



Perspective et horizon d'avenir d'un secteur en mutation

Situation des Professionnels
du Secteur Financier (PSF) au Luxembourg

Décembre 2018

Sommaire

Préface	03
Introduction	04
1. Envergure des PSF dans l'économie luxembourgeoise	06
1.1 La force d'un acteur économique	08
Taille du marché	08
Extrait de notre rapport "Luxembourg – from recovery to opportunity I A 10-year retrospective" de juillet 2017	10
Bilans et résultats nets agrégés des PSF	11
Principales charges des PSF	16
Distribution du nombre d'agrément	19
Entretien avec Tom Théobald et Robert Jarvis	22
1.2 Le PSF : un employeur présent et stable	24
Evolution de l'emploi dans les PSF	24
Revue du résultat des PSF par employé	28
2. Typologie des PSF	30
2.1 Les agréments en détail	32
2.2 Les entreprises d'investissement	34
Article : MiFID II, ce n'est pas encore fini !	37
Article : Les GFE, un secteur stratégique pour la gestion de fortune et l'industrie bancaire luxembourgeoises	38
Questions à Catherine Wajsman et Farid Boudis	40
2.3 Les PSF spécialisés	42
Article : Groupe TVA, un nouvel outil de gestion pour le secteur financier	44
Questions à Rolf Caspers	46
2.4 Les PSF de support	48
Article : La révolution FinTech, quelles sont les opportunités pour les PSF au Luxembourg ?	49
Questions à Yves Reding	50
Article : Impôts directs, perspectives fiscales pour 2019 et état des lieux concernant les changements de 2018	52
3. Services proposés par Deloitte	54
A la création	56
Au cours de son développement	58
Jusqu'à son retrait éventuel	59
4. Adresses utiles	60
Organismes représentant les PSF	62
Une représentation accrue à travers des associations professionnelles	62
Autres adresses utiles	63
5. Annexes	64
5.1 PSF en bref	66
5.2 Synthèse des principaux règlements et circulaires applicables aux PSF	72

Préface

La place luxembourgeoise réaffirme chaque année son rôle de leader dans le secteur financier mondial. Ainsi, la réputation de qualité de services attribuée par la clientèle venant au Luxembourg trouve sa source dans l'expertise et le savoir-faire des Professionnels du Secteur Financier.

L'industrie des Professionnels du Secteur Financier (PSF) au Luxembourg regroupe 289 entités fin 2017, contre 304 fin 2016. Au niveau de l'emploi, le secteur a employé plus de 15.000 salariés sur les dernières années et s'approche des 16.000 postes fin 2017. **Le marché des PSF démontre une certaine robustesse**, avec un **emploi en croissance**, même si l'on assiste à une certaine concentration dans le nombre d'entreprises au cours des derniers exercices.

Tout marché connaît sa part de compétitivité. Dans un environnement réglementaire et technologique en constante évolution voire révolution, il est important de se concentrer sur ses cœurs de métier et d'adapter son entreprise aux besoins et aux changements de demain. Nous observons une adaptation continue des licences de certaines structures qui indique une meilleure compréhension des requis en matière d'agrément en fonction des services prestés et, dans certains métiers, une recherche de synergie qui se traduit notamment par une concentration des acteurs. A travers notre analyse détaillée du marché des Professionnels du Secteur Financier, nous vous présentons ainsi **les évolutions et tendances clés de cette industrie dans un environnement en constante mutation**.

Intégrant les 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 des 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 a été généreuse en 2017 et 2018 : l'entrée en application de MiFID II en janvier 2018, l'entrée en vigueur de la réglementation européenne en matière de protection des données « GDPR » fin mai 2018, les changements en matière de sous-traitance informatique, avec la réforme de l'article 41 de la Loi sur le Secteur Financier relatif au secret professionnel, sont autant de thématiques avec lesquelles les acteurs du secteur ont dû et continuent à se familiariser, se conformer et s'adapter.

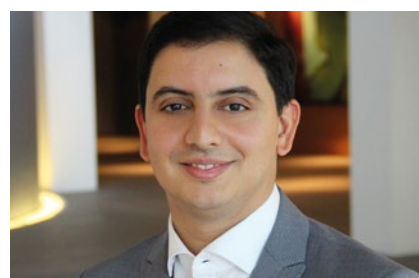
Nous tenons à remercier chaleureusement Madame **Catherine Wajzman** et Messieurs **Farid Boudis, Rolf Caspers, Robert Jarvis, Yves Reding et Tom Théobald** pour leur précieuse contribution à cette brochure.

Leurs expériences complémentaires 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.

Raphaël Charlier
Partner – PSF Leader

Adil Sebbar
Director – Audit



Introduction

Les PSF : un large panel de services dans un environnement réglementé



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 établissements de crédit.

Cette industrie couvre donc un large panel 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.

L'obligation au secret professionnel est définie par l'article 41 de la loi du 5 avril 1993, telle que modifiée par la loi du 27 février 2018. Cette obligation au secret professionnel a été renforcée par l'entrée en vigueur du nouveau règlement général (EU) 2016/679 sur la protection des données personnelles (RGPD) le 25 mai 2018.

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 financier (« 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 quatre catégories de PSF selon le type d'activité exercée et la nature des services prestés, à savoir :

- **Les entreprises d'investissement** (Art. 24 à 24-10 de la Loi) 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 :

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.

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

- **Les PSF de support** (Art. 29-1 à 29-6 de la Loi) agissent principalement comme sous-traitants de fonctions opérationnelles pour compte d'établissements de crédit, de PSF, d'établissements de paiement, d'établissements de monnaie électronique, d'entreprises d'assurance et de réassurance, de fonds de pension et d'OPC. Ils agissent aussi pour le compte des SIF, SICAR, organes de titrisation agréés et FIAR (fonds d'investissement alternatifs réservés). Ils regroupent :

1. Les PSF de support sans rapport avec les technologies de l'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. Les PSF de support proposant des services de dématérialisation ou de conservation de documents numériques (Art. 29-5 et 29-6).

- **Les PSCD (Prestataires de services de communication de données)**

(Art. 29-12 à 29-14) introduits par la loi du 30 mai 2018 sont des entités qui exercent au moins l'une des activités suivantes :

1. Les dispositifs de publication agréés ou Approved Publication Arrangement (APA).
2. Les fournisseurs de système consolidé de publication ou Consolidated Tape Provider (CTP).
3. Les mécanismes de déclaration agréés ou Approved Reporting Mechanism (ARM).

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

1.1 La force d'un acteur économique	08
Taille du marché	08
Extrait de notre rapport "Luxembourg – from recovery to opportunity A 10-year retrospective" de juillet 2017	10
Bilans et résultats nets agrégés des PSF	11
Principales charges des PSF	16
Distribution du nombre d'agréments	19
Entretien avec Tom Théobald et Robert Jarvis	22
1.2 Le PSF : un employeur présent et stable	24
Evolution de l'emploi dans les PSF	24
Revue du résultat des PSF par employé	28



1.1 La force d'un acteur économique

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

Taille du marché

Le nombre de PSF est en diminution. Le Grand-Duché a recensé 289 PSF au 31 décembre 2017, contre 304 fin 2016.

La catégorie des PSF majoritaire en 2017 reste celle des PSF spécialisés, qui représente 38% des PSF. Pourtant, malgré une croissance constante entre 2007 et 2013, le nombre de ces PSF connaît une baisse depuis 2014 (-7% entre 2014 et 2017).

En 2017, Les entreprises d'investissement représentent 35% des PSF. Majoritaires jusqu'en 2009, elles ont vu leur évolution se stabiliser entre 2009 et 2016. Nous continuons à noter une diminution du nombre de PSF, avec 287 acteurs en août 2018 contre 289 au 31 décembre 2017.

Cette tendance de marché pour l'industrie des PSF peut se découper en 3 phases :

- De 2006 à 2011, nous observons une augmentation du nombre des PSF créés de 59% expliquée principalement par le développement de la place

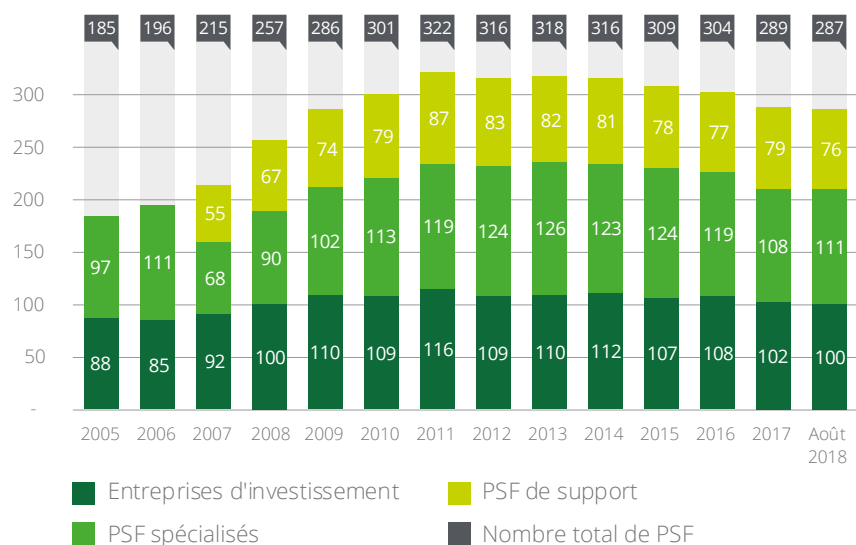
financière, notamment au niveau du secteur des fonds d'investissement et des domiciliataires de société ainsi que la multiplication des services financiers et non financiers sollicités par les institutions financières luxembourgeoises (les banques, les sociétés d'assurance, les fonds, etc.).

- A partir de 2012 et jusqu'à 2016, le nombre des PSF se stabilise. Cette tendance est due essentiellement à une meilleure compréhension des requis en matière d'agrément en fonction des services prestés.
- Depuis 2017, le nombre des PSF a connu une diminution de 5%, passant de 304 en 2016 à 289 en 2017. Cette baisse est expliquée essentiellement par

les dépenses accrues engagées pour faire face à la vague de la régulation (MiFID II & RGPD) et pour tenir le rythme de la digitalisation, ainsi que par l'augmentation du nombre des opérations de fusion dont l'objet est de réduire les coûts par la mutualisation des moyens et la recherche de la taille critique.

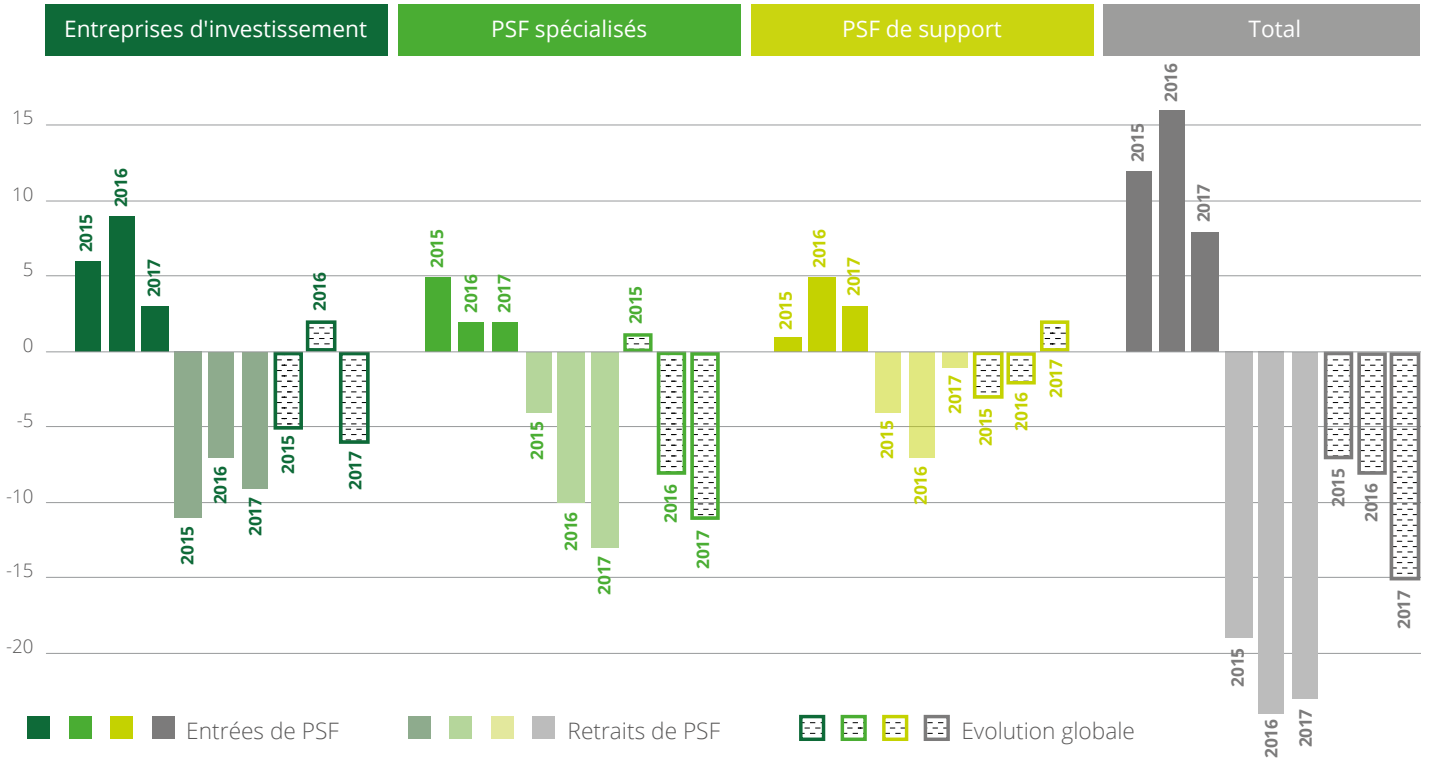
Nous attirons l'attention sur le fait que la diminution du nombre des PSF n'a impacté ni la somme des résultats nets réalisés en 2017 (augmentation de 11% par rapport à 2016), ni le nombre des employés, qui est passé de 15.442 en 2016 à 15.935 en 2017 (soit une augmentation de 3%).

Figure 1 : Evolution annuelle du nombre de PSF par catégorie



Source : liste CSSF des PSF au 31 décembre 2017

Figure 2 : Evolution des PSF par catégorie - identification des entrées et sorties sur 2017, 2016 et 2015



Source : liste CSSF des PSF au 31 décembre 2017





L'évolution au sein de chaque catégorie de PSF

Le nombre de PSF varie principalement dans les catégories de PSF spécialisés et les entreprises d'investissement entre le 31 décembre 2016 et le 31 décembre 2017.

Les nouveaux PSF résultent de la création d'entreprises, mais aussi de la transformation en PSF d'entités déjà existantes. Le changement du nombre de PSF peut être aussi le fait d'un changement de catégorie de PSF.

Les retraits de PSF sont essentiellement dus à des abandons des agréments PSF,

des liquidations et des fusions/absorptions entre PSF. Certaines entités ont réorienté leur activité et adapté leurs statuts en conséquence.

Nous constatons, pour les entreprises d'investissement et les PSF spécialisés, que les créations de PSF au cours de l'année 2017 sont moindres en comparaison du nombre de retraits. En revanche, pour les PSF de support, la tendance est inversée en 2017 avec une création nette de 2 entités. L'impact final tend vers une baisse du nombre d'acteurs, puisque sur 2017, le nombre global de PSF diminue de 5%.

Extrait de notre rapport "Luxembourg - from recovery to opportunity, A 10-year retrospective" de juillet 2017

- Le secteur financier luxembourgeois est une force clé de l'économie luxembourgeoise avec 27% de la valeur ajoutée produite.
- L'emploi dans le secteur financier a augmenté d'environ 7.500 unités depuis 2007, pour atteindre 46.000 employés à temps plein en 2016, soit environ 9% du total de la croissance de l'emploi au Luxembourg sur 10 ans.

- Le secteur financier luxembourgeois a su rebondir depuis la crise financière, à un rythme plus rapide que celui des autres pays européens, avec une croissance dix fois plus élevée que celle du secteur financier européen.
- En matière de gestion de fortune, malgré les sorties de clients liées au rapatriement faisant suite à la mise en place d'une transparence fiscale accrue, les actifs sous gestion au Luxembourg ont augmenté de 270 milliards d'euros à plus de 350 milliards d'euros en 2015.
- Le contexte politique international est devenu moins prévisible, soulignant la pertinence de la stabilité du Luxembourg. Cette représentation s'est confortée depuis lors.

Bilans et résultats nets agrégés des PSF

La somme des bilans de l'ensemble des PSF pour 2017 s'élève à 8 milliards €, contre 11 milliards € au 31 décembre 2016, soit une diminution de 24% en une année.

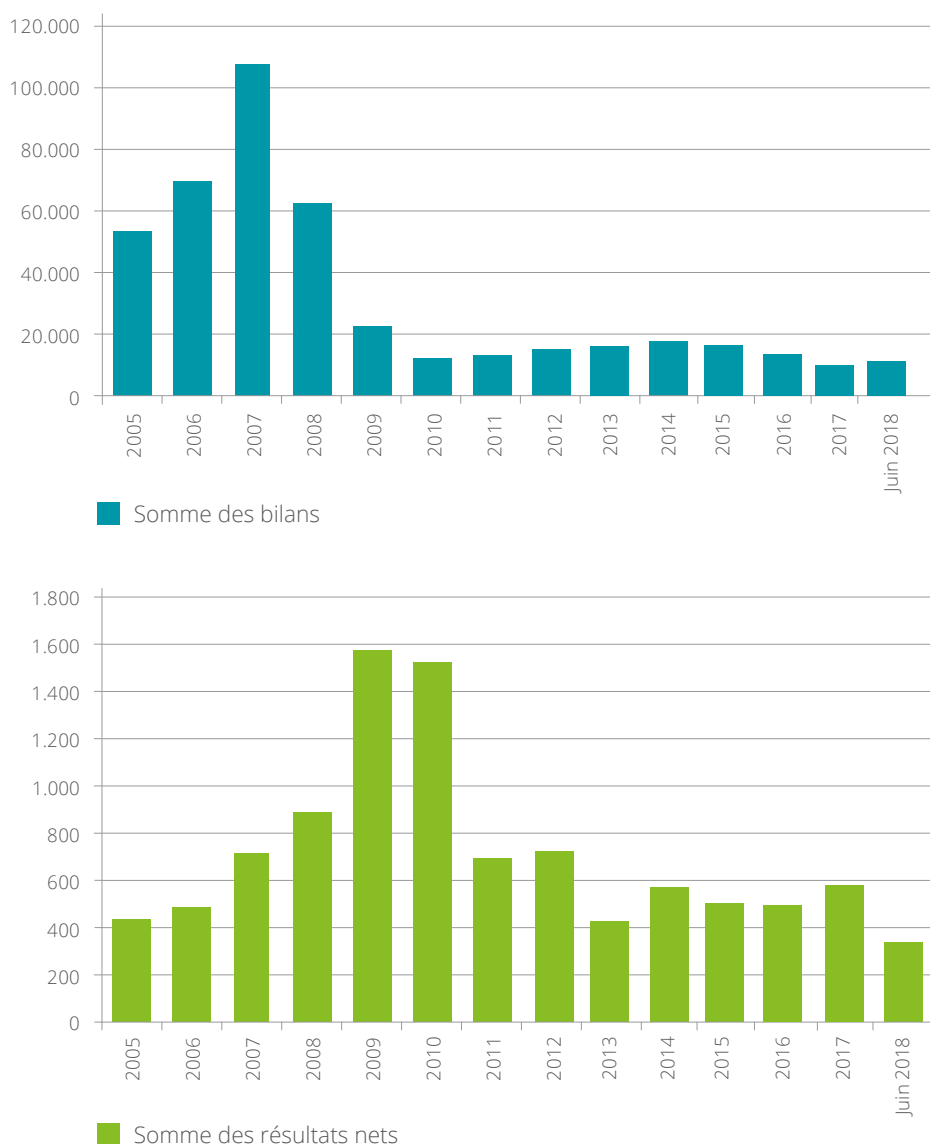
Cette variation est d'une part due aux entreprises d'investissement, qui ont vu leur bilan total diminuer de 38%, soit environ 1,20 milliard €. Cette forte baisse s'explique principalement par la diminution significative de 52% du bilan de Merrill Lynch Equity S.à r.l. (1,1 milliard € au 31 décembre 2017, contre 2,3 milliards au 31 décembre 2016). D'autre part, le bilan total des PSF spécialisés a également baissé de 23%, soit environ 1,6 milliard €. La variation bilantaire des PSF spécialisés s'explique principalement par la variation des bilans de PK Airfinance S.à r.l. et TMF Luxembourg S.A., qui diminuent de 832 millions € entre le 31 décembre 2016 et le 31 décembre 2017. La somme bilantaire des PSF de support a quant à elle augmenté de 9% en 2017.

La concentration bilantaire des PSF décroît au 31 décembre 2017. Les trois PSF ayant les bilans totaux les plus importants (1 entreprise d'investissement avec 1,1 milliard € et 2 PSF spécialisés avec un total de 1,6 milliard €) représentent près de 32% du total bilan de l'ensemble des PSF, contre 52% en 2016.

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 augmentation de 11% des résultats nets entre 2016 et 2017. La somme des résultats nets passe de 514 millions € au 31 décembre 2016 à 572 millions € au 31 décembre 2017.

Selon les données de la CSSF émises au 30 juin 2018, les PSF dans leur ensemble ont un résultat net provisoire de 343 millions € (dont 251 millions € pour la catégorie des PSF spécialisés), tendance plutôt positive qui, nous l'espérons, pourra se confirmer sur la seconde moitié de l'année.

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



Source : Statistiques de la CSSF

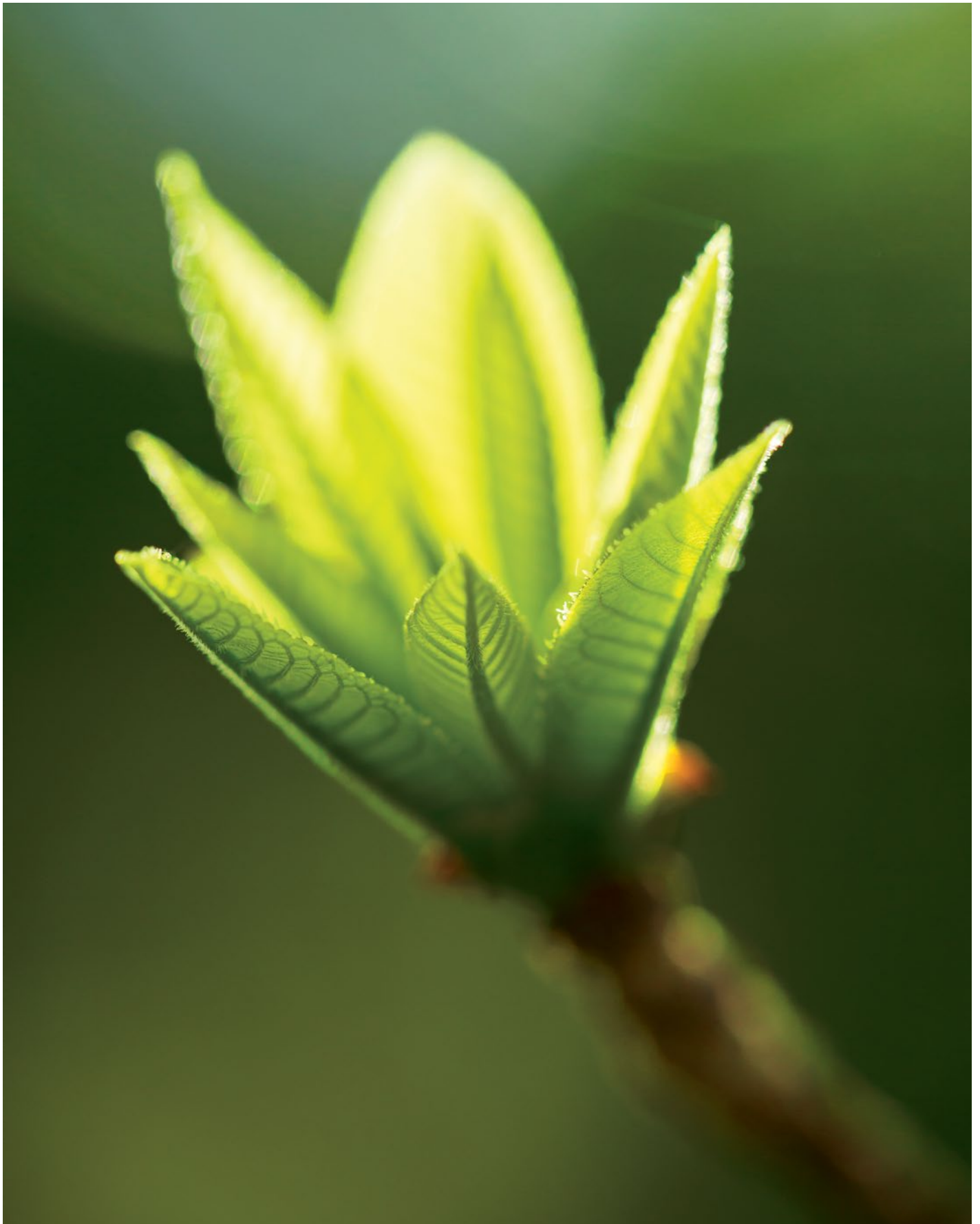


Figure 4 : Décomposition de la somme des bilans et des résultats par catégorie de PSF
Somme des bilans (en million d'euros)

	2011		2016		2017		Juin 2018	
	Volume	Part relative	Volume	Part relative	Volume	Part relative	Volume	Part relative
Entreprises d'investissement	2.629	20%	3.164	29%	1.966	24%	1.627	17%
PSF spécialisés	9.419	73%	6.679	61%	5.129	61%	6.611	69%
PSF de support	910	7%	1.128	10%	1.234	15%	1.297	14%
Total	12.958	100%	10.971	100%	8.329	100%	9.535	100%

Résultats nets (en million d'euros)

	2011		2016		2017		Juin 2018	
	Volume	Part relative	Volume	Part relative	Volume	Part relative	Volume	Part relative
Entreprises d'investissement	297	43%	132	26%	143	25%	53	16%
PSF spécialisés	353	51%	315	61%	349	61%	251	73%
PSF de support	44	6%	67	13%	80	14%	39	11%
Total	694	100%	514	100%	572	100%	343	100%

Source : Statistiques de la CSSF de juin 2018

L'analyse des résultats par catégorie révèle que :



- Les résultats nets des **entreprises d'investissement**, en augmentation de 8% au cours de l'année 2017, voient leur part relative rester stable (25% en 2017 contre 26% en 2016).



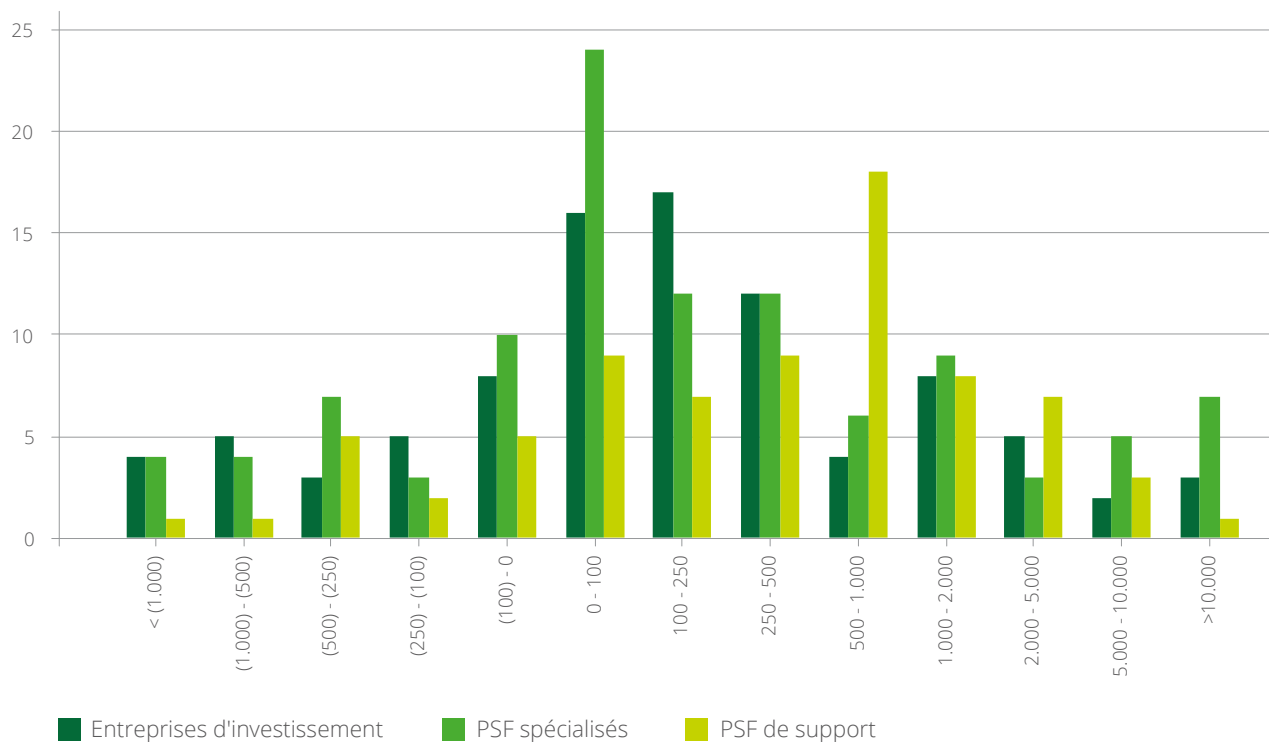
- Les résultats des **PSF spécialisés** ont fortement augmenté en 2017, avec une hausse de 11%. Les PSF spécialisés représentent en 2016 et en 2017 61% des résultats de l'ensemble des PSF.



- Les résultats des **PSF de support** sont également en augmentation de presque 20%. La part relative de leurs résultats nets est restée très stable entre 2017 et 2016, à environ 14%.

Figure 5.1 : Répartition des PSF par tranche de résultat net au 31 décembre 2017 (en milliers €)

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



Le résultat net moyen d'un PSF au 31 décembre 2017 s'élève à 2 millions €, contre 1,7 million € en 2016, soit une augmentation de 18% recensée au 31 décembre 2017.

Figure 5.2 : Comparatif de la répartition des PSF par tranche de résultat net en 2017 et en 2016 (en milliers €)

	Entreprises d'investissement		PSF spécialisés		PSF de support	
	2016	2017	2016	2017	2016	2017
Résultats négatifs	25%	27%	24%	26%	18%	18%
Résultats entre 0 et 100	24%	17%	27%	22%	12%	12%
Résultats entre 100 et 1000	28%	37%	34%	30%	44%	45%
Résultats entre 1.000 et 5.000	13%	14%	12%	11%	23%	20%
Résultats > 5.000	10%	5%	8%	11%	3%	5%
	100%	100%	100%	100%	100%	100%

Catégorie entreprises d'investissement :

Les résultats nets des entreprises d'investissement évoluent entre une perte de 12 millions € et un gain de 22 millions €. Les trois plus gros résultats sont dégagés par Attrax S.A, Fund Channel S.A. et Valueinvest Asset Management S.A., pour un montant cumulé de 48,1 millions €. Si le résultat moyen est de 1,47 millions €, la médiane s'établit à 131 milliers € et est en hausse en comparaison des 117 milliers € de 2016.

Catégorie PSF de support :

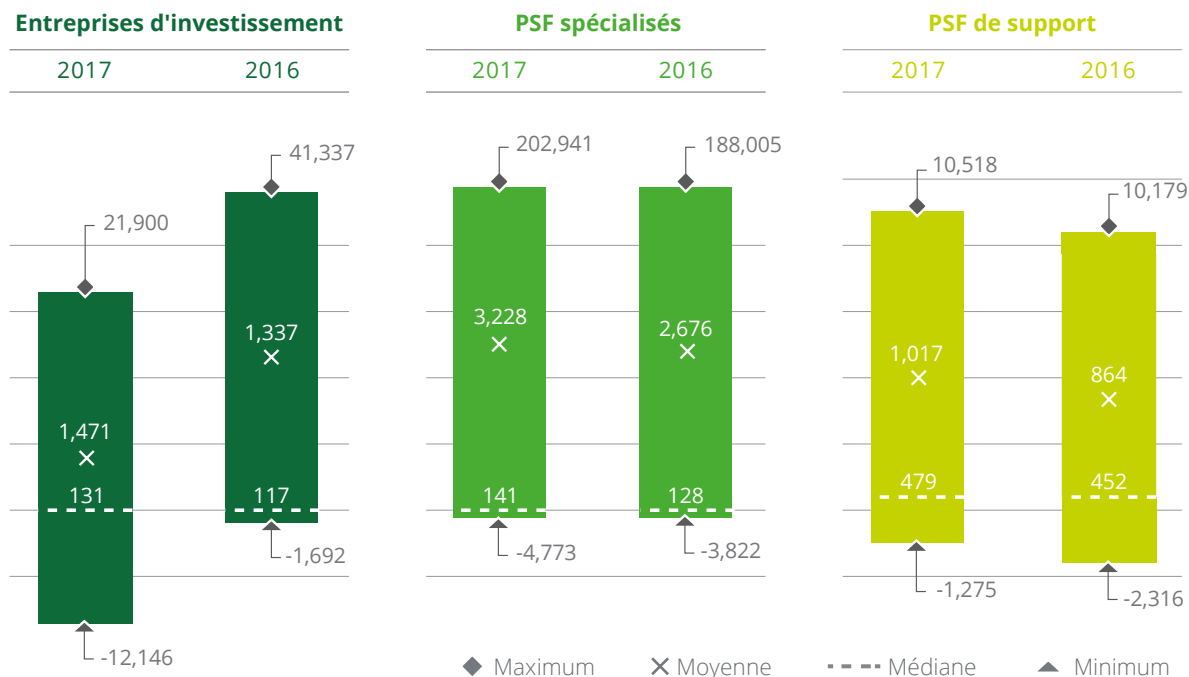
Les résultats nets des PSF de support sont compris entre une perte de 1,3 millions € et un gain de 10,5 millions €. La concentration des résultats est plus forte que dans les deux autres catégories de PSF. Cela se confirme avec un résultat moyen de 1,0 million €, proche d'un résultat médian de 479 milliers €.

Catégorie PSF spécialisés :

Les résultats nets des PSF spécialisés sont compris entre une perte de 4,8 millions € et un gain de 203 millions €. Deux PSF affichent un résultat extrêmement élevé par rapport aux autres entités. Il s'agit de Clearstream International S.A. et UBS Fund Services (Luxembourg) S.A. avec un total de 261 millions €. Les autres entités plafonnent avec un résultat de 26 millions €. Cela explique que, malgré un résultat moyen de 3,2 millions €, 77% des PSF spécialisés ont un résultat inférieur ou égal à 1 million €.

Le résultat net moyen d'un PSF au 31 décembre 2017 s'élève à 2 millions €, contre 1,7 million € en 2016, soit une augmentation de 18% recensée au 31 décembre 2017.

Figure 6 : Dispersion et moyenne du résultat net par catégorie de PSF au 31 décembre 2017 (en milliers €)



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 de personnel
- Aux charges externes et autres charges opérationnelles
- Aux taxes

D'une année sur l'autre, la répartition de ces charges reste relativement stable. Cependant, elles n'ont pas toutes la même importance d'une catégorie de PSF à une autre.

Au sein des **entreprises d'investissement**, les frais de personnel arrivent en première position et représentent 49% des charges identifiées. Ils sont suivis par les charges externes et autres charges opérationnelles pour environ 44%.

Pour les **PSF spécialisés**, les charges externes et autres charges opérationnelles et les frais de personnel représentent 93% des coûts identifiés. En comparaison avec 2016, la répartition des charges principales reste stable.

Au sein des **PSF de support**, les charges externes et autres charges opérationnelles arrivent en première position et représentent 57% des charges identifiées. Elles sont suivies par les frais de personnel pour 38% en 2017.

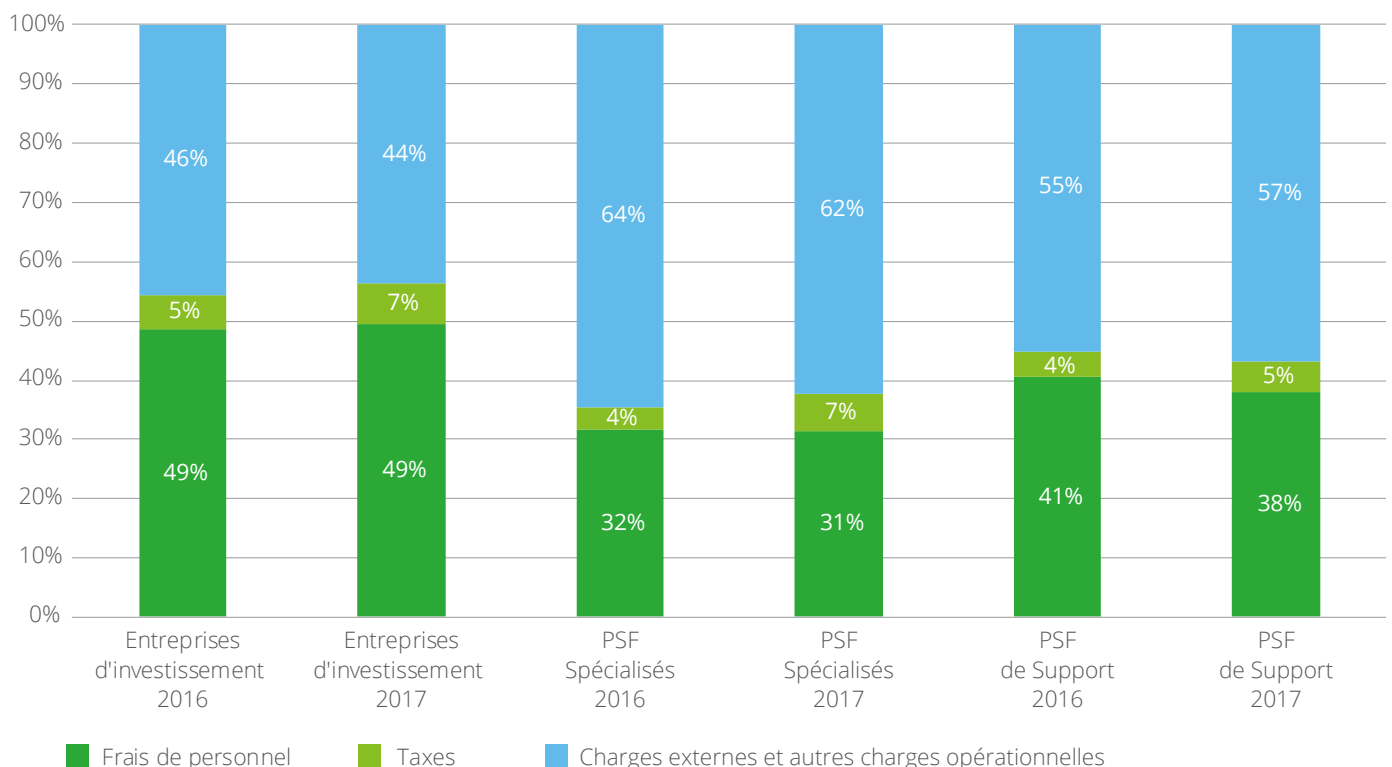
Nous avons calculé le coût moyen annuel d'un salarié pour chaque catégorie de PSF (en milliers €) :

- Pour les entreprises d'investissement: 101 (102 en 2016)
- Pour les PSF spécialisés: 76 (73 en 2016)
- Pour les PSF de support: 63 (61 en 2016)

Nous avons également recalculé un taux d'imposition effectif par catégorie de PSF et constatons qu'il n'est pas homogène d'une catégorie à une autre (tendance qui a été aussi observée en 2016) :

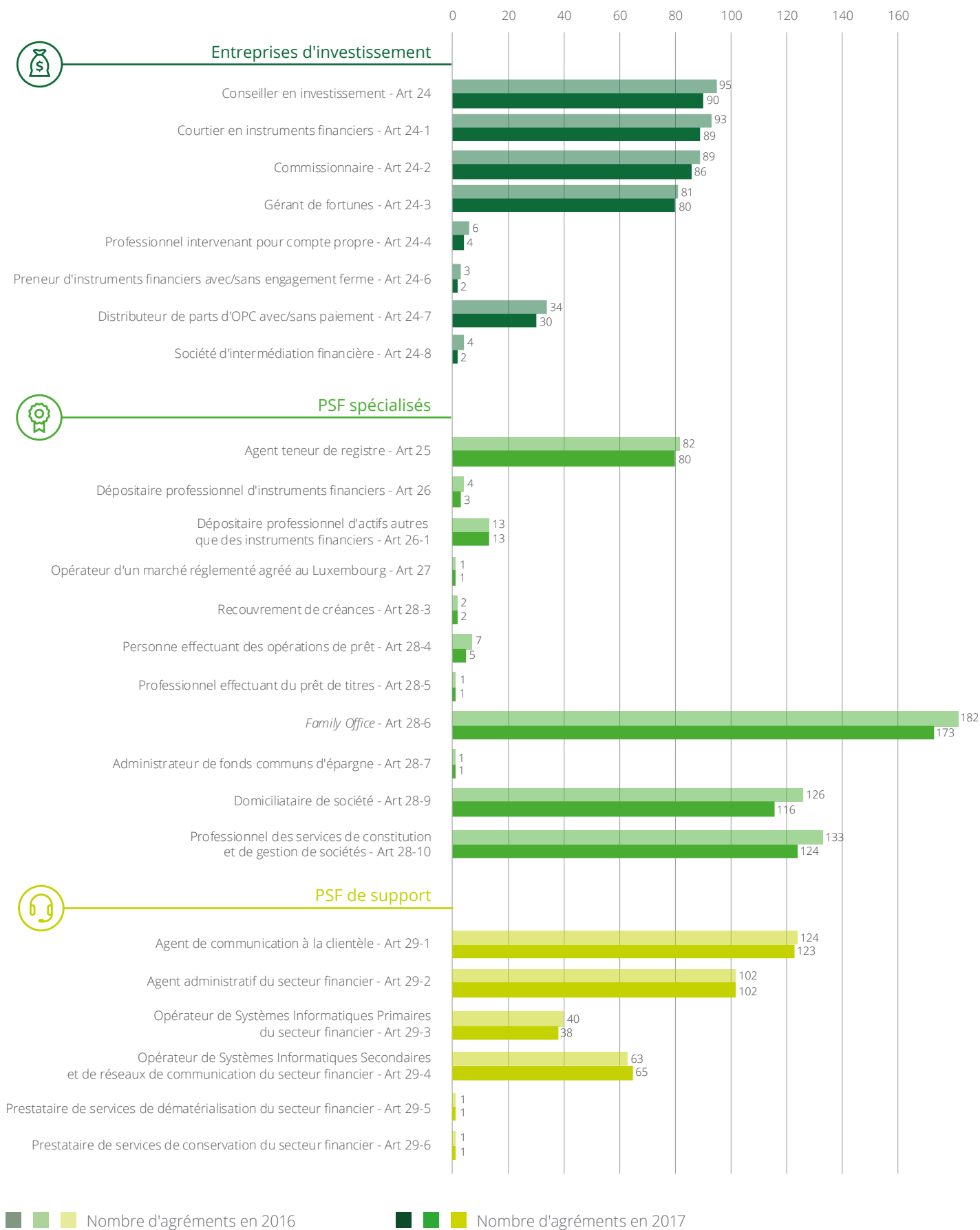
- Entreprises d'investissement : 17,5% (16,1% en 2016)
- PSF spécialisés : 14,8% (17,1% en 2016)
- PSF de support : 19,2% (23,8% en 2016)

Figure 7 : Répartition des principales charges par catégorie de PSF au 31 décembre 2017 et au 31 décembre 2016 (en %)



Au sein des entreprises d'investissement, les frais de personnel arrivent en première position et représentent 49% des charges identifiées. Ils sont suivis par les charges externes et autres charges opérationnelles pour environ 44%.

Figure 8 : Nombre total d'agrément des PSF au 31 décembre 2017 et au 31 décembre 2016



Distribution du nombre d'agrément

Au 31 décembre 2017, 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 62% des PSF : 88% des entreprises d'investissement et 85% des PSF spécialisés (dont 100% des domiciliataires de sociétés). Il représente à lui seul plus de 14% des agréments.

Les 6 agréments les plus fréquents en 2017 demeurent les articles 28-6 « *Family Offices* », 28-10 « Professionnels effectuant des services de constitution et de gestion de sociétés », 29-1 « Agents de communication à la clientèle », 28-9 « Domiciliataires de sociétés », 29-2 « Agents administratifs du

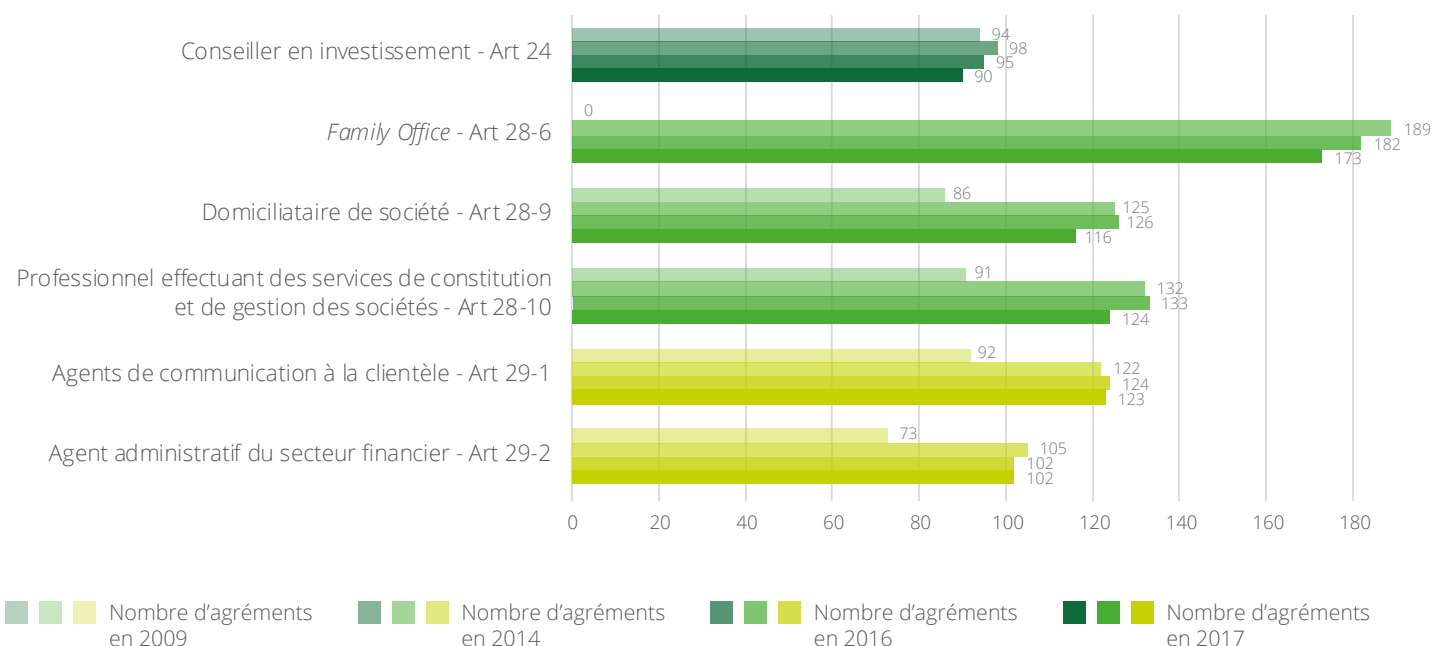
secteur financier » et 24 « Conseillers en investissement ». Ces six articles représentent près de 60% des agréments au 31 décembre 2017.

Le nombre des principaux agréments a diminué de 44 agréments en 2017 (728 agréments) par rapport à 2014 (772 agréments). Cependant, le fort dynamisme observé en 2014 fut exceptionnel, 2015, 2016 et 2017 sont davantage des années de consolidation et donc plus représentatives de la réalité de ces dernières années. Après la forte augmentation de la distribution d'agrément entre 2009 et 2014, on observe depuis 2015 une tendance à la concentration sur les cœurs d'activité qui s'étale jusqu'en 2018.

Notons également la très forte progression de l'agrément « Domiciliataire de sociétés » (article 28-9), qui passe de 86 agréments en 2009 à 116 en 2017 (+35%), et celle de l'agrément « Agent administratif du secteur financier » (article 29-2), qui passe de 73 à 102 agréments entre 2009 et 2017 (+29%). Enfin, nous notons qu'en 2017, 13 PSF spécialisés détiennent 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 ».

Au 31 décembre 2017,
l'agrément le plus distribué est toujours
l'article 28-6 « *Family Office* ».

Figure 9 : Variation entre 2017, 2016, 2014 et 2009 des six agréments des PSF les plus présents au 31 décembre 2017





Nous constatons que 5 agréments (3 en 2016) ne sont accordés à aucune entité au 31 décembre 2017.

Il s'agit des articles:

- 24-5 Teneur de marché
- 24-6 Preneur d'instruments de marché avec engagement ferme
- 24-9 Entreprise d'investissement exploitant un MTF au Luxembourg
- 28-2 Personne effectuant des opérations de change-espèces
- 28-8 Gestionnaire d'OPC non coordonnés

A noter qu'à la date de cette publication, seule Lab Luxembourg S.A. a formellement obtenu l'agrément 29-5 de prestataires de services de dématérialisation du secteur financier et l'agrément 29-6 de prestataires de services de conservation du secteur financier.

Depuis 2009, nous observons une augmentation homogène du nombre de licences par type de PSF, avec un maximum atteint pour 2014. La période entre 2009 et 2014 représente une phase de dynamisme dans l'attribution des agréments pour le secteur.

Jusqu'en 2014, les PSF avaient souvent tendance au moment de leur création 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.

Depuis 2015, nous constatons aussi une contraction du nombre d'agréments, en ligne avec la diminution du nombre de PSF. Nous pouvons aussi constater que les PSF se reconcentrent sur leurs métiers principaux et pour certains réduisent les coûts et contraintes liés à certains agréments.

Nous remarquons que toutes catégories confondues, la variation du nombre total d'agréments est négative, avec une diminution de 4%, soit 55 agréments de moins qu'en 2016 (1.288 en 2016 contre 1.233 en 2017).

Pour la cinquième année consécutive, les agréments les plus distribués sont ceux des PSF spécialisés (42% des agréments en 2017, contre 27% en 2009).

Nous avons détaillé dans la figure 11 les leviers de la variation du nombre d'agréments en activité entre 2016 et 2017.

Ces variations se décomposent comme suit :

- PSF créés durant l'année
- PSF déjà existants (qui ont obtenu des agréments supplémentaires ou qui

ont décidé d'abandonner certains agréments)

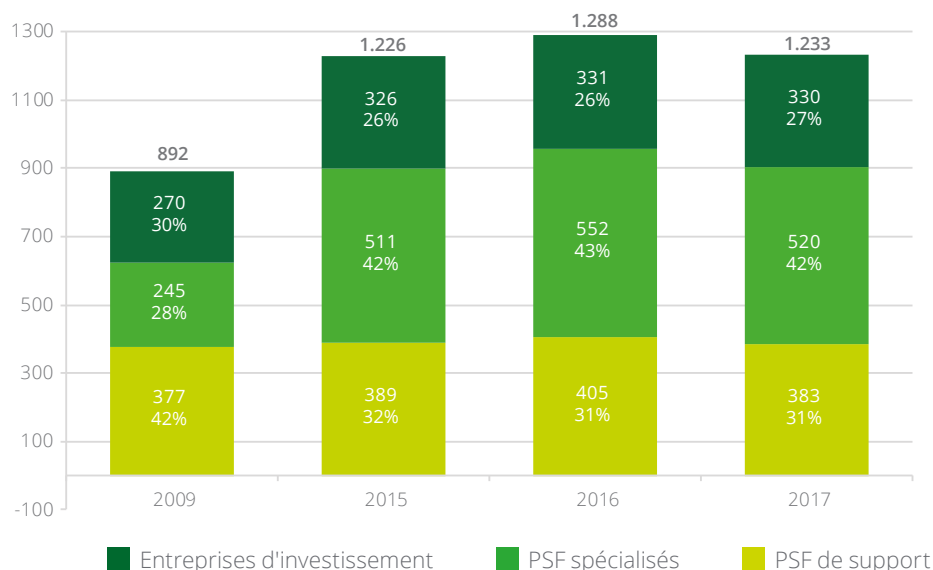
- Entités qui ont abandonné totalement leur statut de PSF

Les principales sources de variations résultent de 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 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 l'article 28-6 *Family Office*). Cette homogénéité est moins marquée pour les PSF spécialisés et les PSF de support. En effet, si la majorité des PSF spécialisés détiennent 6 agréments, nombre d'entre eux n'en détiennent que 3.

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

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



Pour la cinquième année consécutive, les agréments les plus distribués sont ceux des PSF spécialisés.

Figure 11 : Variation des agréments PSF entre les années 2016 et 2017

Origine des augmentations et des diminutions d'agrément	Entreprises d'investissement 2017	PSF spécialisés 2017	PSF de support 2017
Créations de PSF	11	8	4
PSF existants	(15)	1	(1)
Retraits de PSF	(18)	(41)	(4)
Variation Totale des agréments en 2017	(22)	(32)	(1)
Variation Totale des agréments en 2016	16	41	5

Figure 12 : Répartition des PSF par nombre d'agrément au 31 décembre 2017

Nombre d'agrément	Entreprises d'investissement 2017	PSF spécialisés 2017	PSF de support 2017
0	0	0	0
1	0	14	34
2	2	5	29
3	2	28	6
4	10	0	8
5	36	2	1
6	11	47	1
7	10	12	0
8	8	0	0
9	3	0	0
10	6	0	0
11	7	0	0
12	2	0	0
Total	97	108	79

Billet de **Tom Theobald** **Deputy CEO** **de Luxembourg** **for Finance** **et Robert Jarvis** **Conseiller d'affaire** **et de développement** **FinTech**

Pouvez-vous expliquer quel est le rôle de Luxembourg for Finance ?

Luxembourg for Finance est l'agence pour le développement de la place financière dans son ensemble. Notre rôle peut être résumé selon 3 axes principaux :

- Aider à ouvrir de nouveaux marchés pour la place, d'un point de vue géographique (notamment via des roadshows), mais également thématique (par exemple, l'internationalisation du renminbi, Fintech ou finance durable).
- Attirer des nouvelles activités et acteurs du monde financier au Luxembourg. Ceci est probablement la partie

de notre travail la moins visible de l'extérieur.

- Etre le porte-parole de la place financière vers l'extérieur. Ceci inclut notamment notre travail avec la presse étrangère.

Dans ce contexte de développement de la place financière, comment les PSF sont-ils présentés ?

Les PSF font partie de l'écosystème et représentent en quelque sorte le « gel » entre tous les acteurs de la place. On parle souvent de la « Boîte à outils/Tool Box » pour décrire les produits existant au Luxembourg. On peut également parler d'une boîte à outils pour les

différentes activités proposées. C'est dans ce cadre que sont présentés les PSF qui offrent un large spectre d'activités ; passant des entreprises d'investissement ayant le passeport européen, à toutes les activités de services des PSF spécialisés et des PSF de support plus focalisés sur le volet informatique. En termes d'attractivité, nous mettrons en avant ces activités réglementées par domaine d'activité ou « vertical », comme la gestion d'actifs, la gestion patrimoniale, les activités de marché de capitaux, les services aux institutionnels, la technologie financière, plutôt que par les termes Entreprises d'investissement, PSF spécialisés ou PSF de support, qui regroupent des activités très diversifiées.

Le terme « PSF » en tant que tel n'est pas un brand vers l'extérieur, et je ne pense pas qu'il devrait avoir cette vocation ; il est en réalité toujours lié à un service ou à un secteur spécifique : la valeur ajoutée vient du fait que ces acteurs proposent des services régulés soit directement au client final, soit à des entreprises du secteur financier. C'est grâce aux activités offertes par les PSF que le Luxembourg peut se positionner comme un one-stop-shop.

Que constatez-vous comme tendances qui impactent les PSF ?

Nous constatons une demande importante de la part des institutionnels en faveur de solutions et produits régulés, notamment dans le domaine de la gestion alternative. Ainsi, les clients institutionnels ont aujourd'hui une préférence nette pour des juridictions strictement régulées telles que Luxembourg, au lieu d'opter pour des juridictions plus « exotiques » comme les îles Cayman ou les BVI.

Le secteur de la banque privée est en pleine mutation, ce qui nécessite des investissements, mais génère également des opportunités de croissance. Cela pourrait aussi offrir aux entreprises d'investissement des opportunités de partenariats avec les banques, dont la clientèle est aujourd'hui beaucoup plus internationale et fortunée, et par conséquent demande une plus large gamme de services. Dans le domaine de la gestion patrimoniale, nous notons également un intérêt pour les Family Offices et le cadre réglementé pour les multi-Family Offices est certainement un avantage.

Une autre tendance importante concerne les FinTechs et les avancées concernant la digitalisation des services financiers. Alors qu'on peut y voir une menace pour les acteurs traditionnels, la tendance aujourd'hui est vers la coopération. En effet, la création de la LHoFT s'inscrit dans cette optique. L'objectif de la LHoFT est de connecter acteurs traditionnels et innovateurs du monde FinTech afin de développer de nouvelles solutions qui permettront à la place financière de rester à la pointe de l'innovation. A moyen et à long terme, la digitalisation sera en effet une opportunité pour le

Luxembourg, notamment aussi dans un contexte européen. Une partie des nouvelles solutions, par exemple les robo-advisers, sont actuellement quasi uniquement locales, mais devront être transfrontalières. Le Luxembourg est considéré comme la place par excellence pour ces activités transfrontalières dans l'Union européenne.

La Finance durable recèle également un potentiel important et le Luxembourg acquiert de la visibilité dans ce contexte. C'est par exemple une opportunité pour attirer des gérants d'actifs de niche.

La vague réglementaire semble s'être stabilisée et nous observons davantage une phase de mise en place ou d'adaptation qui devrait aider les PSF à se recentrer sur le développement commercial. Pour les PSF de support, les dernières nouveautés en matière de réglementation sont une opportunité car elles créent de nouveaux besoins en matière de systèmes d'information.

Enfin, on ne peut garder sous silence le Brexit. L'impact à long terme est difficile à prévoir, et même si le poids de la place financière de Londres pourrait s'effriter, elle restera une place de marché majeure. L'impact à court terme est plus concret du fait de la mise en place de plans « d'urgence » (contingency plans). Dans ce contexte, nous constatons que le Brexit a été un catalyseur, soit par le renforcement d'activité, soit par le transfert d'activités vers le Luxembourg, et ce, dans plusieurs domaines où la place offre des atouts indéniables : fonds d'investissement et private equity, banque privée, ou encore le secteur des assurances. En ce qui concerne ce dernier, grâce à l'arrivée de nouveaux assureurs au Luxembourg dans le cadre du Brexit, un 3^{ème} pilier se crée autour de la non-vie et notamment les « marchés spécialisés » (specialty markets).

Auriez-vous des recommandations à formuler pour aider les PSF à se développer ?

Il faut veiller à adapter la réglementation aux besoins de l'industrie et aux développements en Europe et à l'international, et en même temps s'assurer qu'elle ne devienne pas un frein. A cet égard, nous voyons par exemple un



besoin de nouvelles licences avec un passeport européen, en l'occurrence en relation avec le peer-to-peer lending ou le crowdlending. A l'instar de ce qui a été fait avec la directive sur les services de paiements, cela pourrait être un nouvel axe de développement.

Il peut être aussi utile de réfléchir au niveau des acteurs sur la façon de se vendre, de développer plutôt des unique selling propositions autour d'un pôle d'activité et de promouvoir les PSF avec d'autres acteurs dans ces domaines.

Luxembourg for Finance a été créé pour aider à développer la place financière dans son ensemble. Dans ce contexte, nous envoyons un message aux acteurs du monde des PSF pour montrer notre souhait de les aider dans leurs développements.



Propos recueillis par Raphaël Charlier et Adil Sebbar - Le 31 juillet 2018

1.2 Le PSF : un employeur présent et stable

Les PSF emploient 15.935 salariés au 31 décembre 2017, contre 4.344 pour les sociétés de gestion et 26.149 pour les banques.

Evolution de l'emploi dans les PSF

En nous basant sur les dernières données disponibles auprès de la CSSF (août 2018), nous constatons la répartition suivante de l'emploi au Luxembourg dans le secteur financier : pour un nombre total d'employés de 46.428 personnes, tous secteurs financiers confondus (banques, sociétés de gestion selon le chapitre 15, et PSF), 56% travaillent dans des banques, 9% dans des sociétés de gestion et 35% dans des PSF, dont 61% dans les PSF de support. Avec 15.935 employés au 31 décembre 2017, un nouveau record du nombre d'emplois PSF a été établi.

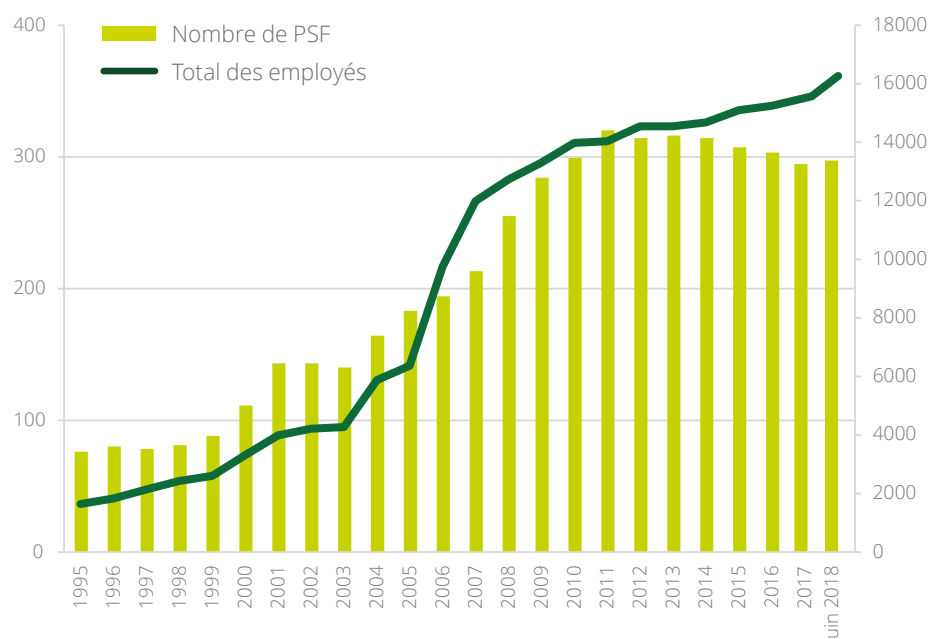
Entre 2009 et juin 2018, l'emploi des PSF a connu une croissance de 23%, alors que l'emploi dans les banques a globalement diminué entre décembre 2009 et décembre 2017. Cette double tendance semble se confirmer depuis plusieurs années.

La répartition des effectifs par catégorie de PSF reste stable d'une année sur l'autre (figure 14). L'emploi PSF a été relativement stable en 2017, on constate une légère augmentation de 3,19% par rapport à l'année précédente. Toutefois, les PSF de support se démarquent avec la création de 471 postes au cours de l'année 2017 (+5,13% contre -0,36% en 2016).

Les PSF spécialisés, très dynamiques au niveau du recrutement depuis 2015, ont vu leurs effectifs stagner au cours de l'année 2017. L'analyse que nous avons effectuée sur la base des comptes annuels de PSF en 2017 montre que la majorité des entreprises d'investissement et des PSF spécialisés compte moins de 25 salariés.

Ces PSF emploient en moyenne 22 personnes (21 en 2016) pour les entreprises d'investissement et 37 personnes (33 en 2016) pour les PSF spécialisés en 2017.

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



Ces moyennes restent relativement élevées grâce à la présence de quelques entités qui génèrent un nombre significatif d'emplois :

- Les 4 plus grosses entreprises d'investissement emploient en 2017 à elles seules 975 personnes (avec plus de 100 salariés chacune, dont plus de 500 pour EFA). L'effectif de ces sociétés représente près de 43% de l'effectif global des entreprises d'investissement. Sans ces 4 entités, l'effectif moyen des entreprises d'investissement serait ramené à 13 personnes.
- Les PSF spécialisés employant plus de 100 personnes sont plus nombreux (13 au 31 décembre 2017 et 8 au 31 décembre 2016). Parmi eux, nous identifions 6 PSF avec plus de 150 salariés qui emploient au total 1.629 personnes. Il s'agit de SGG, International Financial Data Services, Intertrust Luxembourg S.à r.l., Alter Domus Alternative Asset Fund Administration S.à r.l., Vistra Luxembourg et TMF. Leurs effectifs représentent au total 41% des salariés des PSF spécialisés. Sans ces 6 entités, l'effectif moyen des PSF spécialisés serait ramené à 23 personnes (24 en 2016).

Nous pouvons aussi noter que malgré la baisse du nombre des entreprises d'investissement et des PSF spécialisés, le nombre d'emplois est resté relativement stable, indiquant une augmentation du nombre moyen d'employés pour ces deux types de PSF. Ceci semble aussi démontrer que le secteur reste attractif et continue à développer son poids dans l'économie.

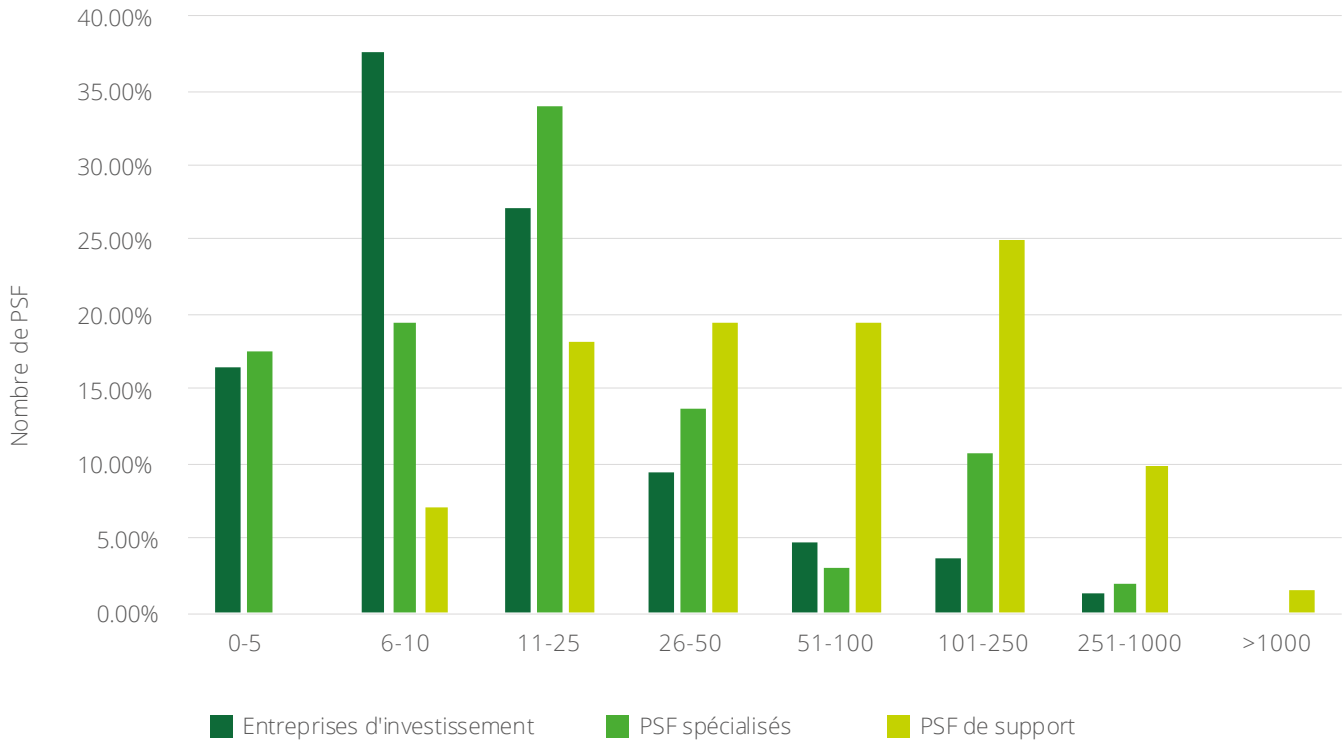


Figure 14 : Evolution de l'effectif par catégorie de PSF

	2016		2017		Evolution	
	Total	Répartition	Total	Répartition	Total	Evolution
Entreprises d'investissement	2.285	15%	2.271	14%	-14	-0,61%
PSF spécialisés	3.972	26%	4.008	25%	+36	+0,91%
PSF de support	9.185	59%	9.656	61%	+471	+5,13%
Total	15.442	100%	15.935	100%	+493	+3,19%

Les employés
des PSF de support
représentent
61% du total
des salariés PSF.

Figure 15.1 : Répartition des PSF selon le nombre de salariés au 31 décembre 2017



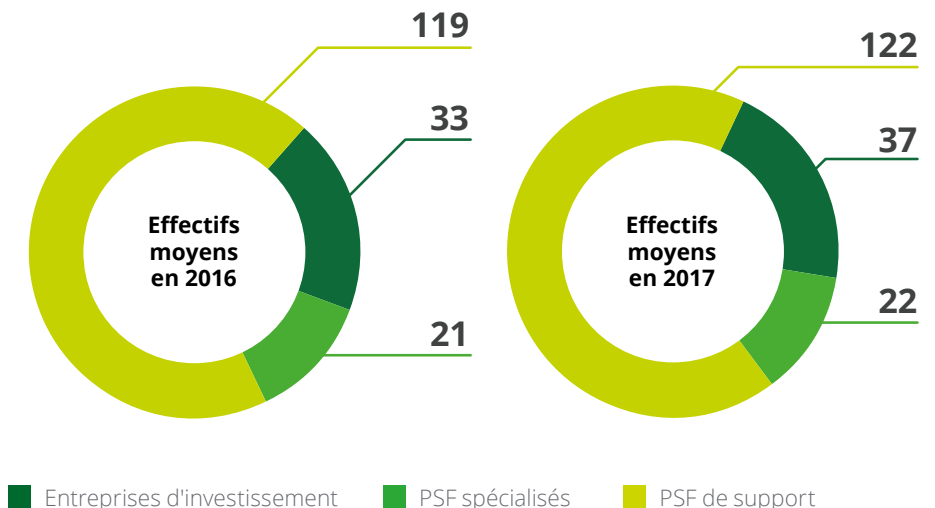
La majorité des PSF de support emploie entre 25 et 250 personnes, et le nombre de salariés moyen par PSF de support est de 122 en 2017 (119 en 2016).

Cette moyenne est gonflée par la présence de 4 PSF (G4S Security Solutions, Brink's security Luxembourg S.A., Sogeti Luxembourg S.A. et Telindus) qui emploient plus de 499 salariés chacun pour un total de 3.276 personnes, soit 36% de l'effectif total.

Sans ces 4 PSF, l'effectif moyen des PSF de support est à 85,1 salariés (76,5 en 2016).

En projetant notre analyse jusqu'à juin 2018, nous constatons que le niveau d'emploi global de l'industrie des PSF continue d'augmenter. Nous notons une hausse de 4%, principalement dans la catégorie des PSF spécialisés (+8,3%).

Figure 15.2 : Effectifs moyens par catégorie de PSF en 2016 et 2017



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 en augmentation, passant de 33,4 milliers € en 2016 à 35,9 milliers € en 2017. Les PSF spécialisés présentent des bénéfices par employé très variables : entre une perte par employé de 170 milliers € et un bénéfice par employé de 2 millions €. Le résultat moyen par employé s'établit à 85,8 milliers € en 2017 (2016 : 78 milliers €). L'augmentation des bénéfices moyens par employé des PSF de support s'explique par une augmentation des bénéfices moyens

maximum et minimum plus importante que celle des effectifs. Les bénéfices moyens par employé des entreprises d'investissement s'élèvent à 63 milliers € en 2017, contre 57 milliers € en 2016. Cet essor s'explique par une augmentation globale des bénéfices cumulée à une stagnation des effectifs au cours de l'année 2017.

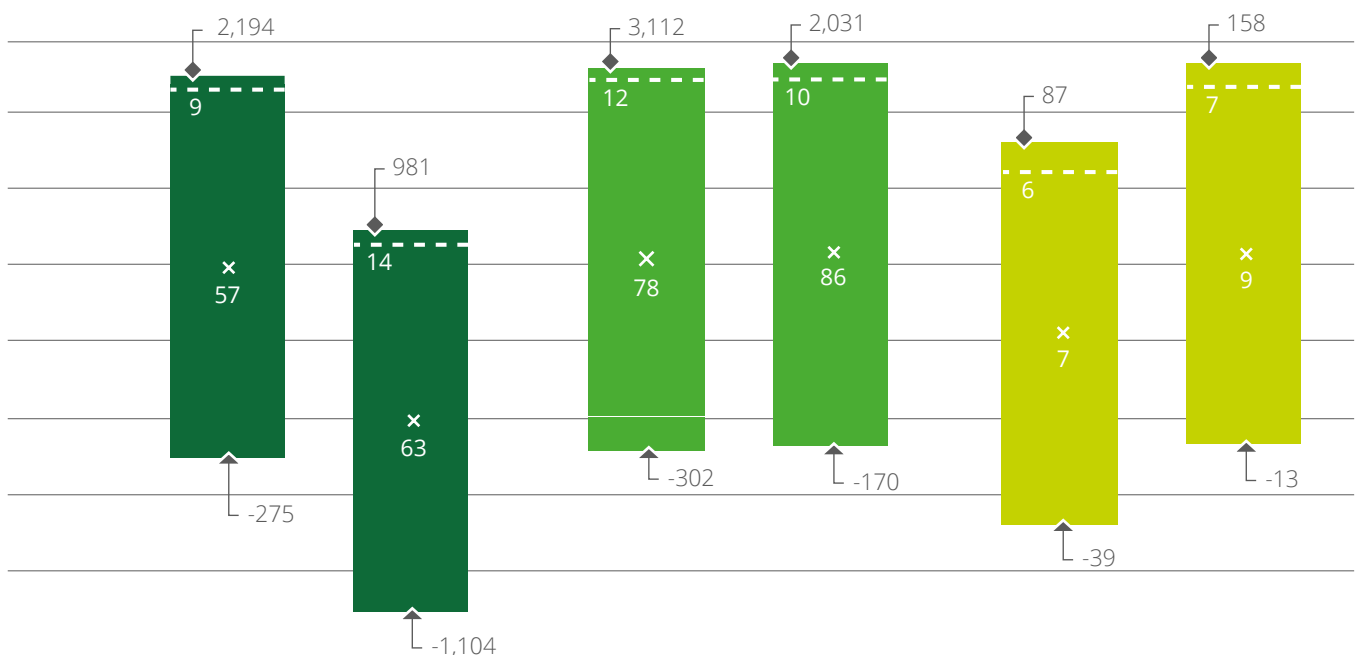
Détail de l'effectif des PSF de support

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 près de 2.100 salariés
- Telindus et Sogeti Luxembourg S.A. (qui proposent des solutions et services IT) emploient 1.170 salariés

Ces 4 sociétés représentent 34% de l'ensemble des emplois PSF.

Figure 16 : Dispersion et moyenne du résultat net par employé au 31 décembre 2017 et au 31 décembre 2016 (en milliers €)



	Entreprises d'investissement 2016	Entreprises d'investissement 2017	PSF spécialisés 2016	PSF spécialisés 2017	PSF de support 2016	PSF de support 2017
× Moyenne	57	63	78	86	7	9
- - - Médiane	9	14	12	10	6	7
▲ Minimum	(275)	(1,104)	(302)	(170)	(39)	(13)
◆ Maximum	2,194	981	3,112	2,031	87	158



2

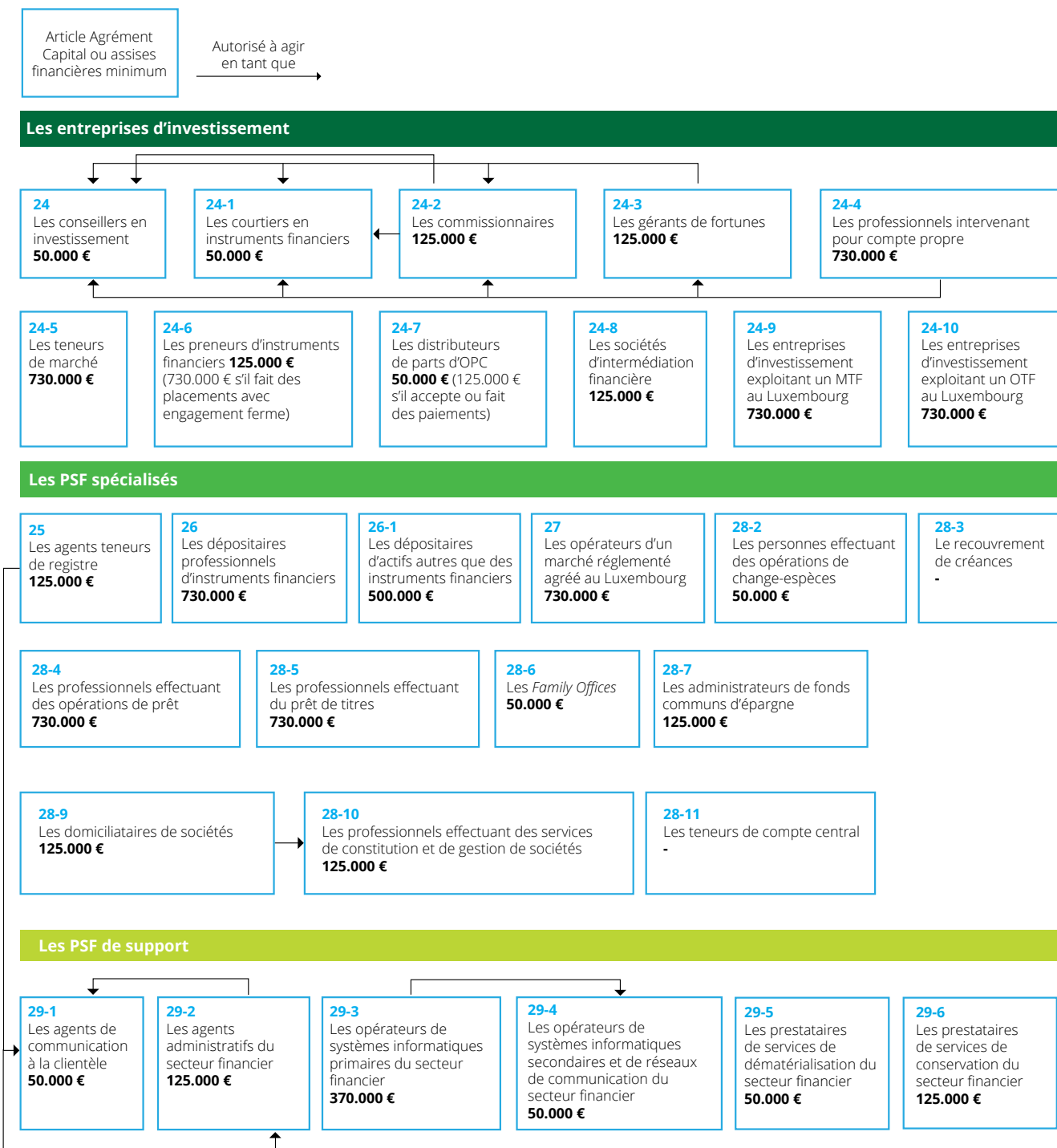
Typologie des PSF

2.1 Les agréments en détail	32
2.2 Les entreprises d'investissement	34
Article : MiFID II, ce n'est pas encore fini !	37
Article : Les GFE, un secteur stratégique pour la gestion de fortune et l'industrie bancaire luxembourgeoises	38
Questions à Catherine Wajzman et Farid Boudis	40
2.3 Les PSF spécialisés	42
Article : Groupe TVA, un nouvel outil de gestion pour le secteur financier	44
Questions à Rolf Caspers	46
2.4 Les PSF de support	48
Article : La révolution FinTech, quelles sont les opportunités pour les PSF au Luxembourg ?	49
Questions à Yves Reding	50
Article : Impôts directs, perspectives fiscales pour 2019 et état des lieux concernant les changements de 2018	52



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 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 dans leur majorité indépendants les uns des autres, il existe théoriquement une multitude de combinaisons d'agrément possibles. En partant de ce constat, il est intéressant de se pencher sur les principales combinaisons d'agrément retenues par les différents PSF.

La figure 17 ci-après regroupe les agréments par grandes catégories de PSF, ainsi que les superpositions entre catégories au 31 décembre 2016 et au 31 décembre 2017. Il est à noter que les

succursales exerçant au Luxembourg sont uniquement des entreprises d'investissement. Les PSF ont la possibilité de cumuler plusieurs agréments, 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 agréments, 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 agréments de type PSF de support, et sera donc l'agrément principal du PSF. Celui-ci sera alors identifié en tant que PSF spécialisé.

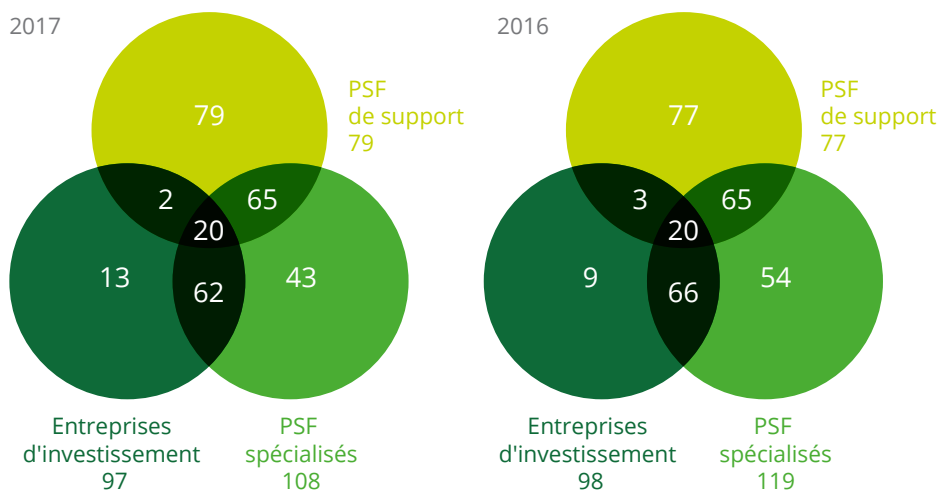
Ainsi, ne sont PSF de support que les PSF qui n'ont ni agrément lié aux entreprises d'investissement, ni agrément lié aux PSF spécialisés.

Des 289 PSF existants au 31 décembre 2017, les 6 PSF succursales d'établissements européens ont été exclus de cette analyse. Ceux-ci sont en effet rattachés à des établissements étrangers qui ne sont pas soumis à la loi luxembourgeoise du 5 avril 1993, telle qu'amendée.

Le nombre total de PSF inclus dans cette analyse au 31 décembre 2017 est donc de 284 (en excluant les succursales) :

- 97 entreprises d'investissement
- 108 PSF spécialisés (les 82 acteurs disposant également d'un agrément d'entreprise d'investissement ont déjà été identifiés ci-dessous et ne sont donc pas comptés comme des PSF spécialisés)
- 79 PSF de support (les 87 acteurs disposant également des agréments d'entreprises d'investissement ou de PSF spécialisés ont déjà été identifiés ci-dessous et ne sont donc pas comptés comme des PSF de support)

Figure 17 : Agréments des PSF par catégorie



Ont été classées en entreprises d'investissement les entités ayant au moins un agrément relatif aux articles 24 à 24-10. Les PSF spécialisés sont les entités ayant au moins un agrément relatif aux articles 25 à 28-11.

Les PSF de support sont les entités n'ayant que les agréments relatifs aux articles 29-1 à 29-6.

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 97 au 31 décembre 2017.

Fin 2017, la quasi-totalité des PSF entreprises d'investissement possèdent l'un ou l'autre des quatre agréments suivants, voire les quatre :

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

Seule une entreprise d'investissement ne possède aucun de ces quatre agréments. 78 des PSF entreprises d'investissement cumulent ces quatre agréments.

Un autre article très présent au sein des entreprises d'investissement correspond au statut de distributeur de parts d'OPC (Art. 24-7). Ce statut est en effet repris auprès de 33% des entreprises d'investissement.

Ces PSF sont également nombreux à détenir des agréments supplémentaires relevant des autres catégories de PSF, et particulièrement l'agrément relatif au *Family Office* (Art. 28-6). Cependant, sur les 80 entreprises d'investissement détenant cet agrément, seulement 42 d'entre elles, soit environ la moitié, exercent cette activité en pratique.

Les autres activités complémentaires sont assez homogènes et concernent principalement des services de constitution et de gestion de sociétés (Art. 28-10), les agents de communication à la clientèle ou les agents administratifs du secteur financier (Art. 29-1 et 29-2), la tenue de registre (Art. 25) et la domiciliation (Art.28-9) (figure 18). Nous constatons une baisse du nombre d'agréments détenus par les entreprises d'investissement entre 2016 et 2017 (voir figure 18), passant de 629 à 593, et principalement liée au retrait net du nombre de ces PSF en 2017.

Parmi les entreprises d'investissement, nous distinguons 2 catégories, celles qui sont CRR (Common Reporting Regulation) et celles qui ne le sont pas. En pratique, les premières sont supervisées plus étroitement et relèvent en outre de la compétence de la Banque Centrale Européenne.

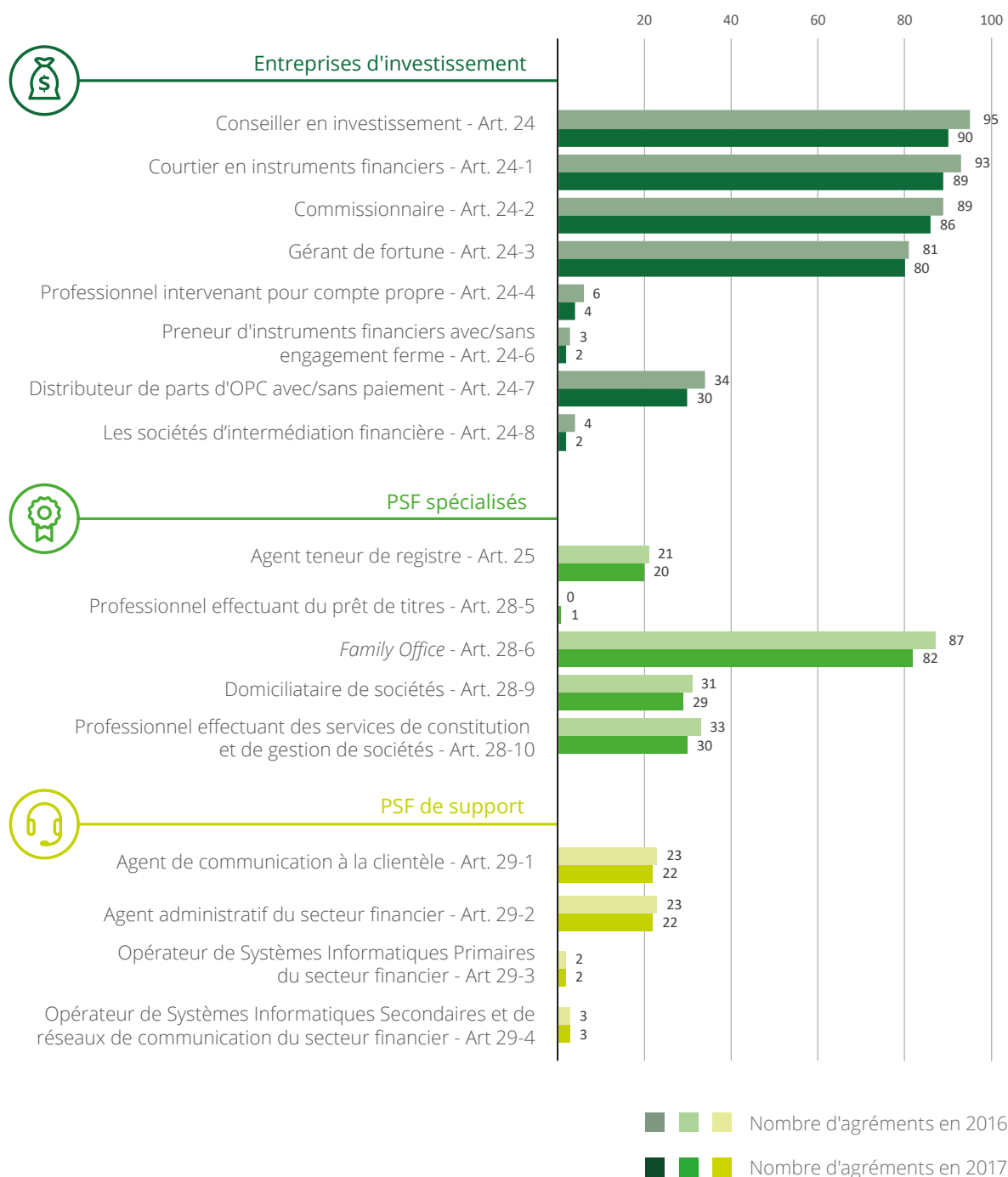
Le champ d'application de la CRR est délimité par la définition de l'entreprise d'investissement à l'article 4(1), point 2 du règlement (UE) 648/2012 CRR, modifié par le règlement (UE) 575/2013. Ainsi, les entreprises d'investissement fournissant certaines catégories de services d'investissement tombent dans le champ

d'application du CRR, étant considérées comme quasi banques. Il s'agit pour l'essentiel des gérants de fortune qui offrent directement des comptes à leurs clients, comptes qui sont portés par une banque via une formule dite des comptes omnibus.

Les entreprises d'investissement CRR sont assujetties à des règles spécifiques, notamment en matière de surveillance sur base consolidée, d'exigences particulières en matière de reporting prudentiel telles que le « LCR » (Liquidity Coverage Requirements), le « NSFR » (Net Stable Funding Requirements), d'exigences réglementaires en matière de fonds propres ou d'obligations en matière de politique de rémunération.

Entre fin 2016 et fin 2017, le nombre d'entreprises d'investissement « CRR » est resté stable et se chiffre à 30.

Figure 18 : Tableau reprenant les agréments accordés aux entreprises d'investissement au 31 décembre 2017 et au 31 décembre 2016



Nous constatons une légère diminution du nombre d'agrément détenus par les entreprises d'investissement entre 2016 et 2017.

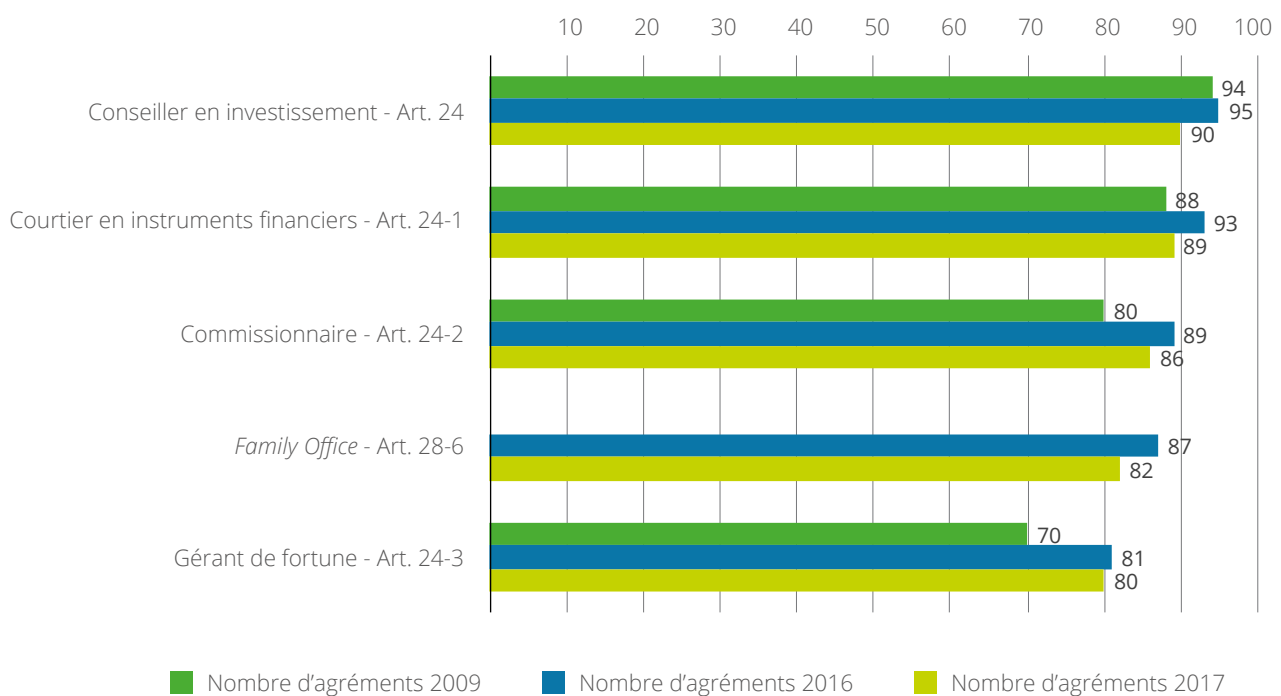
Extrait de notre brochure intitulée “Independent Wealth Management Luxembourg – Perspective on a sector at crossroads” de juin 2018.

Le marché des gérants de fortune externes opérant sous le statut d'entreprises d'investissement (sous les articles 24, 24-1, 24-2 et 24-3) représente 94 acteurs et 2.181 emplois au Luxembourg. Ils ont la gestion d'environ 29 milliards € d'actifs générant près de 600 millions € de revenus. En moyenne les gérants de fortune détenant l'article 24-3 de la loi du 5 avril 1993 ont des actifs sous gestion d'environ 400 millions €. Malgré une certaine stabilité dans le nombre de gérants durant ces dernières années, le secteur a enregistré un taux de croissance annuelle composé de 12% entre 2013 et 2017. Leur performance financière s'est améliorée durant les dernières années malgré les défis auxquels la gestion de fortune doit faire face, mais ils devraient être impactés par MiFID II. Les gérants de

fortune opèrent à travers une variété de business models : on y retrouve les gérants indépendants, ceux organisés sous forme de plate-forme, en architecture ouverte, les acteurs se concentrant sur la gestion d'actifs via des fonds d'investissement et les multi-*family officers*. Leur empreinte géographique est large : seulement 16% des actifs sous gestion proviennent d'une clientèle basée au Luxembourg, tandis que la grande majorité de la clientèle en matière d'actifs sous gestion est d'origine étrangère, aussi bien de Belgique, de France, d'Italie, d'Espagne, du Portugal, de Suisse et d'autres continents. Les gérants de fortune externe ont en gestion près de 70% des actifs provenant du Benelux et de la France déposés auprès d'établissements de crédit de droit luxembourgeois. En termes d'innovation, les FinTech développent des solutions digitales pour le secteur de la gestion de fortune en se focalisant aussi sur les besoins des gérants de fortune externes.

Le marché des gérants de fortune externes opérant sous le statut d'entreprises d'investissement représente 94 acteurs et 2.181 emplois au Luxembourg.

Figure 19 : Variation entre 2017, 2016 et 2009 des cinq agréments les plus présents au sein des entreprises d'investissement au 31 décembre 2017



MiFID II, ce n'est pas encore fini !



Julie van Cleemput

Director - Advisory & Consulting
Deloitte

Benoît Sauvage

Senior Manager - Advisory & Consulting
Deloitte

Avec l'entrée en vigueur de MiFID II en janvier 2018, les entreprises concernées ont déployé d'importants efforts et investissements pour mettre en œuvre les exigences fixées par la directive et la loi. Les autorités nationales compétentes sont maintenant prêtes à examiner la façon dont les entreprises ont respecté ces exigences. Au Luxembourg, l'Autorité de surveillance a déjà commencé à effectuer des visites sur place. Comme on l'a vu par le passé, on peut s'attendre à ce que notre autorité nationale compétente (ANC) se base sur ces premières visites (surtout celles effectuées dans les grands établissements) comme source de référence pour le reste du marché. Par conséquent, la barre sera placée haut, et il faudra satisfaire aux standards élevés consacrés par les plus gros acteurs du marché. Contrairement à d'autres pays où des examens thématiques ont été annoncés (par exemple la FCA britannique), l'ANC luxembourgeoise n'a pas mentionné publiquement les domaines sur lesquels elle se concentrera lors de ses inspections MiFID II, mais les amendes prévues par la directive ont déjà largement augmenté. Compte tenu de la complexité et des zones d'ombre qui persistent là où les lignes directrices ont été annoncées tardivement dans le processus de mise en œuvre, certaines institutions financières pourraient ne pas avoir totalement atteint le niveau de conformité requis en ce qui concerne chacun des sujets évoqués par la directive MiFID II.

Les thématiques toujours brûlantes.

Même si le champ d'application de la directive MiFID II est très large, on peut

s'attendre à ce que certains sujets reçoivent plus d'attention que d'autres :

- **Transaction reporting** : Le Régulateur s'est concentré encore davantage sur cet aspect et a mis en place un système sophistiqué visant à analyser les différents champs à déclarer. C'est le cas d'EMIR, pour lequel la CSSF a publié en août 2018 un avis concernant ses attentes, de même que pour MiFIR, pour lequel une surveillance étroite peut être observée sur la régularité et la qualité des données transmises.
- **Quality enhancement** : Bien que la plupart des entreprises concernées aient réalisé l'étude d'impact nécessaire et défini des procédures d'amélioration de la qualité, on ne sait pas très bien ce que le Régulateur considèrera comme des améliorations acceptables, notamment en ce qui concerne les éléments de proportionnalité. Les quelques exemples énumérés dans la directive, tels que l'accès à un outil en ligne ou à un « large éventail » d'instruments, peuvent s'avérer légers pour justifier l'élément de proportionnalité car ils sont généralement fournis sans distinction à tous les clients. Dès lors, comment peut-on justifier qu'il s'agit d'une amélioration de la qualité des services, et ainsi maintenir les incitations, s'ils sont offerts à tous les clients, à moins d'effectuer une comparaison avec un service théorique où le client est entièrement livré à lui-même ? La communication a posteriori pourrait également s'avérer difficile dans la pratique, en particulier lorsqu'il s'agit d'attribuer le montant exact d'incitation

reçu à chaque client en particulier.

- **Internalisateur systématique (SI)** : Le régime applicable aux instruments « equity-like » se déroule comme prévu ; Toutefois, dans ses dernières questions-réponses sur le sujet, l'ESMA a déclaré qu'elle ne publierait pas de données concernant le marché des produits dérivés avant février 2019. Cela signifie qu'il ne sera pas nécessaire avant cette échéance de contrôler les seuils ou de commencer à appliquer l'obligation de reporting des SI pour les dérivés de change, par exemple. Les entreprises d'investissement devraient néanmoins poursuivre leurs préparatifs afin de s'assurer que le suivi est en place et que les exigences applicables aux SI sont respectées en temps utile. Et ce, d'autant plus à la lumière du Brexit : en effet, étant donné que le Royaume-Uni représente aujourd'hui une part importante des échanges commerciaux au sein de l'UE, nous pouvons nous attendre à une réduction des seuils dans l'UE en raison de l'impact de la sortie du Royaume-Uni sur les volumes.
- **Modèle de « suitability »** : Le niveau de sophistication des solutions mises en œuvre varie énormément, comme le financement, le soutien du groupe, les processus existants et les ressources allouées. Étant donné que les modèles de « suitability » des grandes institutions financières sont susceptibles de servir de point de référence et donc de présenter un avantage concurrentiel par rapport aux petites institutions, on peut raisonnablement s'attendre à ce

Au Luxembourg, l'Autorité de surveillance a déjà commencé à effectuer des visites sur place.

que les solutions moins solides mises en œuvre soient remises en question par le Régulateur.

- Marché cible :** Les clients doivent être informés dans le cas où l'entreprise d'investissement vend en dehors du marché cible du produit. Ces informations devraient être incluses dans le rapport de « suitability » à donner avant la transaction en cas de prestation de conseil aux investisseurs « retail ». L'analyse effectuée aux fins de l'identification et de l'évaluation a priori du marché cible devrait être prise en compte dans les processus et procédures d'adéquation afin de garantir la cohérence des informations et d'éviter toute redondance. La communication aux fabricateurs d'informations sur le marché cible négatif est encore imprécise, même si l'on peut s'attendre à ce que les fournisseurs de données intègrent ces informations à un moment donné, ce qui, pour les gestionnaires d'actifs, est potentiellement un outil puissant pour gérer leur distribution.
- La présentation des coûts et charges :** cette information client à délivrer au moins annuellement sera une expérience technique complexe, mais plus que probablement devra faire l'objet d'une préparation de communication visant à prévenir des interrogations ou des surprises en début d'année pour les clients. MiFID II a poussé les détails d'information extrêmement loin et les efforts de transparence pourraient mettre plus en évidence le rapport entre performance et coût d'obtention pour l'atteindre.

Ce n'est pas fini !

La mise en œuvre de MiFID II est un processus continu. Certaines exigences, ainsi que les normes techniques, évoluent :

- Reporting transactionnel :** D'ici décembre prochain, de nombreux champs de déclaration à renseigner vont changer. Les entreprises devraient commencer à se préparer à ces changements dans leurs processus de fourniture de données et de préparation de rapports.
- Nouveau règlement ESG** (Environnement, Social et Gouvernance) à venir : le Règlement Délégué (UE) 2017/565 a été amendé afin de prendre en compte les préférences et considérations en matière d'ESG, pour certains des articles relatifs aux aspects suivants :
 - Les informations sur l'entreprise d'investissement et ses services à l'intention des clients et des clients potentiels
 - Les informations sur les instruments financiers
 - Les informations sur les conseils en matière de placement
 - L'évaluation de la « suitability » et les rapports de « suitability »

Doit-on s'attendre à MiFID III ?

La réponse est oui. Cependant, il ne s'agit pas d'une révolution, mais plutôt d'une mise au point plus poussée des textes existants. N'oublions pas que MiFID II a été conçue à l'origine dans l'attente implicite que le plus grand marché financier d'Europe fasse partie de l'Union européenne. En effet, le Brexit présente des risques spécifiques pour les marchés européens et complique de ce fait les efforts de l'AEMF (Autorité européenne des marchés financiers) pour élaborer un cadre réglementaire unique sur tout le continent, selon Steven Maijoo, l'architecte de la Directive sur les marchés d'instruments financiers et Président de l'AEMF.

Comment D. Ready peut vous aider

Notre équipe de spécialistes, qui a travaillé sur plus de 50 projets MiFID II, ainsi que notre groupe de travail MiFID peuvent vous accompagner depuis le lancement de votre projet MiFID II jusqu'à sa mise en œuvre, en

passant par la préparation et le suivi des visites sur place du régulateur.

- Bilan de santé réglementaire** (« Healthcheck ») : évaluation de l'état de préparation de la réglementation et de sa mise en œuvre dans votre structure organisationnelle et opérationnelle et identification des lacunes/améliorations potentielles.
- Assistance à la mise en œuvre** (« implementation support ») : évaluation des priorités et des décisions stratégiques, préparation d'une feuille de route de mise en œuvre, réalisation d'analyses détaillées, définition des besoins opérationnels.
- Plan de mesures correctives** (« remediation plan ») : préparation de votre plan de mesures correctives, c'est-à-dire description de votre statut actuel et planification des mesures visant à corriger les points en suspens.
- Préparation des visites sur place** (« on-site visit preparation ») : préparation du document de présentation à soumettre à l'ANC, simulation de la visite sur place de l'ANC afin de mettre en évidence les lacunes/améliorations potentielles, ou assistance dans le cadre de la réponse aux observations de l'ANC.
- Cadre de contrôle interne** (« internal control framework ») : évaluation/examen/conception du cadre de contrôle interne de l'organisation (par ex., le modèle à trois lignes de défense).
- Politiques et procédures :** rédaction, révision et adaptation de vos politiques et procédures à la lumière du règlement d'application.
- Veille réglementaire :** communication des derniers changements réglementaires qui affectent directement ou indirectement votre organisation grâce à Kaleidoscope, notre service de veille réglementaire.



Consultez notre brochure D. Ready et T2R

Les GFE : un secteur stratégique pour la gestion de fortune et l'industrie bancaire luxembourgeoises



Julie van Cleemput
Director - Advisory & Consulting
Deloitte

La gestion de fortune externe est un secteur clé pour la sphère financière luxembourgeoise, en particulier pour la gestion de fortune et les banques. Les gérants de fortune externes (GFE) représentent 94 sociétés au Luxembourg qui exploitent divers modèles d'affaires, y compris la gestion de fortune traditionnelle « à travers des fonds d'investissement tiers », la gestion de portefeuille, les services de Family Office et les services de plate-forme.

Les GFE jouent un rôle particulièrement important pour le secteur financier luxembourgeois car ils contribuent à la fois directement et indirectement aux industries de la gestion de fortune et des banques. Avec près de 30 milliards € d'actifs sous gestion, des revenus directs de près de 600 millions € et plus de 2.000 ETP, ils représentent une part importante du marché, comme l'illustre le graphique, et attirent régulièrement des clients au Luxembourg.

Leur impact indirect sur le secteur bancaire ne doit cependant pas être négligé. En effet, les GFE représentent 40 milliards € d'actifs déposés dans des banques établies au Luxembourg, près de 200 ETP à des postes de front office dans les établissements bancaires luxembourgeois et des sources de revenus récurrentes attractives pour les banques. Par leur proximité avec les clients, les GFE sont également une source importante de renseignements sur le marché pour les banques, qui peuvent ainsi aider à maintenir

l'infrastructure de gestion du patrimoine en phase avec les derniers besoins de la clientèle.

Ces besoins incitent à investir davantage dans l'outil numérique pour améliorer « l'expérience client », alors que les GFE ont tendance à recourir à des moyens plus traditionnels pour interagir avec leurs clients. Les plates-formes numériques et les processus automatisés sont des questions essentielles pour la plupart des acteurs, qui voient encore leurs coûts de main-d'œuvre augmenter et les besoins opérationnels s'accumuler, notamment en rapport avec MiFID II, AML et KYC. Les règlements récents ont favorisé la croissance des GFE de moyenne et grande tailles qui disposent de budgets et de ressources réglementaires plus importants, ce qui a entraîné une augmentation du seuil de rentabilité minimal pour les GFE.

En outre, l'alignement des modèles d'évaluation sur MiFID II devrait avoir une incidence négative sur les recettes des entreprises qui comptaient auparavant sur les rétrocessions liées aux transactions et/ou les commissions de suivi, un impact qui correspond potentiellement de 40 à 50 % des recettes perçues avant l'entrée en vigueur de la Directive. Parallèlement, les GFE adaptent leur modèle d'affaires en privilégiant la gestion discrétionnaire de portefeuille par rapport à l'activité de conseil, ainsi que le développement d'une gamme de fonds-maison visant à réduire au minimum les coûts opérationnels et à

94 gérants de fortune externes (GFE)

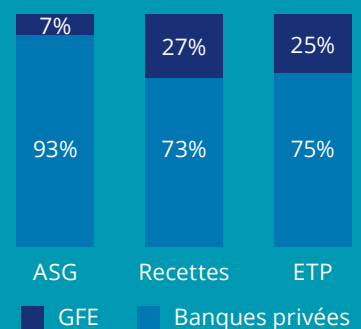
2.181 employés par les GFE au Luxembourg

29,2 milliards € d'actifs gérés par les GFE (asg) en 2017

0,4 milliards € d'actifs gérés en moyenne par les GFE détenant un agrément de gérant de fortune (Art. 24-3)

80% des actifs placés en gestion discrétionnaire

Répartition en volume



Sources : CSSF, ABBL, analyse Deloitte

pérer leurs sources de revenus. Malgré les défis que demeurent la digitalisation et les exigences réglementaires croissantes, le marché des GFE a un avenir prometteur. En effet, la proposition luxembourgeoise continue de présenter des avantages distinctifs pour les GFE, en particulier pour les acteurs internationaux à la recherche d'une base solide leur permettant d'accéder efficacement au marché européen de la clientèle fortunée, avec le soutien d'une infrastructure de services de qualité.

Questions à **Catherine Wajsman** Administrateur Délégué de Opportunité Luxembourg S.A. et **Farid Boudis** Directeur Général de Opportunité Luxembourg S.A.

Quelles évolutions voyez-vous pour les gérants de fortune ?

Les gérants de fortune de petite, moyenne ou grande taille, y compris les gérants de fortune des plus grandes banques, se posent des questions fondamentales sur l'évolution de nos activités :

- Quel est le modèle de gestion souhaité par les nouvelles générations, celles-ci n'ayant plus la même façon d'envisager l'épargne, et surtout l'épargne à long terme ?

- Quelles conséquences l'évolution des technologies (digitalisation, blockchain, immédiateté de l'information et de la réaction, etc.) va-t-elle entraîner à terme ?
- Jusqu'où vont nous conduire les diverses réglementations, en particulier MIFID et MIFID II ?

Le recrutement d'une clientèle nouvelle n'étant simple pour personne, la croissance interne est souvent complexe.

Ainsi, pour répondre de façon directe à votre question, les gérants se trouvent contraints de proposer des solutions nouvelles dans l'immobilier, le Private Equity et toutes activités périphériques relevant du domaine des Family Office.

En outre, il convient de répondre aux clients et à leurs exigences en termes de reporting, et de tenir compte de la concurrence, des fournisseurs, de l'environnement médiatique, etc. L'agrégation ou la consolidation des



comptes ainsi que la segmentation de la clientèle deviennent un outil incontournable. D'une certaine façon, la digitalisation va permettre de démocratiser les services apportés par les *Family Offices*.

Quels sont les principaux défis de Luxembourg pour le secteur d'activité que vous représentez ?

A notre avis, pour relever les défis de notre époque, le Luxembourg doit mettre en avant les atouts qui sont les siens :

- Une stabilité politique certaine,
- Une situation géographique clé au sein de l'Union européenne,
- Une économie florissante caractérisée par des salaires élevés et un mode de vie confortable,
- Des établissements bancaires de qualité,
- Un personnel souvent quadrilingue, etc.

De ce fait, le Luxembourg peut proposer, à l'ensemble des pays européens et non européens, un système financier et une organisation rigoureuse de haut niveau.

A côté de cette nécessité de mettre en avant ces atouts, il est aussi important que les autorités de contrôle exercent leur surveillance de façon optimale, mais il convient également de ne pas tomber dans des excès de contraintes administratives afin de ne pas décourager les acteurs asiatiques, sud-américains, voire africains dans leur volonté de s'installer à Luxembourg.

Par ailleurs, le Luxembourg, au vu de la révolution technologique à laquelle nous participons, doit favoriser le recrutement de jeunes talents ayant obtenu des diplômes de qualité afin de satisfaire les nouvelles demandes. Enfin, le Luxembourg s'est distingué depuis un certain nombre d'années dans la gestion administrative et financière des OPCVM et le pays doit, à notre avis, optimiser l'offre de ce savoir-faire hors des frontières du Grand-Duché. Le passeport européen reste, à cet égard, un atout majeur.

Quelles sont les principales opportunités pour les PSF que vous représentez ?

Les coûts générés par les nouvelles technologies et les nouvelles réglementations obligent à atteindre un seuil minimum d'actifs sous gestion pour assurer le coût des charges et conserver la capacité de réaliser des marges bénéficiaires.


Les PSF ont aujourd'hui la possibilité de s'unir, de s'associer, de créer des partenariats et de trouver des solutions collectives d'outsourcing. Elles ont la possibilité de racheter d'autres PSF ou de s'adosser à des établissements bancaires ou financiers. Cette stratégie de croissance externe dépend grandement de la capacité financière des acteurs et de leur actionnariat. Pour les grands gérants, le seuil de capitaux sous gestion se chiffre en dizaines de milliards ; pour les PSF, un niveau minimum souhaitable sous gestion se situe autour de 1 milliard d'euros.

Par ailleurs, la finance a toujours été caractérisée par une forte créativité. Aujourd'hui plus que jamais, il convient de trouver de nouvelles niches, ce à quoi nous nous employons, bien évidemment.

Quelles seraient vos attentes vis-à-vis du gouvernement ?

A notre avis, la majorité des acteurs souhaite que soient limités les coûts de la réglementation afin que les mastodontes ne soient pas les seuls survivants de l'actuel « tsunami ».

Nous pensons que la suppression des rétrocessions sur les souscriptions aux OPCVM présente un inconvénient majeur pour les clients dans la mesure où, faute de rétrocessions – qui auraient dû être ostensiblement communiquées aux clients –, les établissements financiers, dans leur très grande majorité, construisent les portefeuilles de leurs clients avec des produits maison parfois nouvellement créés à cet effet, au lieu de favoriser l'architecture ouverte, qui était une magnifique victoire au service de la diversification et de la performance des portefeuilles.

 *Propos recueillis par Raphaël Charlier et Adil Sebbar - Le 1^{er} août 2018*

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 108 au 31 décembre 2017, contre 119 en 2016. Trois principaux sous-groupes coexistent dans cette catégorie.

Le premier sous-groupe reprend les 86 domiciliataires de sociétés (Art. 28-9) fin 2017 (94 fin 2016). 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 et de l'article 28-6 relatif aux *Family Offices* (dans 100% 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 60 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 aux domiciliataires de sociétés (Art. 28-9), aux professionnels effectuant des services de constitution et de gestion de sociétés (Art. 28-10), ainsi qu'à l'agrément de *Family Office* (Art. 28-6).

Seul un d'entre eux possède un agrément lié aux opérateurs de systèmes informatiques secondaires et de réseaux de communication du secteur financier (Art. 29-4).

Le troisième et dernier sous-groupe reprend les cinq 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 S.à r.l.. Ces entités effectuent du leasing financier ou opérationnel.

Le nombre d'agréments détenus par les PSF spécialisés passe de 505 en 2016 à 484 en 2017.

Entre 2009 et 2017, le nombre d'agréments des PSF spécialisés est passé de 255 à 484, soit une progression de 90% en huit ans, quand le nombre des acteurs n'a augmenté que de 7% sur la même période. Hormis l'agrément de *Family Office* lancé en 2013, l'augmentation des agréments des PSF spécialisés la plus spectaculaire entre 2009 et 2017 est celle des agréments spécifiques aux PSF de support, et plus particulièrement les agréments Art. 29-1 et 29-2 (respectivement de +94% et de +88%).

Figure 20 : Tableau reprenant les agréments accordés aux PSF spécialisés

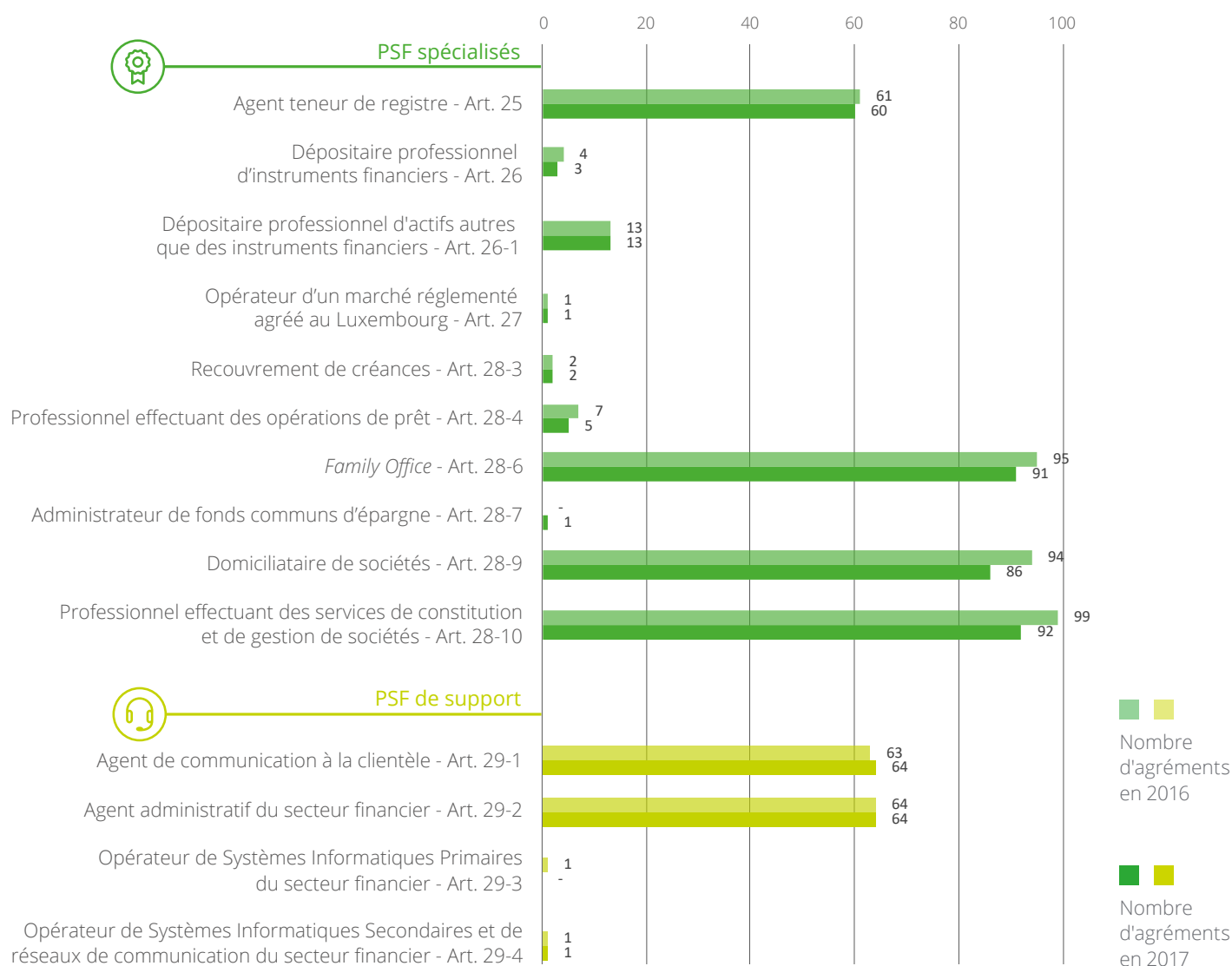
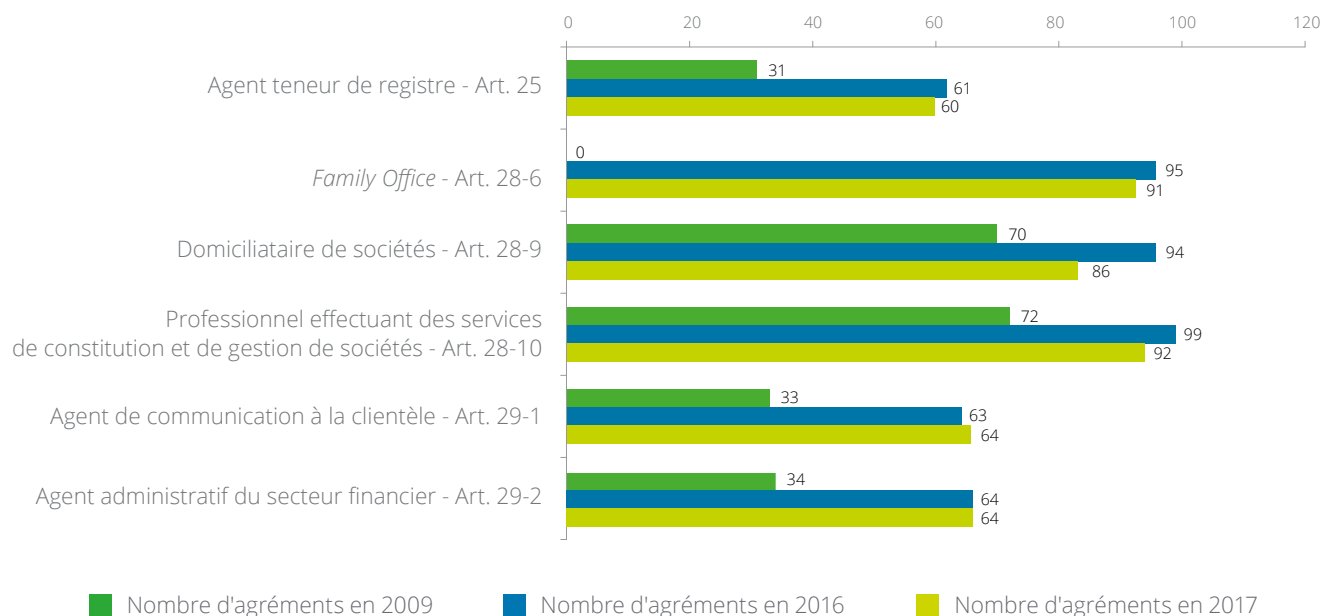


Figure 21 : Variation des six agréments les plus détenus par les PSF spécialisés au 31 décembre 2017



Groupe TVA : un nouvel outil de gestion pour le secteur financier



Raphaël Glohr
Partner - Indirect Tax
Deloitte

Michel Lambion
Managing Director - Indirect Tax
Deloitte

Depuis le 31 juillet 2018, les entreprises établies au Luxembourg peuvent constituer un groupe TVA et ainsi effectuer des opérations entre elles sans charge de TVA.

La caractéristique principale d'un groupe TVA est l'absence de TVA sur les livraisons de biens et prestations de services entre membres du groupe parce qu'elles sont réputées inexistantes pour les besoins de la TVA. Le groupe TVA est donc un outil de gestion particulièrement utile pour les entreprises qui ne peuvent pas déduire, ou seulement partiellement, la TVA sur leurs charges, comme les banques, compagnies d'assurances, gestionnaires de fonds, certains PSF ou encore les sociétés holdings ou financières. Toute personne établie au Luxembourg, quel que soit son statut juridique ou fiscal, y compris les succursales luxembourgeoises de sociétés étrangères, peut être membre d'un groupe TVA. Les membres du groupe doivent être étroitement liés d'un point de vue économique (activités similaires ou imbriquées), organisationnel (gestion commune de droit ou de fait) et financier. Les liens financiers sont définis par référence aux règles relatives à la consolidation comptable (article 1171-1 de la loi sur les sociétés), à savoir la détention d'au moins 50% des droits de vote ou l'exercice d'un contrôle de fait

La caractéristique principale d'un groupe TVA est l'absence de TVA sur les livraisons de biens et prestations de services entre membres du groupe parce qu'elles sont réputées inexistantes pour les besoins de la TVA.

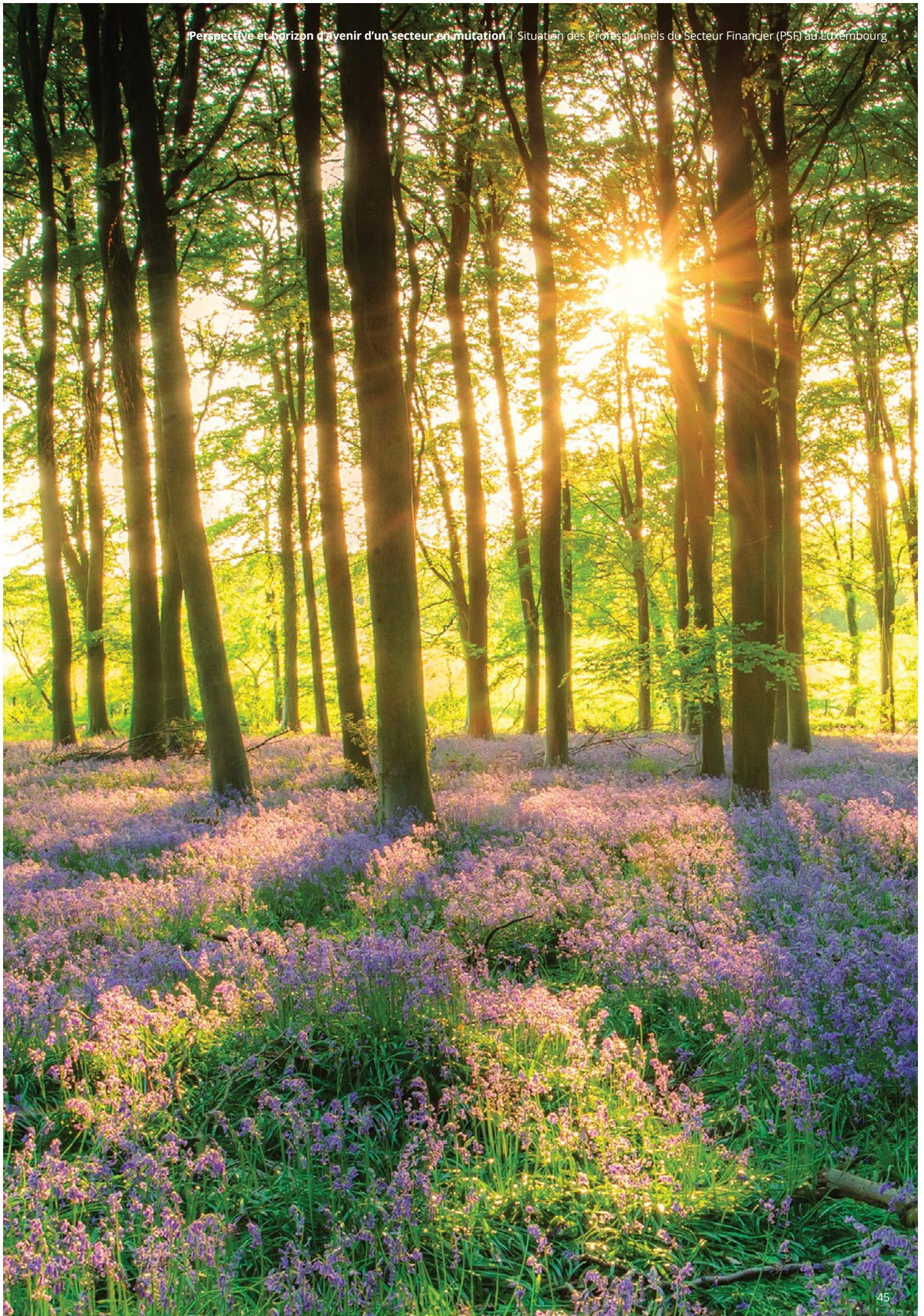
d'une autre société. Les liens financiers doivent être certifiés par un réviseur d'entreprises ou un expert-comptable lors de la constitution du groupe. Cette certification doit être renouvelée annuellement. La constitution d'un groupe est une option à exercer par les personnes concernées. Néanmoins, lorsque cette option est levée, il n'est pas possible de pratiquer le cherry-picking. Toute personne ayant les trois liens susmentionnés doit faire partie du groupe, même s'il est possible, sous certaines conditions, d'exercer une clause d'opt-out. Notons qu'il n'est possible d'être membre que d'un seul groupe TVA luxembourgeois et que l'appartenance doit durer au moins deux ans. Les membres d'un groupe sont solidairement responsables des dettes TVA du groupe envers l'administration fiscale. Le groupe TVA doit désigner un de ses membres qui le représentera auprès de l'administration fiscale et se voit attribuer un numéro de TVA qui sera

utilisé pour les relations avec celle-ci. Les membres conservent leur numéro de TVA « LU » qui est utilisé pour les relations avec les tiers (facturation des ventes et achats).

Cette disposition permet d'éviter les problèmes pratiques liés à un changement de numéro de TVA (ex : facture adressée à un numéro de TVA qui n'est plus valide, TVA facturée à tort, etc.).

Les opérations entre membres, bien que non soumises à la TVA, doivent faire l'objet d'un document spécifique ou d'une facture pro-forma. En outre, un relevé de ces opérations intra-groupe doit être communiqué chaque année à l'administration fiscale.

En conclusion, si le Luxembourg n'est que le 18^{ème} Etat membre de l'Union européenne sur 28 à intégrer le groupe, l'on peut considérer qu'il a su mettre à profit l'expérience des autres Etats membres en mettant en place un régime à la fois flexible et juridiquement solide.



Questions à Rolf Caspers Directeur Général de Sanne Group (Luxembourg) S.A.

Quelles évolutions voyez-vous pour les PSF spécialisés dans le domaine de la domiciliation et de l'administration centrale ?

Nous observons une évolution très positive venant de la croissance des produits alternatifs et de la titrisation, qui, au-delà de la reprise de l'intérêt des investisseurs, est principalement due à la conjonction de deux éléments que sont BEPS (Base Erosion and Profit Shifting) et le Brexit. D'un côté, BEPS a généré un accroissement de la demande de services

de la part de professionnels en termes de substance et en termes de conformité, et le Luxembourg profite de son expertise solide reconnue au niveau international et de ce phénomène de flight to quality. D'un autre côté, les incertitudes liées au Brexit ont mené beaucoup d'acteurs, notamment les gestionnaires d'actifs, à se relocaliser sur le continent pour assurer la distribution de leurs produits dans l'Union européenne et pour suivre la demande des investisseurs de produits basés dans l'Union européenne. Dans ce contexte, le Luxembourg semble être la

destination préférée pour la création de fonds alternatifs plus complexes. En outre, avec la réglementation AIFM, on assiste à une centralisation des produits, et le Luxembourg offre aussi un maximum de flexibilité pour les structures (SIF, UCITS, FIAR, véhicules de titrisation, etc.) et un environnement idéal pour les activités transfrontalières des sociétés de gestion.

Les changements réglementaires importants (AIFMD, GDPR, FATCA, AML, etc.) ont clairement un impact sur l'évolution. Les demandes des clients

sont de plus en plus complexes et les compétences requises ont changé dramatiquement. Cela devient de plus en plus difficile pour les acteurs de petite taille d'acquiescer ou même de conserver l'ensemble de ces compétences. Du fait de cette pression réglementaire et de cette recherche de taille critique, on devrait continuer à assister à une concentration des acteurs. Il ne serait pas étonnant de se retrouver dans quelques années avec un marché qu'une poignée de gros acteurs se partagera.

Quels sont les principaux défis de Luxembourg pour le secteur d'activité que vous représentez ?

La mise en conformité avec la réglementation BEPS a amélioré l'image du Luxembourg au-delà des frontières.

Plus important, le Luxembourg souffre encore d'un problème pour attirer les talents, comme par exemple des comptables ou des informaticiens. L'une des parades pourrait consister à se munir de solutions de sous-traitance, en gardant à l'esprit qu'une sous-traitance réussie repose sur une organisation interne efficace. Au niveau national, la sous-traitance va aussi requiescer des compétences et des qualifications différentes.

La « qualité du travail » va changer ; on devrait sous-traiter les tâches avec moins de valeur ajoutée, et les systèmes de formations devront s'adapter en conséquence. On doit murir pour grandir, mais nous en avons la capacité.

Un autre défi, peut-être moins connu, est l'accès à un système bancaire « Corporate », c'est-à-dire dédié à nos activités et à celles de nos clients : ouvrir un compte auprès d'une banque établie au Luxembourg pour les structures de gestion et pouvoir effectuer des transferts internationaux, n'est pas toujours facile.

Quelles sont les principales opportunités pour les PSF que vous représentez ?

Nous observons l'émergence d'un nouveau type d'activités avec les FINTECH, le Blockchain, les ICO (Initial Coin Offering) et les Cryptocurrencies. Nous sommes à l'aube d'une véritable révolution technologique : il ne faut pas la rater. Le Luxembourg jouit d'une multidisciplinarité, mais nous devons nous mettre d'accord sur les règles et les modes opératoires. Nous devons travailler à l'élaboration de solutions en matière de services FINTECH, avec par exemple les Fund Robot Advised, les émissions d'obligations dans le Blockchain ou l'utilisation de cryptocurrency pour investir dans des fonds d'investissement.

On assiste aussi à une révolution des moyens. Au Royaume-Uni, par exemple, certains secteurs proposent déjà des Sandbox Arrangements permettant de tester dans un environnement prédéfini des produits innovants, de nouveaux services ou de nouveaux modèles de prestations de services sans encourir toute la réglementation. Il y existe de nombreuses initiatives pour progresser sur la standardisation et l'automatisation, mais aussi pour proposer de nouveaux services. La FINTECH est une opportunité majeure avec, par exemple, l'apparition des smart contracts ou du Blockchain pour maintenir des contrats. Dans ce contexte, je suis certain que le Luxembourg aura son mot à dire.

A côté de ces innovations technologiques, le Luxembourg est une place financière confirmée, avec de grandes compétences linguistiques, une flexibilité certaine et une proposition de services et de produits inégalée. Le Luxembourg apparaît comme un « hub » pour les investisseurs venant de l'extérieur de l'Union européenne.



Quelles seraient vos attentes ?

Il faudrait que le Luxembourg sorte définitivement d'une image de paradis fiscal auprès des acteurs étrangers, des professionnels, mais aussi de « Monsieur tout le monde ». J'ai le sentiment que nous devons poursuivre et accentuer nos efforts en vue d'améliorer notre « image de marque ». Je souhaiterais également des investissements substantiels au niveau des infrastructures et de l'immobilier à prix raisonnables, afin de soutenir la croissance et le développement. La grande région est limitée dans ses capacités et nous devons mieux nous connecter aux régions, au-delà de nos frontières.



Propos recueillis par Raphaël Charlier et Adil Sebbar - Le 02 juillet 2018

2.4 Les PSF de support

Comme les PSF spécialisés, les PSF de support ne bénéficient pas du passeport européen. 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). 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 (37 entités fin 2017 et 38 entités fin 2016), couplés dans 44% des cas à l'Art. 29-2 relatif aux agents administratifs du

secteur financier (16 entités fin 2017 et 15 entités fin 2016). 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 61 PSF informatiques liés à l'Art. 29-4 relatif aux OSIS (59 fin 2016), qui sont complétés :

- dans 35 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 18 cas par les agréments des articles 29-1 et dans 11 cas par les agréments de l'article 29-2

Le troisième groupe inclut les prestataires de services de dématérialisation du secteur financier (Art. 29-5) et de conservation du secteur financier (Art. 29-6). Fin 2017 et fin 2016, seul un PSF détenait ces agréments.

Le nombre d'agréments détenus par les PSF de support reste stable entre fin 2016 et fin 2017, avec 151 agréments en 2016 et 152 en 2017. Cette stabilité s'explique par le retrait d'une entité qui a renoncé à son statut de PSF, compensé par la création de 3 PSF de support en 2017.

Figure 22: Répartition des agréments des PSF de support au 31 décembre 2017

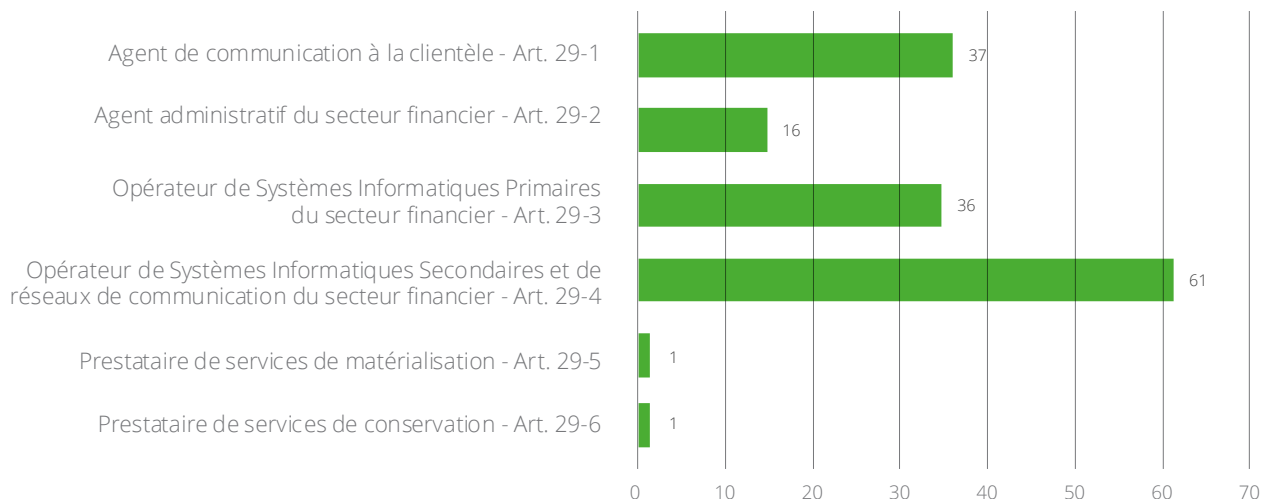
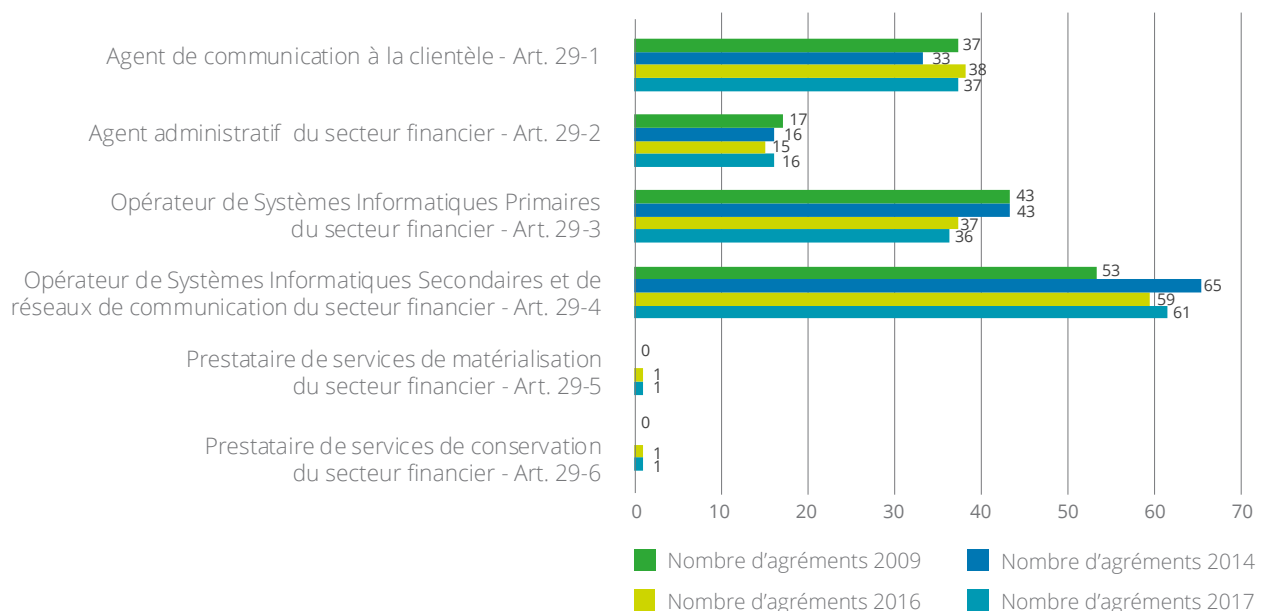


Figure 23: Variation entre 2017, 2016, 2014 et 2009 des agréments accordés aux PSF de support



La révolution FinTech : Quelles sont les opportunités pour les PSF au Luxembourg ?



Carlo Duprel

Director - Advisory & Consulting
Deloitte

Giulia Pescatore

Consultant - Advisory & Consulting
Deloitte

Dans un marché en constante évolution, les changements progressifs ont tendance à passer inaperçus. Il arrive cependant que les secteurs industriels subissent des changements radicaux et voient leur évolution habituelle fortement perturbée par des forces extérieures, qu'elles soient technologiques, démographiques, réglementaires ou économiques.

Aujourd'hui, l'essor de la FinTech (technologie financière) est en train de remodeler le secteur financier à l'échelle mondiale et l'on assiste à un véritable foisonnement de nouveaux acteurs qui exercent un attrait important sur les marchés, les clients et les investisseurs. En effet, rien qu'au premier semestre 2018, les investissements réalisés à l'échelle mondiale dans les entreprises de technologie financière ont atteint le chiffre de 57,9 milliards de dollars au travers de 875 transactions, et ne montrent aucun signe de ralentissement.

Un environnement favorable facilite l'émergence croissante de ces entreprises FinTech potentiellement perturbatrices. Les innovations technologiques, la réglementation, une nouvelle génération de clients de services numériques autogérés et une masse toujours croissante de données, sont autant de facteurs qui modifient les règles du jeu. Les FinTechs tirent parti de cet écosystème en pleine évolution et se montrent très réactives, offrant des solutions susceptibles d'avoir un impact significatif sur les modèles d'affaires qui ont traditionnellement cours dans l'industrie des services financiers. Le Luxembourg n'est pas à

l'abri de telles évolutions et bénéficie certainement de l'augmentation rapide du nombre de FinTechs, de la mise en place d'initiatives de consortium telles que LuxHub et Infrachain, du lancement de la Luxembourg House of Financial Technology (LHoFT) et du nombre croissant d'institutions financières historiques faisant appel à des startups innovantes pour leur transformation numérique. La collaboration entre les entreprises en place et les startups est essentielle à l'essor du secteur financier et ne se limite pas aux relations entre les banques et les startups. Les PSF, en particulier, offrent aux startups la possibilité de coopérer avec eux de nombreuses façons. Si les FinTechs peuvent certainement soutenir les PSF et vice-versa, elles peuvent tout autant devenir elles-mêmes des PSF et potentiellement concurrencer certains types de PSF.

Les PSF favorisent l'émergence et le développement des entreprises FinTech en leur fournissant des solutions Cloud de nouvelle génération. Et par leur capacité à adapter leur modèle d'entreprise et leur offre de services au service de l'innovation, les PSF pourraient tout aussi bien être qualifiés de FinTechs. De même, les startups FinTech envisagent de devenir

elles-mêmes des PSF : par exemple, certaines firmes FinTech fournissant des solutions d'analyse de données et de *business intelligence* est un PSF de support pourraient obtenir le statut d'opérateur de systèmes informatiques secondaires et de réseaux de communication.

De même, certaines FinTechs de robot-conseil ont l'agrément de PSF entreprise d'investissement. Bien que cela leur permette de concurrencer efficacement d'autres gestionnaires d'actifs réglementés en tant que PSF, ce statut offre également un certain confort aux institutions financières existantes qui envisagent de coopérer avec elles.

Ces différents mouvements de marché donnent naissance à un secteur des PSF qui doit constamment faire face à de nouveaux défis, tout en voyant son pouvoir d'action renforcé par l'avènement des FinTechs. Tandis que cela pourrait s'avérer profitable à certaines institutions financières au travers d'une offre innovante de services et de produits, il se peut que d'autres soient confrontées à une forte concurrence. Une chose est claire cependant, de tels bouleversements du marché exigent que l'on adopte un regard neuf.

Les FinTechs tirent parti de cet écosystème en pleine évolution et se montrent très réactives, offrant des solutions susceptibles d'avoir un impact significatif sur les modèles d'affaires qui ont traditionnellement cours dans l'industrie des services financiers.

Questions à Yves Reding CEO de EBRC S.A.

Quelles évolutions voyez-vous pour les PSF de support dans le domaine des services informatiques ?

Dès 2003, le législateur a souhaité que les règles de confidentialité, de sécurité et de fiabilité propres au secteur financier luxembourgeois soient transposées aux acteurs informatiques qui supportent cette industrie financière – poumon économique du pays. Il a donc été proposé que ces prestataires informatiques se retrouvent à leur tour sous la supervision de la CSSF et aujourd'hui, 15 ans après, on peut dire que ce fût un coup de génie politique, puisque cela a permis que toute une chaîne économique s'adosse à un seul et unique cadre d'exigences, partagé et compris de tous. Si le secteur informatique luxembourgeois est arrivé à se distinguer, c'est bien par cette volonté d'atteindre un niveau de qualité des plus élevés.

Dès 2004, nous assistons donc à la création des premiers PSF informatiques avec l'agrément par exemple d'IBM, de Cetrel ou d'EBRC. Rapidement, ces nouveaux PSF ont rendu des activités essentielles (services de paiement, business resilience, etc.) pour les institutions financières dans un cadre régulé et se sont vus confier, au fil du temps, des missions de plus en plus globales et stratégiques (outsourcing jusqu'au BPO...). Puis, à partir de 2008, le monde bancaire et financier a fait face à de profonds bouleversements, qui se sont traduits aussi par une couche additionnelle de réglementation conséquente, amenant notamment plus de sécurité pour les clients. Dans ce contexte, la réforme de « l'Article 41 » de la loi sur le secteur financier, intervenue le 6 février 2018, amorce un changement fondamental. Les règles du jeu ont changé : les PSF

de support, supervisés, pourraient se retrouver désormais concurrencés par des acteurs non régulés qui s'affranchissent de contraintes non négligeables, lesquelles continuent à peser sur les PSF de support. Nous souhaiterions que le régulateur garantisse un Level playing field, c'est-à-dire des règles de jeu équitables pour tous les acteurs. Nous allons probablement assister à une concentration ou contraction du secteur des PSF de support, mais également à une redéfinition du profil des talents recherchés pour le secteur financier globalement. L'effet immédiat de cette réforme fut la perte de prospects venant de l'international, qui ont décidé de maintenir leurs centres informatiques hors Luxembourg. Pour l'instant, nous ne voyons pas encore les effets bénéfiques potentiels de la réforme, dans le cadre du Brexit par exemple.

Quels sont les principaux défis du Luxembourg pour le secteur d'activité que vous représentez ?

Dans la continuité de nos propos, les effets de la réforme de l'« Article 41 » et la nécessaire adaptation des services sont les principaux défis auxquels le secteur va être confronté. L'offre de services des acteurs va impérativement devoir évoluer et se diversifier en s'imbriquant plus dans les couches qui portent le métier des entreprises de la finance. Les clients veulent désormais établir des relations de partenariat plus fortes avec des PSF qui apportent plus de valeur à leurs opérations.

Depuis quelque temps, nous assistons à un phénomène de digitalisation grandissant qui a besoin d'être réglementé. En matière de protection des données et de confidentialité, les pratiques à travers le globe diffèrent : (i) aux Etats-Unis, la donnée est considérée comme une marchandise exploitable, stockée dans des clouds gigantesques, (ii) en Asie, très globalement, la surveillance n'est pas du tout un problème, au détriment parfois de la liberté individuelle ;

(iii) en Europe en revanche, la philosophie est tout autre : la protection des données personnelles est primordiale. Le RGPD applicable depuis mai 2018 a démontré de façon plus criante encore ces différentes perspectives et réalités.

Dans ce contexte, les attentes des clients des PSF de support en matière de confidentialité et de qualité des traitements sont toujours plus élevées et pérennisent la démarche d'amélioration continue que notre secteur se doit d'avoir, que ce soit en termes de processus ou de services fournis.

Du côté de la technologie, nous nous dirigeons certainement vers de plus en plus d'automatisation et de robotisation pour assurer notamment une plus grande disponibilité et réactivité des services aux clients, mais également une simplification des usages répétitifs et quotidiens de la banque. Par ailleurs, il

existe un besoin très élevé par rapport aux problématiques de protection et de sécurité des données. Les besoins des clients du secteur évoluent et nous devons également en faire de même pour rester compétitifs et plus intimes avec la stratégie globale de nos clients.

Quelles sont les principales opportunités pour les PSF que vous représentez ?

En priorité, le Luxembourg doit se positionner en tant que Place européenne digitale forte en se fondant sur l'avance prise grâce au secteur bancaire et au secteur financier en général, et notamment en matière de confidentialité et de sécurité de l'information.

Le besoin de confiance pour les clients dits « sensibles » et cette capacité d'adaptation propre à notre écosystème devraient nous offrir de belles opportunités de croissance avec des exigences de plus en plus nettes vers plus de sécurité juridique, de disponibilité et d'intégrité des données, mais aussi de réduction des risques inhérents au digital. Ceci vaut pour le secteur financier au premier titre, mais est applicable à bien d'autres secteurs qui ont également un niveau élevé d'exigences comme la santé, le légal, la défense, la logistique, l'e-commerce ou l'assurance.

À noter également : les circulaires émises par la CSSF en 2017 en matière de sous-traitance, qui ont permis de préciser les requis en matière de fourniture des services et de reconformer, s'il le fallait, la responsabilisation indispensable des acteurs pour se diriger vers des solutions de sous-traitance de qualité. On peut également noter l'émergence de cette lame de fond vers un cadre de confiance, une tendance également à l'œuvre dans la Directive NIS (Directive on security of Network and Information Systems), par exemple, qui s'appliquera aussi à des Opérateurs de Services Essentiels en



finance, ou encore la consultation sur la sous-traitance émise par l'EBA en juin 2018, qui renforce les règles en matière de cyber-résilience des acteurs financiers. Ces initiatives devraient permettre de replacer les PSF de support au centre de cet écosystème exigeant.

Quelles seraient vos attentes ?

Il faudrait rendre le statut de PSF de support « certifiant », en apportant aux clients finaux de la sécurité et de la qualité valorisable, tout en acquérant une reconnaissance au niveau international, au même titre que et en combinaison avec certaines certifications du type ISO.

Il serait aussi souhaitable de maintenir engagés les efforts indispensables en matière de promotion de ce statut, et de mettre en avant ses forces à l'étranger pour positionner le Luxembourg comme le centre d'excellence digital au cœur de l'Union européenne.



Propos recueillis par Raphaël Charlier et Adil Sebbar - Le 07 août 2018

Impôts directs

Perspectives fiscales pour 2019 et état des lieux concernant les changements de 2018



Julien Lamotte

Partner -Tax
Deloitte

Guilhem Cornu

Senior Manager - Tax & Consulting
Deloitte

Un coup d'œil dans le rétroviseur de l'année fiscale 2018

Bien que l'année fiscale 2018 n'ait pas été le théâtre de grandes modifications de la loi fiscale, il n'en reste pas moins que certaines mesures significatives sont entrées en vigueur et que d'autres ont fait l'objet de clarification après plusieurs années d'application :

- Le taux combiné d'Impôt sur le Revenu des Collectivités (« IRC ») et d'Impôt Commercial Communal (« ICC ») s'établit maintenant à 26,01% au lieu de 27,08% pour Luxembourg ville depuis le 1^{er} janvier.
- Deux nouvelles mesures fiscales incitatives concernant les logiciels susceptibles d'avoir un impact intéressant en matière de taux effectif d'imposition pour le contribuable sont entrées en vigueur, à savoir un nouveau régime fiscal d'exonération à 80% des revenus de la propriété intellectuelle (« PI ») ainsi qu'une bonification d'impôt pour investissement pour l'acquisition de logiciels. La loi du 17 avril 2018¹ a en effet inséré un nouvel article 50 ter au sein de la Loi sur l'Impôt sur le Revenu, qui prévoit une exonération de 80% sur le montant net

des revenus en provenance des actifs de PI éligibles (et une exonération totale pour l'Impôt sur la Fortune). Ces actifs comprennent principalement les brevets et les droits d'auteur sur logiciel. Il convient de préciser que, conformément aux recommandations de l'OCDE dans l'Action 5 du programme BEPS (« Base Erosion and Profit Shifting ») et à celles de l'Union européenne et de son Code de Conduite, le revenu net de l'actif de PI éligible bénéficiant de l'exonération doit être ajusté du montant de dépenses éligibles, c'est-à-dire celles nécessaires aux activités de R&D exposées par le contribuable. Les revenus concernés par cette disposition sont tant les redevances et plus-values sur cession de droits de PI éligibles que les revenus de PI indirects inclus dans les services et produits vendus par le contribuable. Enfin, pour les logiciels ne bénéficiant pas de l'exonération, le législateur a ouvert droit à une bonification d'impôt à hauteur de 8% jusqu'à 150 000 euros et de 2% au-delà (avec toutefois une limite par rapport au montant d'impôt dû) sur ceux acquis à partir du 1^{er} janvier 2018, sans toutefois autoriser le cumul de ces deux régimes.

- Depuis le 1^{er} janvier 2018, les déclarations fiscales d'IRC/ICC et d'Impôt sur la Fortune 2017 et suivantes doivent être remises à l'Administration fiscale par voie électronique. Cette obligation concerne les sociétés de capitaux telles que les sociétés anonymes (SA), les sociétés par actions simplifiées (SAS), les sociétés en commandite par actions (SCA), les sociétés à responsabilité limitée (SARL) et les sociétés européennes (SE). Les délais pour déposer sont restés inchangés.
- Pour ce qui est des retards de dépôt, aucun changement législatif n'est intervenu, mais force est de reconnaître en pratique une recrudescence, bien qu'encore limitée, des cas d'application de pénalités pour retard se montant à 10 % de l'impôt ou 25 000 euros. Le non-respect du dépôt des déclarations fiscales avant la fin de l'année qui suit celle de l'imposition semble être plus systématiquement sanctionné que par le passé.
- Dans le même ordre d'idée, la question des prix de transfert (c.-à-d. le fait de s'assurer qu'un prix de marché soit appliqué dans des transactions intragroupes), qui a fait l'objet de

¹ Loi du 17 avril 2018, Mém.A254 du 19/04/2018

différentes modifications législatives dans les années passées (circulaire sur le financement intragroupe en 2011, introduction d'une obligation de documentation des prix de transfert à charge du contribuable en 2015 et modification de la circulaire sur le financement intragroupe en 2017 et des articles de la loi sur l'impôt sur le revenu), devient de plus en plus importante. L'Administration fiscale a ainsi envoyé des courriers aux sociétés de gestion luxembourgeoises à l'été 2018 afin de se voir communiquer leur documentation de prix de transfert sous 15 jours. Nul doute que ce type de demandes va se répéter pour l'ensemble des acteurs de la place. Les contribuables doivent donc s'assurer que leur documentation est prête à être communiquée ;

Bien que l'année fiscale 2018 n'ait pas été le théâtre de grandes modifications de la loi fiscale, il n'en reste pas moins que certaines mesures significatives sont entrées en vigueur et que d'autres ont fait l'objet de clarification après plusieurs années d'application.

- Enfin, au niveau international, une nouvelle directive est entrée en vigueur depuis le 25 juin 2018 et vise à augmenter le champ des échanges d'informations en matière fiscale avec un nouveau type de reporting. La Directive DAC6², modifiant à nouveau la directive en matière de coopération administrative, vise à ce que les contribuables et intermédiaires déclarent certaines transactions transfrontalières présentant certains marqueurs tels que définis à la directive. Bien que son entrée en vigueur soit prévue au 1er juillet 2020, il n'en reste pas moins que les transactions présentant les marqueurs indiqués dans la directive et mises en place après le 25 juin 2018 devront être reportées. Il convient donc d'anticiper et de mettre dès à présent les éléments en place pour permettre l'identification des transactions tombant dans le champ de cette nouvelle obligation afin de faciliter leur reporting ultérieur.

Perspectives pour 2019

Bien que la loi de finance pour 2019 ne soit pas encore dévoilée à la date de préparation du présent article, tant les projets de loi à l'étude devant la Chambre des députés que le calendrier international et les élections à venir permettent d'anticiper en partie l'actualité fiscale 2019 à venir, à savoir :

- Le résultat des élections au Luxembourg pourrait influencer sur certains aspects de la fiscalité luxembourgeoise. Par exemple, un des principaux partis à la Chambre des députés a annoncé un abaissement progressif du taux d'imposition sur les sociétés pour se rapprocher du taux de 20% à l'horizon 2025. Si un changement dès 2019 est peu probable, il conviendra de suivre l'application de cette annonce qui permettrait au taux d'impôt sur les sociétés luxembourgeois de se rapprocher de la moyenne européenne, laquelle est descendue sous la barre des 22% en 2017³.

- Le 19 juin 2018, le projet de loi n°7318 portant transposition de la directive Anti-Tax Avoidance⁴ a été déposé à la Chambre. La plupart des mesures de la directive sont inédites dans la législation fiscale nationale et concernent cinq domaines d'action prévus par le plan d'action BEPS de l'OCDE. Ce projet de loi fera certainement l'objet de quelques ajustements d'ici la fin de l'année mais sera en vigueur dès le 1^{er} janvier 2019 (hormis pour les dispositions en matière d'imposition à la sortie). Certaines mesures, comme l'introduction d'une limitation de la déductibilité des intérêts et les règles relatives aux sociétés étrangères contrôlées, pourraient impacter fortement certaines sociétés luxembourgeoises.
- Afin d'amplifier l'impact du plan d'action BEPS et de le rendre effectif plus rapidement, l'OCDE avait prévu la mise en place de certaines mesures par l'intermédiaire d'une convention multilatérale pour la mise en œuvre des mesures relatives aux conventions fiscales (« MLI »). Le MLI vise à modifier, grâce à une seule convention multipartite, de multiples conventions fiscales bilatérales sans autres négociations. Le projet de loi portant approbation du MLI a été déposé devant la Chambre des députés et devrait être ratifié en fin d'année 2018. La mise en œuvre de ces dispositions suivra le rythme de transposition des autres Etats signataires des conventions fiscales bilatérales visées au MLI.
- Enfin, la convention fiscale franco-luxembourgeoise ayant été renégociée le 20 mars 2018, il conviendra de suivre sa transposition courant 2019 pour une entrée en vigueur probable en 2020 ayant de forts impacts sur différents aspects comme le traitement des fonds, la fiscalité des travailleurs frontaliers et le risque accru d'établissement stable en France en cas de libre prestation de services.

2 Directive (UE) 2018/822 du Conseil du 25 mai 2018 modifiant la directive 2011/16/UE en ce qui concerne l'échange automatique et obligatoire d'informations dans le domaine fiscal

3 https://ec.europa.eu/taxation_customs/sites/taxation/files/taxation_trends_report_2017.pdf

4 Directive (UE) 2016/1164 du Conseil du 12 juillet 2016 établissant des règles pour lutter contre les pratiques d'évasion fiscale

3

Services proposés par Deloitte

A la création	56
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 constitution 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>uComply</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 Stratégie digitale 	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, 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 SOC 1 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, 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 Offre de E-Learning / Face-to-face Learning / DLearn
		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 fiscal, 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 sur les aspects 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
---------------------	--

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
------------------------------------	---

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 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
----------------------	---

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"> 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
---	--

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 et autres aspects normatifs 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"> 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 (capital, gouvernance, sécurité informatique, etc.) ; IT & Opérations ; Fusions/Acquisitions et valorisation ; Taxes & TVA
----------------------	---

Technologie & Entreprise application	<ul style="list-style-type: none"> Gestion de la transition technique
---	--

4

Adresses utiles

Organismes représentant les PSF	62
Une représentation accrue à travers des associations professionnelles	62
Autres adresses utiles	63



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 basée au Luxembourg.

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

Finance & Technology Luxembourg (FTL)

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 et les sociétés FinTechs.

Tél : +352 43 53 66 – 1
www.financeandtechnology.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 qu'il coordonne, contrôle et supervise l'ensemble des intervenants au service de son client (gestion des actifs, avocats, conseils fiscaux, banques, fiduciaires, notaires, etc.).

Tél : +352 621 135 933
www.lafo.lu

Association Luxembourgeoise des Professionnels du Patrimoine (ALPP)

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

Tél : +352 26 26 49 8075
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 professionnelles et autres institutions sociétaires.

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 22.600 membres dans 78 pays, elle est ouverte aux facility managers pour leur apporter les compétences nécessaires à leur activité.
Tél : +352 26 65 08 30
www.ifma.org

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

Créée le 26 novembre 2009, 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 140.000 membres dans plus de 187 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

Fondation LHoFT (Luxembourg House of Financial Technology)

La fondation LHoFT est une initiative des secteurs public et privé qui stimule l'innovation technologique pour le secteur des services financiers luxembourgeois, reliant la communauté FinTech nationale et internationale pour développer des solutions qui façonneront le monde de demain.
Tél : +352 28 81 02 01
www.lhoft.com

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 (ALCO)

Tél : +352 28 99 25 00
www.alco.lu

Association Luxembourgeoise des Fonds d'Investissement (ALFI)

Tél : +352 22 30 26-1
www.alfi.lu

Association Luxembourgeoise de Risk Management (ALRIM)

Tél : +352 26 94 59 97
www.alrim.lu

Cellule de Renseignement Financier (CRF)

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

Fedil

Tél : +352 43 53 66-1
www.fedil.lu

Système d'indemnisation des investisseurs Luxembourg (SIIL)

House of Training

Tél : +352 46 50 16-1
www.houseoftraining.lu

Institut des Auditeurs Internes Luxembourg

(IIA Luxembourg)
Tél : +352 26 27 09 04
www.theiia.org/sites/luxembourg

Institut des Réviseurs d'Entreprises (IRE)

Tél : +352 29 11 39-1
www.ire.lu

Institut Luxembourgeois des Administrateurs (ILA)

Tél : +352 26 00 21 488
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 28 68 19 602
www.lpea.lu

5

Annexes

5.1 PSF en bref	66
5.2 Synthèse des principaux règlements et circulaires applicables aux PSF	72



5.1 PSF en bref

Les entreprises d'investissement

PSF	Article	Capital minimum ou assises financières EUR	Assurance de responsabilité civile professionnelle EUR	Activité couverte par l'agrément
Les conseillers en investissement	24	50.000	1.000.000 euros par sinistre et de 1.500.000 euros 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 euros par sinistre et de 1.500.000 euros 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.

PSF	Article	Capital minimum ou assises financières EUR	Assurance de responsabilité civile professionnelle EUR	Activité couverte par l'agrément
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 euros par sinistre et de 3.000.000 euros par an	Sont sociétés d'intermédiation financière les professionnels dont l'activité consiste: 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.
Les entreprises d'investissement exploitant un OTF au Luxembourg	24-10	730.000		Sont entreprises d'investissement exploitant un OTF au Luxembourg les professionnels dont l'activité consiste dans l'exploitation d'un OTF au Luxembourg, à l'exclusion des professionnels qui sont des opérateurs de marché au sens de la loi relative aux marchés d'instruments financiers.



Les PSF spécialisés

PSF	Article	Capital minimum ou assises financières EUR	Assurance de responsabilité civile professionnelle EUR	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 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 dépositaires professionnels d'actifs autres que des instruments financiers peuvent également assurer par délégation la garde pour des actifs autres que des liquidités ou des instruments financiers dont la conservation peut être assurée, lorsque cette mission leur est déléguée par le dépositaire unique d'un fonds d'investissement alternatif au sens de la directive 2011/61/UE.
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 n'est pas réservée par la loi aux huissiers de justice, n'est autorisée que sur avis conforme du ministre de la Justice.
Les professionnels effectuant des opérations de prêt	28-4	730.000		Sont professionnels effectuant des opérations de prêt, les professionnels dont l'activité professionnelle consiste à octroyer, pour leur propre compte, des prêts au public. Sont notamment à considérer comme opérations de prêt au sens du présent article: <ul style="list-style-type: none"> (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

PSF	Article	Capital minimum ou assises financières EUR	Assurance de responsabilité civile professionnelle EUR	Activité couverte par l'agrément
Les professionnels effectuant des opérations de prêt (suite)	28-4	730.000		<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 du prêt 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 Family Offices	28-6	50.000		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.
Les administrateurs de fonds communs d'épargne	28-7	125.000		<p>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.</p> <p>Aux fins du présent article, on entend par fonds commun d'épargne toute masse indivise de dépôts 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.</p>
Les domiciliataires de sociétés	28-9	125.000		Sont domiciliataires de sociétés énumérés comme autres professionnels du secteur financier sur la liste figurant au paragraphe (1) de l'article 1er de la loi modifiée du 31 mai 1999 régissant la domiciliation des sociétés et visés par le présent article, les personnes physiques ou 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. Le présent article ne vise pas les autres personnes énumérées sur la liste précitée.
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	-		Sont teneurs de compte central les personnes dont l'activité consiste dans la tenue de comptes d'émission de titres dématérialisés.

Les PSF de support

PSF	Article	Capital minimum ou assises financières EUR	Assurance de responsabilité civile professionnelle EUR	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 sociétés d'investissement en capital à risque et d'organismes de titrisation agréés, de droit luxembourgeois ou de droit étrangers, un ou 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, sociétés d'investissement en capital à risque 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, sociétés d'investissement en capital à risque, organismes de titrisation agréés, fonds d'investissement alternatifs réservés, 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", établissements de monnaie électronique, OPC, fonds de pension, entreprises d'assurance ou entreprises de réassurance de droit luxembourgeois ou de droit étranger.</p>



PSF	Article	Capital minimum ou assises financières EUR	Assurance de responsabilité civile professionnelle EUR	Activité couverte par l'agrément
Les prestataires de services de dématérialisation du secteur financier	29-5	50.000		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.
Les prestataires de services de conservation du secteur financier	29-6	125.000		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.

5.2 Synthèse des principaux règlements et circulaires applicables aux PSF

(situation au 24 octobre 2018)

CIRCULAIRE/REGLEMENT	SUJET			
		Entreprises d'investissement	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)
17/651 17/656 et 06/240 telle que modifiée par la 17/657	Contrats de crédit aux consommateurs relatifs aux biens immobiliers à usage résidentiel Organisation administrative et comptable ; sous-traitance en matière informatique		X	X

CIRCULAIRE/REGLEMENT	SUJET			
		Entreprises d'investissement	PSF spécialisés	PSF de support
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)		
17/669	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 et la 14/597 et 16/642, 16/647 et 17/655	Administration centrale, gouvernance interne et gestion des risques	X	X (5)	
13/554	Evolution de l'usage et de la maîtrise des outils de gestion des ressources informatiques et de gestion des accès à ces ressources	X	X	X
Règ. 16-07	Résolution extrajudiciaire des réclamations	X	X	X
15/611	Gestion des risques liés à l'externalisation des systèmes qui permettent la compilation, distribution et consultation de documents du conseil de gestion/stratégiques	X	X	X
Règ. G-D du 25/07/2015	Dématérialisation et conservation de documents / Archivage électronique			X (3)
15/631	Comptes dormants ou inactifs	X	X	X
18/697	Dispositions organisationnelles applicables aux dépositaires de fonds qui ne relèvent pas de la partie I de la loi du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectifs et le cas échéant, à leurs succursales	X	X(3)	
Rémunération				
10/437	Politiques de rémunération dans le secteur financier	X	X	X
11/505	Principe de proportionnalité lors de l'établissement et de la mise en oeuvre de politiques de rémunération	X		
17/658	Adoption des orientations de l'Autorité bancaire européenne en matière de politiques de rémunération saines	CRR Seulement		
Lutte contre le blanchiment et contre le financement du terrorisme				
Règ. 12-02 10/495, 15/609, 18/694	Lutte contre le blanchiment et contre le financement du terrorisme	X	X	X

CIRCULAIRE/REGLEMENT	SUJET			
		Entreprises d'investissement	PSF spécialisés	PSF de support
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
17/650	Application élargie aux infractions primaires fiscales	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		
Règ. 14-01, 15-01 et 15-02 et 13/575, 14/582, 14/583, 15/606, 15/618, 15/620 et 15/622 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		
16/02	Périmètre de la garantie des dépôts et de l'indemnisation des investisseurs	X		
17/03, 17/649	Adoption des orientations émises par l'Autorité bancaire européenne (ABE / EBA) sur les modalités de fourniture d'informations sous une forme résumée ou agrégée aux fins de l'application de « Banking Recovery and Resolution Directive », en abrégé « BRRD »	X		
Reporting				
05/187 complétée par la 10/433	Informations financières à remettre périodiquement à la CSSF	X	X	X
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

CIRCULAIRE/REGLEMENT	SUJET			
		Entreprises d'investissement	PSF spécialisés	PSF de support
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
15/629 telle que modifiée par la 16/641	Surveillance complémentaire à appliquer sur des conglomerats financiers et définition des coefficients de structure à respecter par les entités réglementaires appartenant à ces conglomerats	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



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

Audit



Adil Sebbar
Managing Director - Audit
+352 451 452 014
asebbar@deloitte.lu

Banking



Pascal Martino
Partner - Banking Leader
+352 451 452 119
pamartino@deloitte.lu



Martin Flaunet
Partner - Banking Audit Leader
+352 451 452 334
mflaunet@deloitte.lu

Tax



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



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



Julien Lamotte
Partner - Tax
+352 451 453 336
jlamotte@deloitte.lu

Accounting



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

Private Wealth Management Services



Benjamin Collette
Partner - Strategy, Clients
& Industries Leader
+352 451 452 809
bcollette@deloitte.lu



Pierre-Jean Estagerie
Partner - Private Wealth
Deloitte Private Leader
+352 451 454 940
pjestagerie@deloitte.lu

Advisory & Consulting

Governance, Risk & Compliance



Laurent Berliner
Partner - Risk Advisory Leader
+352 451 452 328
lberliner@deloitte.lu



Eric Collard
Partner - Forensic & AML
+352 451 454 985
ecollard@deloitte.lu



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



Marco Lichtfous
Partner - Capital Markets
& Financial Risk
+352 451 454 876
mlichtfous@deloitte.lu

Strategy & Corporate Finance



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



Frank Lichtenthäler
Partner - Advisory & Consulting
German Market
+352 451 454 387
flichtenthaeler@deloitte.lu

Technology & Enterprise Application



Patrick Laurent
Partner - Technology
& Innovation Leader
+352 451 454 170
palaurent@deloitte.lu



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



Stéphane Hurtaud
Partner - Cybersecurity Leader
+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



Pascal Eber
Partner - Operations Excellence
& Human Capital
+352 451 452 649
peber@deloitte.lu

Clients & Industries



Nick Tabone
Partner - Clients & Industries
Audit Leader
+352 451 452 264
ntabone@deloitte.lu

Regulatory & Strategy



Simon Ramos
Partner - IM Advisory
& Consulting Leader
+352 451 452 702
siramoss@deloitte.lu

Deloitte.

Deloitte is a multidisciplinary service organization that 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.

Deloitte refers to one or more of Deloitte Touche Tohmatsu Limited ("DTTL"), its global network of member firms and their related entities. DTTL (also referred to as "Deloitte Global") and each of its member firms are legally separate and independent entities. DTTL does not provide services to clients. Please see www.deloitte.com/about to learn more.

Deloitte is a leading global provider of audit and assurance, consulting, financial advisory, risk advisory, tax and related services. Our network of member firms in more than 150 countries and territories serves four out of five Fortune Global 500® companies. Learn how Deloitte's approximately 286,000 people make an impact that matters at www.deloitte.com.

This communication contains general information only, and none of Deloitte Touche Tohmatsu Limited, its member firms, or their related entities (collectively, the "Deloitte Network") is, by means of this communication, rendering professional advice or services. Before making any decision or taking any action that may affect your finances or your business, you should consult a qualified professional adviser. No entity in the Deloitte Network shall be responsible for any loss whatsoever sustained by any person who relies on this communication.

© 2018 Deloitte Audit

Designed and produced by MarCom at Deloitte Luxembourg.

Deloitte Luxembourg

Tel.: +352 451 451
www.deloitte.lu