d'actifs autres que des instruments financiers ». Egalement créé en 2013, cet agrément n'est adopté pour la première fois qu'en 2014, signe que le marché a préféré attendre le développement d'un réel besoin pour ce type de service avant de commencer à investir.

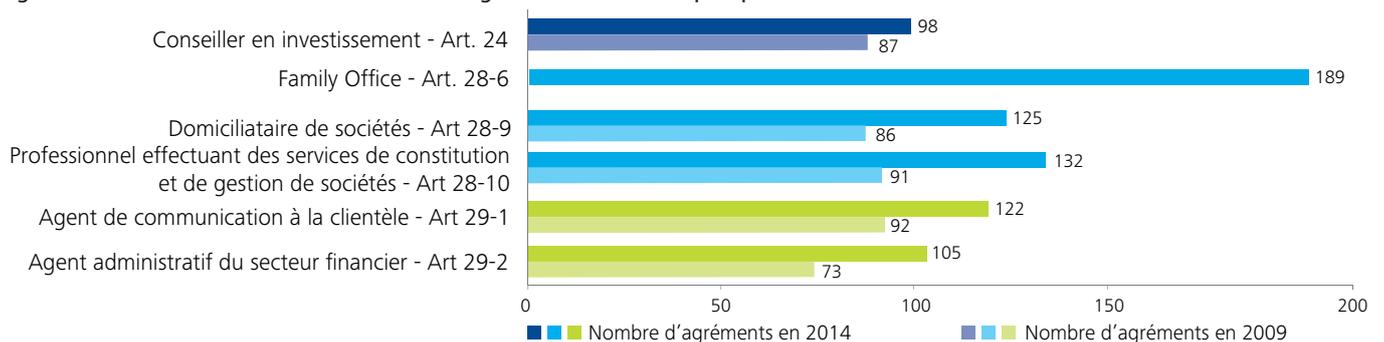
Nous constatons que 3 agréments ne sont pas accordés au 31 décembre 2014.

Il s'agit des articles :

- 24-9 Entreprise d'investissement exploitant un MTF au Luxembourg
- 28-2 Personne effectuant des opérations de change-espèces
- 28-11 Teneur de compte central

La loi du 5 avril 1993 a été amendée dernièrement par la loi du 25 juillet 2015 relative à l'archivage électronique. 2 nouveaux agréments ont été créés : les prestataires de services de dématérialisation (Art. 29-5) et de conservation (Art. 29-6). Ces entités agissent pour le compte d'établissements de crédit, PSF, établissements de paiement, établissements de monnaie électronique, OPC, SIF, sociétés d'investissement en capital à risque, fonds de pension, organismes de titrisation agréés, entreprises d'assurance ou entreprises de réassurance, de droit luxembourgeois ou de droit étranger. Il est encore trop tôt pour mesurer l'engouement du marché pour ces agréments annoncés il y a plusieurs années.

Figure 9 : Variation entre 2014 et 2009 des six agréments des PSF les plus présents au 31 décembre 2014





Les PSF se projettent en sollicitant plusieurs agréments

Au moment de leur création, les PSF ont souvent tendance à requérir plus d'agréments que nécessaire, espérant ainsi éviter une procédure de requête en extension auprès de la CSSF, qui serait rendue nécessaire par l'élargissement de leur gamme d'activités.

Le nombre d'agréments PSF distribués a connu une progression constante entre 2009 et 2014 (+47%). Toutefois, après l'envolée constatée en 2013 suite à la création de l'article 28-6 "*Family Office*", l'année 2014 a connu une hausse plus timide de 3% – soit 43 agréments supplémentaires.

Pour la seconde année consécutive, les agréments les plus distribués sont ceux des PSF spécialisés (42% des agréments sur 2014 et 2013, contre 27% en 2012). Nous excluons les agréments des postes et dispositions générales soient 3 agréments en 2014.

Nous avons détaillé dans la figure 11 les leviers de la variation du nombre d'agréments en activité entre 2013 et 2014.

Ces variations se décomposent comme suit :

- De PSF créés durant l'année
- De PSF déjà existants (qui ont obtenu des agréments supplémentaires ou qui ont décidé d'abandonner certains agréments)
- Ou enfin d'entités qui ont abandonné totalement leur statut de PSF

Les principales sources de variations résultent la création ou de l'abandon du statut de PSF.

Si la tendance des dernières années était à l'élargissement de la base de services afin de s'armer au mieux face à la crise, les professionnels semblent avoir atteint une certaine maturité au niveau de leur offre de services, ce que la faible variation du nombre d'agréments sur l'année semble étayer.

Les entreprises d'investissement détiennent en majorité 5 agréments (essentiellement les articles 24 à 24-3, ainsi que 28-6 *Family Office*). Cette répartition est moins marquée pour les PSF spécialisés et les PSF de support. En effet, si la majorité des PSF spécialisés détient 6 agréments, nombre d'entre eux n'en détient que 3.

De la même manière, si la majorité des PSF de support détient deux agréments, ils sont quasiment autant à n'en détenir qu'un seul (les articles 29-3 et 29-4).

Figure 10 : Evolution et ventilation du nombre d'agrément depuis 2009

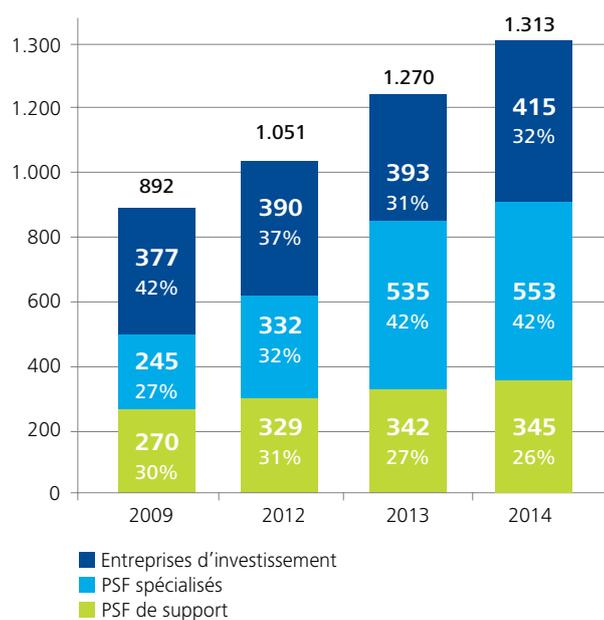


Figure 11 : Variation des agréments PSF entre les années 2014 et 2013

| Origine des augmentations et des diminutions d'agrément | Entreprises d'investissement | PSF spécialisés | PSF de support |
|---|------------------------------|-----------------|----------------|
| Créations de PSF | 48 | 40 | 19 |
| PSF existants | 4 | 30 | 4 |
| Retraits de PSF | (30) | (52) | (20) |
| Variation totale des agréments | 22 | 18 | 3 |

Figure 12 : Répartition des PSF par nombre d'agrément au 31 décembre 2014

| Nombre d'agrément | Entreprises d'investissement | PSF spécialisés | PSF de support |
|-------------------|------------------------------|-----------------|----------------|
| 1 | 1 | 22 | 31 |
| 2 | 2 | 5 | 34 |
| 3 | 3 | 36 | 6 |
| 4 | 8 | 2 | 9 |
| 5 | 36 | 5 | - |
| 6 | 11 | 47 | 1 |
| 7 | 12 | 6 | - |
| 8 | 6 | - | - |
| 9 | 7 | - | - |
| 10 | 8 | - | - |
| 11 | 3 | - | - |
| 12 | 5 | - | - |
| | 102 | 123 | 81 |

■ ■ ■ Nombre d'agrément les plus représentés



Billet de Carlo Thelen

Directeur Général de la Chambre
de Commerce du Grand-Duché
de Luxembourg
Economiste en Chef

Sur quoi repose le succès de l'économie luxembourgeoise et, plus spécifiquement, celui des PSF luxembourgeois ?

Tout d'abord, relevons que la conjoncture internationale actuelle est plutôt favorable. La parité USD-EUR, le prix bas du pétrole, la faiblesse des taux d'intérêts, nous offrent des conditions propices au développement des affaires. La croissance 2014 était supérieure à 5% et les taux de croissance anticipés pour 2015 et 2016 sont de 3,5%.

Mais au-delà de ces conditions conjoncturelles, les origines historiques du succès sont sans doute les mêmes que dans plusieurs autres secteurs d'activité luxembourgeois, tels que la sidérurgie, les médias, la logistique, l'ICT, etc. Les forces du Grand-Duché reposent en effet sur un faisceau d'éléments structurels. La stabilité politique, la stabilité juridique et fiscale, l'environnement international et

multiculturel, l'infrastructure moderne et la qualité de vie élevée sont des atouts appréciés par les investisseurs résidents et internationaux.

Etant un véritable laboratoire européen, le Luxembourg a grandement bénéficié de la genèse et du développement du grand marché intérieur, de la libre circulation des biens, des services, des capitaux et des personnes en Europe. Nous en avons probablement bien tiré notre épingle du jeu grâce à notre multilinguisme, notre ouverture, notre dynamisme, notre rôle historique d'habile « bâtisseur de ponts » entre les poids-lourds continentaux que sont l'Allemagne et la France. Ces éléments sont autant d'arguments positifs qui alimentent le cercle vertueux de l'économie luxembourgeoise, qui permettent au pays d'attirer l'expertise, le savoir-faire, les talents et les entrepreneurs en l'herbe, et qui contribuent également à l'essor des PSF.

En contrepartie, qui dit marché unique européen et complémentarité, dit aussi concurrence. Nos entreprises sont conscientes de l'étroitesse de notre marché naturel et des exigences d'un grand marché. Il faut donc sans cesse remettre les pendules à l'heure, innover, viser la qualité et l'expertise ou, pour faire court, être compétitif.

En conséquence, la main-d'œuvre doit être de mieux en mieux formée et une partie significative de notre croissance, au-delà du nécessaire développement de notre propre système d'éducation et de RDI, dépend de notre capacité à attirer et à fidéliser la main-d'œuvre hautement qualifiée.

Quels autres grands défis percevez-vous ?

Le balancier de la réglementation est sans doute allé trop loin dans certains domaines. Nous devons être conscients que beaucoup de pays dans le monde ne sont pas aussi réglementés que les pays de l'Union européenne. A cela s'ajoute que le marché intérieur européen demeure inachevé et que les Etats membres continuent à avoir recours au « gold plating ». Ainsi, au-delà de la transposition des directives, les Etats définissent des normes, procédures et lignes directrices additionnelles au niveau national, régional ou même local, ce qui est contraire à l'esprit du grand marché unique européen.

En matière environnementale, il s'agit de nous défendre de la tentation d'empêcher ou de délocaliser la production pour moins polluer, au lieu d'investir et d'innover pour arriver au même résultat tout en pérennisant les activités productives. Le raisonnement est le même dans le monde des PSF, où il faut certes réduire les risques, mais en même temps éviter une surréglementation.

Par ailleurs, au niveau luxembourgeois, nous devons continuer à travailler sur nos défis structurels, que sont notamment l'éducation, les infrastructures et le logement :

- Notre système d'éducation et de formation a bien sûr ses mérites et l'Université s'affirme année après année. Or, il s'agit aussi d'offrir des formations, également techniques, technologiques et professionnelles, qui soient adaptées à nos jeunes et qui répondent aux besoins du marché du travail luxembourgeois. Je salue par ailleurs les projets de la future Ecole Française de Gasperich et de l'Ecole Internationale publique à Differdange. L'idée visant à créer 2 filières distinctes de formation, francophone et germanophone, devrait aussi être résolument concrétisée pour répondre au défi d'un « multilinguisme réaliste et maîtrisé » qui ne laisserait pas autant de nos jeunes sur le carreau.
- Quant aux infrastructures, je dirais que les communications avec les principaux centres européens sont bonnes, si l'on excepte la liaison ferroviaire avec Bruxelles et l'interconnexion avec le réseau ferroviaire à haute vitesse côté allemand. L'acheminement de la main d'œuvre des frontaliers reste un point d'attention complexe. La mobilité tant individuelle que collective doit demeurer une priorité absolue.
- En matière de logements, la situation est à la pénurie, sur toile de fond d'une évolution démographique spectaculaire, et les prix sont logiquement très élevés. L'offre doit mieux suivre la demande, et cela doit passer par l'accélération des procédures et par la densification de l'habitat. En matière de logement social locatif, un rôle plus actif doit encore être donné à l'investisseur privé, en complément du secteur public.

A cela s'ajoute, dans une optique du long terme, la définition du modèle socio-économique souhaité et souhaitable, avec toutes les questions que

cela comporte sur le plan de notre système social (assurance maladie, dépendance, pension) et de la dichotomie au niveau de la gouvernance du pays (cf. fonction publique réservée aux nationaux vs secteur privé porté par les non nationaux et les non-résidents).

Pouvez-vous nous parler du projet de Nation « Branding » en cours ?

Les principales forces de notre pays sont sa fiabilité, son dynamisme et son ouverture.

Le Luxembourg se positionne ainsi comme un « allié » et la promesse faite par la « marque Luxembourg » est qu'avec le Grand-Duché et au Grand-Duché, il est possible d'aller plus loin, ensemble. L'objectif d'une professionnalisation du Nation « Branding » est de démontrer au monde extérieur que le Luxembourg, s'il est connu, ne se résume pas à une place financière internationale, voire à un ex-pseudo paradis fiscal.

Nous sommes dans un pays où les trois notions de fiabilité, d'ouverture et de dynamisme ont tout leur sens :

- Notre label « Made in Luxembourg » de haute qualité, de modernisme et d'innovation est reconnu.
- Le Luxembourg est le pays européen qui accueille le plus de migrants. Le « vivre ensemble » et le « faire ensemble » sont un écho à notre tradition de bâtisseur de ponts.
- Nos administrations se doivent de trouver des solutions rapides et applicables sur le terrain, avec une réputation de flexibilité. Notre objectif est de conserver cette flexibilité et notre pragmatisme, à travers un cadre incitatif, pour aider les entrepreneurs à générer de la valeur ajoutée. L'initiative serait très contreproductive, si nous promouvions flexibilité, rapidité et pragmatisme comme des atouts majeurs, alors que cela s'avérerait ne pas être le cas sur le terrain.

”

1.2 Le PSF : un employeur présent et stable

Les PSF emploient 14.978 salariés au 30 juin 2015, soit 11.310 salariés de plus que les sociétés de gestion et 10.691 salariés de moins que les banques

Evolution de l'emploi dans les PSF

Sur base de la dernière étude effectuée par le Haut Comité de Place Financière (HCPF) sur la situation existante au 31 décembre 2012, nous estimons que le secteur des PSF (PSF de support compris) représente près de 4% des emplois de l'ensemble de la population active du Grand-Duché. Les PSF se situent au deuxième rang des employeurs luxembourgeois dans l'industrie financière, devant les secteurs de l'assurance et des sociétés de gestion (figure 13).

L'emploi dans les PSF a augmenté au cours de l'année 2014. Depuis 2008, il a enregistré une croissance de plus de 15%, alors que l'emploi dans les banques a globalement reculé de plus de 5% sur la même période. L'érosion de l'emploi dans les banques se confirme sur les 6 premiers mois de 2015 (-0.4%) alors que l'emploi dans les PSF continue – modestement – à croître (+0,8%).

La répartition des effectifs par catégorie de PSF reste stable d'une année sur l'autre.

Les PSF de support sont majoritairement représentés avec plus de 60% des emplois du secteur. Leurs effectifs restent stables d'une année sur l'autre.

Les effectifs des entreprises d'investissement et des PSF spécialisés sont équivalents.

Le recul constaté par les entreprises d'investissement est en grande partie dû à une entreprise d'investissement à effectif élevé (Intertrust (Luxembourg) S.A. avec 230 salariés), retirée de la liste officielle des entreprises d'investissement suite à sa fusion par absorption par un PSF spécialisé.

Ainsi, les PSF spécialisés ont vu leur effectif augmenter au cours de l'exercice de 7%, soit 230 salariés de plus. Cette variation s'explique par le transfert de 230 salariés suite à la fusion par absorption d'Intertrust, ainsi que par l'entrée de nouveaux acteurs dans la catégorie et un mouvement global d'embauches (respectivement +63 personnes et +78 personnes) malgré l'abandon d'agrément d'un acteur représentant 164 personnes).

Figure 13 : Synthèse de l'emploi par année et comparaison avec l'évolution du nombre de PSF



Source : Statistiques de la CSSF de juin 2015, selon les dernières informations disponibles.

L'analyse que nous avons effectuée sur base des comptes annuels de PSF en 2014 montre que la majorité des entreprises d'investissement et des PSF spécialisés compte moins de 25 salariés.

Ces PSF emploient en moyenne 21,3 personnes pour les entreprises d'investissement et 27,9 personnes pour les PSF spécialisés. Ces moyennes restent assez élevées grâce à la présence de quelques entités qui génèrent un nombre significatif d'emplois :

- Les 4 plus grosses entreprises d'investissement emploient à elles seules près de 1.000 personnes (avec plus de 100 salariés chacune, dont plus de 500 pour EFA). L'effectif de ces sociétés représente près de 42% de l'effectif global des entreprises d'investissement. Sans ces 4 entités, l'effectif moyen des entreprises d'investissement serait ramené à 12,4 personnes
- Les PSF spécialisés employant plus de 100 personnes sont plus nombreux (8 au 31 décembre 2014). Parmi eux, nous identifions 5 PSF avec plus de 150 salariés qui emploient au total plus de 1.000 personnes. Il s'agit de TMF, UBS Fund, Intertrust, SGG et International Financial Data Services. Leurs effectifs représentent au total près d'un tiers des salariés des PSF spécialisés.

Sans ces 5 entités, l'effectif moyen des PSF spécialisés serait ramené à 19 personnes.

La majorité des PSF de support emploie entre 10 et 75 personnes. Cependant, le nombre de salariés moyen par PSF de support est de 111,6. Cette moyenne est dopée par la présence de 5 PSF (Clearstream Services, Brink's Security, G4S Security Solutions, SOGETI et IS4F) qui emploient plus de 500 salariés chacun (pour un total de plus de 3.600 personnes, soit 41% de l'effectif total de ce secteur).

Voir ci-après notre analyse sur le détail de l'effectif des PSF de support (figure 17).

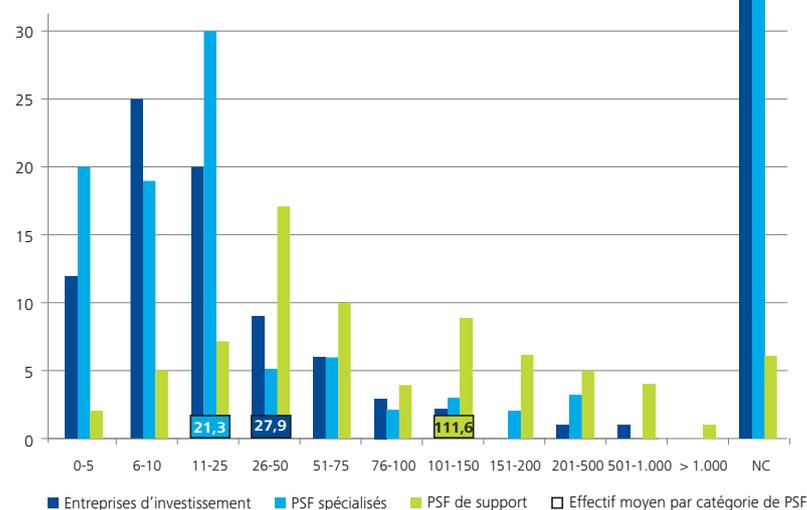
Sans ces 5 PSF, l'effectif moyen des PSF de support est quasiment divisé par 2, à 66,2 salariés.

Figure 14 : Evolution de l'effectif par catégorie de PSF

| | 2014 | | 2013 | | Evolution | |
|------------------------------|--------|------|--------|------|-----------|-----|
| | Total | Part | Total | Part | Total | % |
| Entreprises d'investissement | 2.390 | 16% | 2.560 | 17% | (170) | -7% |
| PSF spécialisés | 3.431 | 23% | 3.201 | 22% | 230 | 7% |
| PSF de support | 9.043 | 61% | 8.971 | 61% | 72 | 1% |
| Total | 14.864 | 100% | 14.732 | 100% | 132 | 1% |

Source : Rapport annuel de la CSSF.

Figure 15 : Répartition des PSF par tranche de salariés au 31 décembre 2014



Revue du résultat des PSF par employé

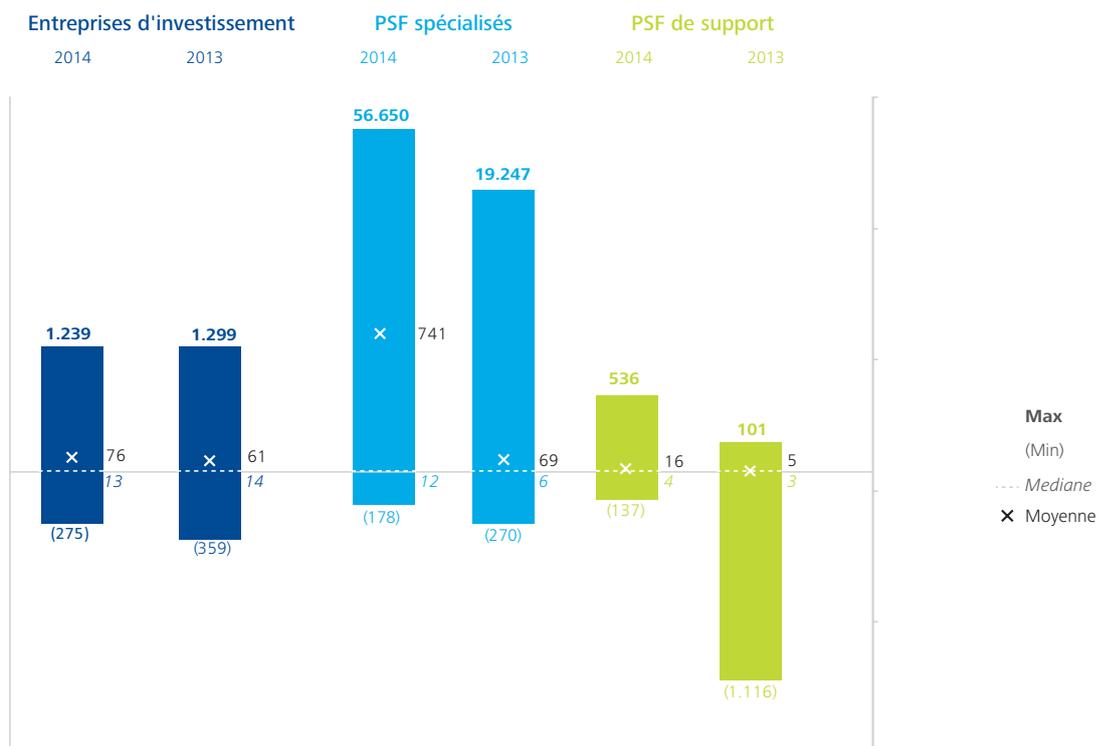
Suite à notre analyse des comptes annuels de PSF, nous avons calculé le bénéfice moyen par employé. Pour l'ensemble des PSF, il est de 38,8 milliers € en 2014 contre 28,5 milliers € en 2013.

Les PSF spécialisés présentent des bénéfices par employé très variables : entre une perte par employé de 178 milliers € et un bénéfice par employé de 57 millions € (pour Cemex Global Funding). Si l'on retire ces 2 extrêmes, le résultat moyen par employé d'établi à 116 milliers €.

La forte hausse des bénéfices moyens par employé des PSF de support s'explique par une hausse globale des résultats (+40%) tandis que l'effectif demeure relativement stable.

Inversement, la hausse de 25% des bénéfices moyens par employé des entreprises d'investissements s'explique davantage par la diminution du nombre d'employés (-7%) que par la hausse limitée des résultats (+3%).

Figure 16 : Dispersion et moyenne du résultat net par employé au 31 décembre 2014 et au 31 décembre 2013 (en milliers €)



Détail de l'effectif des PSF de support

Nous constatons que les employés des PSF de support représentent 61% du total des salariés PSF. Ce sont les activités liées au gardiennage et aux prestations IT qui sont génératrices de tant d'emplois. Ainsi :

- G4S et Brink's Security (dans le domaine du gardiennage et de la sécurité) emploient à elles seules presque 2.000 salariés
- Clearstream Services, Sogeti et IS4F (qui proposent des solutions et services IT) emploient ensemble presque 1.700 salariés

Ces 5 sociétés représentent près de 25% de l'ensemble des emplois PSF.

Le taux d'emploi féminin en 2014 pour les PSF de support est de 21%.

Il reste stable par rapport aux exercices précédents, mais bien inférieur au taux relevé dans les banques, qui est de 45,5% fin 2014. La nature des PSF de support, axés majoritairement sur l'informatique ou la protection, explique en grande partie cette situation.

Pour l'ensemble des PSF, le taux d'emploi féminin est de 32% :

- entreprises d'investissement : 42%
- PSF spécialisés : 54%
- PSF de support : 21%

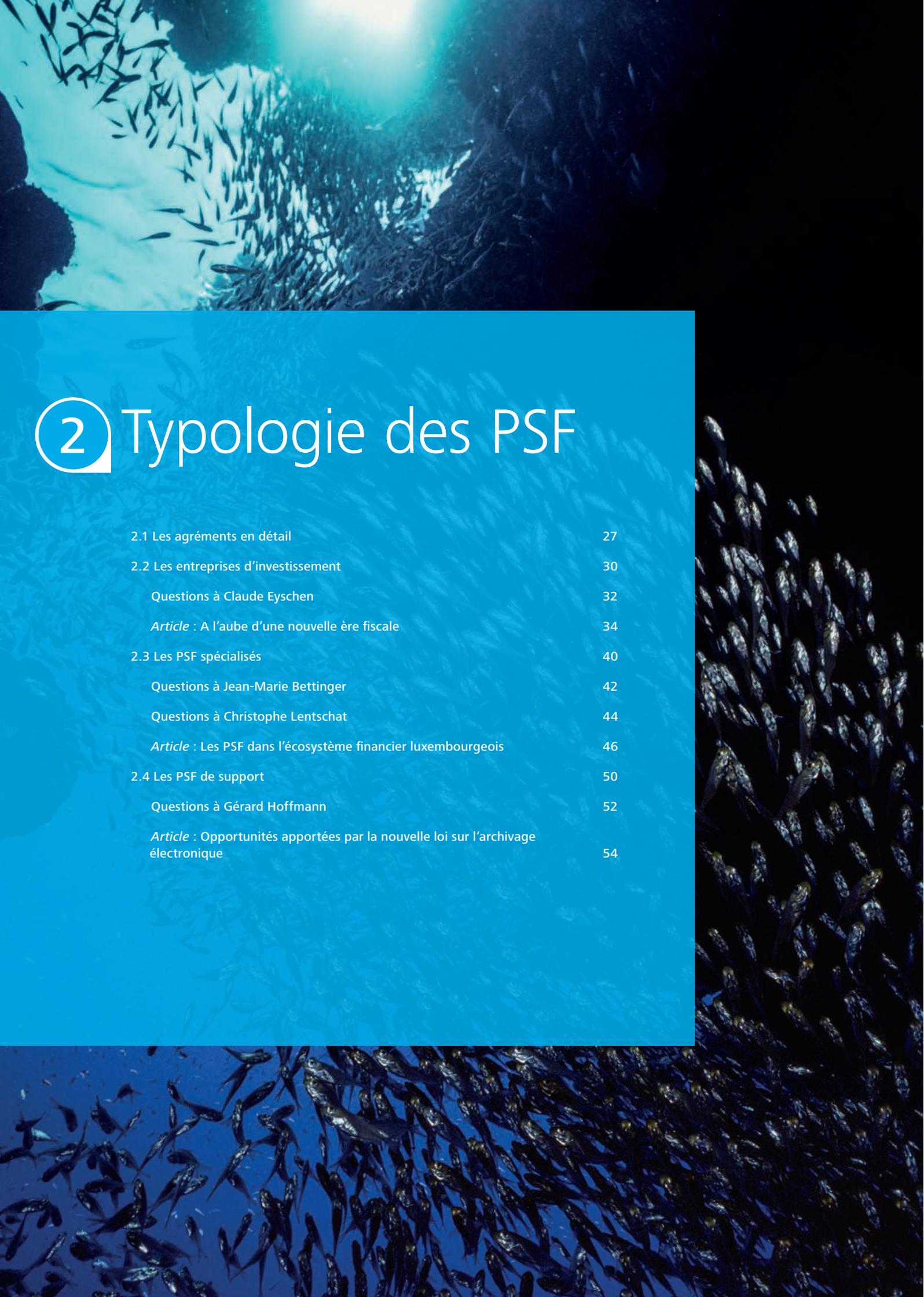
Sans les PSF de support, ce taux serait en ligne – voire supérieur – à celui constaté dans les banques.

Figure 17 : Décomposition de l'emploi par catégorie de salariés dans les PSF de support

| | 2014 | 2013 | Variation 2014/2013 |
|------------------------------|--------------|--------------|---------------------|
| Cadres | 578 | 586 | (8) |
| Employés | 8.465 | 8.385 | 80 |
| <i>dont temps partiel</i> | <i>887</i> | <i>850</i> | <i>37</i> |
| Total | 9.043 | 8.971 | 72 |
| dont hommes | 7.122 | 7.067 | 55 |
| dont femmes | 1.921 | 1.904 | 17 |
| Taux d'emploi féminin | 21,2% | 21,2% | |

Source : Rapport annuel 2014 de la CSSF

Les employées des PSF de support représentent 61% du total des salariés PSF

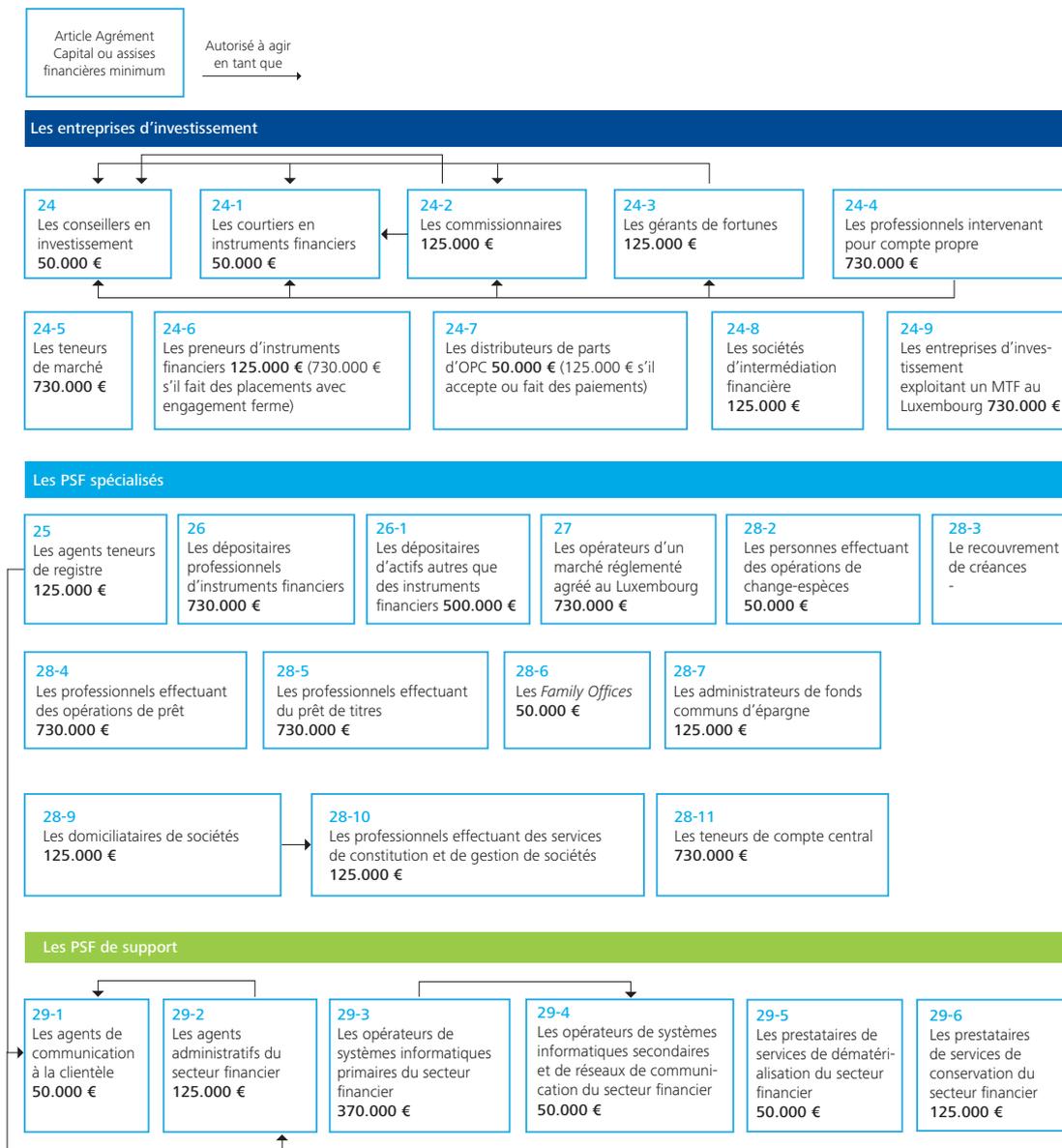


② Typologie des PSF

| | |
|--|----|
| 2.1 Les agréments en détail | 27 |
| 2.2 Les entreprises d'investissement | 30 |
| Questions à Claude Eyschen | 32 |
| <i>Article</i> : A l'aube d'une nouvelle ère fiscale | 34 |
| 2.3 Les PSF spécialisés | 40 |
| Questions à Jean-Marie Bettinger | 42 |
| Questions à Christophe Lentschat | 44 |
| <i>Article</i> : Les PSF dans l'écosystème financier luxembourgeois | 46 |
| 2.4 Les PSF de support | 50 |
| Questions à Gérard Hoffmann | 52 |
| <i>Article</i> : Opportunités apportées par la nouvelle loi sur l'archivage électronique | 54 |

2.1 Les agréments en détail

Le tableau suivant reprend de façon schématique les différentes catégories, ainsi que les différents agréments de PSF.



L'annexe de la présente brochure reprend les informations essentielles des PSF par type d'agrément, avec la définition légale de l'agrément et des services et produits offerts, le capital minimum requis (ou les assises financières minimum) et, si applicable, le montant de l'assurance en responsabilité civile requis par la loi pour exercer l'activité.

En raison du nombre élevé d'agrément qui sont pour leur majorité indépendants les uns des autres, il existe théoriquement des milliards de combinaisons d'agrément possibles. Or, on ne dénombre que 316 PSF au 31 décembre 2014. Il est dès lors intéressant de s'interroger sur les principales combinaisons d'agrément que l'on peut observer.

La figure 18 ci-contre montre les agrément par grande catégorie, ainsi que les superpositions entre catégories au 31 décembre 2013 et au 31 décembre 2014. Les PSF ont la possibilité de cumuler plusieurs agrément, mais c'est l'agrément principal du PSF, tel qu'alloué par la CSSF, qui détermine sa catégorie.

Un agrément lié aux entreprises d'investissement primera sur les autres agrément, de types PSF spécialisés ou PSF de support, et sera donc l'agrément principal du PSF. Celui-ci sera alors identifié en tant qu'entreprise d'investissement.

Un agrément lié aux PSF spécialisés primera sur les agrément de type PSF de support, et sera donc l'agrément principal du PSF. Celui-ci sera alors identifié en tant que PSF spécialisé.

Par conséquent sont PSF de support les PSF qui n'ont ni agrément lié aux entreprises d'investissement, ni agrément lié aux PSF spécialisés.

Le nombre total de PSF inclus dans cette analyse au 31 décembre 2014 est de 307 :

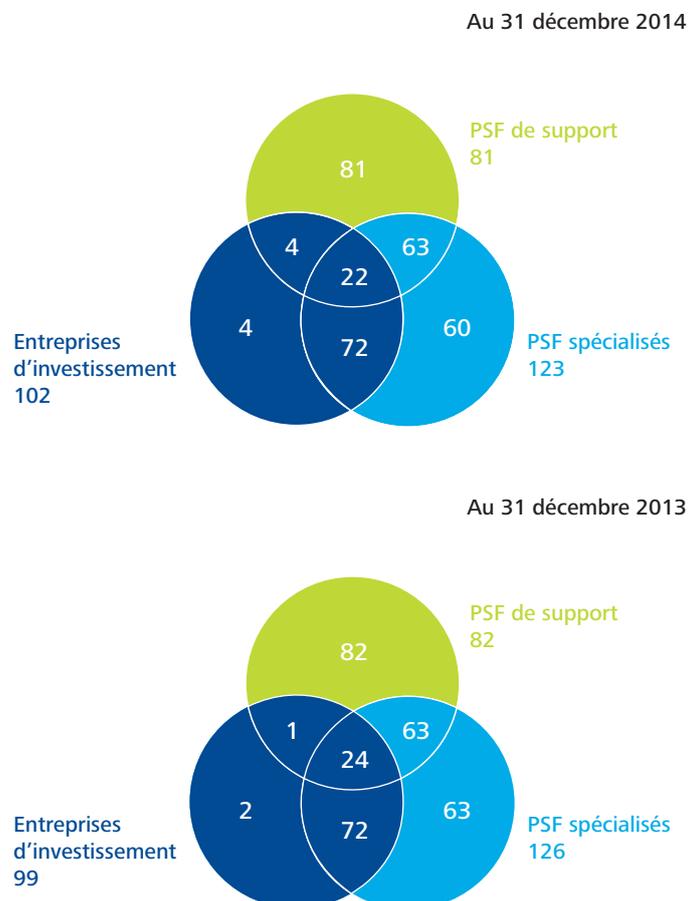
- 102 entreprises d'investissement
- 123 PSF spécialisés (les 94 acteurs avec un agrément d'entreprise d'investissement ont déjà été identifiés ci-dessus et ne sont donc pas comptés comme des PSF spécialisés)

- 81 PSF de support (les 91 acteurs avec des agrément d'entreprises d'investissement et de PSF spécialisés ont déjà été identifiés ci-dessus et ne sont donc pas comptés comme des PSF de support)

Ont été classées en entreprises d'investissement les entités ayant un agrément relatif aux articles 24 à 24-9. Les PSF spécialisés sont les entités ayant un agrément relatif aux articles 25 à 28-11. Les PSF de support sont les entités n'ayant que les agrément relatifs aux articles 29-1 à 29-6.

Des 316 PSF existant au 31 décembre 2014, les 10 PSF succursales d'établissements européens ont été exclues de cette analyse. Celles-ci sont en effet rattachées à des établissements étrangers qui ne sont pas soumis à la loi luxembourgeoise du 5 avril 1993, telle qu'amendée.

Figure 18 : Agrément des PSF par catégorie





2.2 Les entreprises d'investissement

Seule catégorie de PSF bénéficiant du passeport européen pour la distribution de leurs produits et de leurs services, les entreprises d'investissement peuvent établir des succursales et agir en libre prestataire de services avec une seule procédure de notification aux autorités des autres pays membres de l'Union Européenne.

Les entreprises d'investissement reprises dans l'analyse sont au nombre de 102 au 31 décembre 2013 contre 99 au 31 décembre 2014.

La quasi-totalité des PSF entreprises d'investissement possèdent l'un ou l'autre des quatre agréments suivants, voire les quatre :

- 98 ont l'agrément relatif aux conseillers en investissement (Art. 24)
- 95 ont l'agrément relatif aux courtiers en instruments financiers (Art. 24-1)
- 88 ont l'agrément relatif aux commissionnaires (Art. 24-2)
- 80 ont l'agrément relatif aux gérants de fortune (Art. 24-3)

Seules 2 entreprises d'investissement ne possèdent aucun de ces quatre agréments.

Plus des 3/4 des PSF entreprises d'investissement cumulent ces quatre agréments.

L'autre article très présent au sein des entreprises d'investissement correspond au statut de distributeur de parts d'OPC (Art. 24-7), présent chez 1/3 des entreprises d'investissement.

Ces PSF sont également nombreux à détenir des agréments supplémentaires relevant des autres catégories de PSF. Si l'intégralité des conseillers en investissement a demandé l'agrément relatif au *Family Office* (Art. 28-6), la moitié déclare ne pas (encore) exercer cette activité au 31 décembre 2014 (idem au mois d'août 2015).

Les autres activités complémentaires sont assez homogènes et concernent principalement des services de constitution et gestion de sociétés (Art. 28-10), les agents administratifs ou de communication (Art. 29-1 et 29-2), la tenue de registre (Art. 25) et la domiciliation (Art. 28-9) (figure 19).



On constate une légère stagnation du nombre d'agrément détenus par les entreprises d'investissement entre 2013 et 2014 (voir figure 19), malgré une augmentation générale des agréments depuis 2009.

Figure 19 : Tableau reprenant les agréments accordés aux entreprises d'investissement au 31 décembre 2014

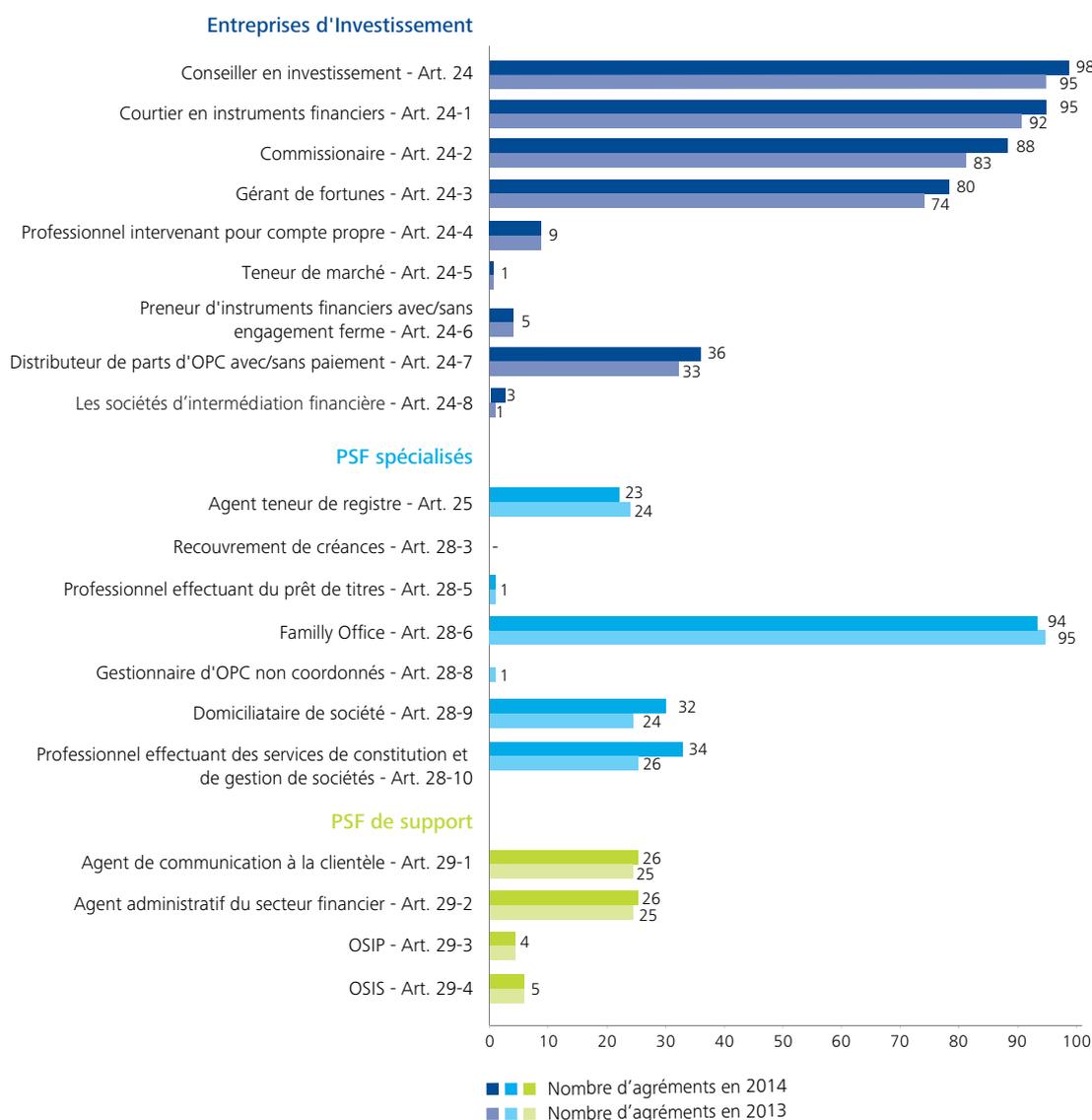
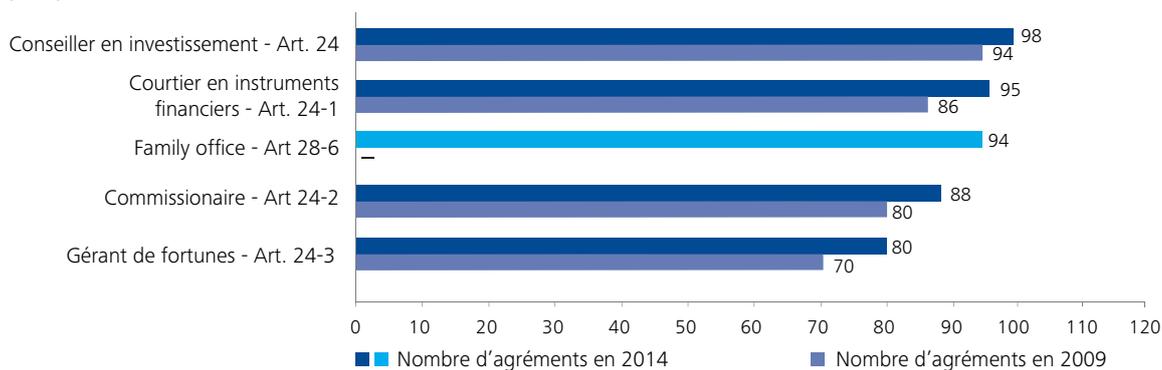


Figure 20 : Variation entre 2014 et 2009 des six agrément détenus par les entreprises d'investissement les plus présents au 31 décembre 2014





Questions à Claude Eyschen

Directeur Général de
CapitalatWork – Foyer Group
Luxembourg

Quelle est votre perception de l'évolution de l'environnement des gérants de fortune luxembourgeois ?

La gestion de fortune au Luxembourg a beaucoup fait parler d'elle, et rares étaient les observateurs qui voyaient son futur avec optimisme. Force est de constater que les gérants de fortune luxembourgeois se portent bien aujourd'hui. Evidemment, les changements ont été et restent profonds. Tout comme les banques, les gérants de fortune ont vu le départ de nombreux petits clients européens. Mais la somme de nos actifs sous gestion et la taille moyenne des portefeuilles de nos clients ont toutes deux significativement augmenté.

Notre stratégie de développement à Luxembourg est axée sur le résident luxembourgeois, et aujourd'hui, une majorité de nos clients sont des résidents du Grand-Duché du Luxembourg. Pour le reste, nous nous concentrons sur les clients européens, et plus particulièrement sur les clients issus du Benelux, que nous servons soit au Luxembourg, soit via une de nos filiales en Belgique ou aux Pays-Bas.

D'autres gérants se sont concentrés sur une clientèle non européenne, une stratégie qui porte elle aussi visiblement ses fruits.

Quels sont les plus grands défis que doivent relever les gérants luxembourgeois ?

L'échange automatique d'information reste une étape importante à franchir. Les coûts de production sont importants, ils doivent être subis entièrement par les gérants eux-mêmes, car les clients ne les perçoivent pas comme un service de grande valeur ajoutée. Dans le monde du CRS (*Common Reporting Standard*), un client qui voudra ouvrir un compte dans un autre pays que son pays de résidence devra franchir plus d'obstacles administratifs que s'il ne l'ouvrait chez lui à la maison.

Il faudra que le gérant luxembourgeois se trouve un réel élément différenciateur par rapport aux acteurs locaux pour attirer des clients européens, car la proximité joue nécessairement en faveur de ces derniers. C'est pour cela que nous avons fait le choix d'être localement présents dans les pays que nous ciblons, avec des bureaux à Bruxelles, Anvers, Gand et Breda et une ouverture prochaine d'un bureau à Courtrai. Luxembourg jouera un rôle pour les résidents luxembourgeois et pour les entrepreneurs actifs à l'international.

MiFID II et l'arrêt de certaines rétrocessions auront un impact sur le *business model* de certains gérants de fortune. Depuis un certain nombre d'années, CapitalatWork a fait le choix de se limiter au seul service de gestion discrétionnaire en développant ses analyses et produits en interne, ce qui nous rend complètement indépendants des modèles de rétrocessions.

Autre défi, l'émergence des produits indiciaires, des gestions dites « passives ». Il faudra non seulement prouver au client par les performances que la gestion active crée une réelle valeur ajoutée, mais également se préparer à vivre avec des marges moins élevées, car dans un monde de rendements faibles, les frais peuvent rapidement détruire une surperformance par rapport à des indices.

La réglementation reste un sujet de fond. Il y a probablement plus de conférences et de workshops à Luxembourg sur *MiFID II*, CRS, et autres réglementations, que sur les opportunités d'investissements ou sur des sujets économiques. On consacre beaucoup d'énergie intellectuelle à la mise en place des réglementations, alors qu'elle devrait être consacrée en premier lieu à l'amélioration du service au client. Comme je l'ai déjà mentionné dans le cadre des CRS, nos nouveaux formulaires et nos nouvelles procédures ne représentent pas une grande valeur ajoutée pour le client et nos questions risquent de le lasser. Il y a un danger réel que nous transformions nos commerciaux et gestionnaires en personnel administratif.

Y a-t-il encore des opportunités pour les gérants de fortune au Luxembourg ?

Optimisme ou pessimisme, tout dépend de la perspective et à qui nous nous comparons. Si l'on regarde nos voisins immédiats, le Luxembourg est plutôt dans une situation favorable.

Je reste convaincu que le Luxembourg est capable d'attirer de nouveaux résidents fortunés. Parmi les résidents luxembourgeois que compte notre clientèle, de plus en plus ont déménagé au Luxembourg ces 5 dernières années. Un déménagement est souvent l'occasion de revoir un certain nombre de choses, notamment sa relation avec son gérant de fortune, et nous voyons beaucoup de ces clients changer de banquier ou de gestionnaire à leur arrivée au Luxembourg. Ces nouveaux résidents font également partie d'une petite communauté, qui communique et est en mesure de nous référencer de nouveaux clients, d'autres personnes qui décident de déménager à Luxembourg. A travers leurs questions, nous percevons également que l'immobilier demeure l'une de leurs préoccupations principales. Il est vrai que nous assistons ces dernières années à une émergence de logements haut de gamme, surtout en ville, mais il y a peu de grandes propriétés avec des terrains importants à vendre.

”



ARTICLE

Eric Centi
Partner
Global Financial
Deloitte Luxembourg

A l'aube d'une nouvelle ère fiscale

La fiscalité est désormais devenue un sujet d'actualité qui fait régulièrement la une des journaux et autres médias, témoignant de l'importance et de l'intérêt portés à la question et ce, bien au-delà du cercle des fiscalistes. La bonne compréhension de ce mouvement de fond par les acteurs économiques est désormais indispensable et participe d'une bonne gouvernance au sein de leur organisation. Il est en effet devenu essentiel pour un(e) dirigeant(e) de comprendre l'évolution de l'environnement fiscal dans lequel il ou elle évolue et d'en appréhender les impacts sur le modèle organisationnel de son entreprise, tout en assurant une parfaite conformité avec les nouvelles normes fiscales.

Tout d'horizon des sujets fiscaux du moment sous l'angle luxembourgeois.

Il était une fois...

La crise financière amorcée en 2007 avec la crise des subprimes, suivie de la faillite de la banque américaine Lehmann Brothers, a mis en exergue l'inter-connectivité entre les systèmes financiers et l'économie dite réelle dans les principaux pays dits industrialisés. En effet, bien qu'elle ait affecté en premier lieu la sphère financière, la crise s'est rapidement étendue à l'économie réelle, conduisant de nombreux pays dans une situation de récession généralisée¹.

Cette crise a eu un impact considérable sur l'état des finances de nombreux pays dans le monde, qui ont vu leurs dettes et leurs déficits publics littéralement exploser. Tandis que des politiques d'austérité voyaient le jour çà et là, avec pour principal objectif la maîtrise du niveau

des dépenses publiques, de nombreux Etats se sont aussi penchés sur l'instauration de mesures fiscales destinées à augmenter leurs recettes publiques. Si naturellement la pression fiscale s'est faite plus forte avec la mise en place de nouveaux impôts et/ou l'augmentation d'impôts existants, les Etats ont également adopté des stratégies nouvelles reposant sur les principes de transparence et de coordination, voire d'harmonisation fiscale.

Nous avons repris ci-dessous quelques initiatives reflétant ce mouvement de fond, menées tant au niveau international qu'europpéen, et avons cherché à en tirer des conséquences pour la place financière luxembourgeoise.

Vers une plus grande transparence fiscale

Inciter...

Certains Etats ont lancé de manière unilatérale de vastes campagnes de régularisation pour permettre à leurs contribuables disposant d'avoirs non déclarés à l'étranger de remettre à plat leurs situations fiscales personnelles à moindres frais. Afin d'inciter les contribuables à franchir le pas, les pénalités, amendes ou encore poursuites pénales pouvaient être abandonnées selon le cas. Si ces campagnes ont été généralement couronnées de succès – les recettes récupérées en France devraient être de l'ordre de EUR 2.65M pour 2015 et le gouvernement français table sur EUR 2.4M à l'heure de boucler son budget pour 2016 - leur principal inconvénient du point de vue de l'administration fiscale est qu'elle repose sur le volontariat.

¹ De la crise financière à la crise économique. L'impact des perturbations financières de 2007 et 2008 sur la croissance de sept pays industrialisés. Jean-Charles Bricongne, Jean-Marc Fournier, Vincent Lapègue, Olivier Monso. Economie et statistique, Année 2010, volume 438, numéro 1, pp. 44-77.

...ou imposer d'échanger des informations

Les contribuables récalcitrants qui ne souhaitent pas profiter de ces politiques de régularisation ne sont pas laissés au repos pour autant puisque la marche vers une plus grande transparence a conduit à la mise en place graduelle de régimes faisant reposer sur la tête des institutions financières une obligation de déclarer les avoirs dissimulés de leurs clients.

La porte avait été entrouverte suite à l'instauration de la Directive Epargne 2003/48, entrée en vigueur en juillet 2005 et instaurant un échange automatique d'informations sur les revenus d'intérêts. Sous couvert de respect du secret bancaire et à l'instar d'autres Etats membres comme la Belgique et l'Autriche, le Luxembourg avait toutefois dans un premier temps négocié l'application d'une retenue à la source libératoire² avant de céder à l'échange d'informations à compter du 1^{er} janvier 2015 en matière de revenus d'intérêts.

Puis les Etats-Unis ont lancé un vaste régime sous l'acronyme désormais bien connu de FATCA³, dont le principal objet est d'assurer l'échange d'informations annuel relatif aux avoirs détenus en dehors des Etats-Unis par des ressortissants américains. La particularité de ce mécanisme est qu'il fait reposer l'obligation d'échange d'informations sur les institutions financières détentrices des avoirs de ces contribuables et que cette législation américaine est en général imposée à leurs partenaires via la conclusion d'accords intergouvernementaux transposés par la suite en droit national.

S'inspirant du modèle américain, l'OCDE a décidé d'ériger l'échange automatique d'informations au rang de norme appelée *Common Reporting Standards* (CRS), prévoyant la transmission annuelle de renseignements relatifs aux comptes financiers, notamment les soldes, intérêts, dividendes et produits de cession d'actifs

financiers déclarés à l'administration par les institutions financières, concernant des comptes détenus par des personnes physiques et des entités. A ce jour, un peu moins d'une centaine de pays ont décidé de supporter cette initiative, dont les premiers reportings sont attendus pour 2017. A l'instar de FATCA, elle définit les renseignements relatifs aux comptes financiers à déclarer, les différents types de comptes et de contribuables couverts, ainsi que les procédures de diligence raisonnable à suivre par les institutions financières.

En vue d'assurer un échange d'informations harmonisé au sein de l'Union européenne, la Commission a proposé de reprendre cette initiative de l'OCDE sous la forme d'une Directive⁴ qui a été publiée en décembre 2014 et que les Etats membres devront transposer en droit national avant fin 2015 : l'objectif étant de capturer les renseignements dès le 1^{er} janvier 2016 en vue de les reporter pour la première fois en 2017.

Pour de plus amples détails, nous vous invitons à consulter notre site internet à l'adresse suivante :

<http://www2.deloitte.com/lu/en/pages/tax/articles/automatic-exchange-of-information.html>

Le fil conducteur de l'ensemble de ces normes relatives à l'échange d'informations est qu'elles imposent aux institutions financières de reporter aux administrations fiscales les renseignements relatifs à leurs clients de manière automatique, laissant craindre une masse conséquente de rapports à traiter.

Parallèlement à ce premier mouvement vers plus de transparence, une autre tendance commence à s'imposer vers une plus grande harmonisation fiscale ou, à tout le moins, une plus grande coordination fiscale entre Etats.

2 Dont le taux a progressivement grimpé de 15% à 20%, puis 35% en dernier lieu.

3 Foreign Account Tax Compliance Act

4 Directive « DAC2 » (2014/107/CE)

Vers une plus grande harmonisation fiscale

Un mouvement international...

Le principe de souveraineté auquel les Etats sont attachés est au cœur du débat visant à promouvoir une plus grande harmonisation des politiques fiscales. Chaque Etat entend en effet conserver la maîtrise de l'élaboration de son budget et de sa politique fiscale, un élément qui garantit son indépendance sur le plan financier, mais aussi politique dans une certaine mesure.

Toutefois, la mondialisation de l'économie et l'internationalisation croissante de l'activité des grandes entreprises multinationales au cours des dernières décennies ont conduit les Etats à établir un réseau de normes internationales bilatérales - les conventions fiscales - dont l'objectif est de régler les disparités résultant de l'application de systèmes nationaux différents. La pression budgétaire découlant de la crise financière et économique actuelle a relancé le débat

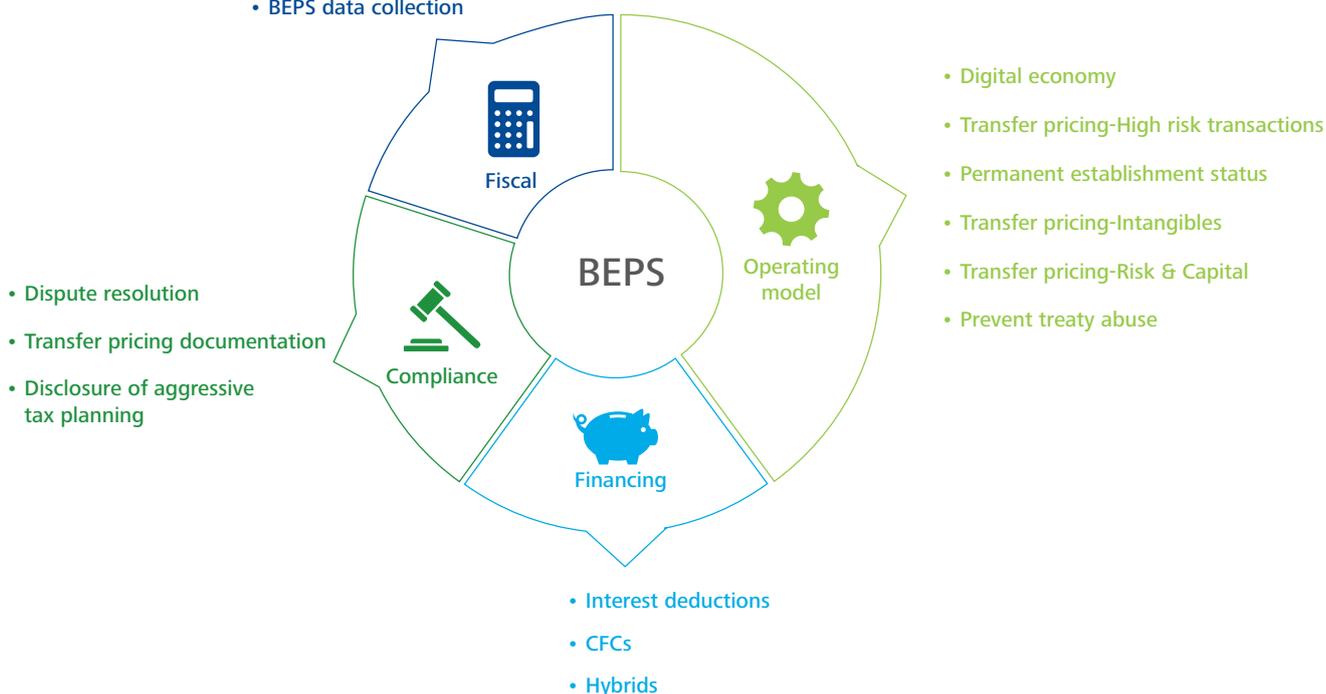
en la matière et les ministres des Finances du G20 ont mandaté l'Organisation pour la Coopération et le Développement Economique (OCDE) afin d'élaborer un plan d'action apportant des solutions coordonnées et globales aux problèmes d'érosion de la base d'imposition et de transfert de bénéfices, aussi connu sous l'acronyme BEPS⁵.

Sans entrer dans le détail technique de cette initiative, ce plan d'action prévoit 15 actions ciblées visant à satisfaire aux objectifs suivants :

- Assurer la cohérence du régime d'imposition des bénéfices des sociétés à l'échelle internationale ;
- Réaligner les règles d'imposition sur la substance économique pour rétablir les effets et avantages escomptés des normes internationales ;
- Promouvoir plus de transparence sur le plan fiscal.

BEPS action plan

- Multilateral instrument
- Harmful tax practices
- BEPS data collection



⁵ Base Erosion and Profit Shifting.

Les mesures sur lesquelles travaille l'OCDE ont été publiées au fil de l'eau au cours des derniers mois et un package final a été rendu public le 5 octobre 2015. Les problématiques abordées sont extrêmement diverses et prévoient, par exemple, l'instauration de règles communes visant à encadrer la déductibilité des charges d'intérêts⁶, la mise en place de dispositions tendant à faire en sorte que les transactions entre entreprises liées soient rémunérées conformément à la création de valeur⁷, ou encore imposant une documentation en matière de prix de transfert destinée à imposer aux multinationales de communiquer les informations sur la répartition mondiale de leur revenu, de l'activité économique et des impôts payés dans les différents pays où ces entreprises opèrent⁸.

Pour de plus amples détails, nous vous invitons à consulter notre site internet à l'adresse suivante :

<http://www2.deloitte.com/lu/en/pages/tax/articles/base-erosion-and-profit-shifting-beps.html>

...qui résonne aussi au niveau européen

A l'échelle européenne, le débat sur l'harmonisation fiscale n'est pas en reste. Bien que la Cour de justice de l'Union européenne ait rappelé à plusieurs reprises que la fiscalité directe⁹ reste une prérogative des Etats membres¹⁰, la Commission européenne a proposé en mars 2011 un projet d'établissement d'une assiette commune consolidée pour l'impôt sur les sociétés (ACCIS¹¹) pour les entreprises opérant sur le territoire de l'Union européenne. Alors que ce projet a suscité à l'époque de vives critiques de la part de certains Etats membres, la Commission a annoncé en juin 2015 la présentation d'une nouvelle proposition en 2016 incorporant les éléments de réflexions liées au projet BEPS, en mettant en avant deux éléments clés du futur dispositif :

- Tout d'abord, l'ACCIS ne serait plus optionnelle, comme cela avait été initialement proposé en 2011, mais obligatoire, la Commission estimant qu'un système facultatif aurait peu de chances d'être utilisé par les entreprises multinationales malgré les avantages qu'il représente sur le plan déclaratif ;
- D'autre part, la Commission privilégierait une approche graduelle pour l'introduction de l'ACCIS, avec pour objectif d'obtenir plus aisément l'adhésion de tous les Etats membres sur un socle commun de règles.

S'il a été relativement stable au cours des dernières décennies, l'environnement fiscal international a été remodelé de manière soudaine et exponentielle sur les quelques dernières années sous l'effet de la crise et de la pression budgétaire accrue, comme en témoignent les deux tendances de fond décrites précédemment.

Quels impacts pour le Luxembourg ?

En tant que place financière internationale, le Luxembourg est nécessairement au cœur de ces évolutions et fait figure de bon élève en faisant évoluer son modèle fiscal.

Sur le plan de la transparence fiscale, le Luxembourg a conclu un accord intergouvernemental avec les Etats-Unis en mars 2014 – accord transposé cet été en droit national, permettant aux institutions financières établies à Luxembourg d'effectuer les premiers *reportings* FATCA.

La prochaine étape pour le Luxembourg consistera à transposer la Directive de décembre 2014, dite DAC2, afin d'offrir un cadre législatif national aux institutions financières luxembourgeoises et de leur permettre d'échanger les renseignements sur les avoirs détenus par leur clientèle étrangère à compter de janvier prochain¹².

6 Action 4.

7 Actions 8, 9 et 10.

8 Action 13.

9 En matière de fiscalité indirecte, les dispositions communautaires imposent en revanche aux Etats membres de trouver les voies d'une harmonisation de l'imposition. Ceci explique que la taxe sur la valeur ajoutée (TVA) soit régie par une directive communautaire harmonisant l'application de cet impôt au sein des Etats membres de l'Union européenne.

10 La seule limite étant le respect du droit communautaire, et plus particulièrement le respect des libertés fondamentales inscrites dans le Traité sur le fonctionnement de l'Union européenne, telles que la liberté d'établissement, la libre prestation de services ou encore la libre circulation des personnes et des capitaux.

11 Common Consolidated Corporate Tax Base – CCCTB en anglais.

12 Comme indiqué précédemment, le premier reporting est attendu pour 2017, mais portera sur les avoirs détenus depuis le 1er janvier 2016.

Si ce nouveau cadre fiscal peut être perçu comme un accroissement des tâches administratives dans une certaine mesure, il constitue également une réelle opportunité d’offrir des services nouveaux à la clientèle privée. Cette dernière devant désormais se conformer aux prescriptions fiscales de son pays de résidence, les acteurs du secteur financier sont en position d’offrir plus largement leurs services en matière de gestion de fortune et de gestion d’actifs. Par ailleurs, l’accumulation et le traitement des données relatives à cette clientèle constituent une aubaine pour ces mêmes acteurs qui sont en mesure de proposer des services innovants tels que le reporting fiscal, aidant ces clients à remplir leurs déclarations fiscales personnelles, ou encore des services de réclamations de retenues à la source.

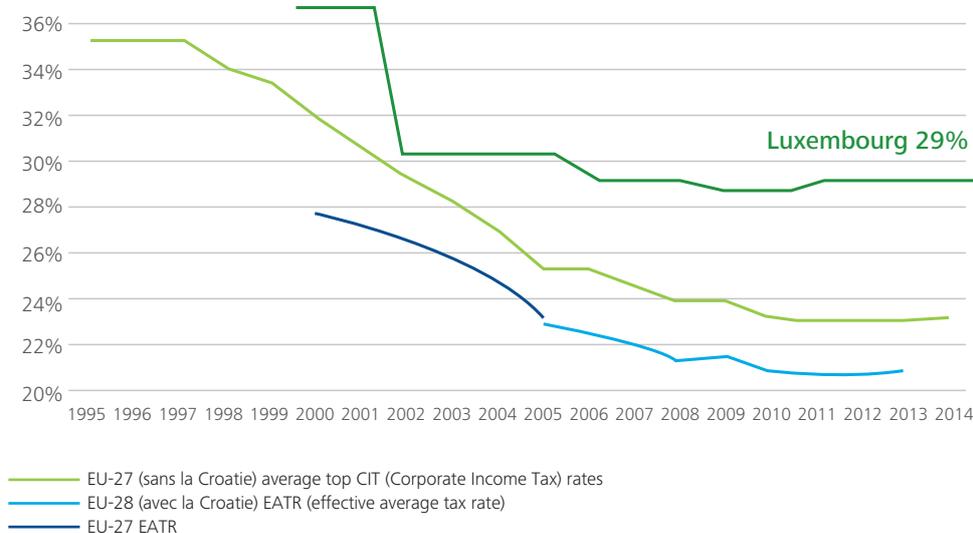
Sur le plan de l’harmonisation et de la coordination fiscale, le Luxembourg fait également partie des discussions relatives au projet BEPS. A l’occasion d’un discours prononcé cet été devant le Parlement européen, Pierre Gramegna a précisé que si l’objectif de BEPS est de développer une approche cohérente et d’assurer ainsi la transparence et des règles du jeu équitables (« level playing field ») au niveau global, l’Union européenne doit s’assurer que les autres suivent. En d’autres termes, il importe que certains Etats ne restent

pas en marge de ce mouvement de fond et adhèrent au projet. Le ministre des Finances luxembourgeois anticipe également un travail important afin de traduire une partie des recommandations dans la législation de l’Union européenne.

M. Gramegna a par ailleurs confirmé au cours de ce même discours que la présidence de l’Union européenne œuvrait à faire avancer les travaux sur une future proposition de Directive relative à une assiette commune pour l’impôt sur les sociétés, dont le concept ne s’avèrerait a priori pas si simple à traduire dans les faits.

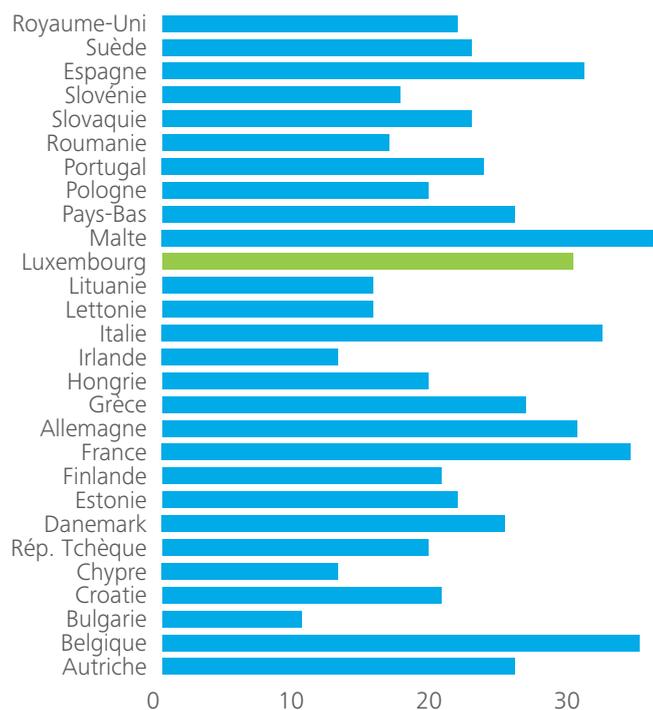
Enfin, le Luxembourg a sur ses tablettes un projet de réforme fiscale annoncé il y a quelques temps déjà et dont l’entrée en vigueur est attendue pour 2017. Sur le plan de la fiscalité des entreprises, la mesure phare de ce projet réside dans une baisse de l’impôt sur les sociétés, dont le taux cumulé actuel avoisine les 30%, soit bien au-delà de la moyenne européenne. Si les discussions vont bon train sur le futur taux nominal d’impôt sur les sociétés luxembourgeois, rien n’a filtré pour le moment et des annonces concrètes sont attendues en 2016 à l’issue de la Présidence luxembourgeoise de l’Union européenne.

Comparaison du taux d'imposition au Luxembourg avec le taux d'imposition moyen en Europe



Source : Commission EU et Deloitte

Taux d'impôt sur les sociétés en Europe



La fiscalité est une matière vivante et les évolutions observées ces dernières années ne nous contrediront pas. Suivre l'ensemble de ces évolutions n'est pas chose aisée pour les dirigeant(e)s d'entreprises, mais cela s'avère indispensable pour s'assurer tout d'abord que leur organisation est en conformité avec ces nouvelles normes fiscales, appréhender au mieux l'impact de ce nouvel environnement fiscal sur leur modèle organisationnel, mais aussi réfléchir à de nouveaux services pour leur clientèle. Voilà qui réconciliera peut-être certains avec la fiscalité...



2.3 Les PSF spécialisés

Contrairement aux entreprises d'investissement, les PSF spécialisés ne bénéficient pas du passeport européen mais ils peuvent exercer des activités financières au Luxembourg. Les PSF spécialisés repris dans notre analyse sont au nombre de 123 au 31 décembre 2014, contre 126 en 2013.

Trois principaux sous-groupes coexistent dans cette catégorie.

Le premier sous-groupe reprend les 95 *family offices* (Art. 28-6), nous relevons que :

- Ils sont complétés par l'agrément de l'article 28-10 relatif aux professionnels effectuant des services de constitution et de gestion de sociétés (tous à l'exception d'un seul) et de l'article 28-9 relatif aux domiciliataires (dans 95% des cas)
- Plus de la moitié d'entre eux possède les agréments

relatifs aux agents teneurs de registre (Art. 25), aux agents de communication à la clientèle et aux agents administratifs du secteur financier (Art. 29-1 et 29-2).

Le deuxième sous-groupe reprend les 57 agents teneurs de registre (Art. 25) :

- Tous ont les agréments 29-1 et 29-2 des PSF de support respectivement relatifs aux agents de communication à la clientèle et aux agents administratifs du secteur financier
- La quasi-totalité d'entre eux possède les agréments de PSF spécialisés relatifs au Family Office (Art. 28-6), aux domiciliataires de sociétés (Art. 28-9) et aux professionnels effectuant des services de constitution et de gestion de sociétés (Art. 28-10)
- Seul un d'entre eux possède un agrément lié aux opérateurs de systèmes informatiques (Art. 29-4)

Figure 21 : Tableau reprenant les agréments accordés aux PSF spécialisés au 31 décembre 2014

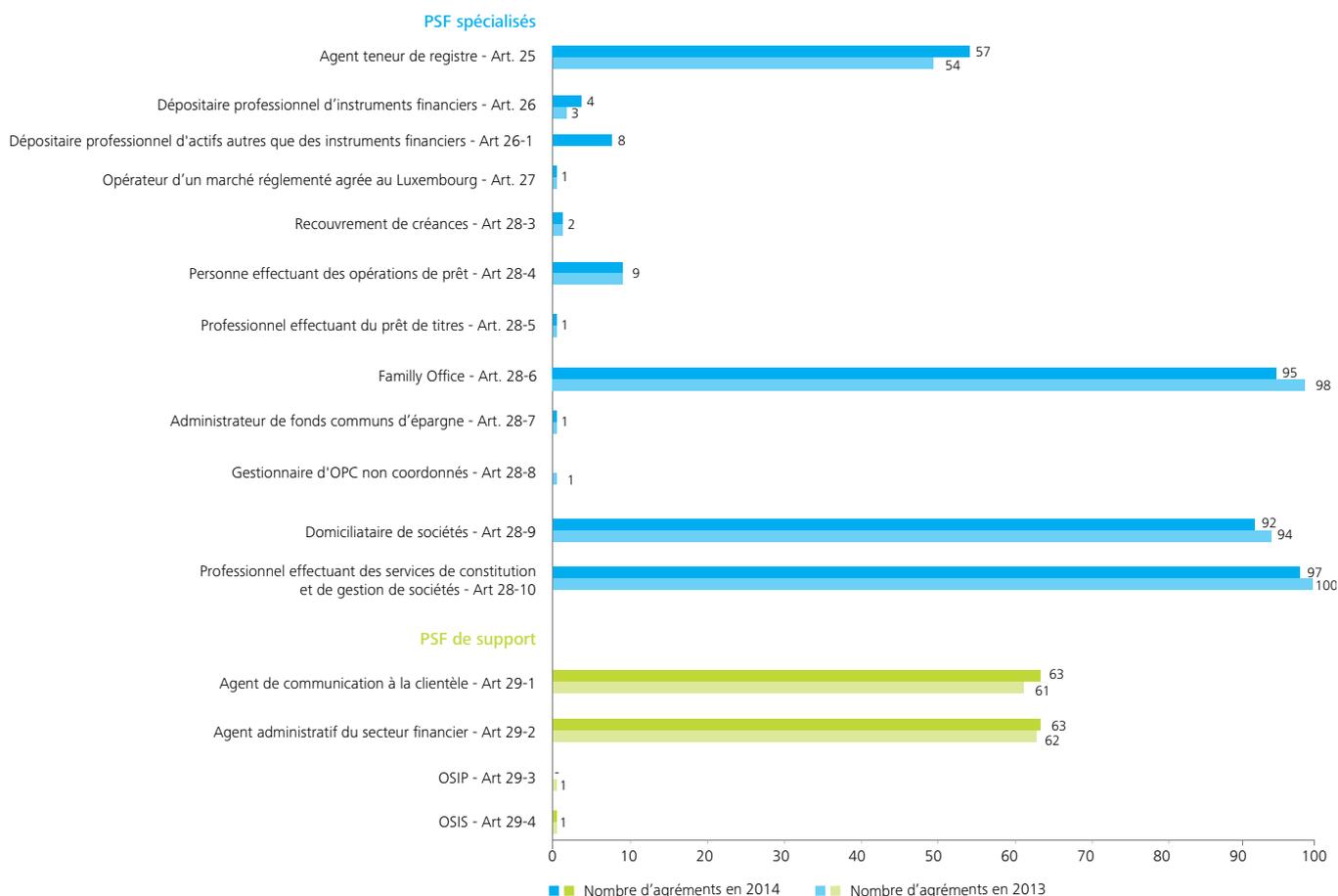
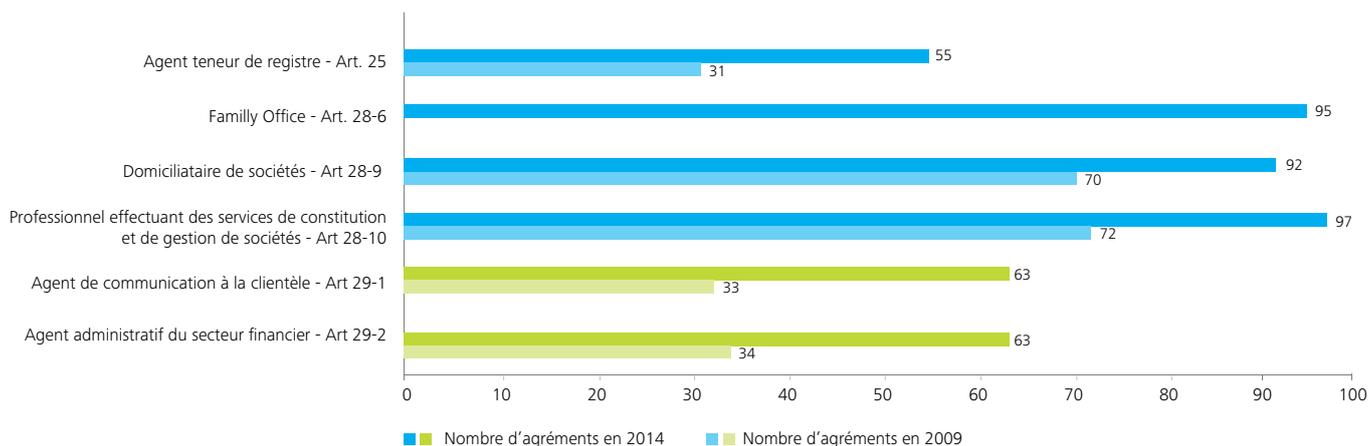


Figure 22 : Variation entre 2014 et 2009 des six agréments détenus par les PSF spécialisés les plus présents au 31 décembre 2014



Le troisième et dernier sous-groupe reprend les neuf professionnels effectuant des opérations de prêt (Art. 28-4). Cet agrément s'avère être exclusif, puisque hormis un cas, il n'est pas accompagné d'autre agrément. Il s'agit principalement de filiales de banques telles que BIL, ING ou BNP, ou encore de filiales de groupes internationaux tels que PK Airfinance et CEMEX. Ces entités effectuent du leasing financier ou opérationnel.

Le nombre d'agréments détenus par les PSF spécialisés passe de 489 en 2013 à 494 en 2014 (figure 21).

Entre 2009 et 2014, le nombre d'agréments des PSF spécialisés est passé de 255 à 494, soit une progression de 94% en cinq ans. Hormis l'agrément de Family Office lancé en 2013, l'augmentation des agréments des PSF spécialisés la plus spectaculaire sur cette période est celle des agréments spécifiques aux PSF de support, les agréments Art. 29-1 et 29-2 (respectivement de +91 et de +85%).





Questions à Jean-Marie Bettinger

Administrateur-délégué d'Experta
Trust & Corporate Services S.A.

Comment voyez-vous évoluer les PSF domiciliataires dans l'économie luxembourgeoise ?

Le secteur a connu une belle croissance depuis de nombreuses années et celle-ci devrait perdurer. L'évolution récente de la réglementation a provoqué un changement et un assainissement de la clientèle. Le départ de beaucoup de clients de taille modeste a été compensé par l'arrivée de clients de taille plus importante requérant plus de valeur ajoutée et plus d'expertise, en particulier dans le domaine transfrontalier. L'ouverture et la croissance de l'économie amènent les investisseurs à vouloir structurer leurs investissements au niveau mondial, et non plus localement. A cet égard, l'existence d'un réseau, que ce soit au sein d'un groupe ou avec des partenaires externes, devient une nécessité.

Pour illustrer mes propos, je prendrais pour exemple des moyen-orientaux qui souhaitent investir de plus en plus en Europe continentale. Du fait de la diversité géographique, il leur est difficile de connaître les contraintes de chaque pays. Ils ont donc le choix entre rechercher de l'expertise dans chaque pays, démarche assez lourde, ou rechercher une place ayant cette expertise transfrontalière. Le Luxembourg est idéalement outillé à cet égard, et il est par conséquent utilisé comme un hub pour structurer l'ensemble des fortunes.

Les exigences légales et réglementaires sont plus fortes en matière de respect des délais de dépôt des comptes et des déclarations fiscales. Ce renforcement a exigé de gros efforts pour assainir les dossiers et les retards. Aujourd'hui, nous avons du temps et des ressources qui, recentrés sur les besoins du client, permettent de développer de nouveaux services et de générer des revenus additionnels.

La crise qui a touché le secteur et l'ensemble des économies, et qui est à l'origine de ces changements réglementaires, a aussi permis d'offrir de nouvelles perspectives. Nous voyons apparaître



des opportunités de rachat et de développement d'activités à l'international qui peuvent être gérées à partir de Luxembourg grâce à la palette d'outils disponibles. Certains connaissent aussi un effet de mode. Par exemple, actuellement, la structure SCSp (« société en commandite spéciale ») est très prisée en Pologne. Demain, d'autres outils, existants ou nouveaux, seront plus utilisés ou réutilisés. Au Luxembourg, nous avons toujours essayé d'adapter la réglementation aux besoins des investisseurs.

Sur la base de ces éléments, je reste vraiment positif sur le développement du secteur à Luxembourg.

Quels sont les vrais défis de la place financière luxembourgeoise dans le domaine d'activité que vous représentez ?

Le développement de notre clientèle engendre de nombreux défis, en particulier sur le plan des ressources. Les compétences requises ont évolué, il faut par conséquent modifier le recrutement et la formation. D'une part, certaines compétences doivent être très spécialisées pour offrir un service pointu à valeur ajoutée, mais on a aussi besoin d'autre part de profils possédant une connaissance générale très large. En effet, il est difficile actuellement de rassembler l'ensemble des compétences au sein d'une même société, et l'une de mes devises consiste à dire « On ne doit vendre que ce que l'on peut délivrer ». Ainsi, à côté des spécialistes, il faut aussi s'entourer de généralistes capables de comprendre les besoins des clients et de les réorienter vers d'autres experts, créant aussi une vraie dynamique de place.

La substance est un défi que nous devons aborder. Tout le secteur est pleinement conscient qu'il s'agit d'un facteur de plus en plus déterminant dans l'environnement actuel et auquel il est nécessaire de s'adapter pour s'assurer de remplir les critères en évolution constante dans ce domaine.

Quels sont les avantages du Luxembourg pour les PSF que vous représentez ?

Les remous autour de « Luxleak » et l'émergence de dispositions relatives à « BEPS » indiquent un vrai changement de paradigme. Nous passons d'un système où les situations de double exemption étaient possibles, à un système avec des taxations plus appropriées. Ce qui peut apparaître comme un défi doit être considéré comme un avantage pour Luxembourg. Le client est prêt à payer des impôts tant que cela reste raisonnable et, en tout cas, non confiscatoire. Dans ce contexte, tenant compte de la stabilité fiscale du pays, le Luxembourg est considéré comme une place de choix pour réaliser ces structurations demandées par une clientèle internationale.

La problématique centrale n'est plus de démontrer que nous ne sommes pas un paradis fiscal, mais de proposer des solutions aux investisseurs internationaux qui vivent dans des enfers fiscaux.

Quelles sont vos attentes pour améliorer la compétitivité du Luxembourg ?

D'une part, le Luxembourg peut encore élargir notre « boîte à outils ». La fondation patrimoniale sera utile pour certaines clientèles, notamment asiatique. Il n'existe pas de cadre législatif pour les Trusts actuellement et un tel cadre pourrait certainement développer des structurations. Mais mon attente la plus forte a trait aux « FIR » (Fonds d'Investissement Réservés). Cet outil pourrait permettre de retrouver l'élan et la flexibilité constatés lors de l'apparition des SIF, aujourd'hui bien plus lourdement réglementées que lors de leur création.

D'autre part, en matière de communication, nous voyons les efforts du gouvernement pour restaurer l'image du Luxembourg. La teneur du message pourrait sans doute être plus percutante et les ressources déployées pour le délivrer plus importantes. Evitons les discours parfois alarmistes et contreproductifs. Nous pouvons affirmer avec fierté nos forces et nos compétences.





Questions à Christophe Lentschat

Managing Director de
Jersey Trust Company (JTC)

Comment voyez-vous évoluer les PSF agents administratifs dans l'économie luxembourgeoise ?

Beaucoup d'acteurs sont présents sur le marché luxembourgeois et le secteur reste assez fragmenté avec la présence de banques, de domiciliataires ou trustees, d'acteurs locaux plus ou moins importants et d'acteurs internationaux venus s'implanter à Luxembourg. Le marché des agents administratifs a connu moins de rapprochement que le secteur des domiciliataires, peut-être parce que les représentants du monde du Private Equity ne se sont pas encore vraiment penchés sur ce secteur, où les marges sont plus étroites.

Ce secteur évolue aussi en raison des exigences requises pour les fonds d'investissement qui constituent notre clientèle. Les niveaux d'actifs requis pour être compétitifs et rentables sont de plus en plus élevés ; prenons l'exemple des SIF : nombre de ceux qui ont été créés il y a quelques années avec un actif net modeste ne le pourraient plus aujourd'hui, sans compter les SIF « autogérés », qui deviennent presque impossibles à mettre en place. La conséquence de ces exigences réglementaires est une pression constante à un « rétrécissement » des marges, contrebalancée par la disparition de la pratique des banques dépositaires de proposer les services d'administration centrale à des tarifs très bas, et par l'expansion croissante du nombre de structures, permettant un effet de masse.

Par ailleurs, de nouvelles opportunités apparaissent dans un secteur où le statut d'agent administratif régulé est de plus en plus prisé. En effet, de nombreux clients mettant en place des produits non régulés, tels que les partnerships ou holdings, voient un avantage à travailler avec un acteur régulé, que ce soit l'administration centrale ou l'AIFM. C'est l'une des raisons du rapprochement des agents administratifs avec les domiciliataires. Dans ce cadre, les développements relatifs au nouveau statut « Fonds d'Investissement Réserve » (« FIR ») sont attendus avec intérêt.

Quels sont les vrais défis de la place financière luxembourgeoise dans le domaine d'activité que vous représentez ?

Le plus important est l'impact réglementaire, et ce, à deux niveaux. D'abord au niveau du PSF lui-même, la gouvernance doit être plus structurée et plus documentée selon les nouvelles exigences de la CSSF, tout en gardant à l'esprit la notion de proportionnalité, difficile à interpréter pour les petites structures. Ensuite, au niveau de l'industrie des fonds d'investissement, l'AIFMD et UCITS V augmentent les responsabilités des banques dépositaires, notamment sur le plan de la surveillance du calcul des VNI et du suivi des liquidités. Ces banques dépositaires vont répercuter celles-ci en exigeant des reportings supplémentaires, plus importants, plus complexes et plus spécifiques, mais aussi en effectuant plus de contrôle, sur place ou via des questionnaires. Ces exigences multiplient les efforts des agents administratifs travaillant avec un large réseau de banques externes.

Un autre défi lié à la mise en place de ces nouvelles exigences réside dans leurs impacts financiers et dans la difficulté de les répercuter. Quelles sont les informations non standardisées que chaque acteur doit fournir en sus ? A cet égard, l'appartenance à un groupe est un élément important pour permettre une mutualisation des coûts liés à ces développements réglementaires.

La sous-traitance est également un élément à mentionner. Il est important de réduire les coûts, mais également de se concentrer sur les activités dans lesquelles nous apportons une expertise. Dans ce cadre, il faut d'abord identifier dans ce qui n'est pas « core business » ce qui peut être sous-traité. Ensuite, si l'on souhaite sous-traiter, il faut s'assurer que les prestataires puissent démontrer un niveau de contrôle suffisant.

En lien avec la possibilité de sous-traiter certaines activités, un élément important concerne l'AML et l'existence d'une « solution de place ». Elle permettrait de mutualiser les efforts et les coûts et

serait un réel avantage pour la place. L'opportunité d'une solution de place pour la valorisation des produits complexes et structurés ferait également l'objet d'un débat intéressant.

Quels sont les avantages du Luxembourg pour les PSF que vous représentez ?

La marque « Fonds Luxembourgeois » est mondialement reconnue auprès des investisseurs, ce qui s'explique surtout par la prime donnée au leader du marché, mais également par la stabilité de la place (en comparaison de places comme Dublin ou Malte), par l'expertise d'une place centrée sur cette activité et par la moindre volatilité des changements fiscaux et réglementaires.

J'aime à indiquer que « Luxembourg représente le plus petit dénominateur commun », même en dehors de l'Europe continentale. Luxembourg n'est peut-être pas toujours le mieux placé sur une liste de localisation potentielle, mais il fait toujours partie du top 3 sur le radar des investisseurs. A cet égard, j'ai constaté un changement profond depuis une dizaine d'années. Autant il fallait hier la plupart du temps aller chercher les clients à l'étranger, autant il existe aujourd'hui beaucoup plus de points d'entrée permanents dans le marché luxembourgeois, qui permettent de développer la base clientèle.

Un autre avantage du Luxembourg est la disponibilité des compétences humaines, d'autant plus que ces ressources ont une véritable et large expertise dans le domaine des fonds d'investissement. Nous disposons de profils réellement internationaux, qui sont à même de gérer l'ensemble des problématiques liées à cet environnement international, comme FATCA, le CRS, le reporting allemand, etc.

Enfin, je souhaite souligner un dernier élément, que l'on a tendance à négliger. Nous avons aujourd'hui au Luxembourg un réel esprit entrepreneurial qui permet une démultiplication de la croissance de notre secteur.





ARTICLE

Marco Lichtfous
Partner
Governance, Risk
& Compliance
Deloitte Luxembourg

Les PSF dans l'écosystème financier luxembourgeois

En ces temps où les réglementations bancaires s'alourdissent chaque année davantage, les Professionnels du Secteur Financier (ci-après dénommés « PSF ») offrent des solutions de prestations de services financiers spécialisés plus souples et plus légères. L'agrément bancaire distribué au Luxembourg est certes universel et couvre toute la gamme des activités bancaires, mais les agréments de PSF ciblent respectivement un ensemble spécifique d'activités, qui peuvent ainsi être menées dans le cadre d'un régime réglementaire efficace et de qualité, taillé sur mesure. Cette structure permet aux entités de centrer leurs ressources sur un noyau d'activités clés en bénéficiant d'un agrément parfaitement ajusté à leurs besoins.

Un centre financier névralgique au cœur de l'Europe

Le centre financier luxembourgeois a, une fois encore, vu sa position de leader de la zone euro confirmée par le GFCI, indice mesurant la compétitivité des centres financiers à l'échelle internationale, et apparaît aujourd'hui plus vigoureux que jamais. Mais l'avantage du Luxembourg ne réside pas seulement dans sa compétence financière : sa petite taille l'oriente tout naturellement vers le service transfrontalier, dans lequel il a développé une solide expertise. La nature multilingue et internationale de ses ressources humaines accentue encore cette tendance, la part des étrangers représentant près de 70% de la population vivant dans la capitale luxembourgeoise.

La notation AAA du Luxembourg ainsi que sa stabilité politique et fiscale constituent un attrait pour les banques et les investisseurs, ainsi que leurs clients. Son gouvernement est favorable aux affaires et s'emploie

à maintenir un cadre légal et réglementaire stable et suffisamment flexible pour s'adapter rapidement à un environnement en constante évolution et permettre aux entreprises de saisir les opportunités qui se présentent.

Il n'y a pas si longtemps encore, le Luxembourg était le premier Etat membre à proposer le passeport européen pour les fonds d'investissement, entraînant un essor spectaculaire de ce secteur : le pays est à présent le deuxième plus grand centre d'investissement au monde et le premier d'Europe. Ce dynamisme a commencé à s'étendre bien au-delà des activités bancaires et de fond d'investissement traditionnelles du pays, et le Luxembourg est à l'avant-garde de nombreux secteurs de croissance émergents. Associés à une exploitation innovante des agréments existants, ces nouveaux domaines inexploités représentent autant d'opportunités de développement pour le secteur des PSF.

Pour n'en citer que quelques-unes, le nouveau Freeport Luxembourg, premier en son genre dans l'Union européenne, est considéré par beaucoup comme un catalyseur pour l'offre de nouveaux services dans les secteurs en rapport avec la finance, la logistique, la culture et les TIC. Les opportunités sont en effet nombreuses, et les infrastructures de stockage et activités connexes permettent aux gérants de fortune, aux banques privées et aux *Family Officers* d'élargir le champ de leurs services. En ce qui concerne le secteur des TIC, les installations du Freeport, combinées à une infrastructure technologique de pointe, libèrent un nouveau potentiel pour les activités en ligne telles que les marchés de l'art en ligne ou les enchères en ligne.

Dans le domaine des fonds d'investissement, le Luxembourg est le plus grand centre européen de la finance islamique : avec 5 milliards US\$ d'actifs gérés au total, il compte parmi les trois premiers domiciles de fonds islamiques dans le monde, après la Malaisie et l'Arabie saoudite. Pour favoriser le développement de la Finance islamique au Luxembourg, le pays a été le premier de la zone euro à émettre un *Sukuk* souverain en 2014. En 2002 déjà, la bourse de Luxembourg avait été la première d'Europe à coter ce produit. Tout cela offre aux PSF axés sur les activités bancaires et de fond d'investissement traditionnelles de belles opportunités pour pénétrer un nouveau marché et diversifier leur offre de services.

En ce qui concerne l'Asie, le Luxembourg est en train de confirmer sa vocation de passerelle entre la zone euro et la Chine : les six plus grosses banques chinoises ont déjà choisi d'installer leur siège européen au Luxembourg, et le pays accueille sa propre banque de compensation en RMB et s'est vu octroyer un quota RQFII global de 50 milliards RMB en avril 2015. La stratégie d'anticipation de l'autorité de surveillance luxembourgeoise, la CSSF, a également permis au pays de faire figure de précurseur en termes de fonds d'investissement en RMB en donnant accès au passeport UCITS aux fonds qui investissent dans les avoirs chinois. Ces évolutions vont nécessiter des services d'assistance supplémentaires et générer de nouvelles activités.

Avec son infrastructure de premier ordre et ses réseaux de télécommunications, ainsi qu'une culture de

confiance et de sécurité profondément enracinée, il n'est pas surprenant que quelques grandes figures du secteur e-Business, telles qu'Amazon, PayPal, Rakuten et Skype, aient déjà élu domicile au Luxembourg. Le pays a assisté à un essor dynamique du secteur de la FinTech ces dernières années : près des deux tiers des entreprises FinTech établies au Luxembourg ont été créées au cours des trois années passées. Le nombre des établissements de monnaie électronique et de paiement électronique a également triplé ces trois dernières années et le pays a accueilli des acteurs internationaux du e-Business, lesquels ont profité du passeport de l'UE pour distribuer des produits et services dans les 31 autres pays de l'EEE. Les PSF partagent certaines caractéristiques essentielles avec cette nouvelle vague d'activités financières : ils sont concentrés sur un cœur d'activités et ont la flexibilité nécessaire pour rester en phase avec l'évolution des besoins du marché. En embrassant la révolution internet, ils ont ainsi le potentiel d'être à la fois support et acteur de ce changement.

Les PSF : des acteurs clés de l'écosystème financier luxembourgeois

Le secteur des PSF est constitué de 28 types d'acteurs, ce qui lui confère une transversalité par rapport à toute l'économie luxembourgeoise et le place en première ligne vis-à-vis du développement de cette dernière. De ce fait, les PSF sont en mesure de récolter directement les bénéfices de la croissance économique régulière du Luxembourg. Bien que les types d'agréments soient multiples, on distingue cependant deux catégories de PSF, chacune d'elle offrant des avantages spécifiques.

La première englobe les PSF fournissant ou réalisant à titre professionnel, avec un caractère répétitif, des services d'investissement auprès de tiers, et qui bénéficient donc du « Passeport de l'UE ». Ce passeport donne aux entreprises d'investissement établies dans un pays de l'UE le droit de réaliser des services financiers au sein de l'Union européenne, soit par l'implantation de succursales, soit directement par la « libre prestation de services ». Au Luxembourg, ce droit s'est concrétisé par la création de dix sous-catégories différentes de PSF¹. Avec plus de 500 millions de consommateurs répartis sur 28 pays, l'Union européenne représente un marché clé pour les entreprises internationales : la mise en place de ce type de PSF permet aux entités de placement de bénéficier de la flexibilité offerte par le régime de PSF du Luxembourg afin d'exploiter le marché européen tout entier. Au cœur de l'Union européenne et de la zone euro, le Luxembourg est en train de devenir un centre international extrêmement dynamique et représente la passerelle idéale vers le marché européen.

Pour toutes ces raisons, le secteur financier au Luxembourg est florissant et a grand besoin de spécialistes pour soutenir sa croissance et son développement. Et c'est précisément ce qu'offrent les douze PSF spécialisés² et les six PSF de support³ qui, ensemble, forment la seconde catégorie de PSF : leur flexibilité et leur large couverture leur permettent de répondre aux besoins spécifiques des clients (par ex., *Family Offices*) et d'offrir les services requis pour le bon fonctionnement de l'écosystème financier luxembourgeois (par ex., les Opérateurs de Systèmes Informatiques Primaires). En qualité d'acteur majeur de cet écosystème, ils vont bénéficier directement des développements futurs de la place financière luxembourgeoise.

Le secteur financier luxembourgeois se diversifie et évolue vers de nouvelles opportunités. Le Freeport, les activités RMB en pleine croissance, l'offre de produits et services conformes à la loi islamique, ou encore le dynamisme de l'industrie FinTech, ne sont que quelques exemples de cette stratégie de pionnier du Luxembourg. Le pays ne néglige aucun détail dans son développement et s'emploie à garantir que sa place financière reste un hub en constante évolution dans la zone euro et une passerelle idéale vers le marché unique européen. On va avoir grand besoin de l'assistance des experts en services financiers dans le futur pour soutenir ce processus, et les entreprises d'investissement vont pouvoir tirer profit de ces conditions attrayantes pour étendre leurs activités au sein de l'Europe via le passeport de l'UE.

Dans ce contexte, les PSF semblent offrir les structures idéales pour tirer parti d'un paysage financier à l'évolution si rapide : la qualité de leurs régimes réglementaires, parfaitement ajustés à leurs besoins, ainsi que la flexibilité qu'ils offrent leur confère une grande réactivité face à l'émergence de nouvelles activités et de nouveaux besoins.

1 *Conseillers en investissement, Courtiers en instruments financiers, Commissionnaires, Gérants de fortunes, Professionnels intervenant pour compte propre, Teneurs de marché, Preneurs d'instruments financiers, Distributeurs de parts d'OPC, Sociétés d'intermédiation financière, et Entreprises d'investissement exploitant un MTF au Luxembourg.*

2 *Agents teneurs de registre, Dépositaires professionnels d'instruments financiers, Dépositaires professionnels d'actifs autres que des instruments financiers, Opérateurs d'un marché réglementé agréé au Luxembourg, Personnes effectuant des opérations de change-espèces, Recouvrement de créances, Professionnels effectuant des opérations de prêt, Professionnels effectuant du prêt de titres, Family Offices, Administrateurs de fonds communs d'épargne, Domiciliataires de sociétés, et Professionnels effectuant des services de constitution et de gestion de sociétés.*

3 *Agents de communication à la clientèle, Agents administratifs du secteur financier, Opérateurs de systèmes informatiques primaires du secteur financier, Opérateurs de systèmes informatiques secondaires et de réseaux de communication du secteur financier, Prestataires de services de dématérialisation, et Prestataires de services de conservation.*



2.4 Les PSF de support

Comme les PSF spécialisés, les PSF de support ne bénéficient pas du passeport européen. Plus d'un quart de ces entités sont locales et ne font pas partie d'un groupe.

Quelques rares entités appartiennent à des banques mais la majorité appartient à des groupes spécialisés en informatique (tels que Xerox, IBM, HP, Tata, Atos, CSC).

Sur base de notre analyse, il apparaît également que deux principaux agréments coexistent dans cette catégorie.

Le premier groupe comprend les agents de communication à la clientèle, Art. 29-1 (33 entités), couplés dans la moitié des cas à l'Art. 29-2 relatif aux agents administratifs du secteur financier.

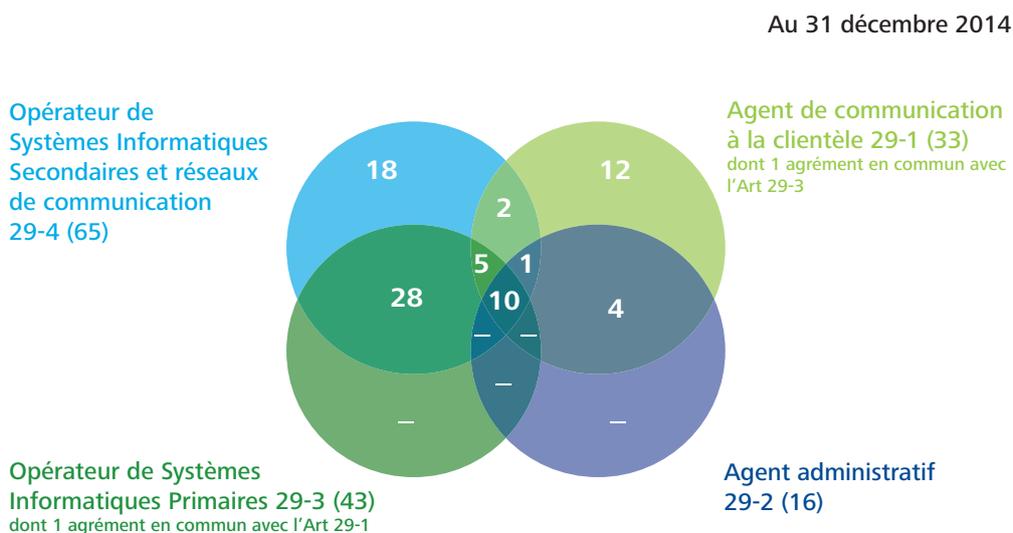
Rappelons que les agents administratifs sont de plein droit autorisés à exercer les activités d'agent de communication à la clientèle.

Le second groupe reprend les 65 PSF informatiques liés à l'Art. 29-4 relatif aux OSIS qui sont complétés :

- dans 43 cas par l'agrément relatif aux OSIP (Art. 29-3). Les OSIP (Art. 29-3) sont autorisés de plein droit à exercer les activités d'OSIS (Art. 29-4)
- dans 17 cas par les agréments des articles 29-1 et 12 cas par les agréments des articles 29-2.

La loi du 5 avril 1993 a été amendée par la loi du 25 juillet 2015 relative à l'archivage électronique. 2 nouveaux agréments ont été créés : les prestataires de services de dématérialisation (Art. 29-5) et de conservation (Art. 29-5). En septembre 2015, aucun PSF n'a encore obtenu ces agréments.

Figure 23 : Répartition des agréments des PSF de support au 31 décembre 2014



Le nombre d'agrément détenus par les PSF de support passe de 159 en 2013 à 157 en 2014 (figure 24).

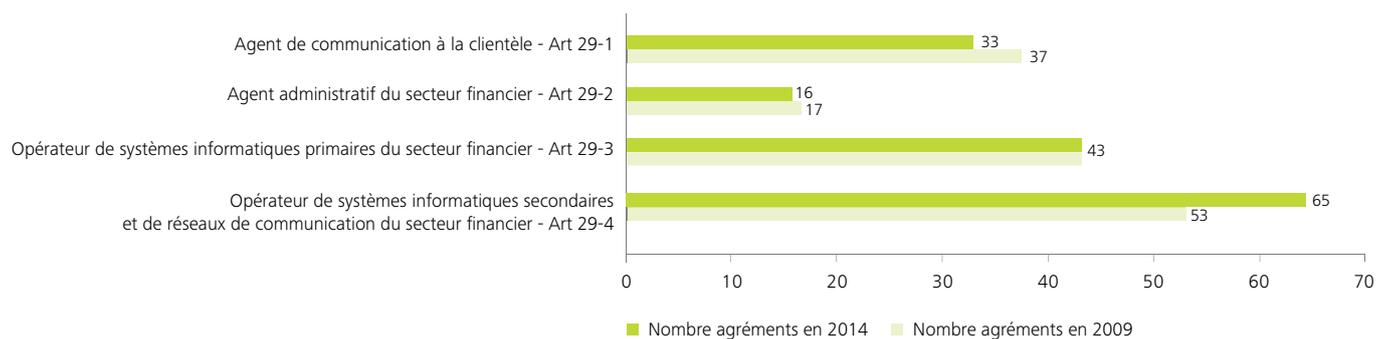
Cette variation s'explique par :

- La création de 3 PSF de support en 2014 générant 5 nouveaux agréments de PSF de support
- Le retrait de 4 entités qui ont renoncé à leur statut de PSF possédant 5 agréments, ainsi que les abandons de 2 agréments de PSF de support par des entités poursuivant leur activité

La variation globale des agréments entre 2009 et 2014 reste positive, avec une augmentation de 5% du nombre d'agrément en cinq ans.

Notons la hausse significative de l'agrément Art. 29-4 de 23% entre 2009 et 2014.

Figure 24 : Variation entre 2014 et 2009 des agréments accordés aux PSF de support





Questions à Gérard Hoffmann

Président du conseil
d'administration de Telindus
Luxembourg, Groupe Proximus
Membre du conseil
d'administration de l'Association
des PSF de support (APSF)
Président de l'ICTLuxembourg

Quelle est votre perception de l'environnement des PSF de support luxembourgeois ?

Mon sentiment sur la place est positif, même très positif. De fait il n'y a jamais eu de crise dans notre secteur. Le métier opérationnel n'a pas souffert de la crise de 2008, et nombre d'acteurs, dont Telindus, ont augmenté leur taille depuis. Nous devons prendre acte d'une grosse tendance de fond qui pousse les acteurs de la place vers la sous-traitance, qu'ils soient banquiers, assureurs, institutions européennes ou autres. Le phénomène est profond et transforme le marché local.

Outre ce changement d'état d'esprit des acteurs locaux, nous voyons que des acteurs internationaux s'installent au Luxembourg avec leur data center, fréquemment dans le secteur financier, pour adresser une clientèle européenne. Ces interlocuteurs internationaux n'ont pas encore suffisamment de substance au Luxembourg pour assurer un relai technique à leur projet et ils ont besoin de sous-traitance.

Les chiffres du STATEC sont clairs et ils confirment l'excellente croissance du PIB et de l'emploi dans le secteur de l'ICT, dont les PSF de support font partie. Certes notre croissance ne se construit pas uniquement sur nos gains de productivité mais essentiellement sur un transfert d'activité du secteur financier vers nous ainsi que sur notre capacité à attirer une immigration de projets et de main d'œuvre.

Je pense que les fondamentaux sont bons pour les 10 prochaines années. Je suis vraiment optimiste. Ceci en raison d'une tendance profonde de numérisation, qui engendre une vraie révolution industrielle. Pour le Luxembourg il s'agira néanmoins de garder des différentiateurs uniques.

Quels sont les plus grands défis que doivent relever les PSF de support luxembourgeois ?

Je pense que le cadre juridique et réglementaire des PSF de support génère autant d'attirance que de rejet. Mes contacts suisses par exemple apprécient beaucoup la clarification des responsabilités respectives des acteurs que ce cadre apporte.

D'un autre côté, il nous faut reconnaître que la perception sur la complexité de ce statut luxembourgeois, sans être fautive, a été largement amplifiée au sein de certains groupes internationaux pour défendre des intérêts particuliers et locaux de personnels qui sont parfois allés jusqu'à manipuler leur direction internationale. Certains acteurs ont exagéré et ceci nous nuit beaucoup aujourd'hui. Le problème réside dans l'interprétation rigide et étroite donnée tant par des employés que par

certaines acteurs, parfois pour se protéger, et souvent par méconnaissance de règles difficiles à interpréter en respect du principe de proportionnalité.

Nos autres défis sont principalement nos difficultés à trouver des formations adaptées et continues, à offrir aux jeunes de la grande région une éducation qui réponde à nos besoins spécifiques. La technologie n'est pas un problème en soi, nous pouvons la trouver et l'acheter, en revanche il est plus compliqué de trouver des ressources humaines compétentes au Luxembourg.

Nous pouvons regretter aussi que les lois sont longues à changer, trop longues.

Que pensez-vous de la loi du 25 juillet 2015 sur les PSDC ?

Je ne sais trop quoi penser de cette loi sur les Prestataires de Services de Dématérialisation ou de Conservation. Initiée en 2009 de mémoire, n'est-elle pas arrivée trop tard ? C'est probablement une bonne solution luxo-luxembourgeoise, mais est-elle exportable ?

Y a-t-il encore des opportunités pour les PSF de support au Luxembourg ?

Je vois 4 opportunités majeures.

- Le grand mouvement de sous-traitance que j'évoquais tantôt va se poursuivre. Il sera soutenu par les services d'acteurs internationaux qui veulent s'installer au Luxembourg avec leurs infrastructures mais qui n'ont pas encore une certaine masse critique. Ils ont donc d'autant plus besoin des PSF de support.
- La sécurité et la cyber sécurité sont des sujets auxquels les conseils d'administration sont aujourd'hui très sensibles, au point que le prix n'est pas le facteur clé pour sélectionner les bonnes solutions.

- Le cloud computing – fort lié aux 2 points précédents, il assure l'interconnectivité.
- La connectivité ; wan, lan et téléphonie fixe et mobile, avec tous les services de mises à disposition de ses solutions techniques. Cela reste un domaine attractif malgré une certaine pression sur les prix.

Je suis optimiste pour la place et très optimiste pour les PSF de support. Certes il y aura un mouvement de concentration inéluctable, compte tenu des coûts de mise en place des solutions de sous-traitance de qualité, mais aussi de nouveaux acteurs.

L'APSFS, derrière ICTluxembourg, pousse une initiative auprès du gouvernement qui lui tient à cœur. Qu'en est-il ?

Effectivement l'ICTluxembourg a rencontré le 30 juillet plusieurs membres éminents du gouvernement, en l'occurrence le premier ministre et ministre des communications, Xavier Bettel et les ministres de l'économie et des finances que sont Etienne Schneider et Pierre Gramegna.

Nous envisageons un statut d'entité réglementé plus léger que celui des PSF de support actuel, pour éviter entre autres le cercle vicieux du parapluie des responsabilités en cascade. Nous souhaitons également proposer une sous-traitance mesurée au sein de nos groupes internationaux, tout en gardant l'administration centrale au Luxembourg.

Mais notre revendication principale est un soutien fort à la promotion et à la visibilité hors de nos frontières. Nous mettons de grands espoirs dans le projet de « Nation Branding », dans une agence de promotion « réanimée » pour l'ensemble du pays « Luxembourg for Business », un GIE auquel nous participons avec des forces dédiées au « Luxembourg for ICT ».





ARTICLE

Roland Bastin
Partner
Informations &
Technology Risk
Deloitte Luxembourg

Opportunités apportées par la nouvelle loi sur l'archivage électronique

La nouvelle loi sur l'archivage électronique : un cadre légal précurseur...

Avec l'adoption le 25 juillet 2015 de la loi sur l'archivage électronique¹ et dans la mesure où aucune loi similaire n'existe en Europe, le Luxembourg s'est positionné comme un précurseur dans la matière.

Ce cadre légal confère à une copie numérique la même valeur probante que le document original, à condition que cette copie ait été effectuée par un prestataire de services de dématérialisation ou de conservation ayant respectivement les statuts PSDC-D et PSDC-C tels que définis par la loi.

Cette équivalence de la valeur probante permet aux entreprises d'aller plus loin dans la dématérialisation de leurs documents, et notamment de passer le cap de la destruction des copies papier. Le nouveau cadre légal va encourager et étendre la transformation digitale des entreprises avec ses avantages compétitifs sous-jacents, tels que, par exemple :

- L'efficacité des processus dématérialisés,
- La réduction des coûts liés à l'archivage papier,
- La réduction des risques liés à la perte des documents papier.

...complémentaire au règlement eIDAS...

Ce cadre légal luxembourgeois permettant d'accélérer et d'élargir la transformation digitale est complété au niveau européen par l'adoption en juillet 2014 du

Règlement européen EU 910/2014² sur l'identification électronique et les services de confiance. Ce règlement, EIDAS, confère une valeur légale européenne aux services de confiance numérique, tels que la signature électronique et l'horodatage.

La complémentarité du cadre européen EIDAS et du cadre luxembourgeois sur l'archivage électronique permet de renforcer la confiance numérique et la reconnaissance légale transfrontalière des documents électroniques, dématérialisés et conservés selon la règle technique d'exigences et de mesures pour la certification des PSDC³.

...et catalyseur d'opportunités pour la place luxembourgeoise

Fortes de ces outils juridiques, les entreprises luxembourgeoises disposent d'une formidable opportunité de se différencier avec des services numériques innovants tels que, par exemple, les services de coffre-fort numérique pour les documents à valeur légale. Dans une tendance européenne d'évolution vers une économie numérique, cette nouvelle loi permet d'accentuer l'attractivité de la place luxembourgeoise auprès des sociétés internationales.

L'industrie des PSF pourra bénéficier des avantages compétitifs offerts par ce nouveau cadre légal. De plus, les PSF de support auront l'occasion d'étendre leurs services grâce au statut de PSDC, et pourront répondre aux demandes des clients confrontés à la problématique de la transformation digitale, tout en gardant la valeur probante des documents dématérialisés.

¹ <http://www.legilux.public.lu/leg/a/archives/2015/0150/a150.pdf>

² http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=uriserv:OJ.L_.2014.257.01.0073.01.ENG

³ <http://www.portail-qualite.public.lu/fr/documentations/confiance-numerique/surveillance-psdc/regle-technique-psdc/index.html>





3 Services proposés par Deloitte

| | |
|-------------------------------|----|
| A la création | 57 |
| Au cours de son développement | 58 |
| Jusqu'à son retrait éventuel | 59 |

A toutes les étapes de la vie du PSF, Deloitte est en mesure d'aider, d'assister et de servir ses ambitions. Nous avons su constituer au fil des années des équipes expérimentées qui accompagnent le développement des PSF au Luxembourg et au-delà

A la création

Stratégie réglementaire

- Assistance pour la mise en place d'un dossier d'agrément et sa soumission à la CSSF
- *Gap analysis* et assistance pour la mise en place d'un jeu de procédures couvrant tous les volets administratifs et de contrôles internes

Strategy & Corporate finance

- *Business plan*, y compris revues de différents scénarios, des possibilités de sous-traitance, de l'organisation administrative et comptable, etc. Un tel business plan fait partie intégrante du dossier d'agrément CSSF

Fiscalité directe & TVA

- Définition d'une structure fiscale efficiente en fonction du business plan et des agréments concernés
- Optimisation fiscale au niveau des bénéficiaires effectifs
- Appréciation des aspects propres à la fiscalité indirecte dont TVA
- Due diligence

Technologie & Entreprise application

- Définition de la stratégie IT (comme élément du dossier à remettre à la CSSF)

Business Risk

- Mise au point de l'étude de faisabilité et de la stratégie de pénétration de marché
 - Elaboration de l'analyse de rentabilisation et de l'évaluation initiale relative à l'organisation, aux aspects opérationnels et aux capacités informatiques de haut niveau
 - Perfectionnement / confirmation de la stratégie, y compris du business model et de la stratégie commerciale (produits, activités / services et clientèle ciblée)
 - Définition d'une structure de gouvernance
 - Rédaction du business plan (sur 5 ans), y compris les principales données financières, Opex et Capex, le calcul des ratios réglementaires et l'analyse de scénarios
 - Analyse de la conformité avec les exigences réglementaires
 - Description des produits et services
 - Formulation des politiques requises (c.-à-d., gestion du risque, compliance, AML, audit interne)
 - Rédaction de la section IT (Information Technology) & Sécurité informatique
 - Compilation du dossier de demande et des annexes à soumettre à la CSSF
 - Définition et mise en œuvre de politiques et procédures
 - Rédaction de procédures (opérationnelles et réglementaires)
 - Recrutement RH
 - Implémentation de systèmes informatiques
 - Proposition de nos systèmes, tels que uComply pour les contrôles AML
 - Configuration des reportings comptables et réglementaires
 - Introduction, sélection, négociation avec les tiers fournisseurs
-

Au cours de son développement

| | | | |
|--|--|--|--|
| Stratégie réglementaire | <ul style="list-style-type: none"> • Organisation administrative et comptable et revue de la conformité des services proposés aux clients en accord avec les exigences de la CSSF, en particulier revue de la conformité avec la circulaire CSSF 12/552 (<i>gap analysis</i>, formation, mise en œuvre) • Manuel de procédures couvrant tous les aspects administratifs, informatiques, comptables, de contrôles internes, etc. • Proposition d'outils de conformité tels que <i>U-Comply</i> • Règles de conduite en adéquation avec les meilleures pratiques de la place et avec les règles MiFID • Offre de formation dans tous les domaines précités • Aide à la relation avec les autorités et hotline réglementaire • Dans le cadre de sous-traitance, inventaire des services à mettre en place et rédaction de contrats de service (SLA) • Support à la veille réglementaire | Risques IT (Information Technology) | <ul style="list-style-type: none"> • Conseil ponctuel à l'implémentation de longue durée, support en matière de stratégie IT, revue d'architecture IT, mise en place de solutions, intégration et optimisation IT • Assistance pour la conformité réglementaire des projets IT eu égard au secret professionnel et à la réglementation sur la sous-traitance. Préparation des dossiers de projets IT pour le régulateur et assistance pour la relation avec les autorités • <i>Business Continuity Plan</i> et <i>Disaster Recovery Plan</i> • Projets et assistance en sécurité informatique (Gouvernance de la sécurité, gestion des risques, implémentation ISO27001 et cyber-sécurité) • IT audits et <i>investigations IT Forensic</i>, <i>eDiscovery</i> et <i>Data Analytics</i> • Assistance pour la mise en conformité avec la loi sur la protection des données personnelles |
| Gouvernance, risques & compliance | <ul style="list-style-type: none"> • Sous-traitance ou <i>cosourcing</i> de la fonction d'audit interne • Conseil dans la définition des relations avec les parties tierces et les fournisseurs, et définition des risques y relatifs • ISAE 3402 et SSAE 16 • ISAE 3000 • <i>Regulatory Health Checks</i> • Assistance relative aux obligations de <i>Compliance</i> réglementaire • Assistance au développement de plans de contrôle interne (<i>Gestion des Risque</i>, <i>Compliance Monitoring Programme</i>) • Assistance au développement du modèle de gouvernance • <i>Compliance Risk Assessment</i> (CRA) • Formation aux fonctions de contrôle interne | Strategy & Corporate finance | <ul style="list-style-type: none"> • Assistance en matière de croissance externe (fusion, acquisition, alliance stratégique) • <i>Due diligence</i> • Evaluation de PSF • Optimisation de <i>Business Model</i> • Revue de la stratégie client et marché • <i>Executive search</i> et <i>coaching</i> |
| Forensic & AML | <ul style="list-style-type: none"> • Organisation appropriée contre le blanchiment d'argent et le financement du terrorisme, en termes de formation et de prise de conscience, de connaissance du client, de structuration et de procédures • Aide à la sélection et assistance à l'implémentation de systèmes anti-fraude et AML • Investigation et <i>due diligence</i> ciblées | Marchés des capitaux et actifs financiers | <ul style="list-style-type: none"> • Revue de valorisation et valorisation indépendante des instruments financiers complexes • Couverture des procédures d'évaluation en vigueur • Examen du modèle d'évaluation utilisé • Revue des données de marché utilisées pour alimenter le modèle d'évaluation |
| Risques financiers | <ul style="list-style-type: none"> • Calcul et optimisation du ratio de solvabilité, production du reporting CoREP et du régime relatif aux larges expositions • Conseil, analyse et assistance pour l'établissement de l'ICAAP • Implémentation d'un cadre relatif au suivi de la liquidité et au suivi de la réglementation Bâle, notamment par rapport à la méthode avancée relative au risque opérationnel • Développement de modèles quantitatifs relatifs aux risques de crédit, de marché et opérationnel • Offre de formation pour tous les domaines précités | Ressources humaines | <ul style="list-style-type: none"> • Transformation organisationnelle de la fonction RH • Définition de TOM (Target Operating Model) RH • Gestion et développement des carrières et plans de succession • Gestion de la performance et modélisation de systèmes de rémunération • Recrutement et évaluation de compétences de profils spécialisés • Implémentation de système d'informations et portails RH • Conduite du changement |
| | | IMS (Investment Management services) | <ul style="list-style-type: none"> • Assistance modulaire dans toute la problématique des réseaux de distribution transfrontalière de produits financiers (enregistrements ; reporting fiscaux, risque, solvabilité, ...) • Politique d'investissement : revue du système de suivi des politiques d'investissement, de valorisation, support pour les instruments financiers complexes, assistance à la conception des nouveaux produits et des stratégies d'investissement, conseil et assistance à la mise en place de UCITS V ou AIFMD • Corporate governance : conseil dans la mise en place d'un code de conduite et assistance dans la sélection des domiciles et des fournisseurs de services |

| | | | |
|---|---|---|---|
| Comptabilité | <ul style="list-style-type: none"> Comptabilité, reporting réglementaire et <i>reporting group</i> Externalisation de la fonction comptable et financière Mise à disposition de collaborateurs expérimentés | Technologie & Entreprise application | <ul style="list-style-type: none"> Définition d'un plan directeur Exécution du plan directeur Définition et mise en œuvre d'une gouvernance IT Définition d'une stratégie de sourcing Sélection de packages Développement et maintenance applicative Définition et mise en œuvre de solutions analytiques |
| Fiscalité directe & TVA | <ul style="list-style-type: none"> Assistance déclarations fiscales (IRC, ICC, IF, retenue à la source, TVA) Conseil fiscal ad hoc en matière de fiscalité directe et TVA Assistance fiscale sur mesure et diagnostics d'optimisation lors de la mise en place de la structure opérationnelle Assistance dans le cadre des aspects fiscaux à considérer dans le cadre des procédures opérationnelles et appui à la mise en place de manuels de procédures tenant compte du cadre fiscal applicable et de son évolution Assistance en matière de prix de transfert Vérification des aspects pratiques liés à la résidence fiscale Optimisation des flux de remontée de profits vers les actionnaires Assistance en matière de fiscalité opérationnelle (y compris sur les problématiques liées à la directive UE sur l'épargne, FATCA, l'échange d'informations fiscales (CRS), le traitement fiscal investisseurs, QI etc.) <i>Tax reclaim</i> pour les clients privés Diagnostic fiscal sur les structures clients <i>Due diligence</i> Formations personnalisées et hotlines fiscales Optimisation fiscale des rémunérations de dirigeants Evaluation de l'impact BEPS sur le portefeuille client | Audit externe | <ul style="list-style-type: none"> Audit des comptes de la société Revue de la conformité avec les circulaires et établissement soit du compte-rendu analytique de révision (pour les entreprises d'investissement), soit du rapport de conformité (pour les autres PSF) Consultation sur les aspects réglementaire, comptable, de conversion aux IFRS, de procédures convenues, etc. Intervention relative aux demandes effectuées par la CSSF Certification des décomptes de formation continue pour obtenir des subsides en relation avec lesdites formations |
| | | Jusqu'à son retrait éventuel | |
| | | Forensic & AML : Services de liquidation | <ul style="list-style-type: none"> Assistance dans la mise en place d'un plan de liquidation |
| | | Fiscalité directe & TVA | <ul style="list-style-type: none"> Conseil et assistance fiscale liquidation fusion, scission ou transfert Traitement fiscal au niveau des bénéficiaires effectifs Démarches auprès des administrations fiscales |
| Business Risk | <ul style="list-style-type: none"> Formation en matière d'exigences réglementaires Sous-traitance de la fonction d'audit interne <i>Hot line</i> sur les questions de risque, réglementaires, etc. Assistance RH Ouverture de succursales (applicable uniquement aux entreprises d'investissement de type PSF) Services de consultation permanents en matière fiscale (impôt sur les sociétés, TVA, impôt des particuliers) Toute autre assistance susceptible d'être nécessaire selon le cas | Business Risk | <ul style="list-style-type: none"> Assistance d'ordre général au cours de la procédure de retrait, et en particulier dans le cadre de l'analyse des questions techniques liées aux besoins spécifiques en termes de : <ul style="list-style-type: none"> Ressources humaines ; Aspects réglementaires (par ex., capital, gouvernance, sécurité informatique, etc.) ; IT & Opérations ; Fusions/Acquisitions et valorisation ; Taxes & TVA |
| Private Wealth Services et Family Office | <ul style="list-style-type: none"> Accompagnement et mise en place de structurations financières sur-mesure pour les clients privés (cession d'entreprise, transmission internationale du patrimoine, transfert de résidence, etc.) Famille et gouvernance d'entreprise Stratégie financière et conformité Développement de véhicules et produits spécifiques (philanthropie, fonds art, finance islamique, etc.) | Technologie & Entreprise application | <ul style="list-style-type: none"> Gestion de la transition technique |



4 Adresses utiles

| | |
|---|----|
| 4.1 Organismes représentant les PSF | 61 |
| Une représentation accrue à travers des associations professionnelles | 61 |
| Autres adresses utiles | 63 |

4.1 Organismes représentant les PSF

Une représentation accrue à travers des associations professionnelles

Les PSF sont soumis à l'autorité de supervision de la CSSF. L'adhésion au statut de PSF est subordonnée à un agrément octroyé par le ministre des Finances, après avis de la CSSF. Les conditions d'octroi incluent notamment la capitalisation initiale, l'honorabilité, la compétence des dirigeants ainsi qu'une gouvernance adéquate, reposant sur une administration centrale au Luxembourg.

Au niveau des associations professionnelles, nous citons ici les associations les plus représentatives qui défendent les intérêts des PSF :

Association des PSF de Support (APSF)

L'association, constituée en 2007, regroupe actuellement plus de 50 sociétés actives dans les services aux institutions financières. Cette plateforme a pour mission d'informer ses membres sur l'évolution des perspectives des métiers concernés, sur la synergie entre les acteurs en vue de sécuriser l'attrait de projets d'envergure internationale au Luxembourg et sur le traitement proactif de sujets d'actualité concernant directement les PSF de support.

Tél : +352 43 53 66 – 1
www.supportpsf.lu

Association Luxembourgeoise des Family Office (LAFO)

Cette association professionnelle luxembourgeoise d'une cinquantaine de membres est spécialisée dans le Family Office. Le Family Officer est avant tout un prestataire de services auprès des « familles et entités patrimoniales », c'est-à-dire coordonne, contrôle et supervise l'ensemble des intervenants au service de son client (gestion des actifs, avocats, conseils fiscal, banque, fiduciaires, notaires, etc.).

Tél : +352 621 349 636
www.lafo.lu

Association Luxembourgeoise des Professionnels du Patrimoine (ALPP)

Association sans but lucratif, elle compte plus de 100 sociétés indépendantes établies au Luxembourg dont les activités, complémentaires, couvrent l'ensemble des services liés aux intérêts financiers et patrimoniaux d'une clientèle internationale.

Tél : +352 26 26 491
www.alpp.lu

Luxembourg International Management Services Association (LIMSA)

Créée en 2004, cette association a pour objet de promouvoir les intérêts des sociétés domiciliataires et de défendre les intérêts professionnels des membres affiliés.

Elle organise notamment des séminaires et autres rencontres et elle développe à un niveau central des initiatives qui seraient trop coûteuses ou difficilement réalisables pour un membre individuel. Elle assure la promotion des missions des domiciliataires de sociétés et elle défend les intérêts des domiciliataires de sociétés à l'égard des autorités, notamment en siégeant dans divers organes de concertation et commissions.

Elle entretient des contacts avec les autorités, d'autres organisations professionnelles et les Chambres de Commerce.

Tél : +352 466 111-2749
www.limsa.lu



De nombreux autres organismes gravitent autour des PSF, parmi lesquels :

The International Facility Management Association (IFMA)

IFMA Luxembourg est le chapitre local de cette association internationale. Avec plus de 24.000 membres dans 94 pays, elle est ouverte aux facility managers pour leur apporter les compétences nécessaires à leur activité.
Tél : +352 26 65 08 30
www.ifma.lu

Fédération de l'IML - Information Lifecycle Management, du Stockage et de l'Archivage (FedISA)

Créée le 26 mars 2010, la FedISA Luxembourg est une association sans but lucratif au service de l'innovation en matière de dématérialisation et d'archivage électronique. Elle a pour objet de fédérer les acteurs du marché luxembourgeois : experts, utilisateurs et fournisseurs de produits et services de gestion du cycle de vie de l'information, de dématérialisation, d'archivage électronique et de stockage, tels que les OSIP et OSIS (PSF de support).
www.fedisa.lu

ISACA

Avec plus de 115.000 membres dans plus de 200 pays, l'ISACA est un fournisseur mondial majeur de connaissances, de certifications, d'échanges, de promotion et de formations en sécurité et assurance des systèmes d'information (SI), de gouvernance d'entreprise des technologies de l'information, et de maîtrise des risques informatiques et de conformité. Fondée en 1967, l'ISACA est promoteur de conférences internationales, publie une revue et développe des normes internationales en audit et contrôle des systèmes d'information. Cette institution est ouverte aux auditeurs informatiques susceptibles d'être impliqués par des PSF.
www.isaca.org

Autres adresses utiles

Administration des contributions directes

Tél. : +352 40 800-1
www.impotsdirects.public.lu

Administration de l'enregistrement et des domaines

Tél. : +352 44 905-1
www.aed.public.lu

Association des Banques et Banquiers, Luxembourg (ABBL)

Tél. : +352 46 36 60-1
www.abbl.lu

Association Luxembourgeoise des Compliance Officers du Secteur Financier (ALCO)

www.alco.lu

Association Luxembourgeoise des Fonds d'Investissement (ALFI)

Tél. : +352 22 30 26-1
www.alfi.lu

Association Luxembourgeoise du Risk Management (ALRIM)

Tél. : +352 26 94 59 97
www.alrim.lu

Association pour la Garantie des Dépôts, Luxembourg (AGDL)

Tél. : +352 46 36 60-1
www.agdl.lu

Cellule de Renseignement Financier

Tél. : +352 47 59 81-447

Chambre de Commerce du Grand-Duché de Luxembourg

Tél. : +352 42 39 39-1
www.cc.lu

Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF)

Tél. : +352 26 251-1
www.cssf.lu

Fédération des professionnels du secteur financier Luxembourg (PROFIL)

Tél. : +352 27 20 37-1
www.profil-luxembourg.lu

Institut des Auditeurs Internes Luxembourg (IIA Luxembourg)

Tél. : +352 26 27 09 04
www.iaa.lu

Institut des Réviseurs d'Entreprises (IRE)

Tél. : +352 29 11 39-1
www.ire.lu

Institut Luxembourgeois des Administrateurs (ILA)

Tél. : +352 26 00 21 487
www.ila.lu

Luxembourg for Finance (LFF)

Tél. : +352 27 20 21-1
www.luxembourgforfinance.com

Luxembourg Private Equity and Venture Capital Association (LPEA)

Tél. : +352 40 78 78 483
www.lpea.lu

An underwater photograph showing a large school of fish swimming in clear blue water. A diver is visible in the lower right corner, partially obscured by the blue overlay. The fish are densely packed, creating a textured, shimmering effect. The lighting is bright, suggesting a shallow depth.

5 Annexes

5.1 PSF en bref 65

5.2 Synthèse des principaux règlements et circulaires applicables aux PSF 69

5.1 PSF en bref

| Entreprises d'investissement | | | | |
|--|---------|---|--|--|
| PSF | Article | Capital ou assises financières minimum (€) | Assurance de responsabilité civile professionnelle (€) | Activité couverte par l'agrément |
| Les conseillers en investissement | 24 | 50.000 € | 1.000.000 € par sinistre et 1.500.000 € par an | Sont conseillers en investissement les professionnels dont l'activité consiste à fournir des recommandations personnalisées à un client, soit de leur propre initiative, soit à la demande de ce client, en ce qui concerne une ou plusieurs transactions portant sur des instruments financiers. |
| Les courtiers en instruments financiers | 24-1 | 50.000 € | 1.000.000 € par sinistre et 1.500.000 € par an | Sont courtiers en instruments financiers les professionnels dont l'activité consiste dans la réception et la transmission, pour le compte de clients, d'ordres portant sur un ou plusieurs instruments financiers, sans détenir des fonds ou des instruments financiers des clients. Cette activité comprend la mise en relation de deux ou plusieurs parties permettant ainsi la réalisation d'une transaction entre ces parties. |
| Les commissionnaires | 24-2 | 125.000 € | | Sont commissionnaires les professionnels dont l'activité consiste dans l'exécution pour le compte de clients d'ordres portant sur un ou plusieurs instruments financiers. Par exécution d'ordres pour le compte de clients on entend le fait de conclure des accords d'achat ou de vente d'un ou de plusieurs instruments financiers pour le compte de clients. |
| Les gérants de fortunes | 24-3 | 125.000 € | | Sont gérants de fortunes les professionnels dont l'activité consiste dans la gestion discrétionnaire et individualisée de portefeuilles incluant un ou plusieurs instruments financiers, dans le cadre d'un mandat donné par le client. |
| Les professionnels intervenant pour compte propre | 24-4 | 730.000 € | | Sont professionnels intervenant pour compte propre les professionnels dont l'activité consiste dans la négociation en engageant leurs propres capitaux d'un ou de plusieurs instruments financiers en vue de conclure des transactions lorsqu'ils fournissent en outre un service d'investissement ou exercent en outre une autre activité d'investissement ou négocient pour compte propre en dehors d'un marché réglementé ou d'un MTF de façon organisée, fréquente et systématique en fournissant un système accessible à des tiers en vue de conclure des transactions avec ces tiers. |
| Les teneurs de marché | 24-5 | 730.000 € | | Sont teneurs de marché les professionnels dont l'activité consiste à se présenter sur les marchés financiers de manière continue comme étant disposés à négocier pour compte propre en se portant acheteur ou vendeur d'instruments financiers à des prix qu'ils fixent en engageant leurs propres capitaux. |
| Les preneurs d'instruments financiers | 24-6 | 125.000 € (ou 730.000 € s'il fait des placements avec engagement ferme) | | Sont preneurs d'instruments financiers les professionnels dont l'activité consiste dans la prise ferme d'instruments financiers et/ou le placement d'instruments financiers avec ou sans engagement ferme. |
| Les distributeurs de parts d'OPC | 24-7 | 50.000 € (ou 125.000 € s'il accepte ou fait des paiements) | | Sont distributeurs de parts d'OPC les professionnels dont l'activité consiste à distribuer des parts d'OPC admis à la commercialisation au Luxembourg. |
| Les sociétés d'intermédiation financière | 24-8 | 125.000 € | 2.000.000 € par sinistre et 3.000.000 € par an | Sont sociétés d'intermédiation financière, les professionnels dont l'activité consiste: <ul style="list-style-type: none"> a) à fournir des recommandations personnalisées à un client, soit de leur propre initiative, soit à la demande de ce client, en ce qui concerne une ou plusieurs transactions portant sur des instruments financiers ou des produits d'assurance, b) à recevoir et à transmettre des ordres portant sur un ou plusieurs instruments financiers ou produits d'assurance, sans détenir des fonds ou des produits financiers des clients. Cette activité comprend la mise en relation de deux ou plusieurs parties permettant ainsi la réalisation d'une transaction entre ces parties, c) à effectuer pour compte des conseillers en investissement ou courtiers en instruments financiers et/ou en produits d'assurance qui leur sont affiliés, dans le cadre d'un contrat de sous-traitance, des services administratifs et de communication à la clientèle qui sont inhérents à l'activité professionnelle de ces affiliés. |
| Les entreprises d'investissement exploitant un MTF au Luxembourg | 24-9 | 730.000 € | | Sont entreprises d'investissement exploitant un MTF au Luxembourg les professionnels dont l'activité consiste dans l'exploitation d'un MTF au Luxembourg, à l'exclusion des professionnels qui sont des opérateurs de marché au sens de la loi relative aux marchés d'instruments financiers. |

| PSF spécialisés | | | | |
|--|---------|--|--|--|
| PSF | Article | Capital ou assises financières minimum (€) | Assurance de responsabilité civile professionnelle (€) | Activité couverte par l'agrément |
| Les agents teneurs de registre | 25 | 125.000 € | | Sont agents teneurs de registre les professionnels dont l'activité consiste dans la tenue du registre d'un ou de plusieurs instruments financiers. La tenue du registre comprend la réception et l'exécution d'ordres relatifs à de tels instruments financiers, dont ils constituent l'accessoire nécessaire. |
| Les dépositaires professionnels d'instruments financiers | 26 | 730.000 € | | Sont dépositaires professionnels d'instruments financiers les professionnels dont l'activité consiste à recevoir en dépôt des instruments financiers de la part des seuls professionnels du secteur financier, à charge d'en assurer la conservation et l'administration, y compris la garde et les services connexes, et d'en faciliter la circulation. |
| Les dépositaires professionnels d'actifs autres que des instruments financiers | 26-1 | 500.000 € | | Sont dépositaires professionnels d'actifs autres que des instruments financiers les professionnels dont l'activité consiste à agir comme dépositaire pour : <ul style="list-style-type: none"> • Des fonds d'investissement spécialisés au sens de la loi modifiée du 13 février 2007 • Des sociétés d'investissement en capital à risque au sens de la loi modifiée du 15 juin 2004 • Des fonds d'investissement alternatifs au sens de la directive 2011/61/UE, pour lesquels aucun droit au remboursement ne peut être exercé pendant une période de cinq ans suivant la date des investissements initiaux et qui, conformément à leur politique principale en matière d'investissements, n'investissent généralement pas dans des actifs qui doivent être conservés conformément à l'article 19, paragraphe 8, point a) de la loi du 12 juillet 2013 relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs, ou qui investissent généralement dans des émetteurs ou des sociétés non cotées pour éventuellement en acquérir le contrôle conformément à l'article 24 de la loi du 12 juillet 2013 relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs |
| Les opérateurs d'un marché réglementé agréé au Luxembourg | 27 | 730.000 € | | Sont opérateurs d'un marché réglementé au Luxembourg les personnes gérant et/ou exploitant l'activité d'un marché réglementé agréé au Luxembourg, à l'exclusion des entreprises d'investissement exploitant un MTF au Luxembourg. |
| Les personnes effectuant des opérations de change-espèces | 28-2 | 50.000 € | | Sont des personnes effectuant des opérations de change-espèces les professionnels qui effectuent des opérations d'achat ou de vente de monnaies étrangères en espèces. |
| Le recouvrement de créances | 28-3 | | | L'activité de recouvrement de créances de tiers, pour autant qu'elle ne soit pas réservée par la loi aux huissiers de justice, n'est autorisée que sur avis conforme du ministre de la Justice. |

| PSF spécialisés | | | | |
|--|---------|--|--|--|
| PSF | Article | Capital ou assises financières minimum (€) | Assurance de responsabilité civile professionnelle (€) | Activité couverte par l'agrément |
| Les professionnels effectuant des opérations de prêt | 28-4 | 730.000 € | | <p>Sont professionnels effectuant des opérations de prêt, les professionnels dont l'activité professionnelle consiste à octroyer, pour leur propre compte, des prêts au public.</p> <p>Sont notamment à considérer comme opérations de prêt au sens du présent article :</p> <p>(a) les opérations de crédit-bail financier qui consistent en des opérations de location de biens mobiliers ou immobiliers spécialement achetés en vue de cette location par le professionnel qui en demeure propriétaire, lorsque le contrat réserve au locataire la faculté d'acquiescer en cours ou en fin de bail la propriété de tout ou partie des biens loués moyennant un prix déterminé dans le contrat ;</p> <p>(b) les opérations d'affacturage avec ou sans recours qui consistent en des opérations par lesquelles le professionnel acquiert des créances commerciales et en assure le recouvrement pour son propre compte « lorsqu'il met des fonds à disposition du cédant avant l'échéance ou avant le paiement des créances cédées ».</p> <p>Le présent article ne s'applique pas aux personnes qui octroient des crédits à la consommation y compris les opérations de crédit-bail financier telles que définies au point (a) ci-dessus, si cette activité est exercée de manière accessoire dans le cadre d'une activité visée par la loi du 28 décembre 1988 sur le droit d'établissement.</p> <p>Le présent article ne s'applique pas aux personnes qui effectuent des opérations de titrisation.</p> |
| Les professionnels effectuant des prêts de titres | 28-5 | 730.000 € | | Sont professionnels effectuant du prêt de titres, les professionnels dont l'activité consiste à prêter ou à emprunter des titres pour leur propre compte. |
| Les <i>Family Offices</i> | 28-6 | 50.000 € | | <p>Sont <i>Family Offices</i> et considérées comme exerçant à titre professionnel une activité du secteur financier, les personnes qui exercent l'activité de <i>Family Office</i> au sens de la loi du 21 décembre 2012 relative à l'activité de <i>Family Office</i> sans être un membre inscrit de l'une des autres professions réglementées énumérées à l'article 2 de la loi précitée.</p> <p>L'activité de <i>Family Office</i> au sens de la loi du 21 décembre 2012 consiste à fournir, à titre professionnel, des conseils ou services de nature patrimoniale à des personnes physiques, à des familles ou à des entités patrimoniales appartenant à des personnes physiques ou à des familles ou dont elles sont fondatrices ou bénéficiaires.</p> |
| Les administrateurs de fonds communs d'épargne | 28-7 | 125.000 € | | Sont administrateurs de fonds communs d'épargne, les personnes physiques ou morales dont l'activité consiste dans l'administration d'un ou de plusieurs fonds communs d'épargne. Aux fins du présent article, on entend par fonds commun d'épargne toute masse indivise de dépôts en espèces administrée pour compte d'épargnants indivis dont le nombre est au moins égal à 20 personnes, dans le but d'obtenir des conditions financières plus avantageuses. |
| Le gestionnaire d'OPC non coordonnés | 28-8 | | | abrogé |
| Les domiciliataires de sociétés | 28-9 | 125.000 € | | Sont domiciliataires de sociétés et considérées comme exerçant à titre professionnel une activité du secteur financier, les personnes physiques et morales qui acceptent qu'une ou plusieurs sociétés établissent auprès d'elles un siège pour y exercer une activité dans le cadre de leur objet social et qui prestent des services quelconques liés à cette activité. |
| Les professionnels effectuant des services de constitution et de gestion de sociétés | 28-10 | 125.000 € | | Sont professionnels effectuant des services de constitution et de gestion de sociétés, les personnes physiques ou morales dont l'activité consiste à effectuer des services ayant trait à la constitution ou à la gestion d'une ou de plusieurs sociétés. |
| Les teneurs de compte central | 28-11 | 730.000 € | | Sont teneurs de compte central les personnes dont l'activité consiste dans la tenue de comptes d'émission de titres dématérialisés. |

| PSF de support | | | | |
|--|---------|--|--|---|
| PSF | Article | Capital ou assises financières minimum (€) | Assurance de responsabilité civile professionnelle (€) | Activité couverte par l'agrément |
| Les agents de communication à la clientèle | 29-1 | 50.000 € | | <p>Sont agents de communication à la clientèle, les professionnels dont l'activité consiste dans la prestation, pour compte d'établissements de crédit, de PSF, d'établissements de paiement, d'établissements de monnaie électronique, d'entreprises d'assurance, d'entreprises de réassurance, de fonds de pension, d'OPC, de FIS, de SICAR et d'organismes de titrisation agréés, de droit luxembourgeois ou de droit étranger, d'un ou de plusieurs des services suivants :</p> <ul style="list-style-type: none"> • La confection, sur support matériel ou électronique, de documents à contenu confidentiel, à destination personnelle de clients d'établissements de crédit, de PSF, d'établissements de paiement, d'établissements de monnaie électronique, d'entreprises d'assurance, d'entreprises de réassurance, de cotisants, affiliés ou bénéficiaires de fonds de pension et d'investisseurs dans des OPC, FIS, SICAR et organismes de titrisation agréés. • L'archivage ou la destruction des documents visés au tiret précédent • La communication aux personnes visées au premier tiret, de documents ou d'informations relatives à leurs avoirs ainsi qu'aux services offerts par le professionnel en cause • La gestion de courrier donnant accès à des données confidentielles des personnes visées au premier tiret • La consolidation, sur base d'un mandat exprès, des positions que les personnes visées au premier tiret détiennent auprès de différents professionnels financiers |
| Les agents administratifs du secteur financier | 29-2 | 125.000 € | | <p>Sont agents administratifs du secteur financier, les professionnels dont l'activité consiste à effectuer pour compte d'établissements de crédit, PSF, établissements de paiement, établissements de monnaie électronique, OPC, fonds de pension, FIS, SICAR, organismes de titrisation agréés, entreprises d'assurance ou entreprises de réassurance de droit luxembourgeois ou de droit étranger, dans le cadre d'un contrat de sous-traitance, des services administratifs qui sont inhérents à l'activité professionnelle du donneur d'ordre.</p> |
| Les opérateurs de systèmes informatiques primaires du secteur financier | 29-3 | 370.000 € | | <p>Sont opérateurs de systèmes informatiques primaires du secteur financier, les professionnels qui sont en charge du fonctionnement de systèmes informatiques permettant l'établissement des situations comptables et des états financiers faisant partie du dispositif informatique propre d'établissements de crédit, PSF, établissements de paiement, établissements de monnaie électronique, OPC, fonds de pension, entreprises d'assurance ou entreprises de réassurance de droit luxembourgeois ou de droit étranger.</p> |
| Les opérateurs de systèmes informatiques secondaires et de réseaux de communication du secteur financier | 29-4 | 50.000 € | | <p>Sont opérateurs de systèmes informatiques secondaires et de réseaux de communication du secteur financier, les professionnels qui sont en charge du fonctionnement de systèmes informatiques autres que ceux permettant l'établissement des situations comptables et des états financiers et de réseaux de communication faisant partie du dispositif informatique et de communication propre d'établissements de crédit, PSF, établissements de paiement, OPC, établissement entreprises d'assurance ou entreprises de réassurance de droit luxembourgeois ou de droit étranger.</p> |
| Les prestataires de services de dématérialisation du secteur financier | 29-5 | 50.000 € | | <p>Sont prestataires de services de dématérialisation du secteur financier, les prestataires de services de dématérialisation ou de conservation au sens de la loi du 25 juillet 2015 relative à l'archivage électronique qui sont en charge de la dématérialisation de documents pour compte d'établissements de crédit, PSF, établissements de paiement, établissements de monnaie électronique, OPC, FIS, sociétés d'investissement en capital à risque, fonds de pension, organismes de titrisation agréés, entreprises d'assurance ou entreprises de réassurance, de droit luxembourgeois ou de droit étranger.</p> |
| Les prestataires de services de conservation du secteur financier | 29-6 | 125.000 € | | <p>Sont prestataires de services de conservation du secteur financier, les prestataires de services de dématérialisation ou de conservation au sens de la loi du 25 juillet 2015 relative à l'archivage électronique qui sont en charge de la conservation de documents numériques pour compte d'établissements de crédit, PSF, établissements de paiement, établissements de monnaie électronique, OPC, FIS, sociétés d'investissement en capital à risque, fonds de pension, organismes de titrisation agréés, entreprises d'assurance ou entreprises de réassurance, de droit luxembourgeois ou de droit étranger.</p> |

5.2 Synthèse des principaux règlements et circulaires applicables aux PSF

| Circulaire/ Règlement | Sujet | Entreprises d'investis- sement | PSF spécialisés | PSF de support |
|---|--|--------------------------------------|--------------------|-------------------|
| Organisation et contrôle interne | | | | |
| 91/78 | Ségrégation des actifs pour les gérants de fortunes | X (1) | | |
| 91/80 et 96/124 | Effectif du personnel | X | X | X |
| 93/95 et 11/515 | Conditions d'agrément | X | X | X |
| 93/102 | Activités des courtiers ou des commissionnaires | X (2) | | |
| 95/120 | Administration centrale | | X | X |
| 96/126 | Organisation administrative et comptable | | X | X |
| 98/143 | Contrôle interne | | X | X |
| 00/17 | Systèmes d'indemnisation des investisseurs | X (3) | | |
| 04/146 | Protection des organismes de placement collectif et de leurs investisseurs contre les pratiques de Late Trading et de Market Timing | X (3) | X (3) | X (3) |
| 05/178 et 06/240 telle que modifiée par la 13/568 | Sous-traitance en matière informatique | | X | X |
| 06/257 et 07/280 telle que modifiée par la 07/323 | Abus de marché | X | X | X |
| 07/307 telle que modifiée par la 13/560, la 13/568 et la 14/585 | MiFID : Règles de conduite relatives au secteur financier | X | | |
| 07/325 et 07/326 telle que modifiée par la 10/442 et la 13/568 | Succursales au Luxembourg ou activités exercées au Luxembourg par voie de libre prestation de services; Succursales établies dans un autre Etat membre ou activités exercées dans un autre Etat membre par voie de libre prestation de services | X (3) | | |
| 09/392 | Evaluation prudentielle des acquisitions et des augmentations de participation dans les entités du secteur financier | X | X | X |
| 12/536 | Orientations de l'Autorité européenne des marchés financiers relatives aux systèmes et contrôles dans un environnement de négociation automatisé | X (3) | | |
| 12/538 | Les prêts en devises | X | X (4) | |
| 12/552 telle que modifiée par la 13/563, la 14/597 et la 13/574 | Administration centrale, gouvernance interne et gestion des risques | X | X (5) | |
| 13/554 | Evolution de l'usage et de la maîtrise des outils de gestions des ressources informatiques et de gestion des accès de ses ressources | X | X | X |
| Règ. 13-02 et 14/589 | Résolution extrajudiciaire des réclamations | X | X | X |
| 15/611 | Gestion de risques liés à l'externalisation des systèmes qui permettent la compilation, distribution et consultation des documents du conseil de gestion/stratégiques. | X | X | X |
| Règs G-D du 25/07/2015 | Dématérialisation et conservation de documents / Archivage électronique | | | X (3) |

| Circulaire/ Règlement | Sujet | Entreprises d'investis- sement | PSF spécialisés | PSF de support |
|--|---|--------------------------------------|--------------------|-------------------|
| Rémunération | | | | |
| 10/437 | Politiques de rémunération dans le secteur financier | X | X | X |
| Section 16 de la 10/497 et 15/601 | Surveillance prudentielle des politiques de rémunération | X | | |
| Lutte contre le blanchiment et contre le financement du terrorisme | | | | |
| Règ. 12-02, 10/495, 15/609, 15/616 | Lutte contre le blanchiment et contre le financement du terrorisme | X | X | X |
| 11/528 | Suppression de la transmission à la CSSF des déclarations d'opérations suspectes | X | X | X |
| 11/529 | Analyse des risques dans le cadre de la lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme | X | X | X |
| Ratios prudentiels | | | | |
| 06/260 07/290 telle que modifiée par la 10/451, 10/483, 10/497 et la 13/568 07/301 telle que modifiée par la 08/338, 09/403, 11/506 et la 13/568 10/494 11/501 11/505 12/535 13/572 | Ratios d'adéquation des fonds propres / grands risques; processus d'évaluation | X | | |
| Règs 14-01, 15-01 et 15-02 et 13/575, 14/582, 14/583, 15/606 et 15/618 ainsi que Règ. (UE) N° 575/2013, Règs délégués (UE) ad hoc et Règs d'exécution (UE) ad hoc | Exigences en matière de reporting prudentiel (CRR/CRD IV / FINREP) | X (3) | | |
| 09/403 | Saine gestion du risque de liquidité | X | | |
| 11/506 | Principes d'un programme solide de tests de résistance | X | | |

| Circulaire/ Règlement | Sujet | Entreprises d'investis- sement | PSF spécialisés | PSF de support |
|---|---|--------------------------------------|--------------------|-------------------|
| Reporting | | | | |
| 05/187 complétée par la 10/433 | Informations financières à remettre périodiquement à la CSSF | X | X | X |
| 07/302, 07/306 et 08/365 | Reporting sur les transactions sur instruments financiers | X (3) | | |
| 08/334 et 08/344 | Spécifications d'encryption pour les déclarants à la CSSF | X | X | X |
| 08/364 | Informations financières à remettre trimestriellement à la CSSF par les PSF de support | | | X |
| 08/369 | Reporting prudentiel | X | X | X |
| 10/457 | Transmission électronique à la CSSF du compte-rendu analytique de révision et de la lettre de recommandations | X | | |
| 11/503 | Obligations et délais en matière de communication et de publication des informations financières | X | X | X |
| 11/504 | Fraudes et incidents dus à des attaques informatiques externes | X | X | X |
| 13/577 | Tableau « Responsables de certaines fonctions et activités » | X | | |
| Domiciliation | | | | |
| 01/28, 01/29, 01/47 et 02/65 | Domiciliation | | X (6) | |
| Supervision | | | | |
| 00/22 | Surveillance des entreprises d'investissement sur une base consolidée | X (3) | | |
| 08/350 telle que modifiée par la 13/568 | Modalités de surveillance prudentielle des PSF de support | | | X |
| 12/544 | Optimisation par une approche par les risques de la surveillance exercée sur les PSF de support | | | X |
| Audit externe | | | | |
| 03/113 et 13/571 | Règles pratiques concernant la mission des réviseurs d'entreprises auprès des entreprises d'investissement | X | | |

(1) Applicable uniquement aux gérants de fortunes (art. 24-3)

(2) Applicable uniquement aux courtiers en instruments financiers (art. 24-1) et aux commissionnaires (art. 24-2)

(3) Selon l'activité du PSF

(4) Applicable uniquement aux professionnels effectuant des opérations de prêt (art. 28-4)

(5) Applicable uniquement aux professionnels effectuant des opérations de prêt (art. 28-4) et uniquement le chapitre 3 de la partie III de la circulaire est applicable

(6) Applicable uniquement aux PSF fournissant des services de domiciliation

Contacts

PSF



Stéphane Césari
Partner - PSF Leader
+352 451 452 487
scesari@deloitte.lu

Audit



Raphaël Charlier
Partner - Audit
+352 451 452 258
rcharlier@deloitte.lu

Investment Management



Vincent Gouverneur
Partner - EMEA Investment
Management Leader
+352 451 452 451
vgouverneur@deloitte.lu

Tax



Christophe Diricks
Partner - Global Financial
Services Industry Tax Leader
+352 451 452 409
cdiricks@deloitte.lu



Eric Centi
Partner- Global Financial
Service Industry Tax
+352 451 452 162
ecenti@deloitte.lu



Jacques Linon
Partner - Global Financial
Services Industry Tax
+352 451 452 175
jlinon@deloitte.lu



Raphaël Glohr
Partner - Indirect Tax-VAT
+352 451 452 665
rglohr@deloitte.lu



Pierre-Jean Estagerie
Partner - Tax
+352 451 454 940
pjestagerie@deloitte.lu

Accounting



Alexandre Prost-Gargoz
Partner - Accounting
+352 451 454 407
aprostgargoz@deloitte.lu

Private Wealth Management Services



Benjamin Collette
Partner - EMEA Wealth
Management
& Private Banking Leader
+352 451 452 809
bcollette@deloitte.lu



Pascal Rapallino
Partner - Private Wealth
Services Leader
+352 451 452 846
prapallino@deloitte.lu

Advisory & Consulting

Governance, Risk & Compliance



Laurent Berliner
Partner - Governance, Risk
& Compliance Leader
+352 451 452 328
lberliner@deloitte.lu



Michael JJ Martin
Partner - Forensic & AML
+352 451 452 449
michamartin@deloitte.lu



Xavier Zaegel
Partner - Capital Markets
& Financial Risk
+352 451 452 748
xzaegel@deloitte.lu



Marco Lichtfous
Partner - Business Risk
+352 451 454 876
mlichtfous@deloitte.lu

Strategy & Corporate Finance



Pierre Masset
Partner - Corporate Finance
+352 451 452 756
pmasset@deloitte.lu

Technology & Enterprise Application



Patrick Laurent
Partner - CIO Advisory Services
+352 451 454 170
palaurent@deloitte.lu



Roland Bastin
Partner - Information
& Technology Risk
+352 451 452 213
rbastin@deloitte.lu



Stéphane Hurtaud
Partner - Information
& Technology Risk
+352 451 454 434
shurtaud@deloitte.lu

Operations & Human Capital



Basil Sommerfeld
Partner - Operations Excellence
& Human Capital Leader
+352 451 452 646
bsommerfeld@deloitte.lu

Outsourced Solutions



Lou Kiesch
Partner - Regulatory Strategy
+352 451 452 456
lkiesch@deloitte.lu

Deloitte Luxembourg

560 rue de Neudorf
L-2220 Luxembourg
Grand Duchy of Luxembourg

Tel.: +352 451 451
Fax: +352 451 452 401
www.deloitte.lu

Deloitte is a multidisciplinary service organisation which is subject to certain regulatory and professional restrictions on the types of services we can provide to our clients, particularly where an audit relationship exists, as independence issues and other conflicts of interest may arise. Any services we commit to deliver to you will comply fully with applicable restrictions.

Due to the constant changes and amendments to Luxembourg legislation, Deloitte cannot assume any liability for the content of this leaflet. It shall only serve as general information and shall not replace the need to consult your Deloitte adviser.

About Deloitte Touche Tohmatsu Limited:

Deloitte refers to one or more of Deloitte Touche Tohmatsu Limited, a UK private company limited by guarantee ("DTTL"), its network of member firms, and their related entities. DTTL and each of its member firms are legally separate and independent entities. DTTL (also referred to as "Deloitte Global") does not provide services to clients. Please see www.deloitte.com/about for a more detailed description of DTTL and its member firms.

Deloitte provides audit, consulting, financial advisory, risk management, tax and related services to public and private clients spanning multiple industries. With a globally connected network of member firms in more than 150 countries and territories, Deloitte brings world-class capabilities and high-quality service to clients, delivering the insights they need to address their most complex business challenges. Deloitte's more than 220,000 professionals are committed to making an impact that matters.

