



Perspective et horizon d'avenir d'un secteur fort et changeant

Situation des Professionnels
du Secteur Financier (PSF) au Luxembourg

Novembre 2017

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 brochure "Luxembourg – from recovery to opportunity I A 10-year retrospective" de juillet 2017	11
Bilans et résultats nets agrégés des PSF	11
Principales charges des PSF	16
Distribution du nombre d'agrément	19
Entretien avec Serge de Cillia et Alain Hondequin	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 : On n'a plus le temps d'attendre !	37
Questions à Jean Fuchs	38
2.3 Les PSF spécialisés	40
Article : La responsabilisation au sens du RGPD	42
Questions à Olivier Hamou et Christophe Lentschat	46
2.4 Les PSF de support	48
Questions à Jean-François Terminaux	50
Article : Développements récents en matière de sous-traitance informatique	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 304 entités en 2016, contre 308 pour l'année 2015. Au niveau de l'emploi, le secteur a employé plus de 15.000 salariés sur les dernières années. **Le marché des PSF est toujours fort**, avec un emploi en croissance même si le nombre d'entreprises se stabilise.

Tout marché connaît sa part de compétitivité. Dans un environnement réglementaire et technologique en constante évolution, il est important de se concentrer sur ses coeurs de métier et d'adapter son entreprise aux besoins et aux changements de demain. Nous observons une adaptation des licences de certaines structures qui traduit une meilleure compréhension des requis en matière d'agrément en fonction des services prestés. 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 très changeant**.

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 d'articles en rapport avec l'actualité, rédigés par des professionnels dédiés à cette industrie.

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

L'actualité réglementaire est riche : à la veille de l'entrée en application de MiFID II, les acteurs du secteur doivent s'adapter aux nombreux changements tels que l'entrée en vigueur de la réglementation européenne en matière de protection des données « GDPR », les changements en matière de sous-traitance informatique ou les discussions en cours à la date de rédaction de notre brochure relatives au Projet de Loi 7024 et à son article 41.

Nous remercions chaleureusement Messieurs **Serge de Cillia, Jean Fuchs, Olivier Hamou, Alain Hondequin, Christophe Lentschat et Jean-François Terminaux** 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.

Stéphane Césari
Partner – PSF Leader

Raphaël Charlier
Partner – 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, objet d'intenses discussions dans le cadre du projet de loi 7024.

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

• **Les entreprises d'investissement** (Art. 24 à 24-9 de la Loi)
Elles sont définies comme les entreprises fournissant ou réalisant à titre professionnel, avec un caractère répétitif, des services d'investissement auprès de tiers. Elles regroupent principalement :



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

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

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
Place des PSF dans l'industrie financière luxembourgeoise	11
Bilans et résultats nets agrégés des PSF	11
Principales charges des PSF	16
Distribution du nombre d'agrément	19
Entretien avec Serge de Cillia et Alain Hondequin	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 se stabilise. Le Grand-Duché a recensé 304 PSF¹ au 31 décembre 2016, contre 308 fin 2015.

La catégorie des PSF majoritaire en 2016 reste celle des PSF spécialisés, qui représente près de 40% des PSF. Pourtant, malgré une croissance constante entre 2007 et 2013, le nombre de ces PSF était en très légère diminution en 2016 (-1%) après une légère hausse en 2015 (1%).

En 2016, Les entreprises d'investissement représentent 35% des PSF. Majoritaires jusqu'en 2009, elles ont vu leur évolution freiner avec la crise financière. Après avoir connu un tassement au cours de l'année 2012, leur nombre se stabilise depuis lors.

Les PSF de support ont, dès leur création, connu une croissance vigoureuse (+40% depuis 2007). Toutefois, leur nombre se

stabilise également depuis 2012, et au 31 décembre 2016, ils représentent 25% de la population des PSF. Nous notons cependant un tassement du nombre de PSF, avec 298 acteurs au 14 juillet 2017 contre 304 au 31 décembre 2016.

Cette tendance de marché pour l'industrie des PSF s'explique principalement par :

- La recherche de la réduction des coûts par la mutualisation des moyens.
- Le développement de la place financière, notamment au niveau du secteur des fonds d'investissement et des domiciliataires de sociétés, qui élargit le champ des prestations qu'un PSF peut proposer.

- La multiplication des services financiers et non financiers, pour lesquels un agrément PSF est obligatoire.
- La reconnaissance d'un label de qualité, les PSF étant régulés par la CSSF.
- L'attractivité du Luxembourg. En effet, depuis 2007, plus de la moitié des PSF créés au Luxembourg est d'origine étrangère. Ce chiffre est toujours en augmentation.
- Une meilleure compréhension des requis en matière d'agrèments en fonction des services prestés.

Figure 1 : Evolution annuelle du nombre de PSF par catégorie

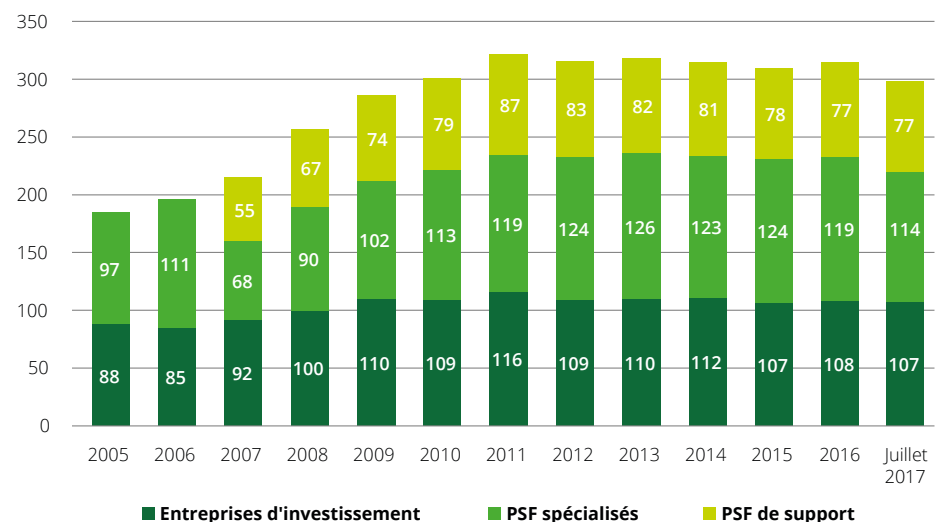
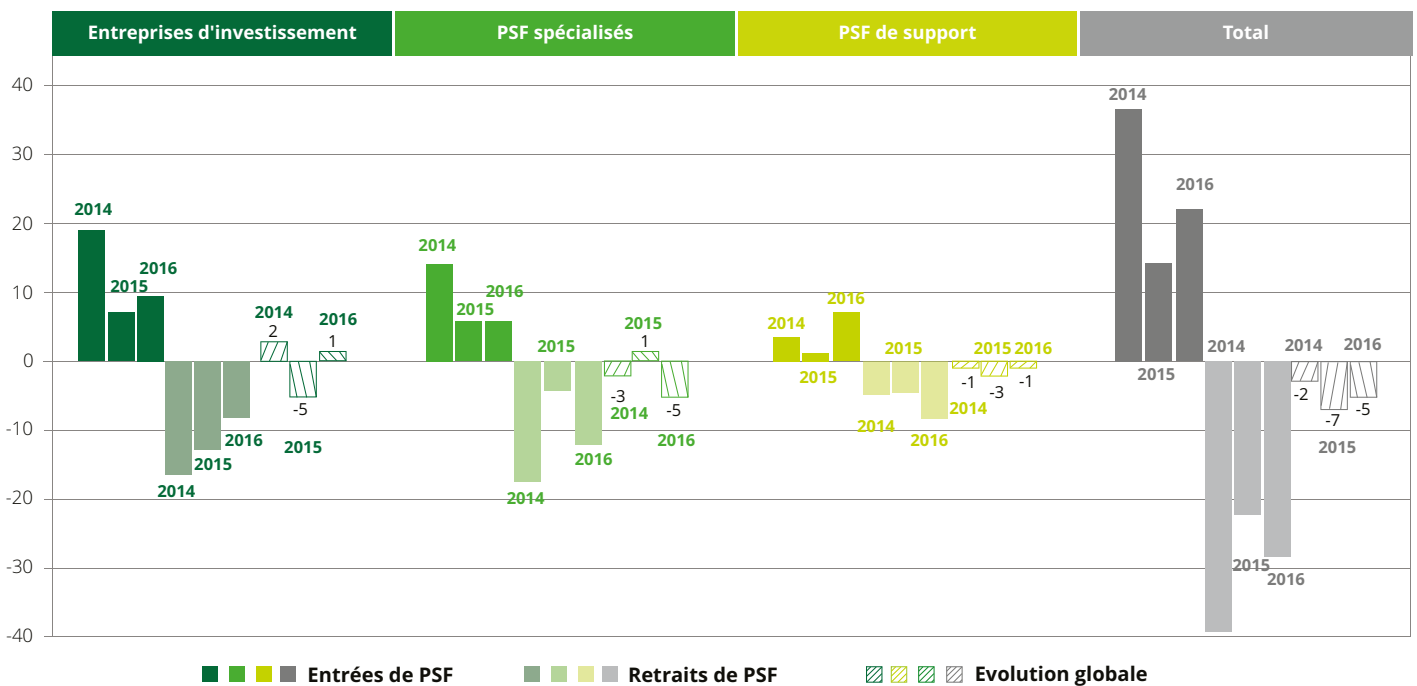




Figure 2 : Evolution des PSF par catégorie - identification des entrées et sorties sur 2016, 2015 et 2014





L'évolution globale des PSF au cours des 10 dernières années peut se découper en deux phases. De 2006 à 2011, nous observons une augmentation de 64% sur la période, montrant la forte implémentation des PSF sur la place. Cette importante croissance atteint son maximum en 2011 et marque un tournant dans l'évolution du nombre de nouveaux PSF créés chaque année. De 2011 à septembre 2017, il est intéressant de voir la stabilité, sur une période d'un peu moins de 6 ans, et la constance du nombre total de PSF ainsi que de leur répartition par catégories.

Nous attirons l'attention sur l'année 2007, qui a vu l'apparition des PSF de support. Cet événement marque une nouvelle distribution des PSF : initialement, 39% des PSF spécialisés en 2006 se sont retirés ou se sont concentrés sur l'activité de PSF de support et leur nombre a presque doublé depuis 2007. Les entreprises d'investissement sont restées plus ou moins stables sur cette même période.

Le nombre de PSF varie peu entre le 31 décembre 2015 et le 31 décembre 2016. Cette apparente stabilité sur l'année 2016 est cependant à relativiser avec la création de 20 entités et le retrait de 24 entités, contre 13 créations d'entités et 20 retraits d'entités en 2015.

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.

A la date de rédaction de cette brochure, cette tendance semble se confirmer, avec déjà 9 changements de statut sur les 9 premiers mois de 2017.

Nous constatons, pour les entreprises d'investissement et les PSF de support, que les créations de PSF au cours de l'année 2016 sont compensées par les retraits. Pour les PSF spécialisés, les créations d'entités en 2016 n'ont que partiellement compensé les retraits. L'impact final tend vers un équilibre, puisque sur 2016, le nombre global de PSF diminue de 1% seulement.

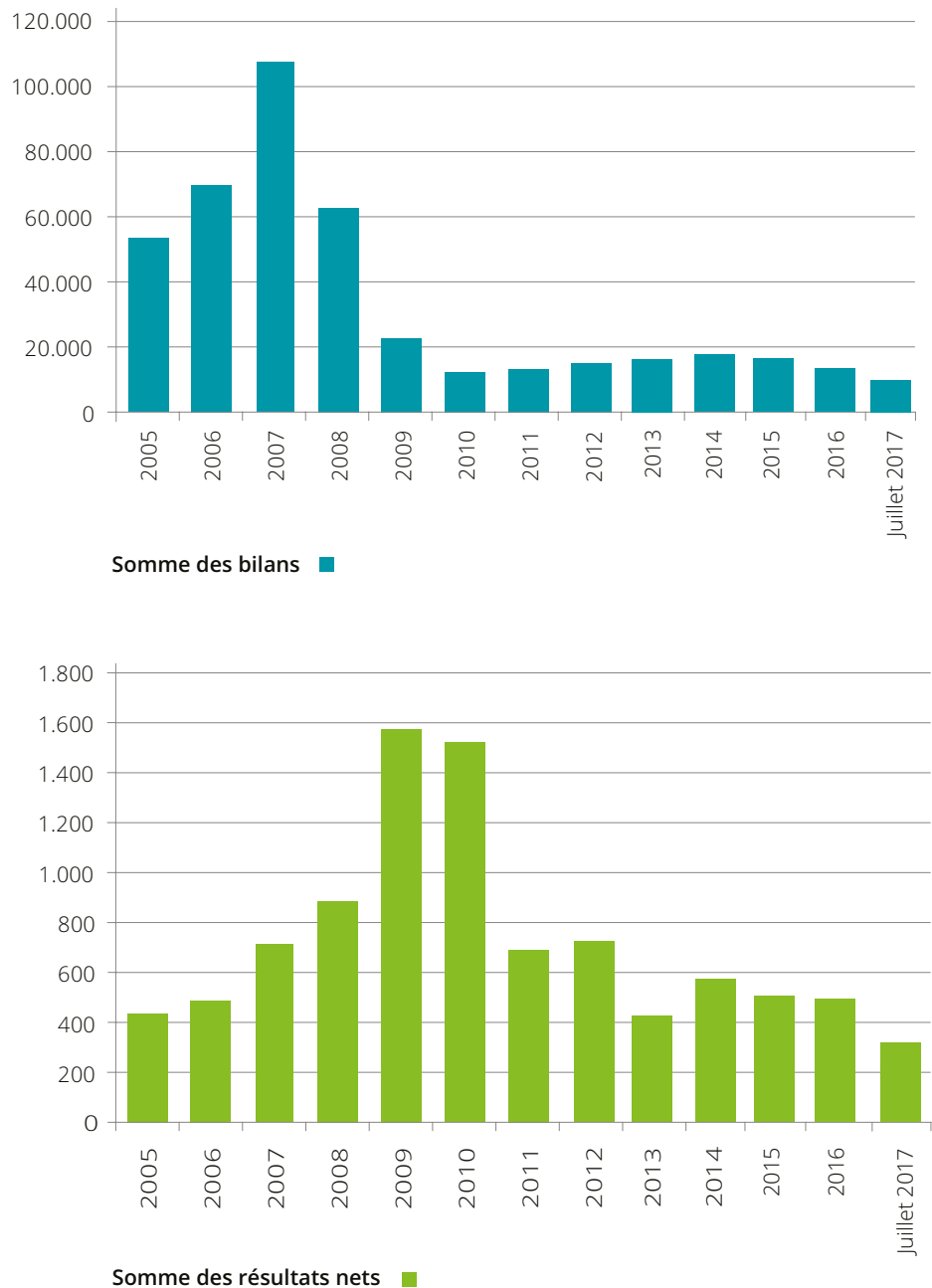
**Extrait de notre brochure
"Luxembourg – from recovery to
opportunity I A 10-year retrospective"
de juillet 2017**

- 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 un total de 46.000 employés à temps plein en 2016, soit 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 s'élève à 11 milliards € au 31 décembre 2016, contre 14,2 milliards € au 31 décembre 2015, soit une diminution de près de 23% en une année.

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



Source : Statistiques de la CSSF.

Cette variation est principalement due aux entreprises d'investissement, qui ont vu leur bilan total diminuer de -47%, soit environ 3,23 milliards €. Cette forte baisse s'explique principalement par le retrait de Franklin Templeton Luxembourg (2,9 milliards € au 31 décembre 2015). Le bilan total des PSF spécialisés a baissé de 6%, soit environ 411 millions €. La variation bilantaire des PSF spécialisés s'explique principalement par la variation du bilan de Reluxco International, qui passe de 1,2 milliard € fin 2015 à 545 millions € fin 2016.

La somme bilantaire des PSF de support reste très stable (-2%).

La concentration bilantaire des PSF perdure au 31 décembre 2016. Les trois PSF ayant les bilans totaux les plus importants (1 entreprise d'investissement avec 2 milliards € et 2 PSF spécialisés avec un total de 2,1 milliards €) représentent près de 52% du total bilan de l'ensemble des PSF, contre 51% en 2015.

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 légère diminution de 1% des résultats nets en une année. La somme des résultats nets passe de 519 millions € au 31 décembre 2015 à 514 millions € au 31 décembre 2016.

Cette stabilité apparente et réelle masque 2 mouvements très significatifs et inverses. Une entreprise d'investissement (Franklin Templeton Luxembourg sorti courant 2016) explique la baisse du résultat net total de cette catégorie et la variation du résultat de Reluxco International explique à elle seule la forte augmentation du résultat net des PSF spécialisés entre 2015 et 2016, passant d'une perte de 101 millions € en 2015 à un profit de près de 6 millions € en 2016.

Selon les données de la CSSF émises au 31 juillet 2017, les PSF dans leur ensemble ont un résultat net provisoire de 331 millions d'euros, tendance plutôt positive qui, nous l'espérons, pourra se confirmer sur la seconde moitié de l'année.



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

	2009		2015		2016		Juillet 2017	
	Volume	Part relative	Volume	Part relative	Volume	Part relative	Volume	Part relative
Entreprises d'investissement	1.132	5%	6.004	42%	3.164	29%	4.216	37%
PSF spécialisés	20.147	90%	7.090	50%	6.679	61%	5.937	53%
PSF de support	1.177	5%	1.107	8%	1.128	10%	1.127	10%
Total	22.456	100%	14.201	100%	10.971	100%	11.280	100%

Résultats nets (en million d'euros)

	2009		2015		2016		Juillet 2017	
	Volume	Part relative	Volume	Part relative	Volume	Part relative	Volume	Part relative
Entreprises d'investissement	171	11%	249	48%	132	26%	95	29%
PSF spécialisés	1.377	87%	202	39%	315	61%	183	55%
PSF de support	30	2%	68	13%	67	13%	53	16%
Total	1.578	100%	519	100%	514	100%	331	100%

Source : Statistiques de la CSSF de juillet 2017

L'analyse des résultats par catégorie révèle que :



- Les résultats nets des **entreprises d'investissement**, en forte baisse au cours de l'année 2016, voient leur part relative baisser de 48% en 2015 à 26% en 2016 par rapport aux autres catégories de PSF.



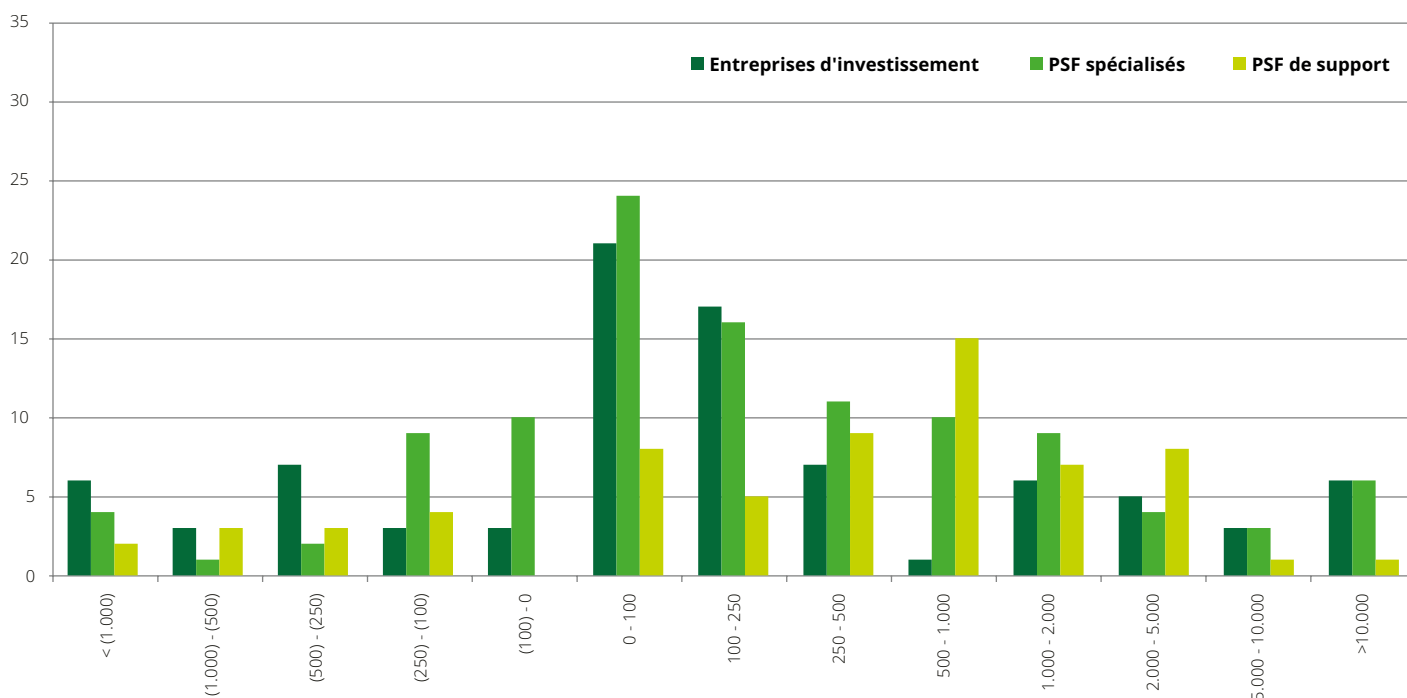
- Les résultats des **PSF spécialisés** ont fortement augmenté en 2016, avec une forte hausse de 56%. Les PSF spécialisés représentent en 2016 61% des résultats de l'ensemble des PSF, comparé à 39% en 2015.



- En revanche, la part relative des résultats nets des **PSF de support** est restée très stable entre 2016 et 2015, à environ 13%.

Figure 5.1 : Répartition des PSF par tranche de résultat net au 31 décembre 2016 (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 2016 s'élève à 1,7 million €, soit un chiffre identique à celui recensé au 31 décembre 2015.

Figure 5.2 : Comparatif de la répartition des PSF par tranche de résultat net en 2016 et en 2015 (en milliers €)

	Entreprises d'investissement		PSF spécialisés		PSF de support	
	2015	2016	2015	2016	2015	2016
Résultats négatifs	23%	25%	26%	24%	19%	18%
Résultats entre 0 et 100	16%	24%	27%	27%	16%	12%
Résultats entre 100 et 1000	34%	28%	26%	34%	33%	44%
Résultats entre 1.000 et 5.000	18%	13%	13%	12%	27%	23%
Résultats > 5.000	9%	10%	8%	8%	5%	3%
	100%	100%	100%	100%	100%	100%

Catégorie entreprises d'investissement :

Les résultats nets des entreprises d'investissement évoluent entre une perte de 1,8 millions € et un gain de 41 millions €. Les trois plus gros résultats sont dégagés par Lombard Intermediation Services S.A., Attrax S.A. et Valueinvest Asset Management S.A., pour un montant cumulé de 74,8 millions €. Si le résultat moyen est de 1,6 millions €, la médiane s'établit à 117 milliers € et est en hausse comparé aux 200 milliers € de 2015.

Catégorie PSF spécialisés :

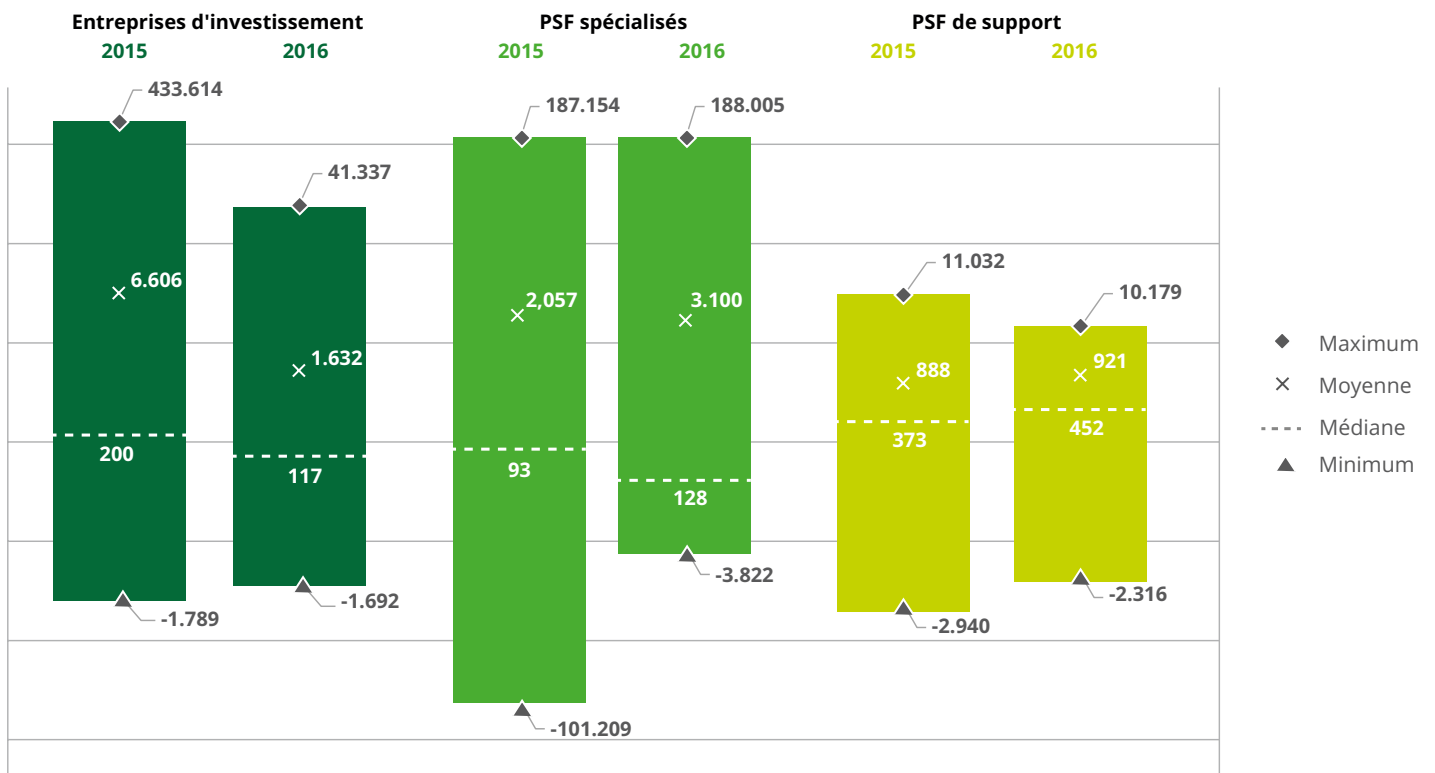
Les résultats nets des PSF spécialisés sont compris entre une perte de 3,8 millions € et un gain de 188 millions €. 2 PSF affichent un résultat extrêmement élevé par rapport aux autres entités. Il s'agit de Clearstream International S.A. et PK Airfinance S.à r.l., avec un total de 225 millions €. Les autres entités plafonnent avec un résultat de 24 millions €. Cela explique que, malgré un résultat moyen de 3 millions €, 73% des PSF spécialisés ont un résultat inférieur ou égal à 1 million €.

Catégorie PSF de support :

Les résultats nets des PSF de support sont compris entre une perte de 2,3 millions € et un gain de 10 millions €. La concentration des résultats est plus forte que dans les deux autres catégories de PSF. Cela se confirme avec un résultat moyen de 921 milliers €, proche d'un résultat médian de 452 milliers €.

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

Figure 6 : Dispersion et moyenne du résultat net par catégorie de PSF au 31 décembre 2016 (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 charges financières
- aux taxes

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

En effet, pour les **entreprises d'investissement**, les charges externes et autres charges opérationnelles représentent plus de la moitié des charges identifiées, alors que les frais de personnel représentent moins de 30%.

Pour les **PSF spécialisés**, les charges externes et autres charges opérationnelles et les frais de personnel sont équivalents et représentent 91% des coûts identifiés. La part importante des intérêts versés (25%) est due à un PSF, Reluxco

International, dont les intérêts s'élèvent à 173 millions €, ce qui représente 95% des intérêts. Sans cet extrême, la part de ces charges s'élèverait à 2% des charges identifiées.

Au sein des **PSF de support**, les charges externes et autres charges opérationnelles arrivent en 1ère position et représentent la moitié des charges identifiées. Elles sont suivies par les frais de personnel pour environ 45% en 2016.

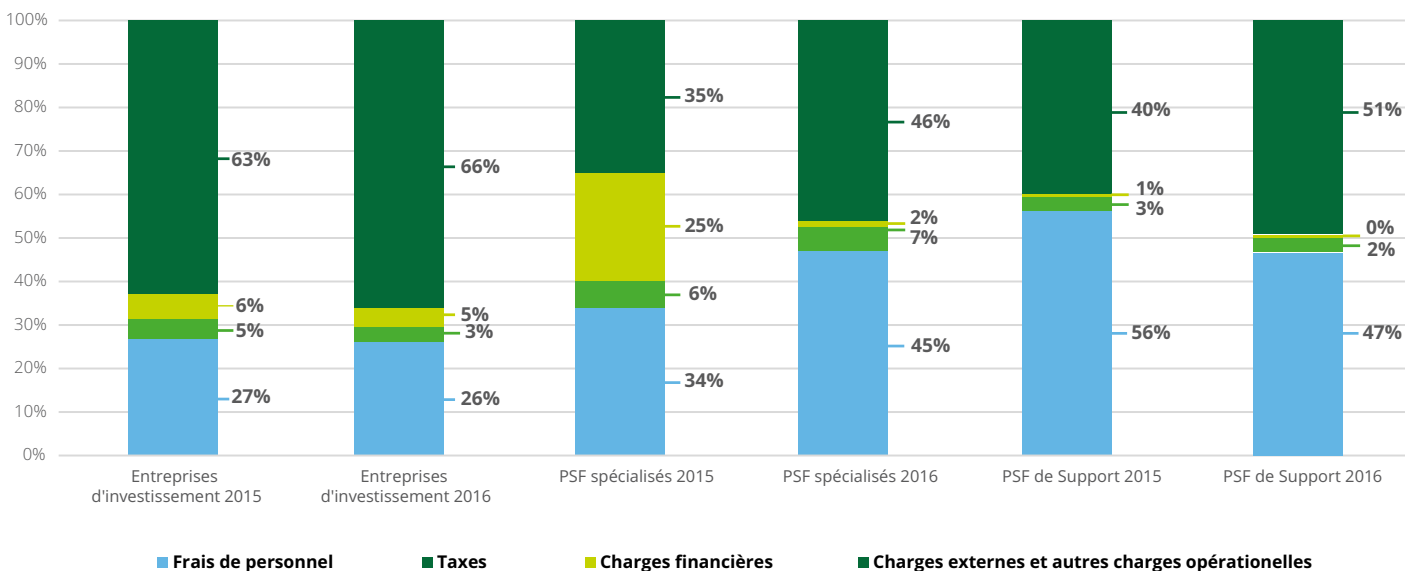
Nous avons calculé le coût moyen d'un salarié pour chaque catégorie de PSF (en milliers €) :

- pour les entreprises d'investissement : 138 (125 en 2015)
- pour les PSF spécialisés : 88 (88 en 2015)
- pour les PSF de support : 76 (74 en 2015)

Nous avons également recalculé un taux d'imposition effectif par catégorie de PSF et constatons qu'il est moins homogène d'une catégorie à une autre qu'en 2015.

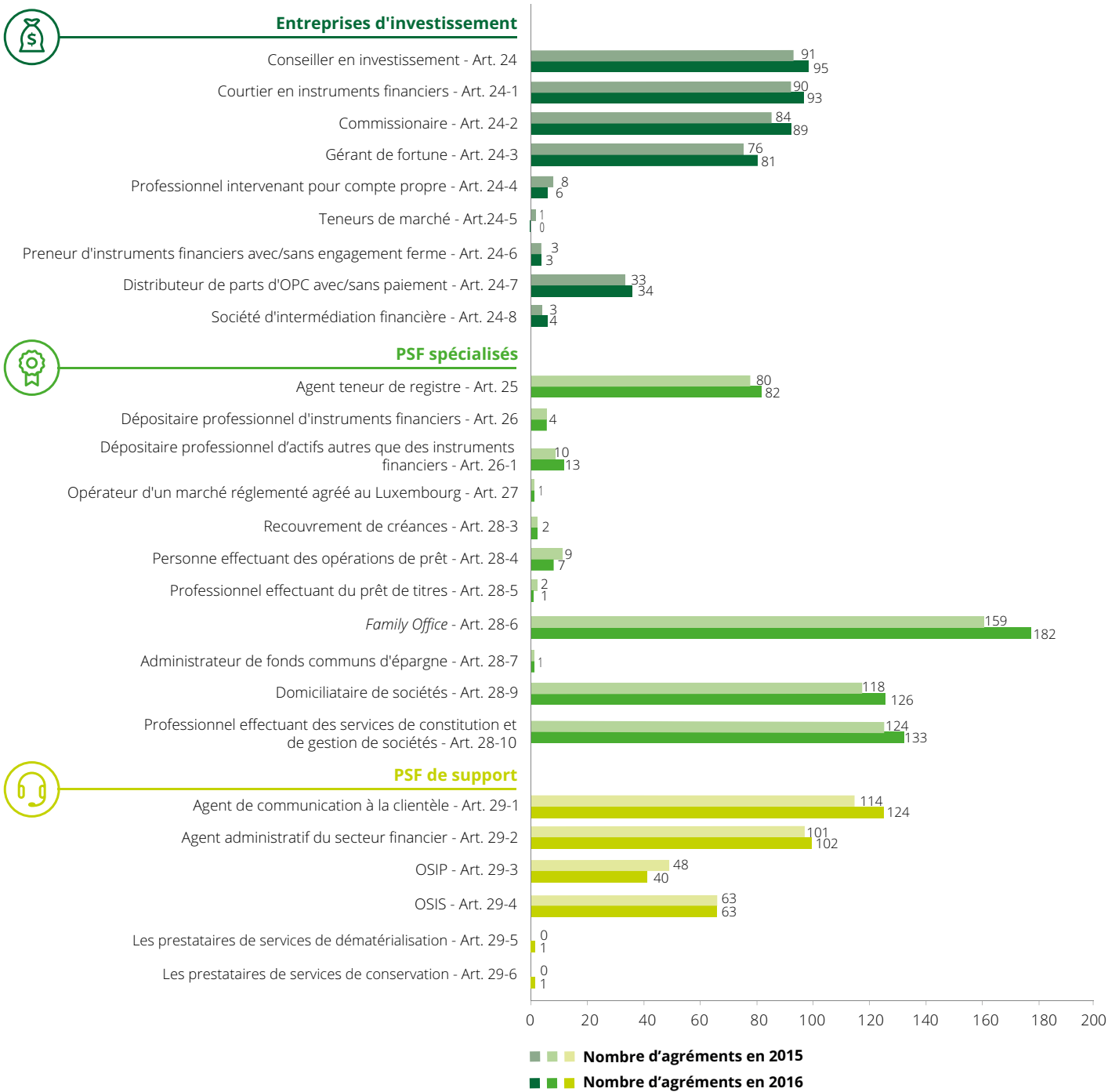
- Entreprises d'investissement : 18,7% (22,4% en 2015)
- PSF spécialisés : 17,1% (22,3% en 2015)
- PSF de support : 23,8% (21,4% en 2015)

Figure 7 : Répartition des principales charges par catégorie de PSF au 31 décembre 2016 et au 31 décembre 2015 (en %)



Au sein des entreprises d'investissement, les charges externes et autres charges opérationnelles arrivent en 1ère position et représentent les deux tiers des charges identifiées. Elles sont suivies par les frais de personnel pour 26%.

Figure 8 : Nombre total d'agrèments des PSF au 31 décembre 2016 et au 31 décembre 2015





Distribution du nombre d'agrément

Au 31 décembre 2016, 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 60% des PSF : 88% des entreprises d'investissement et 80% des PSF spécialisés (dont 97% des domiciliataires de sociétés). Il représente à lui seul plus de 14% des agréments au 31 décembre 2016.

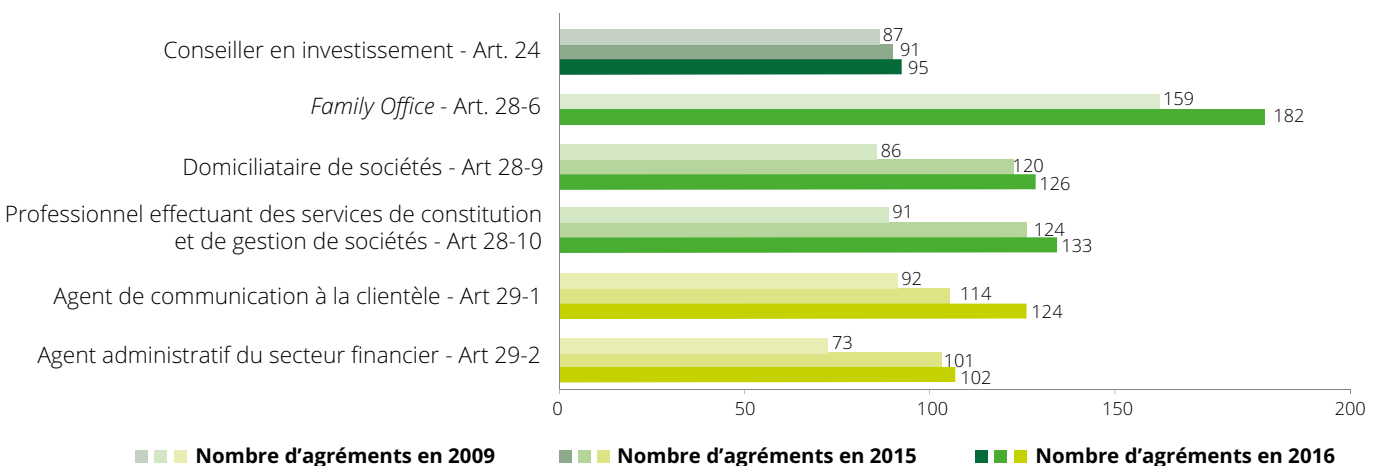
Les 4 agréments les plus fréquents en 2016 demeurent les articles 28-6 « Family Offices », 28-9 « Domiciliataires de sociétés », 28-10 « Professionnels effectuant des services de constitution et de gestion de sociétés » et 29-1 « Agents de communication à la clientèle ». Ces quatre articles représentent près de 44% des agréments au 31 décembre 2016.

Le nombre des principaux agréments a diminué par rapport à 2014. Cependant, le fort dynamisme observé en 2014 fut exceptionnel, 2015 et 2016 sont davantage des années de consolidation et donc plus représentatives de la tendance de ces dernières années. Ainsi, après la forte augmentation de la distribution d'agrément entre 2009 et 2014, on observe en 2015 et 2016 une tendance à la concentration sur les coeurs d'activité.

Notons également la très forte progression de l'agrément « Domiciliataire de sociétés » (article 28-9), qui passe de 86 agréments en 2009 à 126 en 2016 (+48%), et celle de l'agrément « Agent administratif du secteur financier » (article 29-2), qui passe de 73 à

102 agréments entre 2009 et 2016 (+29%). Enfin, nous notons qu'en 2016, 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 ». Egalement créé en 2013, cet agrément n'est adopté pour la première fois qu'en 2014, signe que le marché a préféré attendre le développement d'un réel besoin pour ce type de service avant de commencer à investir.

Figure 9 : Variation entre 2016, 2015 et 2009 des six agréments des PSF les plus présents au 31 décembre 2016





Nous constatons que 3 agréments ne sont accordés à aucune entité au 31 décembre 2016.

Il s'agit des articles :

- 24-5 Teneur de marché
- 24-9 Entreprise d'investissement exploitant un MTF au Luxembourg
- 28-2 Personne effectuant des opérations de change-espèces

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.

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.

A noter que toutes catégories confondues, la variation du nombre total d'agréments est positive, avec une augmentation de 5%, soit 62 agréments de plus qu'en 2015.

Depuis 2009, nous observons une augmentation homogène du nombre de licences par spécialité 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, alors que 2015 et 2016 marquent une relative stabilité, reflétant une meilleure compréhension des agréments et des coûts induits.

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

Pour la quatrième année consécutive, les agréments les plus distribués sont ceux des PSF spécialisés (43% des agréments sur 2016, contre 28% en 2009).

Nous avons détaillé dans la figure 11 les leviers de la variation du nombre d'agréments en activité entre 2015 et 2016.

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 faible variation du nombre d'agréments sur l'année semble étayer.

Les entreprises d'investissement détiennent en majorité 5 agréments (essentiellement les articles 24 à 24-3, ainsi que 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'agréments depuis 2009

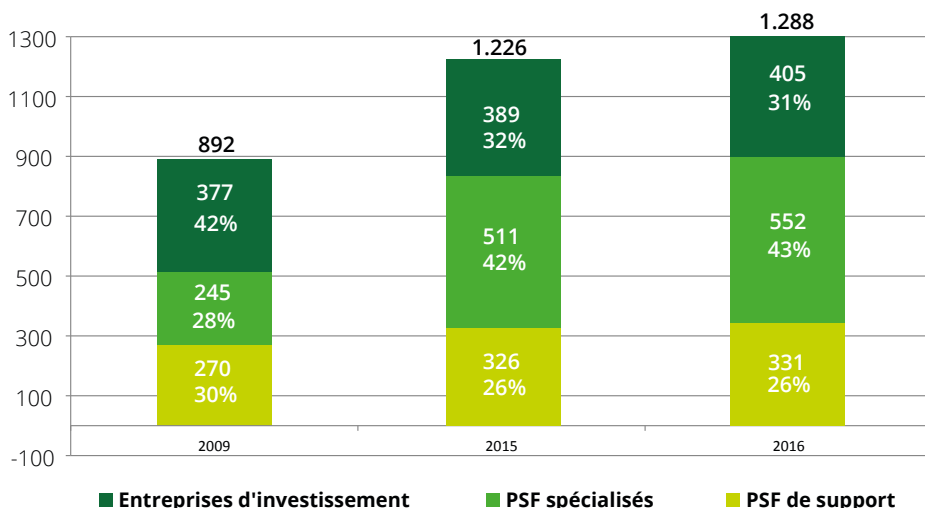


Figure 11 : Variation des agréments PSF entre les années 2016 et 2015

Origine des augmentations et des diminutions d'agréments	Entreprises d'investissement 2016	PSF spécialisés 2016	PSF de support 2016
Créations de PSF	8	2	2
PSF existants	10	39	16
Retraits de PSF	(2)	-	(13)
Variation Totale des agréments en 2016	16	41	5
Variation Totale des agréments en 2015	(26)	(42)	(19)

Figure 12 : Répartition des PSF par nombre d'agréments au 31 décembre 2016

Nombre d'agréments	Entreprises d'investissement 2016	PSF spécialisés 2016	PSF de support 2016
0	0	1	
1	1	15	31
2	1	6	29
3	4	31	7
4	10	3	8
5	33	4	1
6	13	46	1
7	11	12	
8	7	1	
9	3		
10	6		
11	5		
12	4		
Total	98	119	77

**Entretien avec
Serge de Cillia
Directeur Général
de l'ABBL**

**Alain Hondequin
General Counsel
Business Clusters**



L'ABBL est par nature conçue pour les banquiers. Quelle est la nature de vos relations avec les PSF ?

Certes, nous sommes une association de banques et de banquiers, mais bon nombre de nos membres n'en sont pas. Nous avons en notre sein des représentants des grands cabinets d'avocats, des big four, de sociétés de services spécialisées et une série de PSF. En plus, nos relations avec les PSF en tant que groupe sont souvent indirectes. Les banques servent les entreprises d'investissement (les gérants), les PSF de support servent les banques. Il y a une forme de rayonnement. Il y a un intérêt commun de place à défendre, en particulier dans le secteur de la banque privée.

Quel est votre sentiment sur les éléments qui marquent ou vont marquer le paysage des PSF sur la place de Luxembourg ?

Le projet qui vise à réviser l'article 41 sur le secret professionnel dans le secteur financier, ainsi que les perspectives de digitalisation, auront des conséquences significatives sur l'emploi dans le secteur financier et dans d'autres secteurs économiques. Les intérêts des membres de l'ABBL semblent s'être opposés un temps à ceux affiliés à la FEDIL. Néanmoins gardons à l'esprit que nous cherchons tous à préserver l'avenir de notre place financière. L'entrée en vigueur de MiFID II en 2018 aura aussi un impact significatif sur les services offerts par les entreprises du secteur financier, autant les banques que les PSF.



La modification profonde des règles en matière de rétrocessions induira sans nul doute de profonds changements des modèles de rémunération des acteurs ainsi que dans les informations à fournir à leur clientèle sur les transactions.

Le coût de la réglementation continue à augmenter. Néanmoins, ce coût ne montera pas éternellement ; il doit se stabiliser, mais quand ? Ajoutons à cela le coût des contributions au FRL (Fonds de résolution Luxembourg) et au FGDL (Fonds de garantie des dépôts Luxembourg) qui est estimé à 200 millions d'euros par an.

Pensez-vous que le Brexit puisse toucher les PSF ?

La seule chose que nous savons vraiment en matière de Brexit, c'est que nous devons nous préparer ; mais à quoi ? Pour le moment, les conditions et les conséquences du Brexit sont floues. Une série d'annonces ont été faites par des compagnies d'assurances et de fonds d'investissement qui vont installer leur Centrale européenne dans notre pays. Côté banques, Northern Trust Luxembourg va faire de même en transformant son entité luxembourgeoise en *European HQ*.

L'arrivée d'acteurs nouveaux crée également des opportunités pour les PSF.

Quel est votre sentiment sur la position des PSF au Luxembourg ?

Il apparaît soudain à tous que les PSF entreprises d'investissement doivent

profondément changer. Il y a 10 ans, les PSF étaient des vendeurs de produits ; aujourd'hui, ce sont des offreurs de solutions. Leur clientèle a également changé. Celle-ci est différente, plus internationale et plus fortunée, plus exigeante en solutions sur mesure qui vont bien au-delà de la simple gestion d'actifs. Cet état de fait est également démontré par le succès des solutions de type *family office*.

Se rajoute à cela l'offre digitale. Dans ce domaine, certaines banques ont du retard, et certains PSF bien plus encore.

Les PSF ne sont pas les seuls à devoir se remettre en question. La Banque, l'Assurance, les opérateurs de systèmes de paiement se trouvent face à des offres concurrentes venant des Fintech et autres start-ups.

 *Propos recueillis par Raphaël Charlier et Stéphane Césari – 24-08-2017*

1.2 Le PSF : un employeur présent et stable

Les PSF emploient 15.442 salariés au 31 décembre 2016, soit 10.929 salariés de plus que les sociétés de gestion et 10.618 salariés de moins que les banques.

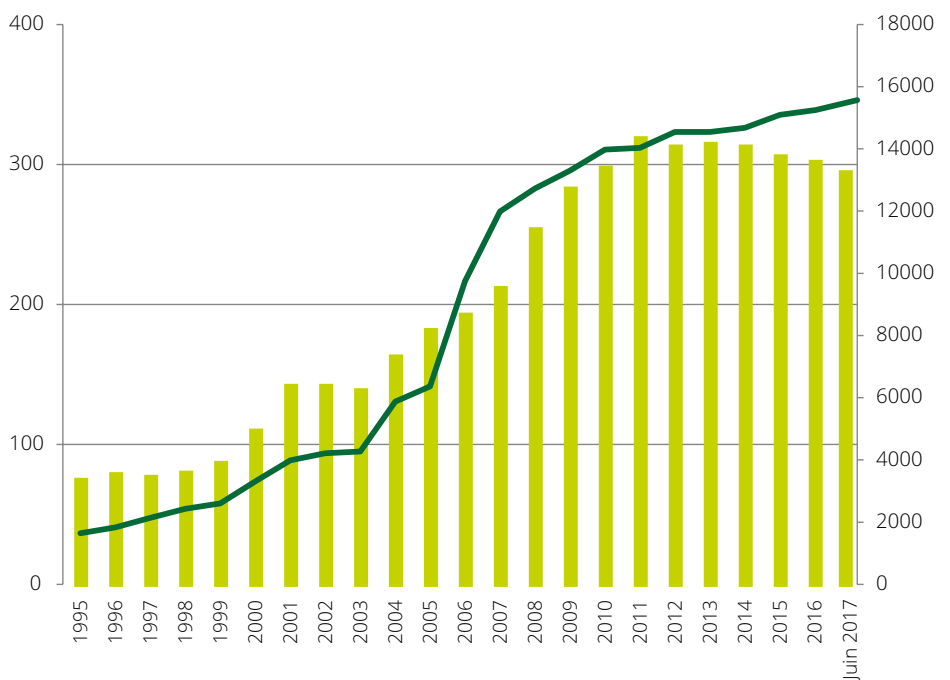
Evolution de l'emploi dans les PSF

En nous basant sur les dernières données disponibles auprès de la CSSF (juin 2017), nous constatons la répartition suivante de l'emploi au Luxembourg dans le secteur financier : pour un nombre total d'employés de 45.908 personnes, tous secteurs financiers confondus (banques, sociétés de gestion selon le chapitre 15, et PSF), 57% travaillent dans des banques, 9% dans des sociétés de gestion et 34% dans des PSF, dont 59% dans les PSF de support. Avec 15.583 en juin 2017, un nouveau record du nombre d'emplois PSF a été atteint.

Entre 2009 et juin 2017, l'emploi des PSF a connu une croissance de 15%, alors que l'emploi dans les banques a globalement diminué de 1,6% entre décembre 2009 et décembre 2016. 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).

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



*Source : Statistiques de la CSSF de juin 2017, selon les dernières informations disponibles.

Les PSF de support sont majoritairement représentés, avec 59% des emplois du secteur.

Les PSF spécialisés restent les plus gros recruteurs. Après la création nette de 356 emplois en 2015, les PSF spécialisés ont encore vu leur effectif augmenter de 5% au cours de l'exercice 2016, soit 185 salariés de plus. Cette variation s'explique par le grand dynamisme de cette catégorie de PSF et un mouvement global d'embauches.

L'analyse que nous avons effectuée sur la base des comptes annuels de PSF en 2016 montre que la majorité des entreprises d'investissement et des PSF spécialisés compte moins de 25 salariés.

Ces PSF emploient en moyenne 21,1 personnes pour les entreprises d'investissement et 33,4 personnes pour les PSF spécialisés en 2016. Ces moyennes restent assez élevées grâce à la présence de quelques entités qui génèrent un nombre significatif d'emplois :

- Les 4 plus grosses entreprises d'investissement emploient en 2016 à elles seules 977 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 14 personnes.
- Les PSF spécialisés employant plus de 100 personnes sont plus nombreux (8 au 31 décembre 2016). Parmi eux, nous identifions 5 PSF avec plus de 150 salariés qui emploient au total 1.254 personnes. Il s'agit de TMF, UBS, Intertrust, SGG et International Financial Data Services. Leurs effectifs représentent au total environ un tiers (32%) des salariés des PSF spécialisés. Sans ces 5 entités, l'effectif moyen des PSF spécialisés serait ramené à 24 personnes.



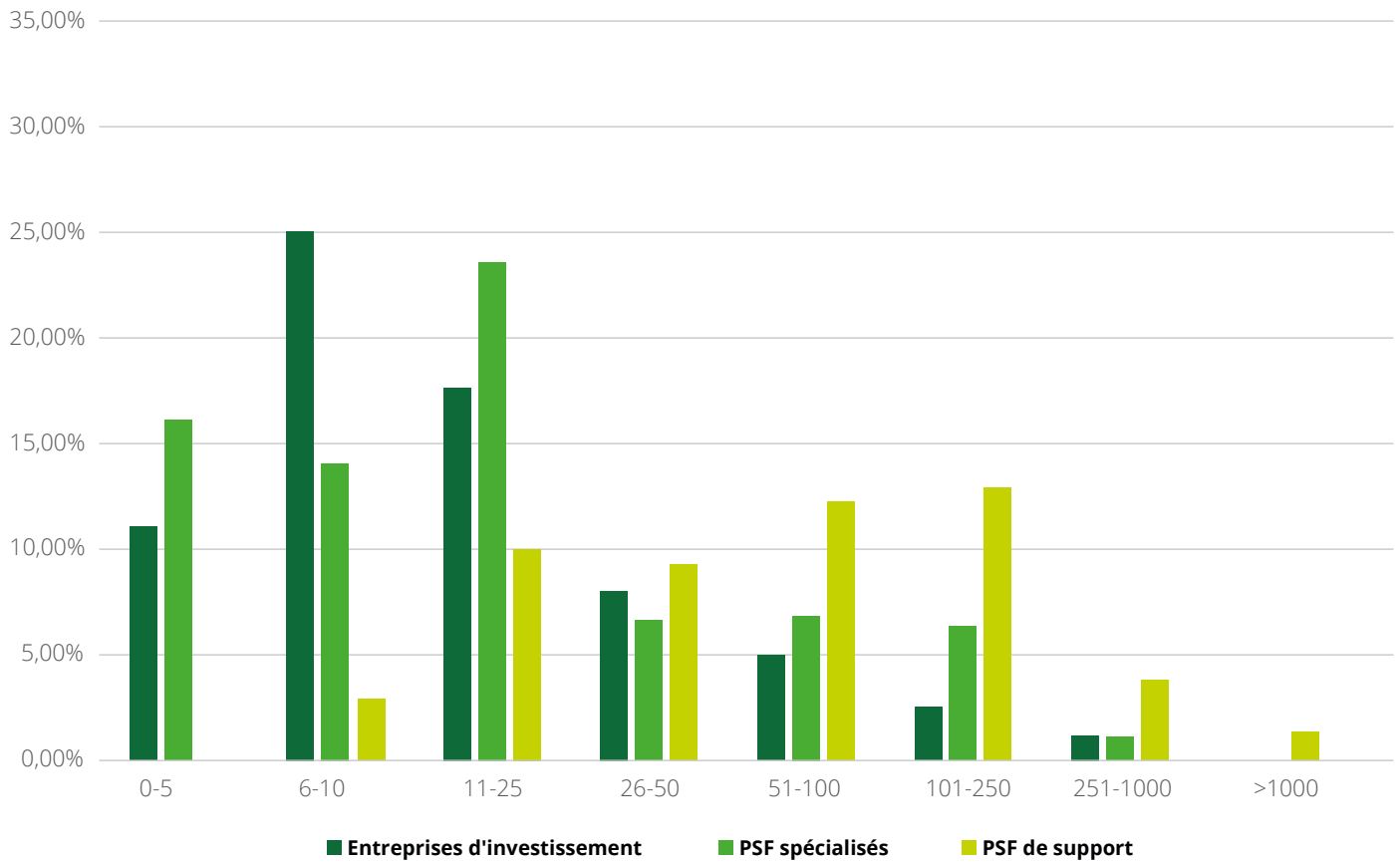
Figure 14 : Evolution de l'effectif par catégorie de PSF

	2015		2016		Evolution	
	Total	Répartition	Total	Répartition	Total	Evolution
Entreprises d'investissement	2.278	15%	2.285	15%	7	0,31%
PSF spécialisés	3.787	25%	3.972	26%	185	+4,89%
PSF de support	9.218	60%	9.185	59%	-33	-0,36%
Total	15.283	100%	15.442	100%	159	1,04%



Les employés des PSF de support représentent 59% du total des salariés PSF.

Figure 15.1: Répartition des PSF selon le nombre de salariés au 31 décembre 2016 et au 31 décembre 2015

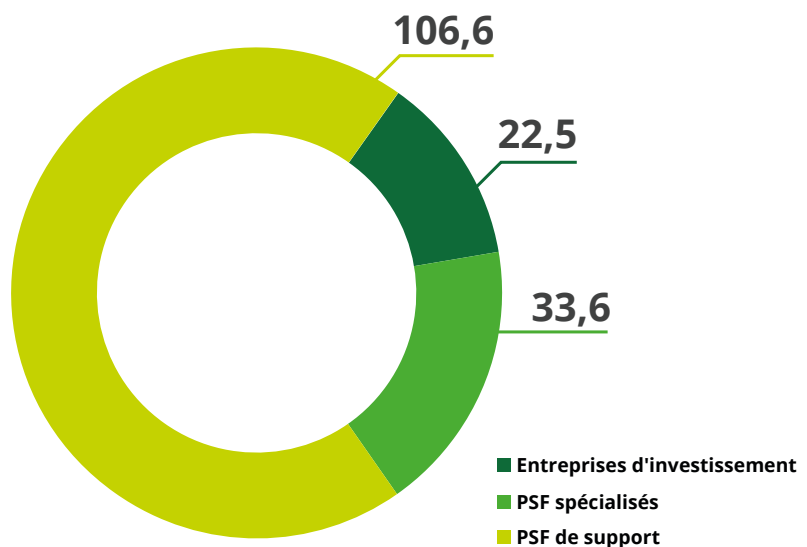


La majorité des PSF de support emploie entre 25 et 250 personnes, et le nombre de salariés moyen par PSF de support est de 119,3 en 2016 (118,2 en 2015). Cette moyenne est gonflée par la présence de 5 PSF (Clearstream Services, Brink's Security, G4S Security Solutions, Telindus et IS4F) qui emploient plus de 500 salariés chacun (pour un total de plus de 3.679 personnes, soit 40% de l'effectif total).

Sans ces 5 PSF, l'effectif moyen des PSF de support est à 76,5 salariés.

En projetant notre analyse jusqu'à juin 2017, nous constatons que le niveau d'emploi global de l'industrie des PSF continue d'augmenter. Nous notons une légère hausse de 1%, et principalement dans la catégorie des PSF spécialisés.

Figure 15.2: Effectifs moyens par catégorie de PSF



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 légère baisse, passant de 34,5 milliers € en 2015 à 33,9 milliers € en 2016.

Les PSF spécialisés présentent des bénéfices par employé très variables : entre une perte par employé de 302 milliers € et un bénéfice par employé de 3,1 millions €. Le résultat moyen par employé s'établit à 81,8 milliers €.

La légère diminution des bénéfices moyens par employé des PSF de support s'explique par une diminution des bénéfices moyens maximum et minimum tandis que l'effectif total demeure relativement stable.

Les bénéfices moyens par employé des entreprises d'investissement s'élevaient à 58 milliers € en 2016, contre 107 milliers € en 2015. Cette baisse s'explique principalement par la sortie de Franklin Templeton courant 2016, qui présentait un résultat moyen par employé de 36,1 millions €. En excluant Franklin Templeton de nos calculs, le résultat moyen par employé des entreprises d'investissement s'élève à une perte de 79 milliers € pour 2015.

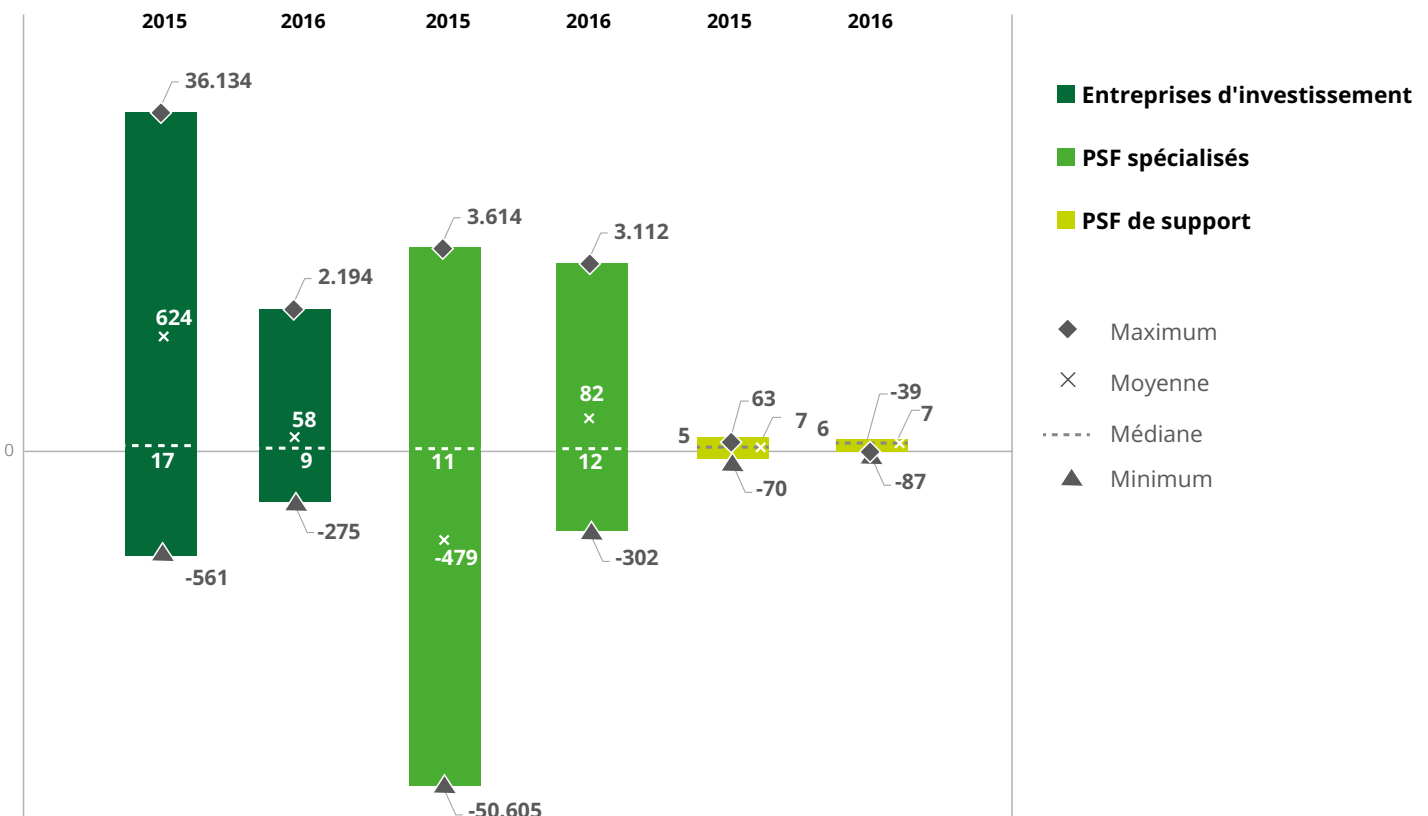
Détail de l'effectif des PSF de support

Nous constatons que les employés des PSF de support représentent 59% 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
- Clearstream Services, Telindus et IS4F (qui proposent des solutions et services IT) emploient ensemble presque 1.600 salariés

Ces 5 sociétés représentent 40% de l'ensemble des emplois PSF.

Figure 16 : Dispersion et moyenne du résultat net par employé au 31 décembre 2016 et au 31 décembre 2015 (en milliers €)





2

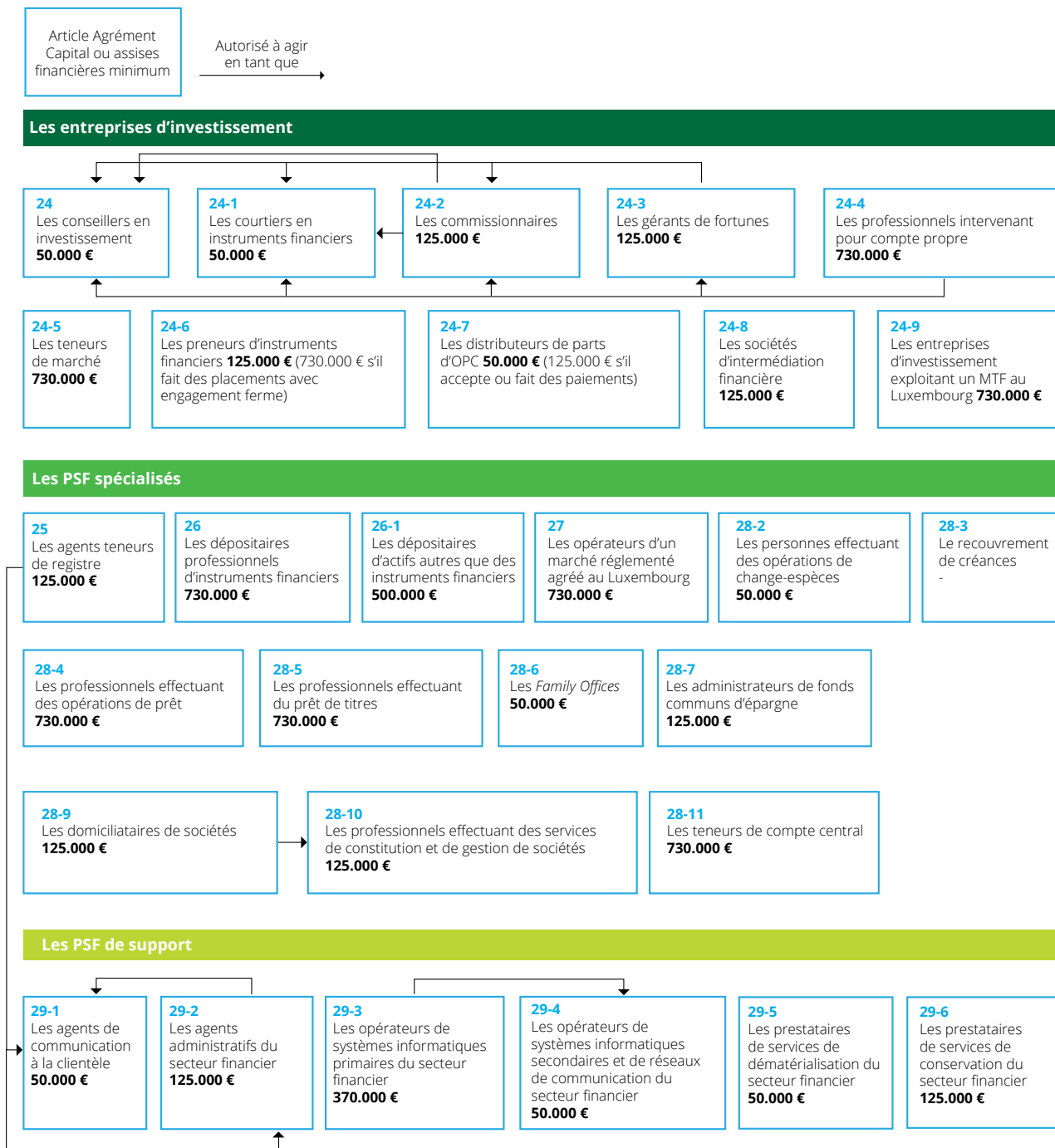
Typologie des PSF

2.1 Les agréments en détail	32
2.2 Les entreprises d'investissement	34
Article : MiFID II : On n'a plus le temps d'attendre	37
Questions à Jean Fuchs	38
2.3 Les PSF spécialisés	40
Article : La responsabilisation au sens du RGPD	42
Questions à Olivier Hamou et Christophe Lentschat	46
2.4 Les PSF de support	48
Questions à Jean-François Terminaux	50
Article : Développements récents en matière de sous-traitance informatique	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 2015 et au 31

décembre 2016. 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 304 PSF existant au 31 décembre 2016, les 10 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.

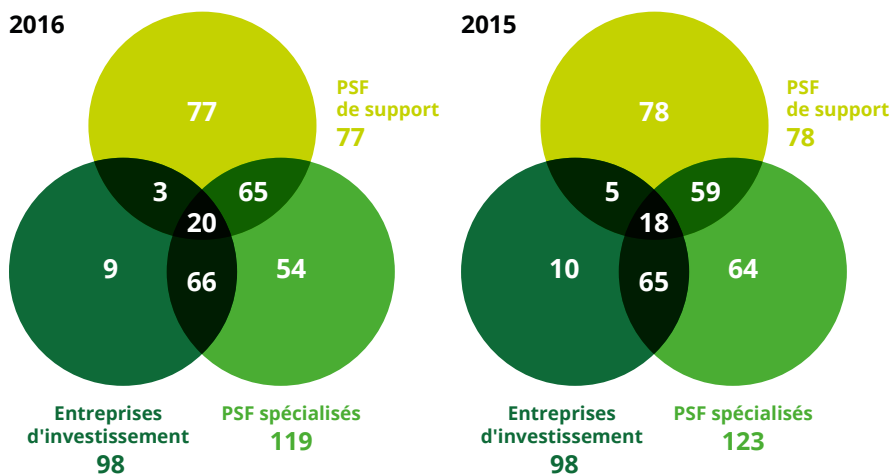
Le nombre total de PSF inclus dans cette analyse au 31 décembre 2016 est donc de 294 (en excluant les succursales) :

- 98 entreprises d'investissement
- 119 PSF spécialisés (les 88 acteurs avec également un agrément d'entreprise d'investissement ont déjà été identifiés ci-dessus et ne sont donc pas comptés comme des PSF spécialisés)
- 77 PSF de support (les 89 acteurs avec également des agréments d'entreprises d'investissement ou de PSF spécialisés ont déjà été identifiés ci-dessus et ne sont donc pas comptés pas comptés comme des PSF de support)

Ont été classées en entreprises d'investissement les entités ayant au moins un agrément relatif aux articles 24 à 24-9. Les PSF spécialisés sont les entités ayant un agrément relatif aux articles 25 à 28-11.

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

Figure 17: Agréments des PSF par catégorie



2.2 Les entreprises d'investissement

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

Les entreprises d'investissement reprises dans l'analyse sont au nombre de 98 au 31 décembre 2015 et au 31 décembre 2016.

Fin 2016, la quasi-totalité des PSF entreprises d'investissement possèdent l'un ou l'autre des quatre agréments suivants, voire les quatre :

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

Seules 2 entreprises d'investissement ne possèdent aucun de ces quatre agréments. 81 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 repris en effet chez 1/4 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 87 entreprises d'investissement détenant cet agrément, seulement 36 d'entre elles, soit moins de 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 19). Nous constatons une forte hausse du nombre d'agréments détenus par les entreprises d'investissement entre 2015 et 2016 (voir figure 18), passant de 600 à 629, et principalement liée à la création nette du nombre de ces PSF en 2016.

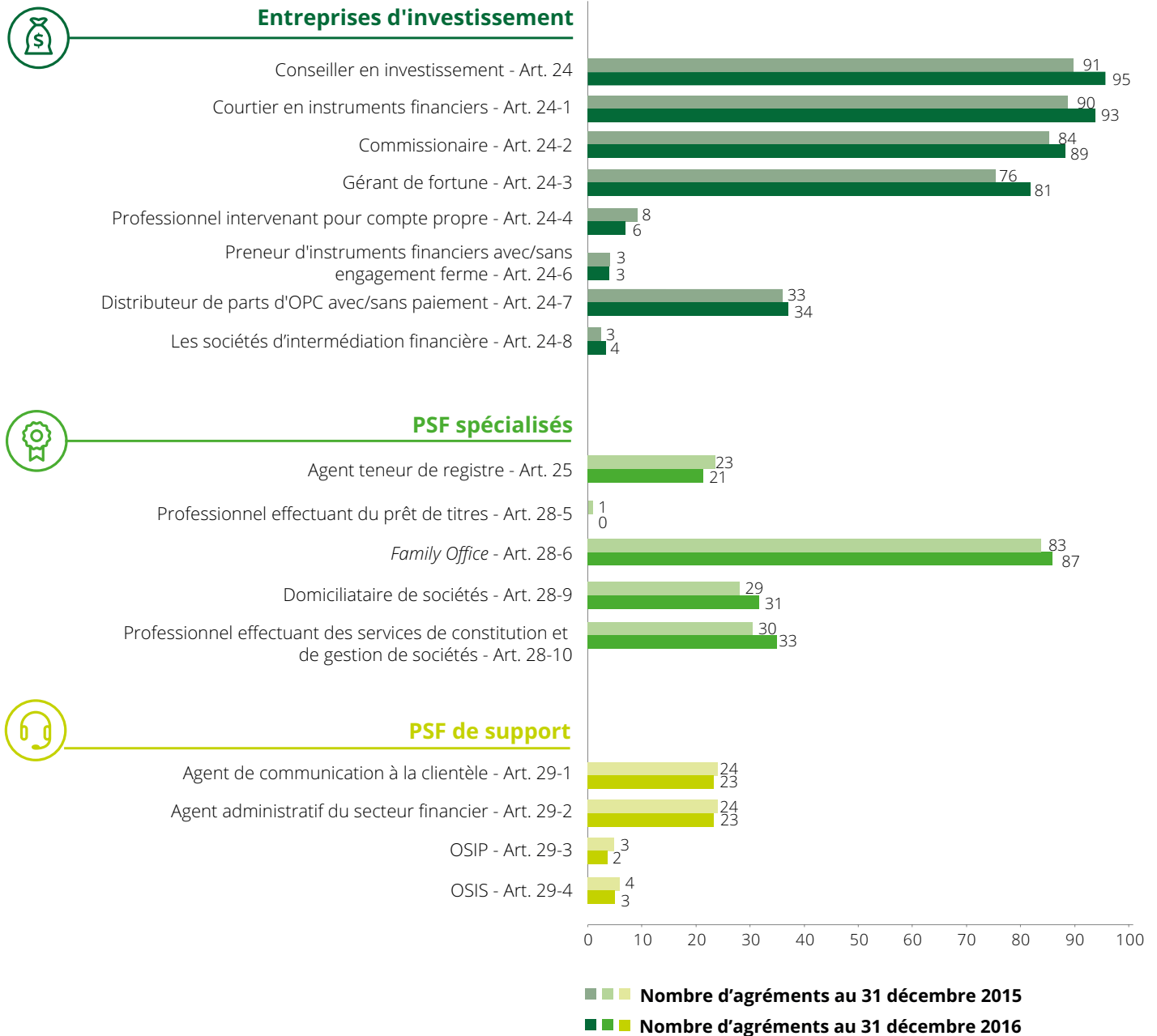
Parmi les entreprises d'investissement, nous distinguons désormais 2 catégories, ceux qui sont CRR et ceux qui ne le sont pas. En pratique, les premiers sont supervisés plus étroitement et relèvent en outre de la compétence de la Banque Centrale Européenne.

« 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 (Common Reporting Regulation), 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 2015 et fin 2016, le nombre d'entreprises d'investissement « CRR » est passé de 35 à 30. Cette tendance s'explique par la disparition de plusieurs entités ou par la réorganisation de leur mode de fonctionnement opérationnel afin de ne plus être qualifié d'établissement « CRR ». Elles abaissent ainsi le poids de leurs exigences de reporting et de supervision.

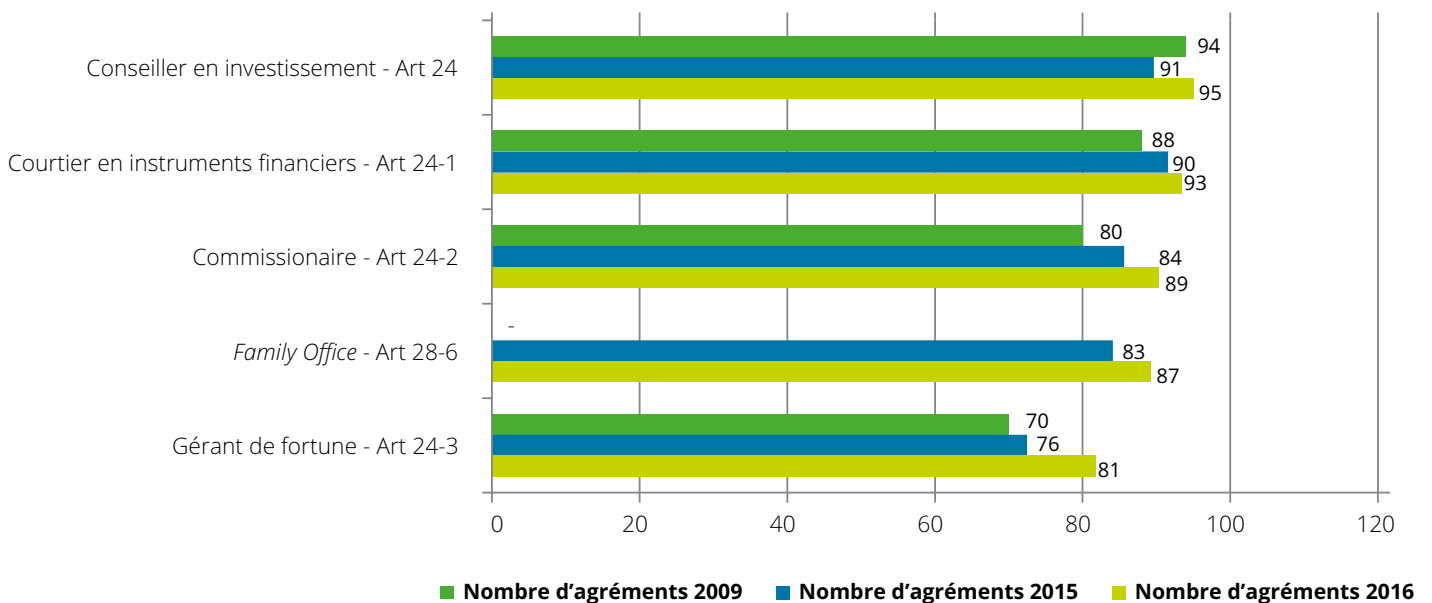
Figure 18: Tableau reprenant les agréments accordés aux entreprises d'investissement au 31 décembre 2016 et au 31 décembre 2015



Nous constatons une forte hausse du nombre d'agréments détenus par les entreprises d'investissement entre 2015 et 2016.



Figure 19: Variation entre 2016, 2015 et 2009 des cinq agréments les plus présents des entreprises d'investissement au 31 décembre 2016



MiFID II : On n'a plus le temps d'attendre!



Julie Van Cleemput

Directeur - Advisory & Consulting
Deloitte

Tandis qu'approche l'entrée en vigueur de MiFID II, les entreprises d'investissement concernées sont maintenant confrontées à des difficultés avec sa mise en œuvre effective. En effet, bien que la date d'application de la Directive ait été reportée d'un an, une décision qui avait été accueillie avec soulagement par beaucoup d'entreprises d'investissement, un grand nombre de complexités demeurent à quelques semaines du 3 janvier 2018 :

- Les **comptes rendus clients** supplémentaires requièrent un vaste effort d'analyse afin que soient définies correctement les exigences professionnelles, ce qui retarde parfois les développements informatiques en aval. Par exemple, il ne faut pas sous-estimer la complexité et l'étendue du travail nécessaire à l'établissement du reporting en matière de coûts et frais. D'un côté, on a la déclaration des coûts et frais préalable, dont l'estimation peut s'avérer difficile et pour laquelle il n'existe aucune norme sectorielle en termes de format et de niveau de détail. D'un autre côté, on a la déclaration annuelle ex post, pour laquelle le recueil de la totalité des coûts et frais effectifs en rapport avec le service d'investissement et les produits peut se révéler fastidieux.
- La tendance concernant la sélection du **modèle consultatif** est rapidement devenue évidente : statut de non-indépendant pour les grandes institutions et statut d'indépendant pour les plus petites qui ne bénéficient pas de produits internes ou fournis par leur groupe. Cependant, la **stratégie visant à compenser la perte de rétrocessions et autres types de commissions est toujours un vaste sujet de débat**, en particulier parmi les institutions de plus grande envergure, lorsqu'il s'agit de verser ces incitations financières à d'autres entreprises d'investissement. Certains apporteurs d'affaires ou gestionnaires d'actifs indépendants comptent fortement sur les rétrocessions reçues de leurs principaux partenaires, une situation qui a peu de chance de se maintenir dans les mois ou les années à venir.
- Un autre point sensible de la mise en œuvre réside dans les obligations élargies en matière **de reporting sur les transactions** : davantage d'instruments inclus dans le champ d'application, davantage de données à inclure dans les comptes-rendus, et davantage d'acteurs soumis à l'obligation de reporting. Même les sociétés qui ne font que transmettre les ordres sont tenues de déclarer leurs transactions à la CSSF. L'aspect positif est que les sociétés destinataires (telles que les banques dépositaires exécutant des transactions et les courtiers) pourront regrouper les données et remplir les obligations de reporting pour elles-mêmes et pour les sociétés qui se chargent de la transmission ; ceci sera formalisé par un « contrat de transmission ».
- Quasiment aucune entreprise d'investissement ne disposera d'une solution automatisée en place pour évaluer et respecter les obligations applicables aux distributeurs d'un **marché cible**. Cela s'explique par diverses raisons, notamment l'arrivée tardive des directives de l'ESMA sur l'étendue des domaines à évaluer, et le manque de maturité concernant le mode de communication des données du marché cible par les fabricants et le mode de saisie de ces informations par les distributeurs.
- Les entreprises d'investissement qui désirent continuer à faire appel à la **recherche d'investissement** externe vont devoir décider si elles financeront ce poste sur leurs fonds propres ou si elles le refactureront au client final. Dans l'hypothèse où les coûts liés à la recherche seraient répercutés sur les clients, les entreprises d'investissement devront faire face à de lourdes exigences opérationnelles et organisationnelles, telles que la mise en place d'un Compte de frais de recherche (*Research Payment Account*) et l'exécution de procédures de due diligence concernant les prestataires de services de recherche. Ces sociétés vont aussi devoir tenir compte du surcroît de complexité lié à l'affectation de cette recherche à différentes stratégies d'investissement et différents groupes de clients.

Questions à Jean Fuchs

Directeur général
de Fuchs & Associés
Finance S.A.

Président de
l'Association
Luxembourgeoise
des Professionnels du
Patrimoine



Quel est votre sentiment sur la position des entreprises d'investissement (« EI ») au Luxembourg, communément appelées « gérants de fortune » ?

Nous sommes probablement au plus gros tournant que vit la profession depuis mon arrivée à Luxembourg en 1981. Est-il positif ou négatif, je ne saurais le dire. Fondamentalement, le mode de relation avec notre clientèle change, nos priorités changent. La gestion de fortune était beaucoup plus intuitive. Aujourd'hui, elle est de plus en plus assistée par des outils. Avant, l'humain primait, avec toute sa liberté d'appréciation, son intuition et, bien sûr, ses erreurs. Notre professionnalisme s'affirme désormais pleinement, nous misons sur une automatisation progressive de nombreuses tâches, sur une industrialisation. Tout devient soupesé, régulé, transparent.

Pour autant, nous avons aussi accès à un nombre aujourd'hui considérable de produits pour compte de nos clients, largement diversifiés, avec un foisonnement des outils pour y accéder.

En parallèle, les gérants de fortune s'imprègnent désormais de l'esprit des Family Offices. Il n'est plus question de ne s'intéresser qu'à l'argent des clients, nous nous intéressons à sa personne, à sa succession, à ses acquisitions ou ses cessions de participations, à ses investissements immobiliers, à la structuration de sa fortune. Nous assumons une « gestion des personnes » et ne nous limitons plus à la gestion d'actifs financiers.

Paradoxalement, nous perdons une certaine humanité dans notre processus de gestion et nous en gagnons dans notre relation avec nos clients.

Comment compareriez-vous le Luxembourg et la Suisse ?

Le Luxembourg se débrouille bien. En revanche, la Suisse restera leader dans la gestion privée pendant de nombreuses années encore. C'est une question d'éducation, de philosophie. Le Luxembourg est une belle machine centrée sur les fonds et sert la gestion privée à titre accessoire. En Suisse, c'est l'inverse.

Les fonds sont conçus en Suisse comme accessoires à la gestion privée. Tout leur tissu économique est orienté vers la gestion privée. Au-delà des banquiers privés et des gérants, les avocats, les fiscalistes, les *big four*, les hôtels, les restaurants, tous pensent à servir la clientèle privée. Leur mentalité en est imprégnée. Même les taxis savent accueillir et apporter cette petite touche suisse spéciale à une riche clientèle pour qu'elle se sente servie et traitée avec égard.

Quels sont les défis majeurs que vous percevez pour les entreprises d'investissement ?

Cette évolution a un prix. Nous allons investir massivement dans l'informatique applicative. Ce n'est pas une alternative.

Le juste poids de la réglementation est un problème majeur. Certes, nous allons vers un environnement de contrôle de protection, de réputation à protéger, mais il est urgent de ne pas oublier notre mission première, notre vraie priorité : la performance du client. La réglementation est nécessaire et elle pourrait sans doute être déclinée plus finement, selon les entités. Nous ne sommes pas des banques, or le même cadre réglementaire s'applique et nos membres se sentent parfois écrasés par un traitement qui n'a pas été conçu pour eux.

Quelles seraient selon vous les opportunités qui s'ouvrent aux entreprises d'investissement aujourd'hui ?

La technologie pourrait résoudre une bonne part de ces complications réglementaires. Elle va également nous permettre d'accéder au monde entier, que ce soit pour les produits ou pour les clients (comptes en ligne). Nous voyons apparaître quelques outils prometteurs de centralisation et de compilation des données en provenance de plusieurs banques dépositaires, ou encore des applicatifs qui vont faciliter le traitement des ouvertures de comptes et des due diligences à effectuer sur les clients.

Nous bénéficions également, en tant qu'EI, d'un précieux passeport européen, que les avancées technologiques vont nous permettre d'exploiter plus avant. En revanche, je ne vois pas le Brexit comme une opportunité particulière dans notre secteur.

Quelles seraient vos attentes pour la place envers le gouvernement ?

Nous avons (contrairement aux Suisses, d'ailleurs) l'avantage de bénéficier de toute l'attention des autorités luxembourgeoises, qui sont pleinement conscientes de l'importance majeure du secteur financier au sein de notre écosystème luxembourgeois. Néanmoins, je regrette que la place soit parfois « monoculture », trop orientée vers les fonds d'investissement. Je souhaiterais un soutien plus fort au cluster de la gestion privée et un allègement de la réglementation pour que celle-ci soit mieux adaptée à nos tailles et à la vraie criticité de nos activités.

 *Propos recueillis par Raphaël Charlier et Stéphane Césari – 25-07-2017*

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 119 au 31 décembre 2016, contre 124 en 2015.

Trois principaux sous-groupes coexistent dans cette catégorie.

Le premier sous-groupe reprend les 94 domiciliataires de sociétés (Art. 28-9) fin 2016 (90 fin 2015). 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 97% 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 61 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) ainsi qu'aux professionnels effectuant des services de constitution et de gestion de sociétés (Art. 28-10), et plus de 96% d'entre eux possèdent 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 sept 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, BGL ou BNP, ou encore de filiales de groupes internationaux tels que PK Airfinance. Ces entités effectuent du leasing financier ou opérationnel.

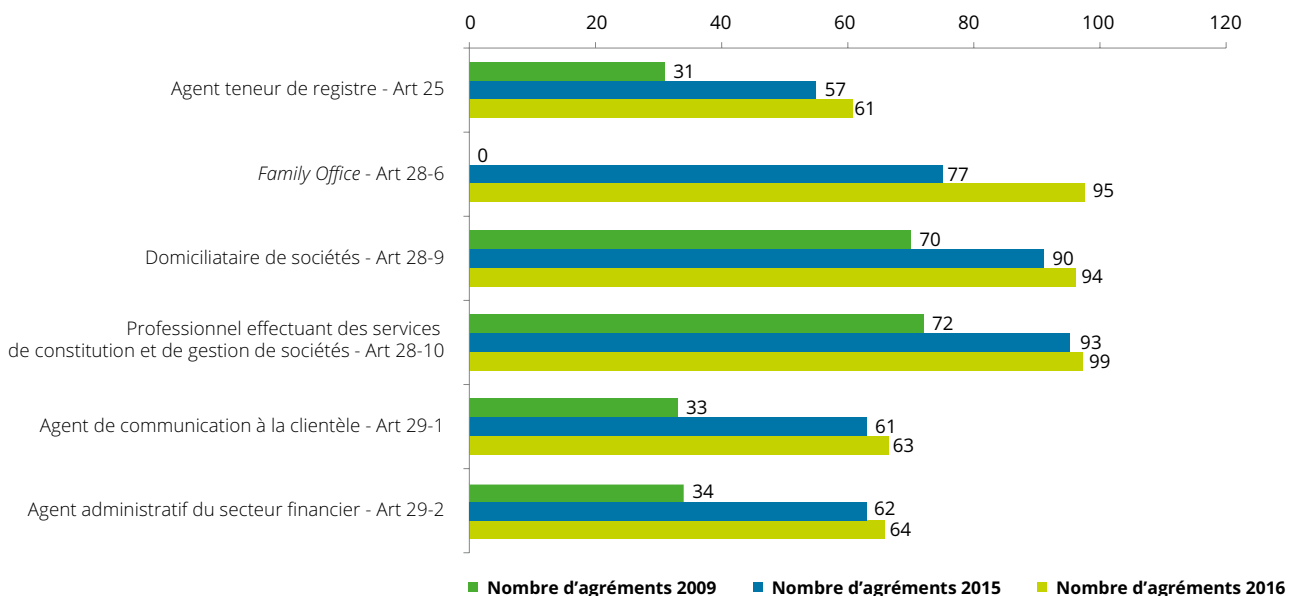
Le nombre d'agréments détenus par les PSF spécialisés passe de 467 en 2015 à 490 en 2016 (figure 20).

Entre 2009 et 2016, le nombre d'agréments des PSF spécialisés est passé de 255 à 490, soit une progression de 48% en sept ans. Hormis l'agrément de Family Office lancé en 2013, l'augmentation des agréments des PSF spécialisés la plus spectaculaire entre 2009 et 2016 est celle des agréments spécifiques aux PSF de support, et plus particulièrement les agréments Art. 29-1 et 29-2 (respectivement de +85% et de +82%).

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 2016



La responsabilisation au sens du RGPD

Un enjeu pour les Professionnels du Secteur Financier



Georges Wantz

Directeur - Advisory & Consulting
Deloitte



Le Règlement Général sur la Protection des Données (RGPD) est un règlement européen qui entrera directement en vigueur le 25 mai 2018 dans l'ensemble des 28 États membres de l'UE. En s'appliquant à toutes les activités de traitement des données à caractère personnel, le règlement vise à renforcer et à harmoniser la protection des données pour tous les individus au sein de l'Union européenne.

En vertu de ce nouveau règlement, les Autorités de protection des données (DPA) des États membres, telles que la CNPD au Luxembourg, disposent de pouvoirs d'enquête, d'adoption de mesures correctrices, ainsi que de pouvoirs de consultation et d'autorisation. Elles sont en droit d'infliger des amendes administratives allant de 2 à 4% du chiffre d'affaires annuel mondial réalisé par les groupes au cours de l'exercice précédent, ou de 10 à 20 millions d'euros, le montant le plus élevé étant retenu. Les institutions des secteurs public et privé, y compris les Fonds d'investissement, recevront ces amendes en cas de violation des droits des personnes concernées, de non-respect d'une injonction de la DPA, ou même en cas de violation de leurs obligations en qualité de responsable du traitement ou de sous-traitant, selon la définition qui en est donnée dans le règlement, et pas nécessairement en rapport avec une violation de données. Les Professionnels du Secteur Financier au Luxembourg, ci-après dénommés PSF,

sont de formes et de tailles très diverses. Ils opèrent généralement selon les instructions de leurs clients respectifs, mais sont également supervisés par le régulateur financier local, la CSSF. En tant que tels, ils effectuent des activités de traitement liées à leurs propres obligations légales (AML, KYC, etc.) ou à leurs finalités, ainsi que des activités de traitement dans le but de servir leurs clients. Selon la terminologie relative à la protection des données, un PSF peut être considéré à la fois comme responsable du traitement¹ et comme sous-traitant², suivant les activités de traitement qu'il effectue et les finalités qu'il cherche à atteindre.

Le Règlement Général sur la Protection des Données (RGPD) est un règlement européen qui entrera directement en vigueur le 25 mai 2018 dans l'ensemble des 28 États membres de l'UE.

1 « Responsable du traitement » désigne la personne physique ou morale, l'autorité publique, le service ou un autre organisme qui, seul ou conjointement avec d'autres, détermine les finalités et les moyens du traitement ; lorsque les finalités et les moyens de ce traitement sont déterminés par le droit de l'Union ou le droit d'un État membre, le responsable du traitement peut être désigné ou les critères spécifiques applicables à sa désignation peuvent être prévus par le droit de l'Union ou par le droit d'un État membre [Art. 4(7)],

2 « Sous-traitant » désigne la personne physique ou morale, l'autorité publique, le service ou un autre organisme qui traite des données à caractère personnel pour le compte du responsable du traitement [Art. 4(8)], <http://ec.europa.eu>

Par exemple, un *Family Office* sera amené à traiter des données à caractère personnel en qualité de responsable du traitement en vue de se conformer aux obligations AML applicables, alors que son « Opérateur de systèmes informatiques primaires du secteur financier » traitera ces mêmes données personnelles en tant que sous-traitant et traitera en même temps les données personnelles de ses employés en tant que responsable du traitement. Il convient de préciser que le traitement de données à caractère personnel ne s'arrête pas à ces trois exemples, ce qui élargit la responsabilité de la protection des données personnelles à toutes les parties impliquées dans ce type d'activités.

De manière générale, les différentes formes d'entreprises d'investissement et de PSF spécialisés traiteront la plupart des activités de traitement menées dans le cadre de leurs offres de services en qualité de responsables du traitement des données, tandis que les PSF de support se considèreront globalement comme des sous-traitants et agiront comme tels.

On croit souvent à tort que les données personnelles ne concernent que les données des clients, alors qu'elles concernent en réalité les données de n'importe quelle personne physique, y compris celles des employés et des représentants d'entreprise. En tant que tel, même sans admettre les particuliers comme clients, les PSF, qui agissent en tant que sous-traitants pour la totalité, ou du moins pour la plupart, de leurs offres de services, sont également obligés de démontrer d'une manière ou d'une autre qu'ils respectent le règlement en qualité de responsables du traitement puisqu'il est fort probable qu'ils assurent le traitement des données de leurs propres employés.

Cependant, étant donné que les responsables du traitement des données personnelles et les sous-traitants seront tous deux responsables dans le cadre du RGPD, cette distinction n'aura parfois que des conséquences théoriques. En proposant une définition relativement large des responsables du traitement et des sous-traitants, mais également de chaque notion contenue dans le règlement, ce dernier évite qu'une entité ne se soustraie à ses obligations de préserver les libertés et les droits fondamentaux des individus, et en particulier leur droit à la protection des données dans le cadre du traitement de leurs données personnelles.

On croit souvent à tort que les données personnelles ne concernent que les données des clients, alors qu'elles concernent en réalité les données de n'importe quelle personne physique, y compris celles des employés et des représentants d'entreprise.

A ce propos, chaque PSF devra estimer les obligations qui lui incombent en particulier au titre du règlement, qu'il estime agir comme sous-traitant, comme responsable du traitement ou les deux, ou devra sinon faire face aux conséquences de manière individuelle ou collective sous forme d'amendes, d'indemnités ou même d'actions collectives.

S'ajoute à cela le risque de réputation. Pour chaque abus de confiance constaté chez l'une des entités impliquées dans la prestation d'un service financier, que ce soit en tant que responsable du traitement des données ou sous-traitant, il existe une possibilité non négligeable que la perte de confiance s'aggrave et affecte toutes les entités impliquées. Bien que le risque de réputation puisse être atténué ou maîtrisé, perdre la confiance de clients peut engendrer une situation compromettant la rentabilité, dont les répercussions à long terme seraient autrement plus préjudiciables qu'une amende.

Pour éviter d'avoir à subir de telles conséquences, il importe d'établir la responsabilité de chaque partie dans le cadre du règlement, même si, pour le dire simplement, il n'y a guère de différence, voire aucune, en termes d'impact sur le travail de préparation qui incombe aux sous-traitants et responsables du traitement pour satisfaire aux obligations prévues par le RGPD. Les responsables du traitement sont certes soumis à des obligations supplémentaires pour démontrer qu'ils respectent le RGPD, mais les sous-traitants ont l'obligation d'aider les responsables du traitement pour lesquels ils effectuent des activités de traitement en vue de démontrer le respect de cette conformité.

Parmi les obligations les plus importantes énoncées dans le RGPD, qui concernent à la fois les sous-traitants et les responsables du traitement, on trouve la tenue et la mise à jour d'un registre des activités de traitement, la coopération avec les autorités de surveillance, l'éventuelle obligation de nommer un délégué à la protection des données (DPO) dans certains cas, les restrictions portant sur les transferts transfrontaliers de données et, surtout, le principe de responsabilisation (*Accountability*).

Toutes ces activités nécessitent des changements au sein de l'organisation de chaque entité, mais également une adaptation de leur offre de services. Les entités impliquées vont devoir coopérer les unes avec les autres pour démontrer le respect de leurs obligations et de leur responsabilisation. L'exposé clair des responsabilités de chaque entité est une première étape qui contribue à atténuer le risque et l'effort liés à l'exécution de cette mission.





Questions à Olivier Hamou

**Directeur Général
de Arendt Services S.A.**

et

Christophe Lentschat

**Fund Administration
Directeur chez Arendt
Services**

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

Nous observons depuis quelques années une vague de consolidation au niveau des acteurs de la place, induite principalement par la nécessité d'atteindre une taille critique pour faire face aux défis actuels de l'industrie et d'avoir accès aux investissements nécessaires pour répondre aux exigences réglementaires accrues. Il faut également souligner le rôle joué dans ce mouvement par les investisseurs Private Equity, qui détiennent maintenant la plupart des acteurs majeurs de notre industrie. Arendt Services reste une exception dans ce contexte, ce qui ne nous empêche pas d'afficher une croissance solide de nos activités.

Notre stratégie de développement repose sur deux axes majeurs : d'une part, une diversification géographique, dans laquelle s'inscrit l'ouverture d'une succursale à Malte, et d'autre part un élargissement du spectre de nos activités, avec notamment le lancement d'une offre de services d'administration de fonds ciblés sur les classes d'actifs PE (*Private Equity*), RE (*Real Estate*) et Dettes.

Parallèlement, notre industrie connaît une phase de forte amélioration de sa productivité via un processus d'automatisation, de digitalisation et sans doute demain de robotisation, afin d'accroître son efficacité et de conserver son attractivité. Arendt Services prend toute sa part dans ce processus avec des investissements dans la gestion électronique de documents, un portail électronique sécurisé pour la consultation à distance par nos clients de leurs données et documents, et l'automatisation de certains processus opérationnels.

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

Un des défis majeurs pour nos clients est le besoin constant d'adaptation aux changements législatifs ou réglementaires avec, à l'heure actuelle par exemple, l'impact de BEPS (*Base Erosion and Profit Shifting*), la transposition de la 4^e directive anti-blanchiment ou encore

l'application des nouvelles dispositions sur la protection des données (RGPD - Règlement Général sur la Protection des Données).

Pour répondre au mieux aux exigences de cet environnement complexe et évolutif, Arendt Services se positionne comme un *business facilitator* en accompagnant ses clients sur toutes les étapes de la mise en place et de la gestion de leurs sociétés. Un accent particulier est mis sur la formation des équipes de manière à assister au mieux les clients et à répondre aux exigences législatives et réglementaires.

Dans le contexte actuel, la confidentialité, la sécurité et la fiabilité de l'information sont primordiales. Les certifications liées aux processus de Business Continuity contribuent à la pérennité de l'entreprise et s'inscrivent également pleinement dans la philosophie de l'initiative *Digital Lëtzebuerg*, qui a comme objectif de renforcer le positionnement du Grand-Duché dans le domaine de l'ICT (*Information and Communication Technologies*).

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

Dans le domaine de la domiciliation et des *corporate services*, où la place se positionne de plus en plus sur une clientèle internationale haut de gamme et diversifiée, les avantages du Luxembourg sont nombreux et il est important de les souligner : position centrale du Luxembourg à la croisée des grands centres européens, environnement politique, économique et fiscal stable, concertation entre le gouvernement et les représentants des secteurs, capacité à être flexible et réactif, haut niveau de qualification des employés, ou encore diversité linguistique, pour ne citer que les principaux.

Dans le domaine des fonds, fort de son positionnement historique, en particulier pour les UCITS, le Grand-Duché s'impose aussi comme place de référence pour les fonds PE et RE. Ce segment est en pleine croissance. L'étude LIMSA 2016 indique que les fonds représentent 40% de la clientèle des domiciliataires consultés. Cette tendance s'explique largement par la mise à disposition de nouveaux véhicules plus flexibles, notamment les RAIF (*Reserved Alternative Investment Fund*) et les SLP (*Special Limited Partnership*, ou Société en Commandite Spéciale), sur fond d'un appétit soutenu pour les investissements PE et RE.

Ne voyez-vous aucune menace importante pouvant impacter la compétitivité du Luxembourg ?

Une question importante porte sur les impacts du Brexit. La place de Londres peut-elle devenir un grand centre Offshore à la porte de l'Union européenne ? Il est difficile de le déterminer à l'heure actuelle, et l'impact exact dépendra des accords mis en place avec l'Union Européenne. Dans tous les cas de figure, cette menace est aussi susceptible de représenter une opportunité, à condition de savoir faire preuve de capacités d'adaptation.

Avez-vous d'autres attentes pour améliorer la compétitivité du Luxembourg ?

Le développement de notre secteur d'activité ne peut se faire sans tenir compte des aspects liés aux personnes, à leur organisation familiale et à leur situation fiscale. Il est, par conséquent, dans l'intérêt général de continuer à se renforcer sur ces aspects, notamment la disponibilité des offres scolaires, le développement des connexions routières, ferroviaires et aériennes, etc.



Propos recueillis par Raphaël Charlier et Stéphane Césari – 23-08-2017

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, CSC).

Sur la 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 (38 entités fin 2016 et 33 entités fin 2015), couplés presque dans la moitié des cas à l'Art. 29-2 relatif aux agents administratifs du secteur financier (15 entités en 2016 et 16 entités fin 2015). 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 59 PSF informatiques liés à l'Art. 29-4 relatif aux OSIS (58 fin 2015), qui sont complétés :

- dans 37 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 20 cas par les agréments des articles 29-1 et dans 10 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 2016, seul un PSF détenait ces agréments.

Le nombre d'agréments détenus par les PSF de support reste stable entre fin 2015 et fin 2016 avec 151 agréments.

Cette stabilité s'explique par le retrait de 7 entités qui ont renoncé à leur statut de PSF, compensé en grande partie par la création de 6 PSF de support en 2016.

Figure 22: Répartition des agréments des PSF de support au 31 décembre 2016

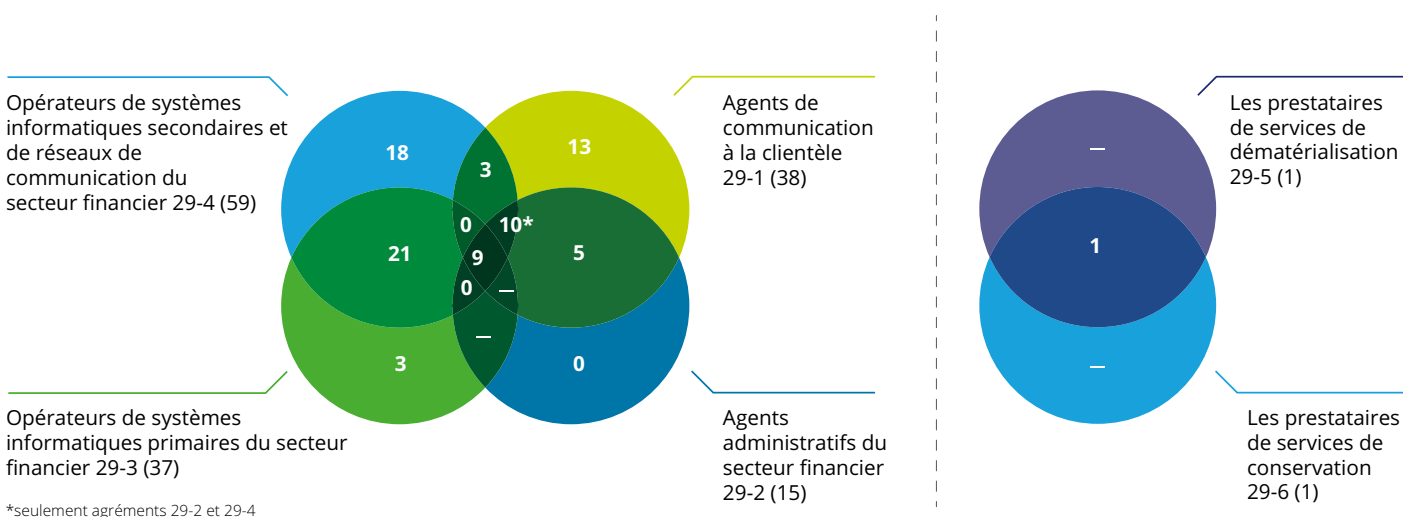
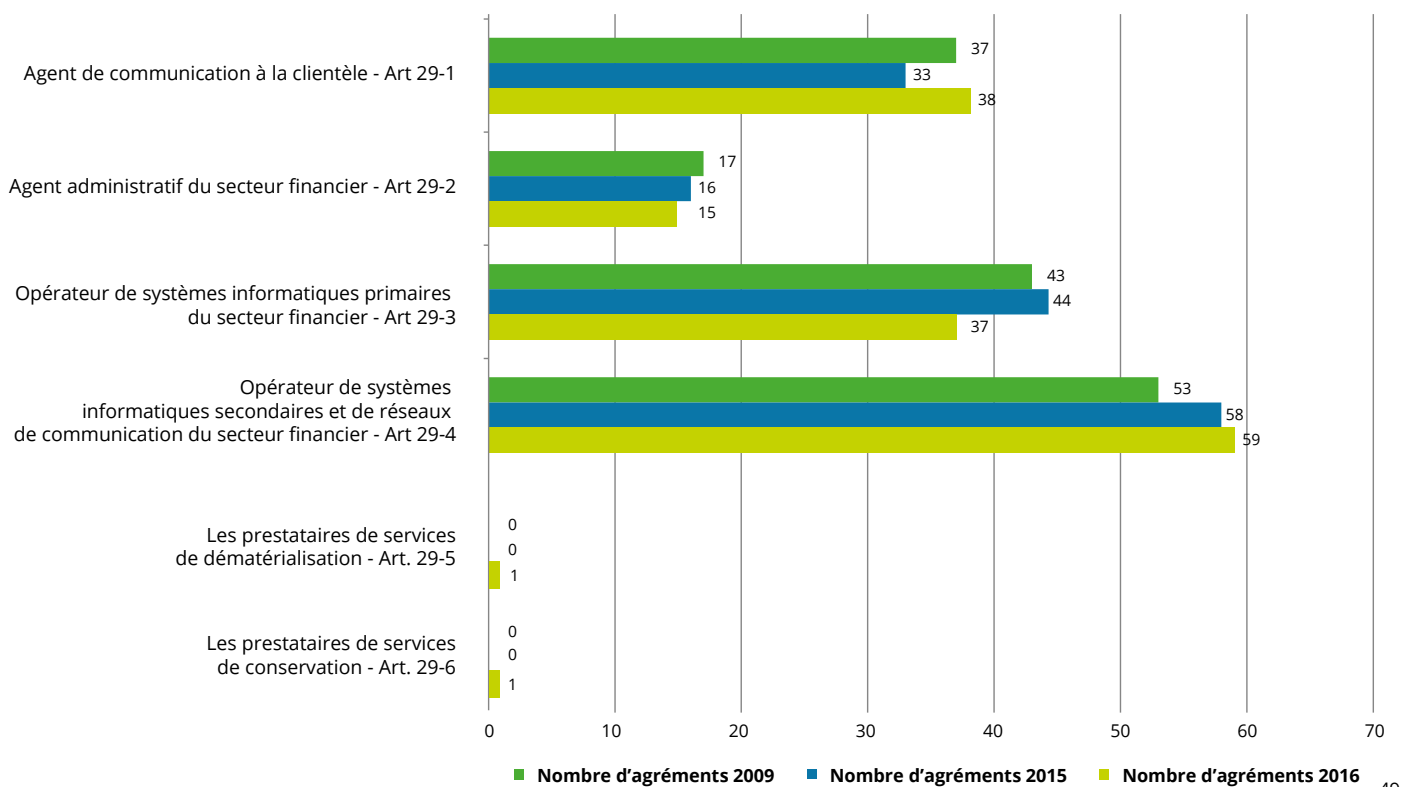




Figure 23: Variation entre 2016, 2015 et 2009 des agréments accordés aux PSF de support



Questions à Jean-François Terminaux

Administrateur délégué de Unify SA

Président de Finance & Technology Luxembourg.



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

Le plus grand défi réside dans les conséquences du changement de l'article 41 définissant le secret professionnel au Grand-Duché. Inscrit dans le projet de loi 7024, dont l'objectif est de transposer le règlement européen 2015/751 sur la sous-traitance en droit luxembourgeois, il est attendu pour la fin de l'année 2017. L'association Finance & Technology Luxembourg a collaboré fortement à commenter les textes initiaux et a proposé des changements afin que la lecture du texte soit facilitée et que les risques d'interprétation soient moindres. Au cœur d'un texte de loi, chaque mot compte et doit être pesé.

A l'heure où est écrite la présente interview, il reste des questions en suspens relatives à la définition du « client final », à la rétroactivité des nouvelles mesures, ou encore à la façon dont le consentement de ce client final pourrait être obtenu. Les nouvelles dispositions devront clarifier le cadre dans lequel la sous-traitance pourra être exercée.

Sur la base de ces considérations, le modèle actuel de fonctionnement des PSF de support est dépassé. Il faut remettre à plat et repenser l'organisation et les activités en se focalisant sur le cloud. Ces nouvelles dispositions permettront effectivement une sous-traitance plus importante au sein des groupes et vers des PSF de support.

A côté de ce défi majeur et historique, les dispositions réglementaires telles que le RAR (rapport d'analyse des risques) et le RD (rapport descriptif), les obligations en matière d'AML, ainsi que les exigences en terme de capital, continuent à peser sur l'organisation administrative et financière, et par conséquent sur les coûts, qui sont parfois difficiles à expliquer au sein de groupes internationaux. Ces coûts pèsent également lorsque nos PSF de support tentent d'exporter leurs services hors de Luxembourg, alors que nos concurrents étrangers n'ont pas ces contraintes. Nous souhaitons vivement un meilleur équilibre entre les services que nous pouvons valoriser et les coûts induits par un agrément CSSF.

On pourrait aussi rajouter le manque de moyens dont notre association dispose. « Seul, on n'y arrive pas » ; le dynamisme connu par l'association les dernières années grâce à l'implication de certains acteurs est déjà remarquable, d'autant plus qu'il s'agit quasi-exclusivement de contributions bénévoles.

Quelle est votre perception de l'évolution des PSF de support au Luxembourg ?

A l'aube du changement législatif mentionné ci-dessus, les PSF de support doivent revoir profondément l'approche du marché. Pour les acteurs existants, les activités seront opérées de moins en moins à partir de Luxembourg et les compétences seront par conséquent différentes, car nécessitant un plus haut niveau de connaissances et de gestion, que ce soit sur le plan financier, opérationnel ou des ressources humaines. Nous sortons du *legacy* et de l'infrastructure ; nous nous engouffrons aujourd'hui dans les applicatifs et demain dans l'intelligence artificielle.

Le nombre d'acteurs pourrait ne pas varier de façon importante. Même si certains acteurs décident de retirer leurs agréments du fait de leurs contraintes, d'autres nouveaux acteurs continuent de demander l'agrément, toujours considéré, à certains égards, comme un label de qualité et encore perçu comme indispensable pour servir les acteurs du secteur financier luxembourgeois.

Peut-on se passer de l'agrément PSF de support ?

Je ne le pense pas, car le cadre est important et garde une grande valeur. Les exigences réglementaires mises en place ces dernières années font que les activités et les risques sont beaucoup plus maîtrisés. Au Luxembourg, nous sommes certes petits, mais certainement mieux organisés que dans beaucoup d'autres localisations, et c'est un critère qu'il faut mettre en avant, un élément fondamental dans le choix final des clients. La question à se poser est plutôt de savoir comment se vendre, d'une part en dehors du Luxembourg, et d'autre part en dehors du cadre financier.

Quelles sont les opportunités pour les PSF de support au Luxembourg ?

Les nouvelles dispositions relatives au GDPR (*General Data Protection Regulation*) peuvent aider les PSF de support à mettre leurs avantages en avant. Grâce aux dispositions réglementaires que nous connaissons déjà au Luxembourg, nous sommes bien mieux préparés que les autres acteurs européens pour répondre aux nouvelles demandes du client, qu'il soit local ou européen.

Les clarifications concernant l'utilisation du cloud dans la récente circulaire CSSF sont majeures. Elles devraient nous aider à développer de nouvelles solutions ou à améliorer celles qui existent. Finalement, le cadre protecteur qui

prévalait jusque-là nous enferme également dans un certain périmètre que nous allons pouvoir dépasser.

A côté de ces 2 nouvelles dispositions, certains éléments ont fait et continuent à faire du Luxembourg une place attractive, tels que la diversité des langues utilisées, les hauts niveaux de compétence disponibles, le cadre européen, ou encore les coûts salariaux qui, charges sociales incluses, ne sont pas plus élevés que nos voisins.

Un autre élément à souligner est la relation humaine locale. Celle-ci est et restera importante. Le choix d'un sous-traitant tient compte des coûts salariaux certainement plus faibles dans des pays exotiques, mais l'expérience montre que lorsque des problèmes se posent avec des sous-traitants éloignés géographiquement, le temps et les coûts nécessaires pour les rectifier ou y remédier peuvent peser très lourdement.

Dans ce contexte de changement important, quelles seraient vos attentes envers le gouvernement ?

Des efforts pour vendre le Luxembourg à l'étranger ont déjà été réalisés, notamment par l'intermédiaire d'institutions telles que *Luxembourg For Finance*. Les moyens de notre association sont modestes et nous sommes heureux chaque fois que le gouvernement accentue ses efforts pour faire connaître encore plus les compétences de tous les acteurs luxembourgeois au-delà de nos frontières.

 *Propos recueillis par Raphaël Charlier et Stéphane Césari – 24-07-2017*

Développements récents en matière de sous-traitance informatique



Stéphane Hurtaud

Partner - Advisory & Consulting
Deloitte

Laurent de la Vaissière

Directeur – Advisory & Consulting
Deloitte

En mai 2017, la CSSF a publié plusieurs circulaires sur la sous-traitance informatique, parmi lesquelles les trois circulaires suivantes qui apportent quelques nouveautés :

- La circulaire 17/654 sur le cloud computing qui est destinée à clarifier le cadre réglementaire applicable en cas de recours à une infrastructure de cloud computing fournie par un prestataire externe
- La circulaire 17/655, qui met à jour les exigences en matière de sous-traitance applicables aux établissements de crédit et aux entreprises d'investissement (il s'agit en réalité d'une mise à jour de la circulaire 12/552 sur l'administration centrale, la gouvernance interne et la gestion des risques), et
- La circulaire 17/656, qui abroge la circulaire 05/178 et harmonise les exigences en matière de sous-traitance dans l'ensemble du secteur financier (c'est-à-dire qu'elle donne lieu à un alignement entre les obligations applicables aux entreprises d'investissement, aux PSF spécialisés et aux PSF de support)

Développements en matière de sous-traitance informatique

Les développements apportés par ces circulaires dans le domaine de la sous-traitance informatique peuvent se résumer comme suit :

- **Préparation au projet de loi 7024**, qui devrait encadrer la communication des données confidentielles dans le contexte des accords de sous-traitance, en modernisant les obligations au secret professionnel exposées dans les lois sur le secteur financier, les services de paiement et le secteur des assurances ;

- **Autoriser la sous-traitance des services de gestion/d'opération des systèmes informatiques à tout prestataire informatique établi à l'étranger** (tandis que les précédentes circulaires exigeaient que ces services soient fournis par une entité du groupe auquel l'établissement appartient), à condition que les systèmes informatiques ne contiennent aucune donnée confidentielle lisible concernant les clients ; par ailleurs, les circulaires font référence aux obligations légales de l'établissement concernant le consentement et la notification des clients (c'est-à-dire qu'elles préparent la voie aux changements prévus par le projet de loi 7024) et mettent l'accent sur la nécessité de respecter le règlement sur la protection des données personnelles (au vu des amendes potentielles prévues par le RGPD) ;
- **Renforcement des exigences en matière de confidentialité et d'intégrité des données et des systèmes** ; dans le cadre des accords de sous-traitance, les accès aux données et systèmes seront régis par les principes du « besoin de savoir » et du « moindre privilège » ;
- Définition des exigences détaillées en vertu desquelles les établissements supervisés par la CSSF **peuvent avoir recours à (ou offrir) des solutions de cloud computing.**

Opportunités et dangers du cloud computing

- La circulaire sur le cloud computing va autoriser les établissements supervisés par la CSSF à utiliser des solutions cloud de leaders mondiaux tels que Amazon Web Services, Microsoft Azure, ou Google Cloud Platform. Ceci pourrait générer une **âpre concurrence** sur le marché local de la sous-traitance informatique détenu par les PSF de support. Ces solutions cloud globales sont en effet connues pour leur facilité d'utilisation, leur flexibilité, leur évolutivité, et bien entendu, leur rapport coût-efficacité (à condition qu'elles soient consommées de manière optimale).

Ceci étant dit, le fait de sous-traiter les systèmes informatiques à des prestataires cloud établis à l'étranger peut s'avérer complexe ; par exemple, du point de vue de la conformité réglementaire :

- **Exigences relatives aux données** – les données confidentielles des clients de l'établissement ne doivent pas être lisibles par le prestataire, sauf obtention d'un consentement légalement valable de la part des clients. Ainsi, pour satisfaire aux exigences de secret professionnel, la plupart des établissements dotés d'une clientèle existante vont devoir recourir à des techniques d'anonymisation ou de chiffrement, avec les dépenses qui en résultent ;

- **Exigences de contrôle interne et externe** – la plupart des prestataires cloud vont devoir adapter leurs contrats de service afin de s'assurer que (i) les fonctions de contrôle interne (par exemple, l'audit interne), (ii) l'auditeur externe, et (iii) le régulateur de leurs clients du secteur financier puissent tous librement exercer leurs mandats respectifs dans le cadre de la sous-traitance ;
- **Exigences en matière de formation** – les fonctions de l'opérateur de ressources et du Cloud Officer définies dans la circulaire sur le cloud computing consistent à s'assurer que le personnel chargé d'exploiter les ressources de cloud, l'audit interne, et le personnel chargé de la sécurité des informations, ont reçu une formation adéquate spécifique à l'exploitation et à la sécurité des ressources de la solution cloud.
- Les PSF de support pourraient transformer cette dernière contrainte en **opportunités**. Ces exigences de formation pourraient en effet jouer en faveur de l'adoption de solutions cloud dans les établissements plus petits ; et la circulaire sur le cloud computing prévoit que les PSF de support pourraient assumer les fonctions d'opérateur de ressources et de Cloud Officer pour le compte d'établissements réglementés. Les PSF de support auraient ensuite la

possibilité soit de prendre en charge la relation avec le prestataire cloud (c'est-à-dire de revendre les services de cloud), soit simplement de soutenir les clients du secteur financier par leur expertise sur la solution cloud.

Du point de vue conformité, les professionnels du secteur financier doivent intégrer ces nouvelles exigences dans leurs stratégies réglementaires, sans sous-estimer la complexité des interactions avec le régulateur.

Du point de vue sourcing, les professionnels du secteur financier qui initient (ou renouvellent) les investissements informatiques doivent étudier attentivement les opportunités mises à jour par la possibilité de sous-traiter la gestion/l'opération des systèmes informatiques à tout prestataire informatique situé à l'étranger, y compris à des prestataires cloud.

Points importants pour les entreprises d'investissement

Les entreprises d'investissement doivent tenir compte des mises à jour suivantes introduites par la circulaire 17/655, lesquelles :

- Réaffirmer que les principes directeurs des conseils d'administration des entreprises d'investissement doivent s'occuper des accords de sous-traitance, y compris de sous-traitance informatique, reposant ou non sur le cloud computing ;
- Exiger des entreprises d'investissement qu'elles mettent en œuvre (i) un processus de veille leur permettant d'être informées

rapidement des nouvelles failles de sécurité et (ii) une procédure de gestion des patchs permettant de corriger dans un délai réduit les failles importantes (la fonction d'audit interne évaluera ces aspects dans le cadre de son plan d'audit pluriannuel).

Points importants pour les PSF de support

Les PSF de support doivent tenir compte du second chapitre de la circulaire 17/656 clarifiant les exigences réglementaires dans les circonstances suivantes :

- Les PSF de support et leurs succursales relevant des art. 29-3 et 29-4 de la loi sur le secteur financier qui ont recours à leur société mère en matière informatique ;

- Les PSF de support et leurs succursales qui sous-traitent leur informatique à un tiers en vue d'un usage interne ;
- Les succursales des PSF de support qui proposent des services aux clients de leurs pays d'accueil sur la base d'une infrastructure informatique qui est installée dans les pays d'accueil concernés et qui pourrait être sous-traitée à un tiers ;
- Les succursales des PSF de support qui proposent des services de gestion/d'opération informatique à leur siège.

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

<p>Comptabilité</p> <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 	<p>Technologie & Entreprise application</p> <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
<p>Fiscalité directe & TVA</p> <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 	<p>Audit externe</p> <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
<p>Business Risk</p> <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 	<p>Jusqu'à son retrait éventuel</p> <p>Forensic & AML : Services de liquidation</p> <ul style="list-style-type: none"> Assistance dans la mise en place d'un plan de liquidation <p>Fiscalité directe & TVA</p> <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
<p>Private Wealth Services et Family Office</p> <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.) 	<p>Business Risk</p> <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 <p>Technologie & Entreprise application</p> <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

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 fintech.

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.lu

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

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

Fonds de Garantie des Dépôts, Luxembourg (FGDL)

Tél : +352 26 25 11
www.fgdl.lu

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 21 487
www.ila.lu

Luxembourg for Finance (LFF)

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

Luxembourg Private Equity and Venture Capital Association (LPEA)

Tél : +352 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: <ul style="list-style-type: none"> a) à fournir des recommandations personnalisées à un client, soit de leur propre initiative, soit à la demande de ce client, en ce qui concerne une ou plusieurs transactions portant sur des instruments financiers ou des produits d'assurance b) à recevoir et à transmettre des ordres portant sur un ou plusieurs instruments financiers ou produits d'assurance, sans détenir des fonds ou des produits financiers des clients. Cette activité comprend la mise en relation de deux ou plusieurs parties permettant ainsi la réalisation d'une transaction entre ces parties c) à effectuer pour compte des conseillers en investissement ou courtiers en instruments financiers et/ou en produits d'assurance qui leur sont affiliés, dans le cadre d'un contrat de sous-traitance, des services administratifs et de communication à la clientèle qui sont inhérents à l'activité professionnelle de ces affiliés.
Les entreprises d'investissement exploitant un MTF au Luxembourg	24-9	730.000		Sont entreprises d'investissement exploitant un MTF au Luxembourg les professionnels dont l'activité consiste dans l'exploitation d'un MTF au Luxembourg, à l'exclusion des professionnels qui sont des opérateurs de marché au sens de la loi relative aux marchés d'instruments financiers.



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: (a) les opérations de crédit-bail financier qui consistent en des opérations de location de biens mobiliers ou immobiliers spécialement achetés en vue de cette location par le professionnel qui en demeure propriétaire, lorsque le contrat réserve au locataire la faculté d'acquies en cours ou en fin de bail la propriété de tout ou partie des biens loués moyennant un prix déterminé dans 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 Family Office au sens de la loi du 21 décembre 2012 relative à l'activité de Family Office 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	730.000		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, "établissement 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 5 septembre 2017)

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	Contrats de crédit aux consommateurs relatifs aux biens immobiliers à usage résidentiel		X	X
17/656 (05/178 abrogée) et 06/240 telle que modifiée par la 17/657	Organisation administrative et comptable ; sous-traitance en matière informatique Sous-traitance en matière informatique			

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)		
09/392	Evaluation prudentielle des acquisitions et des augmentations de participation dans les entités du secteur financier	X	X	X
12/536	Orientations de l'Autorité européenne des marchés financiers relatives aux systèmes et contrôles dans un environnement de négociation automatisé	X (3)		
12/538	Les prêts en devises	X	X (4)	
12/552 telle que modifiée par la 13/563 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 (13-02 abrogé)	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
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, 16/639	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
07/302, 07/306 et 08/365	Reporting sur les transactions sur instruments financiers	X (3)		
08/334 et 08/344	Spécifications d'encryption pour les déclarants à la CSSF	X	X	X
08/364	Informations financières à remettre trimestriellement à la CSSF par les PSF de support			X

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



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

Audit



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

Investment Management



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

Tax



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

Accounting



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

Private Wealth Management Services



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



Pierre-Jean Estagerie
Partner - Private Wealth
Services 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



Jean-Philippe Peters
Partner - Risk & Capital
Management
+352 451 452 276
jppeters@deloitte.lu



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

Strategy & Corporate Finance



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

Technology & Enterprise Application



Patrick Laurent
Partner - Technology 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

Regulatory Strategy



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

Deloitte.

Deloitte Luxembourg

Grand Duchy of Luxembourg

Tel.: +352 451 451

www.deloitte.lu

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

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.

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

Deloitte provides audit, consulting, financial advisory, risk advisory, tax and related services to public and private clients spanning multiple industries. Deloitte serves four out of five Fortune Global 500® companies through a globally connected network of member firms in more than 150 countries and territories bringing world-class capabilities, insights, and high-quality service to address clients' most complex business challenges. To learn more about how Deloitte's approximately 245,000 professionals make an impact that matters, please connect with us on **Facebook**, **LinkedIn**, or **Twitter**.

© 2017 Deloitte Audit

Designed and produced by MarCom at Deloitte Luxembourg.