

COMITÉ DU RISQUE SYSTÉMIQUE

RAPPORT ANNUEL

2015

Table des matières

Editorial de Monsieur le Président du Comité.....	- 3 -
1. Cadre légal du Comité du risque systémique	- 4 -
1.1 Mise en place, mission et composition du Comité du risque systémique	- 4 -
1.2 Aspects organisationnels et fonctionnels du Comité du risque systémique.....	- 5 -
1.3 La politique macro-prudentielle.....	- 5 -
et ses instruments	- 5 -
2. Activités du Comité du risque systémique au cours de l'année 2015	- 8 -
2.1 Mesures macro-prudentielles adoptées par le Comité du risque systémique.....	- 8 -
2.2 Travaux en cours en matière d'identification et d'évaluation des sources de risque systémique	- 15 -
Annexes.....	- 16 -
Liste des abréviations	- 29 -

Editorial de Monsieur le Président du Comité



Ce premier rapport annuel du Comité du Risque Systémique (CRS) est l'occasion de revenir sur l'organisation de la surveillance macro-prudentielle au Luxembourg et d'en exposer les grands principes.

Créé par la loi du 1^{er} avril 2015, le CRS s'inscrit dans une approche holistique de la stabilité financière et fait partie d'un réseau européen, incluant les autorités de surveillance nationales des membres de l'Union européenne, ainsi que du Comité Européen du Risque Systémique. La crise financière de 2008 avait en effet montré les faiblesses du système précédent, qui n'avait pas permis de correctement évaluer les risques systémiques inhérents à une finance mondialisée et interconnectée.

Le CRS est composé des autorités en charge de la réglementation et la surveillance du système financier et qui ont une influence importante sur la stabilité financière, en l'occurrence le Ministère ayant dans ses attributions la place financière, la Banque centrale du Luxembourg, la Commission de surveillance du secteur financier et le Commissariat aux assurances. Dès sa constitution, le CRS s'est penché sur les sujets essentiels pour la stabilité macro-prudentielle, en tenant compte des particularités et défis du secteur financier et de l'économie luxembourgeois. Si la nature confidentielle et sensible des informations échangées ne permet pas la publicité des débats, le présent rapport rend néanmoins compte, dans la plus large mesure possible, des travaux et orientations du CRS.

En mettant en pratique des approches proactives de détection et d'évaluation de vulnérabilités potentielles, et disposant d'une panoplie d'outils permettant de limiter et de réduire ces risques de manière calibrée, le CRS est la clé de voûte du maintien de la stabilité du système financier luxembourgeois. Il contribue ainsi concrètement à renforcer la confiance dans la stabilité financière de la Place. Ce faisant, il s'impose comme un vecteur de la fiabilité, qui est une des caractéristiques du Luxembourg et un facteur déterminant du succès de son économie.

Pierre Gramegna
Président du Comité

1. Cadre légal du Comité du risque systémique

1.1 Mise en place, mission et composition du Comité du risque systémique

L'adoption de la loi du 1^{er} avril 2015 portant création d'un Comité du Risque Systémique¹ (CRS) a marqué une étape décisive dans la mise en place d'un cadre de surveillance macro-prudentiel au Luxembourg.

Fondement institutionnel de la politique macro-prudentiel, le CRS a pour mission de coordonner la mise en œuvre de cette politique dont l'objectif ultime est de « *contribuer au maintien de la stabilité du système financier luxembourgeois, notamment en renforçant la résilience du système financier et en diminuant l'accumulation des risques systémiques* »². En sa qualité d'autorité macro-prudentielle luxembourgeoise, le CRS exerce, au niveau national, des tâches similaires à celles exercées par le Comité Européen du Risque Systémique (CERS) à l'échelle européenne. Il promeut la coopération entre les autorités nationales membres du comité et assure l'échange d'informations et la coopération sur une base transfrontalière tant avec le Comité Européen du Risque Systémique qu'avec les autorités macro-prudentielles étrangères.

Afin de réaliser les objectifs de la politique macro-prudentielle, le CRS peut adopter tout avis, alertes et recommandations, qu'il juge nécessaire. Les destinataires de ces avis, alertes et recommandations sont les autorités membres du comité ou tout ou partie du système financier, y compris des acteurs financiers ou des infrastructures de marché du secteur financier pris individuellement ou collectivement. Les décisions du CRS sont rendues publiques, en temps utile, si une telle publication contribue à la réalisation des objectifs du CRS.

Le CRS est composé des autorités nationales impliquées dans la réglementation et la surveillance du système financier, à savoir :

- (i) le Gouvernement, représenté par le membre du Gouvernement ayant dans ses attributions la place financière ;
- (ii) la Banque centrale du Luxembourg (BCL), représentée par son directeur général ;
- (iii) la Commission de surveillance du secteur financier (CSSF), représentée par son directeur général ; et
- (iv) le Commissariat aux assurances (CAA), représenté par son directeur.

Siègent donc actuellement au comité : Monsieur le Ministre Pierre Gramegna, Messieurs Gaston Reinesch, Claude Marx et Claude Wirion.

¹ Loi du 1^{er} avril 2015 portant création d'un comité du risque systémique et modifiant la loi modifiée du 23 décembre 1998 relative au statut monétaire et à la Banque centrale du Luxembourg

² Article 1 de la loi du 1^{er} avril 2015

Chaque autorité membre du CRS désigne un représentant suppléant qui peut accompagner le représentant du membre aux réunions du CRS et qui le remplace en cas d'empêchement.

Les représentants suppléants actuels sont : Madame Isabelle Goubin (directeur du Trésor), Monsieur Serge Kolb (BCL), Monsieur Claude Simon (CSSF) et Madame Annick Felten (CAA).

1.2 Aspects organisationnels et fonctionnels du Comité du risque systémique

La présidence du CRS est assurée par le membre du Gouvernement ayant dans ses attributions la place financière, lequel, en cas d'absence, est remplacé par le directeur général de la BCL.

Le secrétariat du CRS est assuré par la BCL sous l'autorité hiérarchique de son directeur général. M. Abdelaziz Rouabah (BCL) est le secrétaire du CRS.

Le secrétariat du CRS est responsable de la préparation des réunions du CRS et à ce titre rédige les projets d'avis, d'alertes ou de recommandations du comité ainsi que les projets de procès-verbaux des réunions du comité. Il peut également rédiger des analyses ayant trait au champ de compétence du comité.

Le CRS se réunit valablement lorsqu'au moins deux représentants sont présents et que les deux autres représentants se sont fait remplacer par leurs suppléants. Il prend ses décisions à l'unanimité des voix exprimées.

1.3 La politique macro-prudentielle et ses instruments

1.3.1 Mise en œuvre de la politique macro-prudentielle

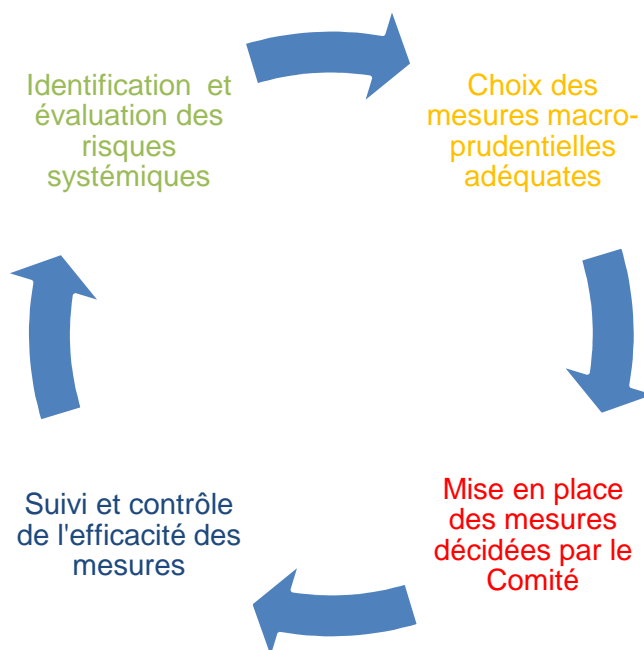
La mise en œuvre de la politique macro-prudentielle comporte quatre étapes majeures (cf. schéma ci-dessous). Le CRS analyse tout d'abord les évolutions conjoncturelles en vue d'identifier notamment les fragilités structurelles qui pourraient émerger et qui pourraient aboutir à la matérialisation d'un risque systémique ou d'un risque pour la stabilité financière.

Dans un deuxième temps, le secrétariat du CRS, sur base des contributions des autorités membres, soumet au comité les différentes options à considérer pour faire face à aux risques identifiés. Ces options concernent, le cas échéant, l'activation ou le relâchement d'un ou de plusieurs instruments macro-prudentiels et le calibrage de ceux-ci. Par ailleurs, parallèlement au choix des instruments macro-prudentiels à mettre en place, le CRS peut décider d'émettre un avis, une alerte ou de formuler une recommandation de nature générale ou particulière.

La troisième étape consiste en la mise en œuvre pratique des mesures macro-prudentielles. Celle-ci est assurée par l'autorité membre du CRS qui dispose du contrôle de l'instrument macro-prudentiel concerné.

Enfin, un suivi des mesures mises en place est réalisé en aval pour s'assurer qu'elles ont eu les effets escomptés et qu'elles aboutissent à l'atténuation des risques qui ont été identifiés.

Schéma 1 : Suivi des risques systémiques



Eu égard à la variété des politiques macro-prudentielles mises en œuvre par les Etats membres de l'Union européenne, une certaine coordination de ces politiques au niveau européen s'avère nécessaire. Le processus de coordination comporte des mécanismes de notification envers le Comité Européen du Risque Systémique, respectivement un dialogue avec la Banque Centrale Européenne³, avant la mise en place d'instruments macro-prudentiels au niveau national.

Le Comité Européen du Risque Systémique émet également des recommandations qui visent à faciliter une application uniforme des instruments macro-prudentiels à travers l'Union européenne.

³ Voir Article 5 du Règlement (EU) 1024/2013 (« Règlement MSU »).

1.3.2. Les instruments macro-prudentiels

Les instruments macro-prudentiels nécessaires à la conduite de la politique macro-prudentielle ont notamment été intégrés dans le cadre législatif et réglementaire national via le Règlement (UE) No 575/2013 (« Règlement CRR ») et la loi du 23 juillet 2015 portant transposition de la directive 2013/36/UE (« Directive CRD IV »)⁴.

La loi du 23 juillet 2015 pourvoit à la mise en place d'un cadre pour l'identification des établissements qui revêtent une importance systémique, à la fois au niveau mondial, européen ou national. Les établissements visés peuvent se voir exiger la mise en place d'une surcharge de fonds propres afin de renforcer leur solidité financière et leur résistance à des chocs.

En outre, la loi précitée introduit une série de coussins de fonds propres qui peuvent être appliqués soit à l'intégralité du secteur bancaire, soit à un sous-ensemble de ce dernier. Il s'agit notamment du coussin de fonds propres contracyclique et du coussin pour le risque systémique.

Les fonds propres détenus au titre des exigences des coussins de fonds propres procurent en cas d'un retournement du cycle un degré de protection supplémentaire aux établissements concernés. Ainsi les fonds propres constituant les coussins devraient normalement s'accumuler en phase de bonne conjoncture économique. En cas de crise, les établissements concernés peuvent utiliser ces fonds propres pour faire face aux pertes qu'ils encourent. Le non-respect des exigences relatives aux coussins de fonds propres aura pour effet des restrictions sur les distributions de fonds propres (dividendes, boni payés aux employés ...) et ce dans la perspective de freiner la fuite de fonds propres et de contribuer à la reconstruction de la base de fonds propres de l'établissement visé.

En sus des coussins de fonds propres visés par la loi du 23 juillet 2015, le Règlement CRR, qui est d'application directe, prévoit également la possibilité de renforcer, à des fins macro-prudentielles, les exigences de fonds propres, les exigences relatives aux grands risques, les exigences de publication d'information et les exigences de liquidité.

⁴ Loi du 23 juillet 2015 portant:– transposition de la directive 2013/36/UE du Parlement européen et du Conseil du 26 juin 2013; – transposition des articles 2 et 3 de la directive 2011/89/UE du Parlement européen et du Conseil du 16 novembre 2011; – transposition de l'article 6, paragraphe 6 de la directive 2011/61/UE du Parlement européen et du Conseil du 8 juin 2011; – modification de: 1. la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier; 2. la loi modifiée du 23 décembre 1998 portant création d'une commission de surveillance du secteur financier; 3. la loi du 12 juillet 2013 relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs

2. Activités du Comité du risque systémique au cours de l'année 2015

Le CRS s'est réuni à deux reprises en 2015, à savoir le 20 juin 2015 et le 16 novembre 2015. Lors de ces deux réunions, le CRS s'est attelé à traiter les aspects organisationnels relatifs au comité tels que l'élaboration d'un règlement d'ordre intérieur ou encore l'opérationnalisation des échanges interinstitutionnels. Parallèlement à ceux-ci, le CRS a, en outre, traité des sujets suivants :

- I. l'opportunité d'adopter des mesures macro-prudentielles suite aux analyses conduites conjointement par la BCL et la CSSF pour le compte du CRS (voir section 2.1), et
- II. les analyses visant à identifier les risques potentiels pour la stabilité financière au Luxembourg (voir section 2.2).

2.1 Mesures macro-prudentielles adoptées par le Comité du risque systémique

Le CRS a adopté au cours de sa première année d'existence une série de mesures macro-prudentielles. L'adoption de ces mesures s'est inscrite dans la poursuite de l'objectif ultime établi par la loi du 1^{er} avril 2015, à savoir le maintien de la stabilité du système financier luxembourgeois via le renforcement de la résilience du système financier et la diminution de l'accumulation des risques systémiques.

Ces mesures macro-prudentielles, en relation directe avec les coussins de fonds propres visés par le Chapitre 5 de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier (LSF), ont pris la forme d'une recommandation et de deux avis émis par le CRS à l'attention de la CSSF en sa qualité d'autorité désignée⁵ :

- (i) la publication d'une recommandation relative à l'activation et la fixation du taux de coussin contracyclique à 0%⁶ ;
- (ii) la publication d'un avis concernant l'exemption des exigences relatives à la constitution de coussins de fonds propres contracyclique et de conservation de fonds propres pour les petites et moyennes entreprises d'investissement⁷; et

⁵ Article 59-2 (10) de la LSF : « l'autorité désignée est la CSSF qui, lorsqu'elle agit en cette capacité, prend ses décisions après concertation avec la BCL afin d'aboutir à une position commune et, selon le cas, après avoir demandé l'avis du comité du risque systémique ou en prenant en compte les recommandations du comité du risque systémique ».

⁶ Recommandation CRS/2015/001 du 16 novembre 2015

⁷ Avis CRS/2015/001 du 16 novembre 2015

(iii) la publication d'un avis concernant l'activation et le calibrage des coussins de fonds propres pour les « autres établissements d'importance systémique »⁸.

2.1.1 Coussin de fonds propres contracyclique

Le coussin de fonds propres contracyclique⁹ (CCB) constitue un des outils à disposition du CRS dans la poursuite de ses objectifs de renforcement de la résilience du système financier, et plus particulièrement celle du système bancaire. Il fait partie des instruments macro-prudentiels sous le contrôle direct des autorités nationales désignées et s'applique aux établissements de crédit et à certaines catégories d'entreprises d'investissement.

Le coussin de fonds propres contracyclique constitue une surcharge de fonds propres pouvant s'ajuster dans le temps, et qui s'ajoute aux exigences de fonds propres des établissements durant les phases de surchauffe économique caractérisées par une croissance du niveau du crédit au-dessus de sa tendance de long terme. Cet instrument vise à renforcer les marges de fonds propres des établissements en période de croissance excessive du crédit, contribuant ainsi à modérer l'expansion du crédit et à prévenir l'accumulation de risques excessifs et systémiques dans le système financier.

Conformément à la Directive CRD IV et à la recommandation¹⁰ du Comité Européen du Risque Systémique sur les orientations concernant la fixation des taux de coussin contracyclique, les autorités désignées sont tenues de calculer et de publier chaque trimestre un taux de CCB de référence. Au Luxembourg, la CSSF est chargée, en sa qualité d'autorité désignée, de fixer le taux de CCB de référence applicable au Luxembourg. Elle prend alors ses décisions après concertation avec la BCL, en prenant en compte les recommandations du CRS.

Le CRS a discuté de l'opportunité d'activer le CCB au Luxembourg et s'est échangé sur la fixation du taux de CCB de référence. L'analyse conduite par le CRS sur base d'une méthodologie conforme aux orientations du Comité de Bâle¹¹ se fonde sur l'écart du ratio crédit-sur-PIB par rapport à sa tendance de long terme. Les indicateurs utilisés indiquent que l'écart du ratio crédit-sur-PIB est négatif entre 2015T1-2015T3 (Graphique 1). Cela signifie que les financements accordés par les banques aux ménages et entreprises non financières domestiques évoluent en-dessous de leur tendance de long terme. Par conséquent, conformément aux recommandations du Comité de Bâle, le taux du coussin de fonds propres contracyclique doit être égal à zéro.

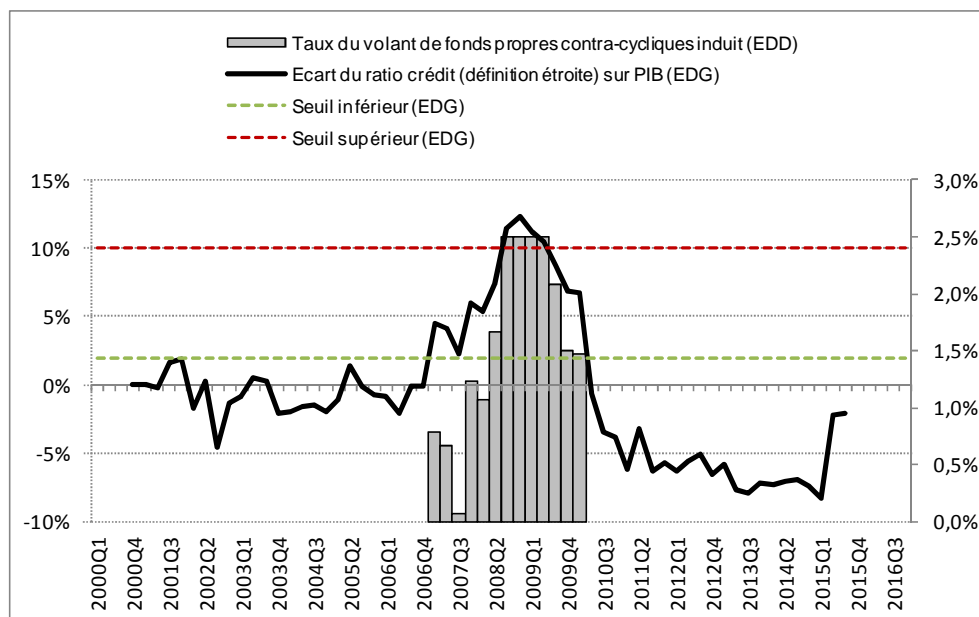
⁸ Avis CRS/2015/002 du 16 novembre 2015

⁹ En anglais, *Counter-cyclical Capital Buffer*

¹⁰ Voir recommandation du Comité Européen du Risque Systémique du 18 juin 2014 (CERS/2014/1).

¹¹ Voir Basel Committee on Banking Supervision, 2010, "Guidance for National Authorities Operating the Countercyclical Capital Buffer", Décembre 2010.

Graphique 1 : Ecart du ratio du crédit (définition étroite)-sur-PIB et taux du coussin de fonds propres contracyclique induit



Source : Calculs BCL

Une recommandation ayant pour objet l'activation et la fixation du taux de CCB de référence à 0% a donc été émise par le CRS à l'adresse de la CSSF, en sa qualité d'autorité désignée¹².

La CSSF a donné suite à la recommandation du CRS via la publication du *Règlement CSSF N° 15-04 sur la fixation du taux de coussin contra-cyclique*.

2.1.2 Exemption des petites et moyennes entreprises d'investissement

Aux fins de la mise en œuvre de la politique macro-prudentielle, le CRS évalue si l'imposition de mesures macro-prudentielles à l'ensemble des acteurs du secteur financier est appropriée, ou si une approche plus proportionnée, notamment des exemptions pour certains acteurs, peut être envisagée. Un premier avis du CRS dans ce sens a été émis lors de la réunion du 16 novembre 2015.

Conformément à l'article 59-1 de la LSF, la CSSF en sa qualité d'autorité désignée peut exempter, après concertation avec la BCL et après avoir demandé l'avis du CRS, certaines petites et

¹² La recommandation CRS/2015/001 du 16 novembre 2015 peut être consultée en annexe 1

moyennes entreprises d'investissement (PMEs) des exigences relatives à la constitution du coussin de conservation de fonds propres¹³ et du coussin de fonds propres contracyclique¹⁴.

Une telle exemption peut être accordée à certaines entreprises d'investissement¹⁵ qui constituent des PME, au sens de la recommandation 2003/361/CE de la Commission européenne¹⁶, dans la mesure où «une telle exemption ne menace pas la stabilité du système financier national»¹⁷. Les critères fixés par ladite recommandation et sur lesquels l'appréciation du CRS s'est fondée, sont présentés dans le tableau ci-dessous.

Tableau 1 : Critères permettant de se qualifier en tant que PME selon la recommandation de la Commission européenne du 6 mai 2003.

Catégories (PMEs) \ Critères	Critère obligatoire	Critères alternatifs (1 au choix)	
	1. Nombre d'employés	2. Chiffre d'affaires (en million d'euros)	3. Actif Total (en millions d'euros)
Moyenne	< 250	≤ 50	≤ 43
Petite	< 50	≤ 10	≤ 10
Micro	< 10	≤ 2	≤ 2

Sur base de ces critères, une entité constitue une PME si elle respecte à la fois le premier critère relatif au nombre d'employés ainsi que l'un des deux autres critères, ayant trait au chiffre d'affaire et à la somme de bilan.

Sur base d'une analyse conduite conjointement par la BCL et la CSSF, le CRS a conclu que l'exemption, pour certaines entreprises d'investissement constituant des PME, des exigences relatives au coussin de conservation de fonds propres et au coussin de fonds propres contracyclique ne présentait pas de menace pour la stabilité du système financier national. Le

¹³ Voir article 59-5 de la LSF.

¹⁴ Voir article 59-6 de la LSF

¹⁵ L'article 59-1 de la LSF limite le champ d'application de l'exemption aux entreprises d'investissement qui sont « agréées pour fournir le service d'investissement énuméré dans l'annexe II, section A point 3 et/ou le service d'investissement énuméré dans l'annexe II, section A point 6 ». Il s'agit respectivement de la négociation pour compte propre et de la prise ferme d'instruments financiers et/ou de placement d'instruments financiers avec engagement ferme.

¹⁶ Voir Recommandation de la Commission européenne du 6 mai 2003 concernant la définition des micro, petites et moyennes entreprises (2003/361/CE).

¹⁷ Voir article 59-1 de la LSF

CRS a dès lors émis un avis à l'attention de la CSSF en sa qualité d'autorité désignée, l'invitant à exempter les entreprises d'investissement concernées des exigences précitées¹⁸.

La CSSF a donné suite à la recommandation du CRS via la publication du *Règlement CSSF N° 15-05 concernant l'exemption des entreprises d'investissement se qualifiant de petites et moyennes entreprises des exigences de coussin de fonds propres contracyclique et de coussin de conservation de fonds propres*.

2.1.3 Identification des « Autres Établissements d'Importance Systémique »

L'article 2, point b) de la loi du 1^{er} avril 2015 dispose que le CRS «*détermine sur base des analyses réalisées par les autorités représentées au comité, les acteurs financiers et les infrastructures de marché du secteur financier ou leurs activités, qui constituent ou sont susceptibles de constituer un risque systémique pour le Luxembourg* ».

La loi luxembourgeoise distingue deux types d'établissements d'importance systémique : (i) les établissements d'importance systémique mondiale (EISm) et (ii) les autres établissements d'importance systémique (autres EIS). Les établissements d'importance systémique mondiale sont déterminés en vertu d'une méthodologie européenne, s'inscrivant dans un exercice mené de manière cohérente au niveau mondial. Plusieurs banques luxembourgeoises sont des filiales appartenant à des groupes bancaires identifiés comme systémiques au niveau mondial par d'autres pays¹⁹.

Les autres établissements d'importance systémique sont ceux qui sont systémiques à l'échelle européenne ou nationale. Il s'agit d'établissements dont la défaillance pourrait avoir un impact significatif sur le système financier et/ou sur l'économie réelle nationale ou européenne.

Leur importance systémique est appréciée par rapport à leur taille, leur importance pour l'économie de l'Union européenne ou du Luxembourg, l'importance de leurs activités transfrontières et leurs interconnexions avec d'autres acteurs du système financier.

Conformément à l'article 59-3 de la LSF, la CSSF, en sa qualité d'autorité désignée, est en charge du recensement des établissements d'importance systémique agréés au Luxembourg. En outre, conformément à l'article 59-9 de la LSF, la CSSF, en sa qualité d'autorité désignée, peut exiger des établissements d'importance systémique autre que mondiale de détenir un coussin de fonds propres supplémentaire. La CSSF peut prendre ces décisions après concertation avec la BCL et après avoir demandé l'avis du CRS.

¹⁸ L'avis CRS/2015/001 du 16 novembre 2015 peut être consulté en annexe 1

¹⁹ <http://www.fsb.org/wp-content/uploads/2015-update-of-list-of-global-systemically-important-banks-G-SIBs.pdf>

L'avis rendu par le CRS s'est fondé sur des analyses conduites conjointement par la CSSF et la BCL pour le compte du CRS. La méthodologie utilisée repose sur les orientations méthodologiques²⁰ de l'Autorité Bancaire Européenne en la matière.

Cinq établissements luxembourgeois ont été identifiés comme «autres établissements d'importance systémique» conformément à une stricte application des orientations de l'Autorité Bancaire Européenne. Sur base de considérations prudentielles propres au Luxembourg, un sixième établissement a été identifié par le CRS comme faisant partie de la catégorie « autres établissements d'importance systémique». L'appréciation du CRS concernant cet établissement se justifie notamment en raison de la contribution de ce dernier à l'économie luxembourgeoise, son exposition au marché immobilier et sa large base de dépôts luxembourgeois.

En vertu de la directive CRD IV, le taux du coussin pour ces «autres établissements d'importance systémique» sera mis en place de façon graduelle sur une période de trois ans s'étalant du 1^{er} janvier 2016 au 1^{er} janvier 2019 en vue d'atteindre son niveau maximal au 1^{er} janvier 2019. Le coussin de fonds propres appliqué aux «autres établissements d'importance systémique» qui joue un rôle important en ce qui est du maintien de la résilience du système financier, et est défini comme une surcharge de fonds propres. Cette surcharge de fonds propres – dont le niveau varie en fonction du degré de risque systémique que présente chaque banque identifiée comme faisant partie des «autres établissements d'importance systémique» - permet de s'assurer que les «autres établissements d'importance systémique» disposent d'une capacité supplémentaire d'absorption des pertes.

²⁰ Orientations de l'Autorité Bancaire Européenne du 16 décembre 2014 sur « *les critères à utiliser afin de déterminer les conditions d'application de l'article 131 paragraphe 3 de la directive 2013/36/UE en ce qui concerne l'évaluation des autres établissements d'importance systémique* » (ABE/GL/2014/10)

Tableau 2 : Liste des autres établissements d'importance systémique identifiés par la méthodologie décrite dans les orientations de l'Autorité Bancaire Européenne

Établissements ²¹	Score global au 31 décembre 2014	Taux du coussin à partir du 1 ^{er} janvier 2016 (en %)	Taux du coussin au 1 ^{er} janvier 2019 (en %)
Banque et Caisse d'Épargne de l'État	587	0,125	0,5
Banque Internationale à Luxembourg – BIL	296	0,125	0,5
BGL BNP Paribas	576	0,125	0,5
CACEIS Bank Luxembourg	403	0,125	0,5
Deutsche Bank Luxembourg S.A.	924	0,25	1
Société Générale Bank & Trust	897	0,25	1

Source : BCL et CSSF

Le CRS a adopté en novembre 2015 un avis sur l'identification des «*autres établissements d'importance systémique*» et sur la calibration des coussins de fonds propres supplémentaires à détenir par ces derniers. Conformément aux articles 59-3 et 59-9 de la LSF, l'avis a été émis par le CRS à l'adresse de la CSSF, en sa qualité d'autorité désignée²².

La CSSF a donné suite à la recommandation du CRS via la publication du *Règlement CSSF N° 15-06 concernant les établissements d'importance systémique agréés au Luxembourg*.

²¹ Classification des établissements par ordre alphabétique.

²² L'avis CRS/2015/002 du 16 novembre 2015 peut être consulté en annexe 2

2.2 Travaux en cours en matière d'identification et d'évaluation des sources de risque systémique

En complément des avis et travaux susmentionnés, le CRS demeure attentif aux évolutions du contexte national et international pouvant constituer des sources de risque à la stabilité du système financier national. A cette fin, le CRS a engagé deux types de travaux analytiques afin d'appréhender les risques potentiels à la stabilité du système financier national. Il s'agit de l'analyse des problématiques suivantes:

- I. La persistance de la croissance des prix immobiliers au Luxembourg résultant principalement d'une forte demande de logements associée à une forte rigidité de l'offre des biens résidentiels, de la progression de l'endettement des ménages par rapport à leurs revenus disponibles et la concentration de l'activité des crédits immobiliers au sein d'un nombre limité d'établissements de crédit.

Les analyses et revues relatives au secteur immobilier domestique réalisées par les autorités membres du CRS, en particulier les études réalisées par la BCL, nourrissent les débats du CRS. Le CRS tient également compte dans ses réflexions des études menées par des organismes internationaux tels que la Commission Européenne, le Fonds Monétaire International, l'Organisation de Coopération et de Développement Economiques, la Banque Centrale Européenne et le Comité Européen du Risque Systémique.

- II. L'analyse du secteur bancaire dit parallèle et ses interconnexions avec les secteurs bancaires national et international.

Ces travaux s'inscrivent dans l'actualité internationale et européenne. L'intérêt croissant pour des sources de financement alternatives au refinancement bancaire est reflété notamment dans l'initiative de la Commission Européenne visant à mettre en place une Union des Marchés des Capitaux. L'essor de banques parallèles retient toute l'attention des régulateurs dont le Conseil de Stabilité Financière, le Comité de Bâle sur la Supervision Bancaire, l'Organisation Internationale des Commissions de Valeurs, le Fonds Monétaire Internationale et le Comité Européen du Risque Systémique.

L'approche proactive du CRS vise à détecter et à évaluer les vulnérabilités éventuelles, et, le cas échéant, à proposer la mise en place des politiques ou mesures destinées à réduire les risques, y compris le risque de transmission de chocs, contribuant ainsi à la stabilité du système financier luxembourgeois dans son ensemble. Il y a également lieu d'examiner s'il existe d'éventuels risques dans le secteur immobilier luxembourgeois et, le cas échéant, l'opportunité de prendre des mesures pour y remédier.

Annexes

Annexe 1 : Recommandation et avis CRS/2015/001 du 16 novembre 2015

RECOMMANDATION DU COMITÉ DU RISQUE SYSTÉMIQUE

du 16 novembre 2015

concernant l'activation et la fixation du taux de coussin contracyclique

et

AVIS DU COMITÉ DU RISQUE SYSTÉMIQUE

du 16 novembre 2015

concernant la définition des entreprises d'investissement se qualifiant de petites et moyennes entreprises et leur exemption des exigences de coussin de fonds propres contracyclique et de coussin de conservation de fonds propres

(CRS/2015/001)

LE COMITÉ DU RISQUE SYSTÉMIQUE,

vu la directive 2013/36/UE du Parlement Européen et du Conseil du 26 juin 2013 concernant l'accès à l'activité des établissements de crédit et la surveillance prudentielle des établissements de crédit et des entreprises d'investissement, modifiant la Directive 2002/87/CE et abrogeant les Directives 2006/48/CE et 2006/49/CE et son article 130 concernant l'exigence de coussin de fonds propres contracyclique spécifique à l'établissement et suivants, et les paragraphes 2 des articles 129 et 130 permettant d'exempter les petites et moyennes entreprises d'investissement des exigences de coussin de conservation de fonds propres et de coussin de fonds propres contracyclique,

vu le règlement (UE) no 1024/2013 du Conseil du 15 octobre 2013 confiant à la Banque centrale européenne des missions spécifiques ayant trait aux politiques en matière de surveillance prudentielle des établissements de crédit et notamment son article 5 (ci-après « Règlement MSU »),

vu la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier et notamment ses articles 59-1, 59-2, 59-5, 59-6 et 59-7 (ci-après « loi du 5 avril 1993 »),

vu le règlement CSSF n°15-01 sur le calcul du taux de coussin de fonds propres contracyclique spécifique,

vu la loi du 1^{er} avril 2015 portant création d'un Comité du risque systémique et modifiant la loi modifiée du 23 décembre 1998 relative au statut monétaire et à la Banque centrale du Luxembourg, et notamment l'article 2, paragraphe e) et l'article 7 (« Loi CRS »),

vu le règlement intérieur du Comité du risque systémique du 16 novembre 2015 et notamment l'article 9, l'article 11 et l'article 12,

vu la recommandation 2003/361/CE de la Commission du 6 mai 2003 concernant la définition des micro, petites et moyennes entreprises,

vu la recommandation du Comité Européen du Risque Systémique (CERS) du 18 juin 2014 sur les orientations concernant la fixation des taux de coussin contracyclique,

vu la recommandation du Comité Européen du Risque Systémique (CERS) du 4 avril 2013 sur les objectifs intermédiaires et les instruments de la politique macroprudentielle,

A ADOPTÉ LA PRÉSENTE RECOMMANDATION ET LE PRÉSENT AVIS:

Partie 1 Recommandation concernant l'activation et la fixation du taux de coussin de fonds propres contracyclique

Recommandation A : Activation et calibrage du coussin de fonds propres contracyclique

Sur base des différents éléments quantitatifs et qualitatifs, annexés à la présente recommandation, et notamment sur base du référentiel pour les coussins de fonds propres contracycliques calculé en application de l'article 59-7(2) de la loi du 5 avril 1993, le Comité du risque systémique recommande à l'autorité désignée:

1) d'activer le coussin de fonds propres contracyclique en application de l'article 59-6 de la loi du 5 avril 1993 et

2) de fixer le taux de coussin contracyclique à hauteur de 0%.²³

Recommandation B : Implémentation du coussin de fonds propres contracyclique

Le Comité du risque systémique recommande à l'autorité désignée d'activer le coussin de fonds propres contracyclique, tel qu'énoncé à l'article précédent, à partir du 1^{er} Janvier 2016.

Recommandation C : Notifications

Sur base de la présente, le Comité du risque systémique invite l'autorité désignée à procéder aux différentes notifications requises notamment dans le cadre de l'article 59-7 (7) de la loi du 5 avril 1993 ainsi que de l'article 5(1) du Règlement MSU.

²³ Annexe - Méthodologie pour fixation du taux de coussin de fonds propres contracyclique et calcul du référentiel.

Partie 2 Avis concernant la définition et l'exemption des entreprises d'investissement se qualifiant de petites et moyennes entreprises des exigences de coussin de fonds propres contracyclique et de coussin de conservation de fonds propres

L'article 59-1 de la loi du 5 avril 1993, dispose que « *La CSSF peut exempter les entreprises d'investissement qui se qualifiaient en tant que petites et moyennes entreprises en vertu de la recommandation 2003/361/CE de la Commission du 6 mai 2003 concernant la définition des micro, petites et moyennes entreprises, des exigences énoncées à l'article 59-5 et/ou à l'article 59-6, si une telle exemption ne menace pas la stabilité du système financier national.*

La décision relative à l'application d'une telle exemption est dûment motivée, expose pourquoi l'exemption ne menace pas la stabilité du système financier national et définit avec précision les petites et moyennes entreprises d'investissement qui sont exemptées. La décision relative à l'application d'une telle exemption est prise par la CSSF après concertation avec la Banque centrale du Luxembourg (BCL) et après avoir demandé l'avis du comité du risque systémique».

Aux fins de l'application des articles 59-5 et 59-6, le Comité du risque systémique prend acte de la définition proposée des petites et moyennes entreprises d'investissement exemptées comme étant les entreprises d'investissement qui occupent moins de 250 personnes et dont le revenu total annuel n'excède pas 50 millions d'euros ou dont le total du bilan annuel n'excède pas 43 millions d'euros.

Sur base des éléments présentés par la BCL et la CSSF et notamment du fait que le total d'actifs des entreprises d'investissement se qualifiant de petites et moyennes entreprises susceptibles d'être sujettes aux exigences de coussins de fonds propres s'élève à EUR 135 millions et représente 0,02% du total d'actifs du secteur bancaire au Luxembourg, le Comité du risque systémique est d'avis que les entreprises d'investissement se qualifiant en tant que petites et moyennes entreprises selon la définition proposée, des exigences de détention des coussins de fonds propres requises en application des articles 59-5 et 59-6 peuvent être exemptées et considère que cette exemption n'est pas susceptible de menacer la stabilité du système financier national.

Partie 3 Mise en œuvre des recommandations et avis

1. Interprétation

- a) Les termes utilisés dans les présentes recommandations et avis ont la même signification que dans la loi du 5 avril 1993.
- b) L'annexe fait partie intégrante de la présente recommandation.

2. Suivi

1) Le Comité du risque systémique invite la CSSF, en tant que destinataire de la présente recommandation et du présent avis, à communiquer dans les meilleurs délais, au Comité du risque systémique via le secrétariat, le suivi donné à la présente recommandation et au présent avis.

2) Le Comité du risque systémique invite le secrétariat du comité à procéder à la publication de la présente recommandation et du présent avis sur le site internet du Comité du risque systémique²⁴. Par ailleurs, il invite également la CSSF à publier sur son site internet l'aperçu de la méthodologie retenue pour fixer le taux du coussin de fonds propres contracyclique au Luxembourg et le calcul du référentiel (annexe), ainsi que sa décision relative à la définition des entreprises d'investissement se qualifiant de petites et moyennes entreprises et leur exemption des exigences de coussin de fonds propres contracyclique et de coussin de conservation de fonds propres.

3. Contrôle et évaluation

1) Le secrétariat du Comité du risque systémique:

a) fournit son assistance à la CSSF, y compris en facilitant la coordination dans l'établissement du rapport;

b) prépare un rapport sur le suivi donné à la présente recommandation et au présent avis et en fait part au Comité du risque systémique.

2) Le Comité du risque systémique évalue et fait le suivi des réponses que la CSSF a réservé à ses recommandation et avis.

Fait à Luxembourg, le 16 novembre 2015.

Le président du comité du risque systémique

²⁴ Compte tenu que le site internet du CRS est en phase de construction, les recommandation et avis seront publiés sur les sites internet de la BCL et de la CSSF.

Annexe – Méthodologie du taux de coussin de fonds propres contracyclique et calcul du référentiel

La formule permettant de calculer la déviation (ou écart ou *gap*) du ratio crédit-PIB par rapport à sa moyenne de long terme est la suivante :

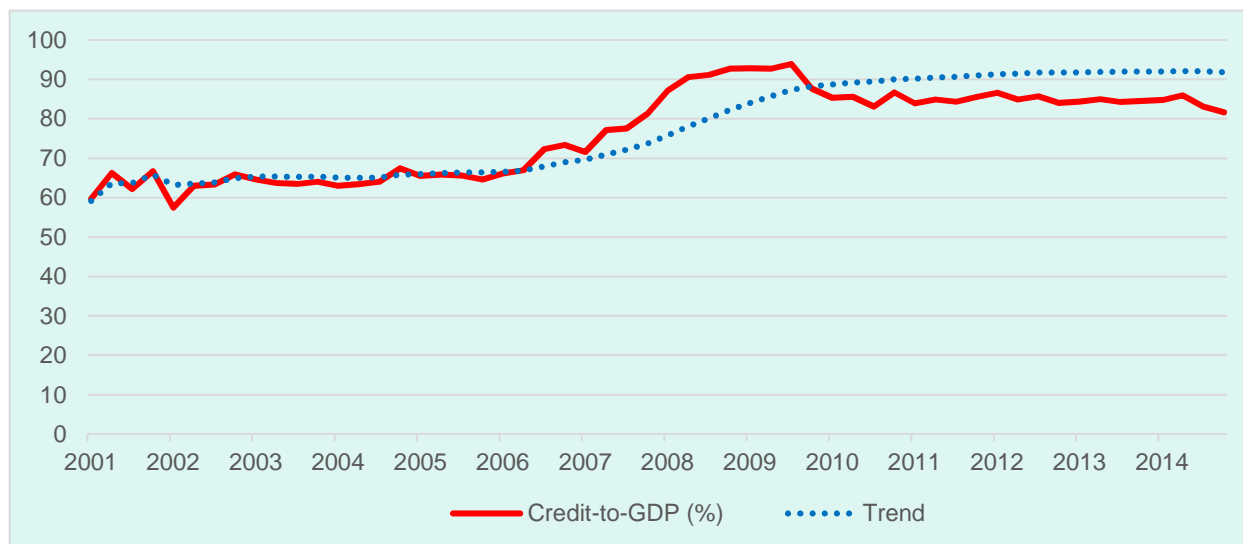
$$\text{ÉCART}_t = \text{RATIO}_t - \text{TENDANCE}_t$$

- t : date de fin de période, la période étant un trimestre;
- RATIO_t : $[\text{CRÉDIT}_t / (\text{PIB}_t + \text{PIB}_{t-1} + \text{PIB}_{t-2} + \text{PIB}_{t-3})] \times 100 \%$;
- PIB_t : produit intérieur brut de l'État membre de l'autorité désignée au cours du trimestre t ;
- CRÉDIT_t : mesure générale de l'encours du crédit octroyé au secteur privé non financier dans l'État membre de l'autorité désignée à la fin du trimestre t ;
- TENDANCE_t : tendance récursive, calculée à l'aide du filtre Hodrick-Prescott du RATIO avec un paramètre de lissage λ de 400 000.

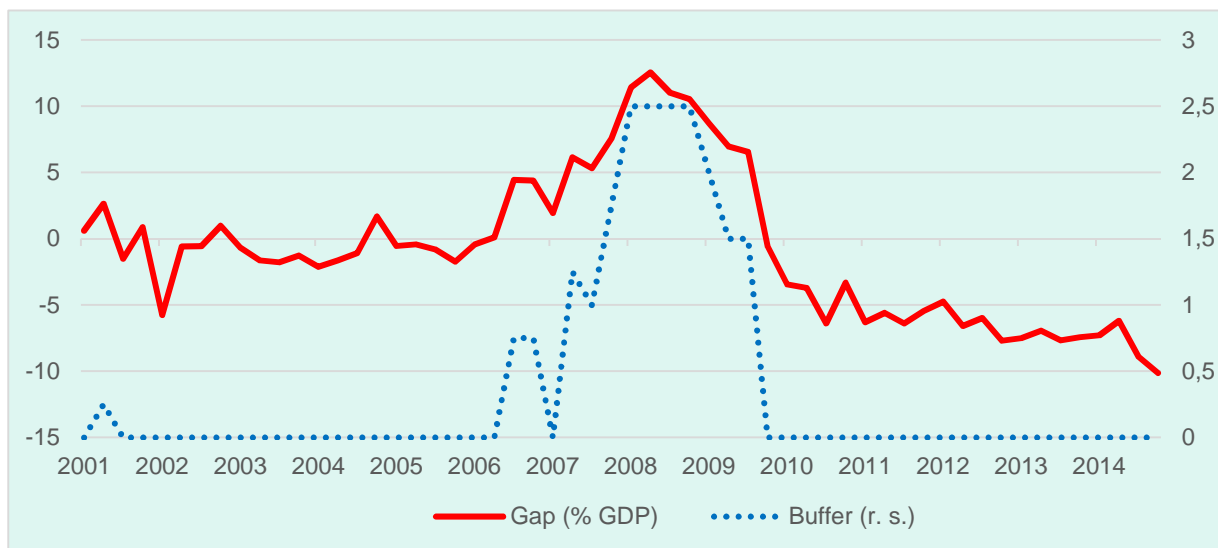
Le filtre de Hodrick-Prescott est une méthode de décomposition permettant de dissocier les cycles conjoncturels (fluctuations ou tendance de court terme) et la tendance de long terme. Un désavantage de la méthode est d'utiliser les informations en $t+i$, $i>0$ pour effectuer la dissociation au temps t . Une méthode alternative (*one-sided HP filter*) permet de parer à ce problème, en se limitant à utiliser l'information disponible jusqu'au temps t pour procéder à la décomposition au temps t .

L'évolution du ratio crédit PIB et de sa tendance de long terme, de son écart par rapport à cette tendance et de son *guide* (taux de coussin de référence calculé à l'écart estimé) sont présentés ci-dessous. Les données utilisées incluent les prêts accordés par les banques luxembourgeoises aux ménages et entreprises non-financières luxembourgeois.

Graphique 1 : Ratio du crédit bancaire au PIB



Graphique 2 : Gap et référentiel



Il apparaît sur ces graphiques que la déviation du rapport crédit-PIB est négative et que le référentiel demeure à 0%.

Ce résultat est conforté par les analyses conduites par la BCL en adoptant un ensemble de mesures suggérées par la recommandation de l'ESRB relative à l'activation du coussin de fonds propres.

[Annexe 2 : Avis CRS/2015/002 du 16 novembre 2015](#)

AVIS

DU COMITÉ DU RISQUE SYSTÉMIQUE

du 16 novembre 2015

**relatif à l'activation et le calibrage du coussin pour les autres établissements
d'importance systémique**

(CRS/2015/002)

LE COMITÉ DU RISQUE SYSTÉMIQUE,

vu la directive 2013/36/UE du Parlement Européen et du Conseil du 26 juin 2013 concernant l'accès à l'activité des établissements de crédit et la surveillance prudentielle des établissements de crédit et des entreprises d'investissement, modifiant la Directive 2002/87/CE et abrogeant les Directives 2006/48/CE et 2006/49/CE et notamment son article 131,

vu le règlement (UE) no 1024/2013 du Conseil du 15 octobre 2013 confiant à la Banque centrale européenne des missions spécifiques ayant trait aux politiques en matière de surveillance prudentielle des établissements de crédit et notamment son article 5 (ci-après « Règlement MSU »),

vu les orientations de l'Autorité bancaire européenne sur les « critères à utiliser afin de déterminer les conditions d'application de l'article 131, paragraphe 3, de la directive 2013/36/UE, en ce qui concerne l'évaluation des autres établissements d'importance systémique (autres EIS) (ci-après « Orientations de l'ABE »),

vu la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier, et notamment ses articles 59-3 et 59-9 (ci-après « loi du 5 avril 1993 »),

vu la loi du 1^{er} avril 2015 portant création d'un Comité du risque systémique et modifiant la loi modifiée du 23 décembre 1998 relative au statut monétaire et à la Banque centrale du Luxembourg, et notamment l'article 2, paragraphes c) et h) et l'article 7, (ci-après « loi CRS »),

vu le règlement intérieur du Comité du risque systémique du 16 novembre 2015 et notamment ses articles 9 et 11,

A ADOPTÉ LE PRÉSENT AVIS:

**Partie I : Coussins pour les autres établissements d'importance systémique « autres
EIS »**

Le présent avis est rendu par le Comité du risque systémique eu égard à l'obligation légale qui lui est faite de se prononcer sur la mise en place de coussins pour les autres établissements

d'importance systémique (ci-après « autres EIS »), conformément à une requête émanant de la CSSF.

1) Activation et calibrage des coussins pour les autres EIS

Sur base des différentes analyses quantitatives et appréciations qualitatives de la CSSF et la BCL, et notamment l'application de la méthodologie décrite à l'annexe I et conformément à l'article 59-3 et 59-9 de la loi du 5 avril 1993, le Comité du risque systémique est d'avis:

- 1) d'activer le coussin pour les autres EIS, et
- 2) de fixer les taux des coussins pour les autres EIS conformément à l'annexe II.

2) Implémentation du coussin pour les autres EIS

Le Comité du risque systémique se prononce favorablement quant à la demande de la CSSF relative à l'activation du coussin pour les autres EIS, tel qu'énoncé à l'article précédent, à partir du 1^{er} janvier 2016.

Afin de garantir la cohérence du cadre d'implémentation des coussins de fonds propres pour les autres EIS luxembourgeois avec celui applicable aux établissements d'importance systémique mondiale, telle que préconisée par les principes établis par le Comité de Bâle, le Comité du risque systémique est d'avis qu'une mise en place graduelle des coussins pour les autres EIS est appropriée.

La période graduelle préconisée s'entend à partir du 1^{er} janvier 2016 jusqu'à sa mise en place définitive prévue au 1^{er} Janvier 2019, telle que décrite à l'annexe II.

3) Notifications des autres EIS

Conformément à l'article 59-3 (7) de la loi du 5 avril 1993, le Comité du risque systémique invite la CSSF à notifier aux autorités pertinentes la mise en place de coussins pour les autres EIS.

4) Publication

Le Comité du risque systémique invite le secrétariat à publier son avis sur le site internet du CRS²⁵.

Partie II : Mise en œuvre de l'Avis du Comité du risque systémique

1) Interprétation

a) Les termes utilisés dans le présent avis ont la même signification que dans la loi du 5 avril 1993.

²⁵ Compte tenu que le site internet du CRS est en phase de construction, l'avis sera publié sur les sites internet de la BCL et de la CSSF.

b) Les annexes font parties intégrantes du présent avis.

2) Suivi

Le Comité du risque systémique invite la CSSF, en tant que destinataire du présent avis à communiquer dans les meilleurs délais au Comité du risque systémique via le secrétariat, les mesures prises en réaction au présent avis.

3) Contrôle et évaluation

1) Le secrétariat du Comité du risque systémique:

a) fournit son assistance à la CSSF y compris en facilitant la coordination des mesures prises dans le cadre du présent avis; et

b) prépare un rapport sur le suivi du présent avis et en fait part au Comité du risque systémique.

2) Le Comité du risque systémique évalue le suivi des réponses que la CSSF a réservé à son avis.

Fait à Luxembourg, le 16 novembre 2015.

Le président du comité du risque systémique

Annexe I: Méthodologie de recensement et calibrage des coussins

La CSSF et la BCL se sont concertées afin de recenser les autres EIS conformément à l'article 59-3 de la loi du 5 avril 1993 et en application de la méthodologie décrite dans les Orientations de l'ABE.

L'article 59-3(5) de la loi du 5 avril 1993 dispose que les autres EIS sont recensés sur base individuelle, sous-consolidée ou consolidée, selon le cas et sont un établissement mère dans l'Union européenne, une compagnie financière holding mère dans l'Union européenne, une compagnie financière holding mixte mère de l'Union européenne ou un établissement CRR.

La méthode de recensement des autres EIS repose sur les indicateurs et pondérations suivantes.

Tableau 1: Critère, indicateur et pondération de la méthodologie de recensement

Critère	Indicateur	Pondération
Taille	Total des actifs	25.00%
Importance incluant en tenant compte de la faculté de substitution/de l'infrastructure	Valeur des opérations de paiement nationales	8.33%
	Dépôts du secteur privé provenant de déposants de l'UE	8.33%
	Prêts au secteur privé destinés à des bénéficiaires dans l'UE	8.33%
Complexité/ Activité transfrontalière	Valeur de produits dérivés de gré à gré (notionnelle)	8.33%
	Passifs transfrontaliers	8.33%
	Créances transfrontalières	8.33%
Interconnexion	Passifs au sein du système financier	8.33%
	Actifs au sein du système financier	8.33%
	Encours des titres de créance	8.33%

Les autorités pertinentes calculent le score de chaque établissement en :

a) divisant la valeur de l'indicateur de chaque entité pertinente individuelle par le montant agrégé des valeurs de l'indicateur correspondant additionnées pour l'ensemble des établissements de l'État membre (les «dénominateurs»);

b) multipliant les pourcentages résultants par 10 000 afin d'exprimer les scores de l'indicateur en points de base;

c) calculant le score de catégorie pour chaque entité pertinente en utilisant une moyenne simple des scores des indicateurs dans cette catégorie;

d) calculant le score global pour chaque entité pertinente en utilisant une moyenne simple de ses quatre scores de catégorie.

La méthodologie de calibration de coussin est une approche statistique qui se base sur une régression linéaire et un cadre de réajustement afin de préserver une cohérence entre les coussins pour les autres EIS et ceux pour les EIS mondiales. La méthodologie développée prévoit quatre sous-catégories par application d'un seuil de 325 points de base qui est inférieur au seuil proposé par les Orientations de l'ABE.

Tableau 2: Sous-catégories, fourchette et coussin appliqué pour les autres EIS

Sous-catégorie	Fourchette de scores	Coussin appliqué
1	$325 \leq \text{score} < 650$	0.5 %
2	$650 \leq \text{score} < 975$	1.0 %
3	$975 \leq \text{score} < 1300$	1.5 %
4	$1300 \leq \text{score}$	2.0 %

Cinq établissements sont identifiés comme autres EIS sur base de leur seul score (obtenu conformément aux Orientations de l'ABE), au-delà du seuil fixé spécifiquement pour le Luxembourg à 325 points. Un sixième établissement est identifié comme autre EIS en raison de son score, en-deçà mais proche du seuil, de sa contribution à l'économie luxembourgeoise, son exposition au marché immobilier et en raison de sa large base de dépôts luxembourgeois.

Annexe II - Liste des autres établissements d'importance systémique (autres EIS)
conformément aux dispositions de l'article 59-3 de la loi du 5 avril 1993 et à la méthodologie
décrite dans les Orientations de l'ABE

Dénomination ²⁶	Adresse	Score global au 31 décembre 2014	Taux du coussin au 1 ^{er} janvier 2019	Taux du coussin à partir du 1 ^{er} janvier 2016
Banque et Caisse d'Epargne de l'Etat, Luxembourg	1-2, Place de Metz L-1930 Luxembourg Luxembourg	587	0,5 %	0,125%
Banque Internationale à Luxembourg - BIL	69, route d'Esch L-1470 Luxembourg Luxembourg	296	0,5 %	0,125%
BGL BNP Paribas	50, avenue J.F. Kennedy L-2951 Luxembourg Luxembourg	576	0,5 %	0,125 %
CACEIS Bank Luxembourg	5, Allée Scheffer L-2520 Luxembourg Luxembourg	403	0,5 %	0,125 %

²⁶ Classification par ordre alphabétique.

Deutsche Bank Luxembourg S.A.	2, Boulevard Konrad Adenauer L-1115 Luxembourg Luxembourg	924	1 %	0,25 %
Société Générale Bank & Trust	11 avenue Emile Reuter L-2420 Luxembourg Luxembourg	897	1 %	0,25 %

Liste des abréviations

BCL	Banque centrale du Luxembourg
CAA	Commissariat aux assurances
CCB	Countercyclical Capital Buffer – Coussin de fonds propres contracyclique
CRD IV	Directive 2013/36/UE
CRR	Règlement (UE) No 575/2013
CRS	Comité du Risque Systémique
CSSF	Commission de surveillance du secteur financier
(Autres) EIS	(Autres) établissements d'importance systémique
LSF	Loi sur le Secteur Financier
MSU	Mécanisme de Surveillance Unique
PME	Petites et Moyennes Entreprises