



RAPPORTS ET BILAN 2011

156^e EXERCICE



BANQUE ET CAISSE D'ÉPARGNE DE L'ÉTAT
LUXEMBOURG



SOMMAIRE

A.	ORGANES DE LA BANQUE	5
B.	CHIFFRES CLES ET PRINCIPAUX DEVELOPPEMENTS	6
C.	DECLARATION SUR LA CONFORMITE DES ETATS FINANCIERS	8
D.	RAPPORT DE GESTION DE LA BCEE	10

1

CONTEXTE INTERNATIONAL ET NATIONAL

A.	DEVELOPPEMENT DE L'ECONOMIE LUXEMBOURGEOISE	24
----	---------------------------------------------	----

2

EVOLUTION DES ACTIVITES DE LA BANQUE

A.	DEPOTS DES CLIENTS	36
B.	EPARGNE TRADITIONNELLE	38
C.	CREDITS NATIONAUX	38
D.	GESTION DE FORTUNE ET ORGANISMES DE PLACEMENT COLLECTIF	41
E.	MARCHE MONETAIRE ET MARCHE DES CHANGES	42
F.	MARCHES DES CAPITAUX, CREDITS INTERNATIONAUX ET ACTIFS TITRISES	50
G.	ELECTRONIC BANKING	56
H.	PARTICIPATIONS	57
I.	DEVELOPPEMENTS INFORMATIQUES ET ORGANISATION	59
J.	RESSOURCES HUMAINES	61
K.	CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY	63
L.	CORPORATE GOVERNANCE	66
M.	AGENCES ET BANQUE PRIVEE	66
N.	ACTIVITES CULTURELLES, SPONSORING ET MECENAT	68

3

COMPTES ANNUELS ET COMPTES CONSOLIDES DE LA BANQUE

COMPTES ANNUELS

A.	RAPPORT DU REVISEUR D'ENTREPRISES	74
B.	BILAN AU 31 DECEMBRE 2011	76
C.	COMPTE DE RESULTAT AU 31 DECEMBRE 2011	78
D.	ETAT DU RESULTAT GLOBAL AU 31 DECEMBRE 2011	79
E.	TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES AU 31 DECEMBRE 2011	80
F.	TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE AU 31 DECEMBRE 2011	82
G.	NOTES AUX COMPTES ANNUELS AU 31 DECEMBRE 2011	85

COMPTES CONSOLIDES

A.	BILAN CONSOLIDE AU 31 DECEMBRE 2011	172
B.	COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE AU 31 DECEMBRE 2011	174
C.	ETAT CONSOLIDE DU RESULTAT GLOBAL AU 31 DECEMBRE 2011	175
D.	TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDES AU 31 DECEMBRE 2011	175
E.	TABLEAU CONSOLIDE DES FLUX DE TRESORERIE AU 31 DECEMBRE 2011	176
F.	EXTRAITS DES NOTES AUX COMPTES ANNUELS CONSOLIDES AU 31 DECEMBRE 2011	179

4

ORGANISATION DE LA BANQUE

A.	ORGANIGRAMME	192
B.	RESEAU DES AGENCES	193



Le Conseil d'administration de la BCEE



Le Comité de direction de la BCEE

A. ORGANES DE LA BANQUE

L'organisation de la Banque et Caisse d'Epargne de l'Etat, premier institut financier du pays fondé en 1856, a été modernisée par la loi du 24 mars 1989 qui a défini les pouvoirs respectifs du Conseil d'administration et du Comité de direction. Suivant l'article 8 de cette loi organique "le Conseil d'administration définit la politique générale de l'établissement et contrôle la gestion du Comité de direction. Tous les actes tant d'administration que de disposition nécessaires ou utiles à la réalisation de l'objet de la Banque sont de la compétence du Comité de direction, sous réserve des approbations requises en vertu de la présente loi".

La situation présentée ci-dessous correspond au 31/12/2011 :

CONSEIL D'ADMINISTRATION

PRESIDENT	M. Victor ROD	Directeur du Commissariat aux Assurances
VICE-PRESIDENT	M. Patrick GILLEN	Directeur du Contrôle Financier, Ministère des Finances
ADMINISTRATEURS	M. Georges DENNEWALD	Représentant du Personnel
	M. Paul ENSCH	Directeur, Chambre des Métiers
	Mme Patrizia LUCHETTA	Attaché de Gouvernement, Ministère de l'Economie
	Mme Elisabeth MANNES-KIEFFER	Premier Conseiller de Gouvernement, Ministère de l'Economie
	M. Nico RAMPONI	Représentant du Personnel
	Mme Betty SANDT	Attaché de Gouvernement 1er en rang, Ministère des Finances
	M. Fernand SPELTZ	Conseiller économique à la Chambre des Salariés e.r.

COMMISSAIRE DE SURVEILLANCE

M. Georges HEINRICH	Directeur du Trésor, Ministère des Finances
---------------------	---------------------------------------------

COMITE DE DIRECTION

PRESIDENT	M. Jean-Claude FINCK	Directeur Général
MEMBRES	M. Michel BIREL	Directeur Général adjoint
	M. Gilbert ERNST	Directeur
	M. Guy ROSSELJONG	Directeur
	Mme Françoise THOMA	Directeur

B. CHIFFRES CLES ET PRINCIPAUX DEVELOPPEMENTS

1. Chiffres clés

	2010 en milliers d'euros	2011	Variation en % 2011/2010
SOMME DU BILAN	38.018.946	39.763.135	+4,6%
Dépôts évalués au coût amorti - Etablissements de crédit	4.033.536	4.255.616	+5,5%
Dépôts évalués au coût amorti - Clientèle privée et Secteur public	22.983.967	24.361.763	+6,0%
Emissions de titres	7.262.253	7.277.048	+0,2%
Prêts et avances au coût amorti - Etablissements de crédit	6.072.632	5.858.242	-3,5%
Prêts et avances au coût amorti - Clientèle	14.072.353	16.594.034	+17,9%
Titres disponibles à la vente - Valeurs mobilières à revenu fixe	10.661.089	8.438.493	-20,8%
FONDS PROPRES DE BASE (1) (tier 1 capital)	1.395.802	1.481.873	+6,2%
PRODUIT BANCAIRE (2)	524.174	497.123	-5,2%
Frais généraux totaux (3)	258.554	268.625	+3,9%
BENEFICE NET	185.040	186.845	+1,0%
RATIO D'ADEQUATION DES FONDS PROPRES (1)	21,6%	23,0%	
RATIO D'ADEQUATION DES FONDS PROPRES (1) (TIER 1 CAPITAL)	13,1%	14,4%	
EFFECTIF MOYEN DU PERSONNEL (en nombre de contrats)	1.794,0	1.787,5	-0,4%
EFFECTIF MOYEN DU PERSONNEL (en unités de travail)	1.622,5	1.620,0	-0,1%

(1) Les fonds propres de base (Tier 1) ainsi que le ratio d'adéquation des fonds propres ont été établis suivant les circulaires CSSF 06/273, 10/450, 10/475 et 10/496.

(2) Résultats sur intérêts, dividendes et commissions, résultats sur instruments financiers, autres produits et charges d'exploitation.

(3) Frais généraux administratifs plus corrections de valeur sur actifs incorporels et corporels.

2. Principaux développements en 2011

Légère progression du résultat malgré l'aggravation de la crise de la dette souveraine européenne : confirmation de la stratégie long terme de la BCEE

- Progression du bénéfice net (+1,0%).
- Hausse de la somme bilantaire (+4,6%) sous l'effet de l'afflux des dépôts clients.
- Augmentation substantielle des crédits à l'économie nationale (+8,6%).
- Augmentation sensible des dépôts de la clientèle (+6,0%).
- Maintien des ratios de solvabilité à des niveaux très élevés : ratio intégré d'adéquation des fonds propres de 23,0% et "ratio Tier 1" de 14,4%.
- Démonstration de la solidité financière de la BCEE lors
 - du stress test bancaire européen 2011 visant à tester la résistance d'un échantillon de banques systémiques en Europe en cas de crise aiguë ;
 - de l'exercice d'évaluation du niveau des fonds propres nécessaires par rapport aux conditions actuelles de crise de la dette souveraine dans le cadre des mesures de recapitalisation bancaire.
- Classement de la BCEE au 8e rang des banques les plus solides au monde et obtention du prix "Best Developed Market Bank 2011 - Luxembourg" attribué par le magazine financier "Global Finance" pour la troisième année consécutive.
- Maintien de notations élevées Aaa et AA+ par les agences Moody's et Standard & Poor's bien que, dans la foulée des ajustements en cours dans le secteur, ces notations aient été assorties d'un "negative outlook".
- Inauguration officielle des nouveaux locaux des Centres Financiers Dudelange et Mamer. Ces projets s'inscrivent dans le cadre du programme de modernisation du réseau des agences de la Banque.
- Développement de nouveaux produits dans les domaines assurance-vie et fonds d'investissement.
- Croissance importante de la clientèle banque électronique S-net.
- Célébration du dixième anniversaire de Zebra, "le compte courant qui va plus loin", proposant un ensemble de prestations bancaires exclusives et d'avantages extra-bancaires.

C. DECLARATION SUR LA CONFORMITE DES ETATS FINANCIERS

Luxembourg, le 14 mars 2012

Concerne : Déclaration sur la conformité des états financiers et du rapport de gestion conformément aux dispositions de l'article 3 de la "Loi Transparence"

Par la présente, nous vous informons qu'à notre connaissance les comptes annuels au 31 décembre 2011 de la Banque et Caisse d'Epargne de l'Etat, Luxembourg, établis conformément au corps de normes comptables applicable, donnent une image fidèle et honnête des éléments d'actif et de passif, de la situation financière et des résultats, et que le rapport de gestion présente fidèlement l'évolution, les résultats et la situation de la Banque et Caisse d'Epargne de l'Etat, Luxembourg, ainsi qu'une description des principaux risques et incertitudes auxquels elle est confrontée.

Pour le Comité de direction

Michel Birel
Directeur Général adjoint

Jean-Claude Finck
Directeur Général



D. RAPPORT DE GESTION DE LA BCEE

L'année 2011 fut marquée par une succession de catastrophes naturelles et de chocs géopolitiques et financiers avec le tremblement de terre et le tsunami au Japon, le Printemps arabe et la crise de la dette de la zone euro qui ont engendré un ralentissement de l'activité économique mondiale.

En Europe, la reprise s'est essoufflée au deuxième trimestre en raison de l'aggravation de la crise de la dette souveraine et d'une demande agrégée faible liée à un chômage élevé et à des mesures d'austérité fiscale.

L'économie luxembourgeoise n'a pas été épargnée par la dégradation de l'environnement financier international et le Gouvernement a annoncé des nouvelles mesures d'assainissement pour maintenir la situation budgétaire en équilibre dans un contexte de croissance économique faible.

Dans ce contexte, la BCEE affiche un résultat net de 186,8 millions d'euros, soit un accroissement de 1,0% par rapport à l'exercice précédent. Ce bénéfice a été généré par le dynamisme de l'ensemble des activités classiques de la Banque.

Le plan d'investissement dans les grands projets stratégiques commerciaux, réglementaires et de gestion des risques a été maintenu à un niveau élevé tout au long de l'exercice 2011.

Sur le plan commercial, la BCEE a poursuivi son projet de grande envergure débuté en 2009 sur la refonte de ses applications informatiques en matière de gestion des opérations sur titres de la clientèle.

Sur le plan réglementaire et de la gestion des risques, la Banque a participé au stress test bancaire européen et à l'exercice de recapitalisation bancaire organisés par l'Autorité Bancaire Européenne (ABE) et a entamé les travaux de préparation pour répondre aux nouvelles exigences posées par la réglementation Bâle III qui sera transposée en droit européen par le biais d'un règlement sur les exigences de fonds propres.

La Banque a opté pour un reporting de ses activités en trois segments : Banque des Particuliers, des Professionnels, des Entreprises et du Secteur Public ; Banque des Marchés et des Fonds d'Investissement ; et Autres. Ces segments sont présentés en détail sur les pages suivantes.

Forte progression du segment "Banque des Particuliers, des Professionnels, des Entreprises et du Secteur Public"

Particuliers et Professionnels

Le développement de cette clientèle traditionnelle de la BCEE est particulièrement encourageant. Des investissements importants visant à améliorer continuellement la qualité de la relation avec cette clientèle ont été réalisés.

Tout d'abord, la Banque a inauguré les nouveaux locaux des Centres Financiers Dudelange et Mamer. Ces projets s'inscrivent dans le programme de modernisation du réseau des agences, qui est basé sur une stratégie commerciale consistant en la mise en place de centres financiers répartis équitablement à travers le pays et mettant à disposition de la clientèle des conseillers spécialisés dans les différents domaines bancaires.

L'offre personnalisée de services via le réseau des agences est complétée par l'offre de services bancaires électroniques à la pointe du progrès et constamment mise à jour. La BCEE compte désormais plus de 160.000 conventions S-net, ce qui confirme sa position incontestée de leader sur le marché des services bancaires électroniques au Luxembourg.

La Banque a connu une progression dynamique de ses encours de financements, en particulier dans le domaine du logement avec une progression des encours des prêts au logement de 10,7%. Elle a élargi la gamme des "EcoPrêts" et a organisé des conférences visant à sensibiliser la clientèle à l'utilisation rationnelle de l'énergie et à la mise en valeur des énergies renouvelables.

La collecte de l'épargne a fortement augmenté. En effet, les conditions difficiles sur les marchés financiers incitent les clients à rechercher la sécurité. De même, les encours sur comptes à terme ont fortement évolué à la hausse, entérinant leur statut de placement refuge.

La Banque a émis plusieurs produits structurés à capital garanti et a continué à élargir son offre de fonds d'investissement par le lancement d'un nouveau compartiment de la SICAV LUX-PROTECT visant à réaliser des revenus stables à moyen et long terme.

Afin de souligner sa présence commerciale sur le marché des assurances, la Banque a élaboré conjointement avec la société d'Assurances La Luxembourgeoise-Vie "LALUX Safe Cover", une assurance-vie sans formalités médicales dont les primes sont fiscalement déductibles.

Entreprises et Secteur Public

La BCEE a réalisé une croissance dynamique de ses activités dans le domaine très compétitif de la Banque des Entreprises et du Secteur Public. La qualité de son service et le dynamisme de ses équipes ont permis d'accroître les encours.

La Banque dispose d'équipes de conseillers PME au sein de chaque centre financier et a proposé des conférences sur divers sujets d'actualité à l'attention de la clientèle professionnelle dans le cadre de ses actions de responsabilité sociale de l'entreprise.

Evolution des revenus de la "Banque des Marchés" et des "Fonds d'Investissement"

Banque des Marchés

Dans un contexte de marché caractérisé par l'aggravation de la dette souveraine européenne, les revenus de la Banque des Marchés sont en forte diminution. La cession à perte de titres émis par un Etat souverain et le reclassement de swaps d'intérêts de couverture qui s'en est suivi ont fortement pénalisé les revenus.

Le coût du risque a sensiblement augmenté en raison des corrections de valeur enregistrées sur les titres de la dette grecque.

Administration et Gestion des Fonds d'Investissement

Le produit net bancaire est en repli par rapport à 2010 en raison de la baisse des revenus de l'activité sur administration et gestion d'OPC in-house suite à la diminution des dividendes perçus. En revanche, les encours sur OPC de Tiers sont en forte progression.

Grâce à une reprise nette de corrections de valeur, l'activité parvient à afficher un résultat positif.

Exposition de la BCEE au risque souverain

Avec l'amplification de la crise de la dette souveraine, les expositions des banques sur certains Etats de la zone euro ont été publiées à la suite du stress test bancaire européen et de l'exercice de recapitalisation bancaire initiés par l'Autorité Bancaire Européenne (ABE) sur base des chiffres au 31 décembre 2010, respectivement au 30 septembre 2011. La mise à jour des encours de la Banque sur certains Etats souverains européens au 31 décembre 2011 se présente comme suit :

Nominal par pays et par année d'échéance :

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	Total
Espagne	100.000.000	-	-	-	-	-	65.000.000	165.000.000
Grèce	-	-	25.000.000	55.000.000	50.000.000	-	-	130.000.000
Italie	-	155.991.612	289.365.888	355.000.000	300.000.000	90.000.000	25.000.000	1.215.357.500
Portugal	-	65.000.000	100.000.000	-	-	-	25.000.000	190.000.000
Total	100.000.000	220.991.612	414.365.888	410.000.000	350.000.000	90.000.000	115.000.000	1.700.357.500

Valeur comptable par classe d'actifs :

31/12/2010				31/12/2011		
Pays	Actifs disponibles à la vente	Titres détenus jusqu'à échéance	Total	Actifs disponibles à la vente	Titres détenus jusqu'à échéance	Total
Espagne	166.597.167	4.997.415	171.594.582	167.939.697	5.001.740	172.941.437
Grèce	84.539.994	-	84.539.994	32.871.549	-	32.871.549
Italie*	1.967.511.090	383.814.314	2.351.325.404	1.134.927.509	-	1.134.927.509
Portugal	163.483.466	15.105.759	178.589.224	122.218.243	15.107.985	137.326.228
Total	2.382.131.717	403.917.488	2.786.049.205	1.457.956.998	20.109.725	1.478.066.723

Juste valeur par classe d'actifs :

31/12/2010				31/12/2011		
Pays	Actifs disponibles à la vente	Titres détenus jusqu'à échéance	Total	Actifs disponibles à la vente	Titres détenus jusqu'à échéance	Total
Espagne	166.597.167	4.685.271	171.282.438	167.939.697	4.924.921	172.864.618
Grèce	84.539.994	-	84.539.994	32.871.549	-	32.871.549
Italie*	1.967.511.090	386.750.500	2.354.261.589	1.134.927.509	-	1.134.927.509
Portugal	163.483.466	14.259.347	177.742.813	122.218.243	11.204.132	133.422.375
Total	2.382.131.717	405.695.118	2.787.826.835	1.457.956.998	16.129.053	1.474.086.051

* Fin 2010, la Banque avait dans ses livres un contrat CDS à sous-jacent "République d'Italie", contrat échu mi-2011 (nominal 37,4 millions EUR et juste valeur de -0,3 million EUR).

La Banque n'a pas d'exposition sur la dette souveraine irlandaise.

Dans un souci de réduction de son exposition face au risque souverain italien, la Banque a vendu des positions substantielles de la classe d'actifs des titres disponibles à la vente tout au long du deuxième semestre 2011.

Traitement spécifique pour la Grèce et approche appliquée :

Parmi les Etats qui ont fait appel à un plan de soutien européen, la Grèce est le seul pays à présenter des indications objectives de dépréciation suivant application des normes IFRS.

Une dépréciation à hauteur de 74,7% fut actée sur l'encours souverain grec. En conformité avec les instructions de la circulaire CSSF 11/526, la Banque a eu recours à son stock de provision forfaitaire pour atténuer l'effet de cette dépréciation.

L'ensemble des positions détenues par la Banque tombent dans le périmètre du programme de rééchelonnement d'une partie de la dette grecque détenue par le secteur privé lancé en été 2011 et dont les conditions exactes n'ont été avalisées que lors de la réunion marathon des Ministres des Finances des pays membres de l'Union monétaire européenne qui s'est achevée le 21 février 2012.

Déclaration sur le gouvernement d'entreprise

Suivant la loi organique du 24 mars 1989, la Banque et Caisse d'Epargne de l'Etat, Luxembourg est un établissement public autonome doté de la personnalité juridique, placée sous la haute surveillance du membre du Gouvernement ayant le Trésor dans ses attributions. Cette loi définit également les différents organes de la Banque constituant le gouvernement d'entreprise, à savoir le Conseil d'administration, le Comité de direction et le Commissaire de surveillance. Les règles applicables à leur nomination, leur remplacement ainsi que leurs pouvoirs y sont également précisés.

Politique de gestion des risques

La gestion des risques de crédit reste au centre des préoccupations de la Banque. Suite à l'accord trouvé par le Comité de Bâle sur le renforcement des fonds propres des banques dans le cadre de la réforme bancaire de Bâle III, la BCEE a continué avec les travaux préparatoires à la mise en place de cet accord en plusieurs étapes, qui s'enchaîneront jusqu'en 2019.

La BCEE a participé au stress test bancaire européen 2011 ainsi qu'à l'exercice de recapitalisation bancaire réalisé par l'Autorité Bancaire Européenne (ABE). Les résultats ont fait apparaître que la Banque dispose des fonds propres et de la robustesse nécessaire pour absorber les chocs des marchés en cas de crise économique, confirmant ainsi les résultats de 2010.

La gestion des risques est décrite en détail dans la note 6 des comptes annuels au 31 décembre 2011. Le présent chapitre est subdivisé en quatre grandes catégories de risque : risque de contrepartie ou de crédit, risque de marché, risque de liquidité et risque opérationnel.

Risque de crédit

Dans le domaine des crédits à l'économie nationale, les décisions sont prises au sein de différents comités de crédit, hiérarchisés en fonction de l'encours global du client. Les prêts hypothécaires au logement représentent plus de la moitié du portefeuille. Le risque de crédit est alors couvert par le processus d'évaluation de la capacité de remboursement des clients et par l'existence de garanties réelles. Pour le secteur des prêts et avances aux entreprises, la Banque s'est fixé des procédures adéquates pour l'analyse des dossiers et la prise de garanties. Une attention particulière est accordée au respect des engagements par secteur et par contrepartie. Grâce à son système de notations internes, la Banque est en mesure d'effectuer un suivi continu du risque par portefeuilles agrégés.

La plupart des contreparties du portefeuille international sont des établissements bancaires et financiers. L'attribution d'une notation interne à une contrepartie bancaire se fait à partir d'une combinaison d'analyses quantitatives et qualitatives. L'élément quantitatif se base sur des ratios de rentabilité, de solvabilité et de liquidité pour apprécier la solidité financière de la contrepartie, tandis que l'élément qualitatif émane de l'analyste lui-même qui tient compte d'éléments non financiers tels que la part de marché, la qualité du management et le rating externe.

Les investissements en instruments dérivés sont largement réglementés via le recours aux contrats-types ISDA ("International Swaps and Derivatives Association Inc.") qui comprennent des clauses de compensation en cas de faillite d'une des parties. La Banque s'est dotée d'un moyen de réduction supplémentaire du risque en négociant l'annexe CSA ("Credit Support Annex") des contrats ISDA avec les contreparties les plus importantes dans le domaine des opérations du hors-bilan. Cette annexe prévoit, sur la base d'une réévaluation périodique des positions bilatérales, le dépôt de garanties sous forme de liquidités ou de titres de première qualité dès que la valeur nette des contrats en cours dépasse un certain seuil. Fin 2011, environ 90% du volume des opérations sur produits dérivés a été réalisé dans le contexte d'un contrat ISDA-CSA.

Risque de marché

Le risque de marché est le risque de perte découlant d'une variation défavorable de différents paramètres financiers, dont principalement les taux d'intérêt, les prix des actions et les cours de change.

Dans sa politique de gestion du risque de marché, la Banque distingue le risque de transformation, résultant de la différence structurelle entre les maturités des ressources et celles de leurs réinvestissements au bilan de la Banque, du risque lié à la gestion de la trésorerie et aux opérations de négociation.

Le risque de transformation est pris en charge par le comité ALM ("Asset Liability Management"), qui assure, d'une part, l'adéquation de la gestion des fonds propres et des fonds placés et, d'autre part, le refinancement des portefeuilles des crédits ainsi que des portefeuilles obligataires et actions propres de la Banque dans le but de minimiser les implications négatives des mouvements des courbes de taux sur les performances de la Banque. Le comité ALM se compose des membres du Comité de direction de la Banque et d'un certain nombre de chefs de départements.

Toutes les composantes du risque de marché, comme le risque de taux, de change ou de prix sur actions touchant les positions en instruments du bilan et du hors-bilan de l'ALM, de la trésorerie ou du portefeuille de négociation, sont centralisées en temps réel à la salle des marchés dans le système "front-office" et sont maintenues dans des limites fixées par le Comité de direction de la Banque. Le Comité de direction est informé régulièrement par une unité indépendante de la salle des marchés du respect des limites ainsi que des niveaux de risque encourus.

Les niveaux de risque sont principalement, mais non exclusivement, surveillés moyennant un modèle de "Value at Risk" (VaR). Les activités de négociation et de trésorerie sont soumises à des limites VaR respectives.

En sus de la VaR, qui permet une gestion agrégée des différents risques de marché, la Banque maintient d'autres outils de gestion des risques en fonction des instruments financiers concernés. Ainsi, le risque de taux est géré en simulant l'incidence d'une variation parallèle d'un point de base (0,01%) de la courbe des taux d'intérêt sur la Valeur Actuelle Nette (VAN) des positions. Les rapports quotidiens présentent donc la variation résultant de la variation parallèle de toutes les courbes de taux d'intérêt d'un point de base, appelée encore "Basis Point Value" (BPV) qui doit rester dans des limites fixées. De même, le risque de change et le risque sur actions sont gérés par des limites sur les positions individuelles et des ordres "stop-loss".

Risque de liquidité

Le risque de liquidité résulte du problème de réconciliation des flux financiers entrants et sortants à une date précise. Le risque pour un établissement financier est celui de ne plus pouvoir, à un moment donné, assurer ses obligations de paiement pour cause de manque d'actifs liquides par rapport aux passifs devenus exigibles. De par sa structure financière, la Banque se trouve normalement dans une situation d'excédents de liquidités.

La Banque opère un suivi permanent du risque de liquidité en fonction des échéances. Ce suivi inclut à la fois un rapprochement très détaillé des flux entrants et sortants sur une échéance de six mois au niveau de la trésorerie ainsi qu'une vue à moyen et long terme des besoins structurels de financement. La Banque a réalisé à un rythme trimestriel en 2011 le stress test exigé par la circulaire CSSF 09/403, qui a montré que la Banque serait capable, du fait des actifs liquides qu'elle détient, de faire face à une situation inattendue de retraits massifs sur une durée prolongée.

Au-delà, la Banque dispose de passifs stables et diversifiés, notamment sous forme d'une base de dépôts clientèle très solide et de programmes de refinancement "Euro Commercial Paper" (ECP), "US Commercial Paper" (USCP) et "Euro Medium Term Notes" (EMTN) qui lui assurent une situation confortable en matière de liquidité. De plus, le portefeuille de valeurs mobilières à revenu fixe de grande qualité permet à la Banque un refinancement à la fois auprès de la Banque centrale européenne et dans le marché de la mise en pension de titres.

Dans le cas d'un besoin urgent et important de liquidités, la Banque dispose d'une ligne de crédit "intraday" et "overnight" auprès de la Banque centrale du Luxembourg (BCL) contre nantissement de titres publics ou autres titres à revenu fixe. A cet effet, la Banque vise à disposer en permanence d'un portefeuille d'un minimum de 4 milliards d'euros en titres à revenu fixe pouvant servir de garantie auprès de la BCL. En 2011, le volume du portefeuille d'actifs éligibles au refinancement auprès de la BCL ou mobilisable dans le marché interbancaire a dépassé en permanence la barre de 9,4 milliards d'euros.

Depuis 2009, la Banque est membre indirect du système de règlement des transactions de change CLS "Continuous-Linked Settlement". La très majeure partie des opérations de change est aujourd'hui réalisée via CLS. La participation à ce système élimine pratiquement le risque de contrepartie lié aux opérations de change par le principe du "Payment-versus-Payment" et elle réduit le risque de liquidité de la Banque du fait de l'application d'une compensation entre transactions, ce qui diminue considérablement les volumes transférés pour les transactions en question.

Risque opérationnel

D'une manière générale, le risque opérationnel est le risque de perte résultant de procédures internes inadaptées ou défaillantes, d'erreurs humaines ou informatiques ou d'événements externes.

La maîtrise du risque opérationnel est assurée par des règles et procédures détaillées ainsi que par un système de contrôle interne implémenté à tous les niveaux, dont le suivi est assuré par la direction de la Banque.

Dans le but de centraliser la gestion du risque opérationnel, la Banque exploite un outil permettant la gestion des incidents internes selon les méthodologies proposées par Bâle II. Ainsi, la Banque dispose d'une base de données qui recense tous les incidents qui ont un impact sur le résultat de la Banque et qui sont relatifs à une défaillance humaine ou informatique. Les incidents font par ailleurs l'objet d'une analyse récurrente au niveau d'un certain nombre de comités de la Banque.

La Banque vise à diminuer le risque opérationnel par une amélioration constante des systèmes d'exploitation et des structures organisationnelles.

En ce qui concerne les activités de banque de détail, le suivi rigoureux des affaires, la séparation des fonctions au niveau opérationnel ainsi que le renforcement des

procédures sont destinés à éviter d'éventuels incidents. La fonction "Compliance" veille au respect de toute réglementation en vigueur par la mise en place de procédures, la formation en matière de lutte contre le blanchiment d'argent et de financement du terrorisme et le suivi des réclamations de la clientèle.

Le service "Organisation" est en charge de la coordination des principaux projets informatiques de la Banque avec comme objectif d'assurer la gestion du changement et d'éviter les risques opérationnels inhérents à ces projets. Au-delà, sa mission consiste à veiller à la sécurité physique et informatique de la Banque, avec la coordination des plans "Disaster Recovery Plan" (DRP) et "Business Continuity Plan" (BCP) qui servent à assurer la continuité des services de la Banque en cas de sinistre majeur.

Dans le domaine de la sécurité des systèmes d'information, une attention toute particulière est accordée en permanence à la protection des informations relatives aux clients. Les considérations de sécurité font partie intégrante de tous les projets informatiques et la Banque fait régulièrement appel à des audits de sécurité dédiés pour confirmer le niveau de sécurité atteint.

Finalement, la Banque dispose de polices d'assurance pour se prémunir contre des pertes financières éventuelles en rapport avec la matérialisation d'un risque opérationnel. Ces polices d'assurance couvrent les principaux domaines d'activités. Une partie de ces risques est prise en charge par la société de réassurance Spuerkeess-Ré.

Risque financier et comptabilité de couverture

Les comptes annuels sont préparés en conformité avec les obligations légales et réglementaires relatives à l'établissement et la présentation des comptes annuels en vigueur au Luxembourg pour les établissements de crédit. A l'exception des principes comptables relatifs à la comptabilisation de la provision "AGDL" (Association pour la Garantie des Dépôts, Luxembourg), de la provision forfaitaire et des postes spéciaux avec une quote-part de réserves, les comptes annuels sont basés sur les normes IFRS telles qu'adoptées par l'Union européenne.

La Banque a recours aux instruments dérivés afin de couvrir les risques de taux d'intérêt, de change, de crédit et de prix fixe (indices boursiers, prix d'actions). Les instruments dérivés couramment utilisés sont les "Interest rate swaps" (IRS) et les "Cross currency interest rate swaps" (CIRS) dans le cadre d'opérations de couverture standard "Plain Vanilla". Parallèlement à ces contrats standardisés, la Banque couvre spécifiquement les émissions structurées et les acquisitions d'obligations structurées incluses dans le portefeuille des actifs disponibles à la vente et contenant des dérivés incorporés par des swaps à composantes structurées.

Un instrument dérivé est considéré comme détenu à des fins de transaction sauf s'il est désigné en tant qu'instrument de couverture. Lors de la conclusion d'un

contrat, la Banque peut désigner certains instruments financiers en tant qu'instruments de couverture lorsque ces opérations respectent les critères définis par la norme IAS 39.

La Banque a principalement recours à la couverture de juste valeur.

Gestion et suivi des risques inhérents à l'établissement de l'information financière

La Banque s'est dotée des procédures et des systèmes de contrôle nécessaires à l'établissement et au suivi de l'information financière. Afin d'assurer la qualité et l'exhaustivité de l'information financière, la Banque procède quotidiennement au suivi des mouvements sur comptes internes, surveille les principales composantes du compte de résultat telles la marge d'intérêt, les commissions et les frais généraux et vérifie l'exhaustivité des informations reçues des différentes applications informatiques qui se trouvent en amont du système d'information comptable. Mensuellement, la Banque procède à des réconciliations de soldes sur comptes d'attente, sur comptes de proratisation des intérêts et autres comptes internes.

Parmi les systèmes de contrôle figure le bilan journalier qui est établi afin de permettre à diverses entités de la Banque, notamment à la salle des marchés, de procéder à un suivi de l'impact des opérations initiées.

En ce qui concerne les exercices d'évaluation des positions détenues en portefeuille ou de détermination des corrections de valeur sur actifs présentant des indications de dépréciation, une collaboration étroite entre les équipes comptables et les services de gestion des risques a été définie.

Au-delà des contrôles purement comptables, la Banque assure un suivi régulier de la rentabilité commerciale par client, par produit et par métier et procède à une analyse mensuelle du budget des dépenses. Le Comité de direction prend connaissance des performances des différents métiers de la Banque via un "Management Information System". De même, il analyse et valide sur base mensuelle la situation financière ainsi que le suivi du budget des dépenses.

Légère progression du résultat dans un contexte économique très difficile

Les résultats financiers de la Banque au 31 décembre 2011 sont en légère progression par rapport à ceux affichés pour l'exercice 2010.

Le produit bancaire s'élève à 497,1 millions d'euros fin 2011.

La marge nette d'intérêt est en augmentation de 9,9%, grâce au dynamisme des activités de crédits et de la progression des dépôts de la clientèle non bancaire.

Le résultat sur commissions est en hausse de 7,5%, hausse principalement liée au bon développement des activités bancaires "classiques" de la clientèle non bancaire dans le domaine des crédits et des paiements.

Les revenus de valeurs mobilières à revenu variable ont diminué de 19,4% en raison de la baisse des dividendes encaissés en provenance de certaines participations dans des entreprises liées.

Le résultat sur instruments financiers passe de 5,2 millions d'euros fin 2010 à -52,1 millions d'euros au 31 décembre 2011. Par nature plus volatile, cette rubrique inclut le résultat de l'activité négoce de valeurs mobilières et d'instruments dérivés, le résultat de réalisations d'actifs financiers disponibles à la vente, le résultat sur opérations de couverture de juste valeur ainsi que le résultat sur opérations de change. La variation significative de cette catégorie de revenu trouve son origine dans le reclassement de swaps d'intérêts, initialement actés à la catégorie "résultat sur opérations de couverture", vers la catégorie "résultat sur instruments financiers détenus à des fins de transaction", suite à la vente ou au provisionnement des actifs qui étaient couverts à l'origine.

Les résultats d'évaluation des valeurs mobilières à revenu fixe, qui font partie des actifs financiers disponibles à la vente et dont les prix ont souffert dans le contexte de la crise de la dette souveraine européenne, sont renseignés dans le poste "réserve de réévaluation" des capitaux propres. Il en est de même des résultats d'évaluation relatifs aux valeurs mobilières à revenu variable du portefeuille des actifs financiers disponibles à la vente. La réserve de réévaluation s'élève à 370,6 millions d'euros fin 2011 en régression de 125,6 millions d'euros, soit -25,3%.

Les autres produits et charges d'exploitation sont en baisse et passent de 7,8 millions d'euros fin 2010 à 6,6 millions d'euros fin 2011.

Grâce à une politique rigoureuse de maîtrise des coûts, la Banque a pu limiter la croissance de ses frais généraux totaux, y inclus les corrections de valeur sur immobilisations corporelles et incorporelles à 3,9%. D'importants projets de réingénierie et d'automatisation des processus contribuent à améliorer constamment la productivité. Ces éléments ont permis d'atténuer l'effet de la croissance structurelle des frais de personnel tout en préservant la qualité du service rendu.

Suite à la dégradation du contexte économique, la Banque a dû réaliser des corrections de valeur nettes pour risques de crédit individuels et collectifs de 87,6 millions d'euros en 2011. L'effet de ces corrections de valeur a été atténué par l'enregistrement d'une reprise de provision forfaitaire de 57,0 millions d'euros, en conformité avec la circulaire CSSF 11/526.

Compte tenu des éléments qui précèdent, la Banque peut afficher, pour l'exercice 2011, un bénéfice net de 186,8 millions d'euros contre 185,0 millions d'euros un an plus tôt, en hausse de 1,8 millions d'euros ou de 1,0%.

Après distribution d'une partie du bénéfice net à l'Etat luxembourgeois, le résultat restant permet à la Banque de renforcer ses fonds propres, dont le niveau est largement suffisant pour répondre aux normes communautaires en matière de solvabilité avec un ratio intégré d'adéquation des fonds propres (sans exigence

transitoire additionnelle) au 31 décembre 2011 de 23,0% et un ratio Tier 1 de 14,4%. Les fonds propres de base se situent à 1.481,9 millions d'euros au 31 décembre 2011.

Perspectives pour l'année 2012

Au niveau européen, l'inquiétude à propos de la viabilité des dettes souveraines va continuer à entretenir une croissance morose en 2012. Une évolution plus favorable ne sera possible que si les gouvernements parviennent à rétablir la confiance en adoptant des mesures décisives et des réponses institutionnelles permettant d'assurer un financement de la dette souveraine à des taux d'intérêt raisonnables.

Au Luxembourg, les perspectives économiques prévoient un ralentissement de la croissance en 2012 et le Gouvernement va être amené à prendre des mesures de politique économique et fiscale supplémentaires pour ne pas creuser le déficit public.

Avec un ratio Tier 1 de 14,4%, la Banque dispose de fonds propres largement suffisants pour répondre aux exigences prévues par la réforme bancaire Bâle III en matière de solvabilité. Par ailleurs, compte tenu de la base des dépôts très solide, le besoin de refinancement par appel au marché obligataire sera très limité en 2012.

Dans le contexte décrit ci-dessus, la Banque a confiance en sa capacité à pouvoir développer avec succès ses activités conformément aux missions lui confiées par la loi du 24 mars 1989 et en continuité avec les développements du passé.

Evènements postérieurs à la clôture

Des évènements importants, mettant en cause la marche normale des affaires de la Banque, ne se sont pas produits après la clôture de l'exercice 2011.

Suite à l'accord du 21 février 2012 entre les ministres des Finances de l'Union monétaire européenne sur le nouveau plan de sauvetage de la Grèce, le taux de contribution du secteur privé a été fixé à 53,5%. La BCEE avait déjà largement anticipé cette décote en ajustant la correction de valeur sur les prix de marché fin 2011 ce qui a porté le taux de perte estimé à 74,7%.

Luxembourg, le 14 mars 2012

Pour le Comité de direction

Michel Birel
Directeur Général adjoint

Jean-Claude Finck
Directeur Général



A. DEVELOPPEMENT DE L'ECONOMIE LUXEMBOURGEOISE

24



A. DEVELOPPEMENT DE L'ECONOMIE LUXEMBOURGEOISE

1. Ralentissement de l'activité économique

Au Luxembourg, la dégradation, bien que limitée, de la situation budgétaire ainsi que l'incertitude entourant la dette souveraine et la crise bancaire dans la zone euro ont freiné l'activité en 2011. La croissance en volume du PIB a atteint environ 2% contre 2,7% en 2010. Les exportations de services financiers ont sensiblement baissé sous l'effet de la chute des cours boursiers à l'échelle mondiale. L'investissement a ralenti en raison d'une perte de confiance des entreprises et d'une dégradation des conditions financières. La demande intérieure a été bridée par la faible augmentation des salaires réels.

Paradoxalement, l'emploi salarié est resté dynamique, affichant un taux de progression de près de 3%. La hausse concerne aussi bien l'emploi intérieur (56%) que l'emploi frontalier (44%) de sorte que la part des frontaliers dans l'emploi salarié reste inchangée. Le taux de chômage au sens strict, désaisonnalisé, a augmenté de 6,1% fin 2010 à 6,6% fin 2011. Le nombre de postes vacants a continué à augmenter, ce qui témoigne d'une inadéquation grandissante entre les offres et les demandes d'emploi. Il s'ensuit que le chômage prend un caractère de plus en plus structurel.

La progression des prix de l'énergie ainsi que la hausse, entre autres, des dépenses de santé et de soins ont ravivé les forces inflationnistes. Sur un an, l'indice des prix à la consommation a progressé de 3,4%.

2. Ralentissement des activités industrielles

L'industrie manufacturière, qui compte pour près de 10% du PIB luxembourgeois, a affiché une baisse d'environ 1% en 2011, suite à un affaiblissement des commandes en provenance des pays limitrophes. Cette évolution s'explique par une dégradation du climat économique dans la zone euro dont l'origine est la progression excessive de certaines dettes publiques au cours des dernières années.

Par ailleurs, les indicateurs de productivité tirés des enquêtes d'activité du STATEC (Service Central de la Statistique et des Etudes Economiques) témoignent d'une évolution relativement défavorable par rapport à l'Allemagne au cours de l'année sous revue. Il en découle que l'emploi industriel est entré en zone de turbulences.

3. Progression des activités dans la construction

Avec une part de quelque 5% du PIB, la construction constitue un des secteurs clés de l'économie luxembourgeoise. A cause d'un nombre croissant d'entreprises de construction d'origine étrangère travaillant au Luxembourg, les indicateurs d'activité du STATEC doivent être interprétés avec prudence.

La production de la construction dans son ensemble a affiché une progression confortable de l'ordre de 3% en 2011. Comme dans le passé, les investissements publics ont contribué à stimuler l'activité de génie civil. La construction résidentielle, qui constitue un sous-secteur de la branche bâtiment, a profité de la hausse continue de la population résidente au cours des dernières années.

La forte demande de logements est reflétée dans la hausse du nombre des autorisations de bâtir. Celles-ci ont connu une forte progression aussi bien pour le secteur résidentiel que pour le secteur non résidentiel. En termes de volume à bâtir, les autorisations pour le seul secteur résidentiel (maisons et appartements) ont bondi de plus de 30%. Au total, le volume à bâtir autorisé a augmenté de quelque 19%. Les prix relevés sur les logements mis en vente (appartements et maisons) ont continué leur mouvement haussier.

La demande de crédits au logement s'est stabilisée à un niveau élevé en 2011, dans un contexte de niveau bas des taux hypothécaires. Avec quelque 3,9 milliards d'euros, le montant total des crédits consentis pour des logements situés au Luxembourg reste néanmoins 7% en-dessous du niveau record de 4,2 milliards d'euros atteint en 2009. Des taux d'intérêts très attractifs continuent d'inciter bon nombre de ménages à contracter un prêt pour devenir propriétaire d'un bien immobilier.

Le marché de l'immobilier de bureaux a connu une excellente année 2011. Ainsi, le volume des prises en occupation a sauté à 174.000 m² (+70%) pour retrouver presque le niveau record de 2007 (190.000 m²). Comme le niveau de livraison d'espaces nouveaux de bureau a connu un fort recul (53.600 m² contre 260.000 m² en 2010), il s'ensuit un recul pour le taux de vacance (6,5% contre 7,9% fin 2010). Pour ce qui est du volume des investissements immobiliers, il a atteint quelque 300 millions d'euros contre 460 millions d'euros en 2009, ce qui est peu comparé au niveau record de 2,6 milliards d'euros atteint en 2007.

4. Evolution contrastée dans le commerce et les transports

Au cours de l'année sous revue, le chiffre d'affaires des entreprises du commerce a connu dans l'ensemble une progression ralentie. Cet effet est largement dû aux entreprises du commerce de gros, qui dominent la branche et qui sont spécialisées pour la plupart dans le commerce international.

Le commerce de détail a poursuivi quant à lui sur sa très bonne lancée de l'année précédente, avec un rythme de progression proche de 10% sous la très large impulsion des entreprises actives sur le créneau de la vente par correspondance (e-commerce). En revanche, le volume de marchandises écoulées en magasin a stagné.

Le marché de la vente d'automobiles s'est stabilisé à un niveau très élevé en 2011. Le volume de voitures neuves immatriculées a atteint 49.881 unités (49.726 en 2010) ce qui est beaucoup comparé à une population résidente d'environ 500.000. A noter aussi la renaissance du marché des véhicules d'occasion qui, avec 48.272 immatriculations, a presque atteint la parité avec les nouvelles immatriculations.

Le trafic aérien de passagers enregistrés à l'aéroport Luxembourg-Findel (1,8 million de passagers en 2011) a augmenté de quelque 10% alors que le volume de fret aérien (660.000 t) a reculé d'environ 7% par rapport à l'année 2010.

5. Investissements

En tant que petite économie très ouverte, le Luxembourg est largement dépendant des capitaux étrangers. Ces derniers ont joué un rôle important dès la fin du 19^e siècle dans le contexte de l'expansion de la sidérurgie. Au même titre, la diversification du tissu économique a été largement alimentée, au cours des vingt dernières années, à partir d'investissements en provenance de l'étranger.

Plus récemment, l'essor de la place financière internationale a été le fait d'apports de capitaux étrangers. Toute proportion gardée, le Luxembourg est le pays industrialisé qui attire, par tête d'habitant, de loin le volume le plus important de capitaux étrangers. Même en faisant abstraction du secteur bancaire, dont la dotation en capitaux propres est, en moyenne, sensiblement supérieure à celle des autres secteurs, le Luxembourg attire 2 à 3 fois plus de capitaux étrangers par tête d'habitant que des pays très ouverts comme les Pays-Bas, le Royaume-Uni, le Danemark ou la Suède.

L'investissement des entreprises s'est stabilisé en 2011, d'une part, sous l'effet du recul de la production industrielle, et d'autre part, sous l'effet de la livraison de plusieurs avions et de matériel de télécommunication. L'Etat luxembourgeois a par ailleurs augmenté ses dépenses d'investissement.

6. Emploi et chômage

Le marché du travail s'est stabilisé en 2011, avec un taux de chômage de 5,9% en moyenne annuelle. Si la croissance moyenne de l'emploi a encore atteint près de 3% en 2011, il convient toutefois de relever que le chômage partiel a fortement augmenté à la fin de l'année sous revue. Par ailleurs, le taux d'activité des jeunes a baissé. Il s'ensuit que le chômage au Luxembourg prend un caractère de plus en plus structurel, lié à une inadéquation toujours grandissante entre les offres et les demandes d'emploi.

En décembre 2011, 16.337 demandeurs d'emploi non-satisfaits étaient inscrits à l'Administration de l'Emploi, soit 770 personnes de plus qu'un an plus tôt (+5%).

Sur l'ensemble de l'année, l'emploi intérieur total a progressé de quelque 10.000 unités pour s'établir à environ 373.000 unités en moyenne annuelle. Les frontaliers étrangers ont continué à jouer un rôle important sur le marché de l'emploi luxembourgeois. Fin 2011, près de 40% des emplois sur le territoire du Grand-Duché étaient occupés par des frontaliers.



7. Salaires et traitements

La rémunération brute moyenne des salariés de l'ensemble de l'économie a connu une augmentation du même ordre de grandeur que celle connue en 2010. Ainsi, la progression a atteint environ 2,2% sur un an.

L'indexation automatique a ajouté 2,5% aux salaires du mois d'octobre de l'année sous revue.

Concernant les rentes et pensions, une revalorisation de 0,95% a eu lieu le 1er janvier 2012 pour combler une partie du retard accumulé sur l'évolution générale des salaires pendant les années précédentes.

8. Finances publiques

Selon les données provisoires, l'Etat luxembourgeois a encaissé 11,7 milliards d'euros de recettes fiscales en 2011, soit 4,2% de plus qu'en 2010 (comptes définitifs) de sorte que le déficit public pourrait être limité à \pm 200 millions d'euros. A noter dans ce contexte que le PIB luxembourgeois a dépassé le chiffre de 40 milliards d'euros en 2011.

9. Réglementation du secteur financier

En matière législative et réglementaire, l'année 2011 a été marquée par de nombreux développements intéressants pour la place financière de Luxembourg. Nous tenons à en relever les principaux :

- Le nouveau Code de la consommation introduit par la loi du 8 avril 2011 portant introduction d'un code de la consommation constitue d'une part une codification du droit existant et assure d'autre part la transposition de trois directives européennes :
 - la directive 2005/29/CE relative aux pratiques commerciales déloyales ;
 - la directive 2008/122/CE relative à la protection des consommateurs en ce qui concerne certains aspects des contrats d'utilisation de biens à temps partagé ("time sharing"), des contrats de produits de vacances à long terme et des contrats de revente et d'échange ;
 - la directive 2008/48/CE concernant les contrats de crédit aux consommateurs et abrogeant la directive 87/102/CE du Conseil.

En particulier en matière de crédit à la consommation, plusieurs nouveautés ont été introduites visant à augmenter la transparence des informations à fournir par l'établissement prêteur et la protection du consommateur. Ainsi,

- l'établissement prêteur doit fournir des informations précontractuelles d'avantage détaillées et basées dorénavant sur une "fiche standardisée". Les explications à fournir au stade précontractuel, tendant à ce que le consommateur puisse se faire un jugement éclairé sur l'offre, sont précisées. Avant la conclusion du contrat, le consommateur doit être en possession de tous les éléments d'information qui lui permettent d'opérer son choix en connaissance de cause ;
 - les obligations du prêteur et du consommateur visant à évaluer la solvabilité du consommateur sont renforcées ;
 - le droit de rétractation est généralisé et porté à 14 jours ;
 - le remboursement anticipé et l'indemnité parallèle du prêteur sont précisés ;
 - les intermédiaires de crédit se voient imposer de nouvelles règles.
- La loi du 20 mai 2011 transpose en droit national la directive 2009/110/CE concernant l'accès à l'activité des établissements de monnaie électronique et son exercice ainsi que la surveillance prudentielle de ces établissements.

L'objectif de cette directive, transposée dans le titre II de la loi du 10 novembre 2009 relative aux services de paiement, consiste à réformer les règles régissant l'activité d'émission de monnaie électronique dans une optique de promouvoir la monnaie électronique comme moyen de paiement.

Les changements essentiels apportés par cette loi portent sur :

- une nouvelle définition simplifiée de la monnaie électronique,
 - un nouveau régime prudentiel des établissements de monnaie électronique,
 - la suppression du principe d'exclusivité de l'activité,
 - une clarification des obligations en matière de remboursement de la monnaie électronique émise,
 - un nouveau régime d'exemption applicable aux établissements de monnaie électronique.
- La loi du 28 avril 2011 porte essentiellement transposition dans la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier de la directive 2009/111/CE (appelée Directive CRD II), ayant modifié les directives 2006/48/CE et 2006/49/CE (appelées "Capital Requirements Directives", CRD) ainsi que transposition de la directive 2009/14/CE relative aux systèmes de garantie des dépôts en ce qui concerne le niveau de garantie et le délai de remboursement.

Quant aux exigences en matière de fonds propres, il faut relever que la Commission européenne a adopté en date du 20 juillet 2011 deux propositions visant à renforcer la réglementation dans le secteur bancaire. Ces propositions ("Capital Requirements Directive" IV) visent à remplacer les directives actuelles sur les fonds propres réglementaires (2006/48/CE et 2006/49/CE) par une directive et un règlement et constituent une nouvelle étape fondamentale dans la mise en place d'un système financier plus sain et plus sûr.

La proposition de directive, qui régit l'accès aux activités de collecte de dépôts, est appelée à renforcer les exigences relatives aux dispositions et aux procédures en matière de bonne gouvernance et introduit un coussin de conservation des fonds propres identique pour toutes les banques de l'Union européenne ainsi qu'un coussin de fonds propres anti-cyclique à déterminer au niveau national.

La proposition de règlement devra contenir les exigences prudentielles détaillées relatives aux établissements de crédit et aux entreprises d'investissement. La Commission européenne propose ainsi d'augmenter le montant des fonds propres que doivent détenir les banques et d'imposer une plus grande qualité de ces fonds. Par ailleurs, la Commission européenne voudrait instaurer un ratio de couverture des besoins de liquidité ("Liquidity Coverage Ratio", LCR) ainsi qu'un ratio de levier ("Leverage ratio") afin d'éviter le développement excessif de l'effet de levier dans les bilans des établissements de crédit et des entreprises d'investissement.

- La loi du 28 octobre 2011 mettant en œuvre le règlement (CE) N° 1060/2009 sur les agences de notation de crédit vise à encadrer l'activité des agences de notation de crédit en vue de protéger les investisseurs et les marchés financiers européens contre le risque de mauvaises pratiques. Ce règlement fixe les conditions d'émission des notations de crédit et définit des règles relatives à l'enregistrement et à la surveillance des agences de notation de crédit.
- La directive relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs ("Alternative Investment Fund Managers Directive" - AIFMD) a été officiellement publiée au Journal Officiel de l'Union Européenne en date du 1er juillet 2011 après avoir été adoptée par le Parlement européen en date du 11 novembre 2010 et approuvée par le Conseil européen en date du 27 mai 2011.

Cette directive vise à créer un dispositif commun de règles applicables aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs en vue d'augmenter la transparence à l'égard des investisseurs tout en assurant une meilleure surveillance des risques dans le système financier.

Les principales nouveautés de cette directive peuvent être résumées comme suit :

- introduction d'un passeport européen pour les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs situés dans l'Union européenne,
- capital minimum de 125.000 euros dans le chef de tout gestionnaire, indépendamment de sa politique d'investissement,
- désignation d'un dépositaire pour tous les fonds d'investissement, la garde des avoirs pouvant être sous-traitée,
- possibilité pour un gestionnaire de déléguer ses activités,
- politiques de rémunération conformes aux recommandations du G20,
- exigences accrues en matière de transparence, de comptes rendus ainsi que de notification et de communication d'informations aux investisseurs et aux autorités de surveillance.

- Le projet de loi n° 6305 portant modification de la loi du 11 mai 2007 relative à la création d'une société de gestion de patrimoine familial mérite également d'être relevé dans la mesure où le législateur est invité à abolir le critère d'exclusion du bénéfice du régime d'exonération fiscale en cas de réception de plus de 5% de dividendes en raison de participations dans des sociétés non résidentes et non cotées qui ne sont pas soumises à un impôt comparable à l'impôt sur le revenu des collectivités luxembourgeoises. Le législateur pourra ainsi réagir face à une intervention de la Commission européenne pointant une éventuelle discrimination entre résidents et non-résidents dans le traitement fiscal.

Cette abolition aurait l'avantage d'élargir la gamme des cibles d'investissement pour les sociétés de gestion de patrimoine familial et rendre ainsi ce véhicule plus attrayant pour tous les investisseurs potentiels.

- Le projet de loi n° 6318 portant modification de la loi du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés vient compléter le cadre légal existant par l'introduction de règles nouvelles définissant notamment les conditions dans lesquelles un fonds d'investissement spécialisé, respectivement sa société de gestion, sont autorisés à déléguer ses fonctions à des tiers.

En vertu de ce projet de loi, ces fonds d'investissement spécialisés pourraient devoir mettre en œuvre des systèmes appropriés de gestion des risques et se doter de règles précises concernant la gestion d'éventuels conflits d'intérêts.

Par ailleurs, les fonds d'investissement spécialisés devraient disposer de l'agrément CSSF avant de pouvoir exercer leurs activités.

- Tel qu'il ressort de l'exposé des motifs de l'arrêté grand-ducal de dépôt du projet de loi n° 6327 relatif aux titres dématérialisés, son objectif est de "moderniser le droit luxembourgeois des titres en introduisant la faculté généralisée pour les sociétés de capitaux luxembourgeoises d'émettre des titres de capital sous forme dématérialisée et pour tout émetteur d'émettre des titres de créance dématérialisés régis par le droit luxembourgeois".

Les titres dématérialisés sont dorénavant considérés comme étant un type particulier de titres, à côté des titres au porteur et des titres nominatifs.

La dématérialisation des titres à émettre n'est pas imposée, mais dans l'hypothèse où l'émetteur en décide ainsi, celle-ci doit obligatoirement être effectuée par un professionnel spécialement agréé à cet effet, à savoir l'organisme de liquidation ou, le cas échéant, le teneur de compte central.

Ces titres dématérialisés n'existent qu'en vertu d'une inscription en compte. L'inscription en compte d'émission crée le titre et l'inscription en compte-titres confère au titulaire les droits y relatifs.

- Le projet de loi n° 6366 relatif à l'activité de "Family Office" devrait conduire à introduire une nouvelle catégorie de professionnels du service financier, à savoir les "Family Offices".

L'activité de "Family Office" consiste à fournir, à titre professionnel, des conseils ou services de nature patrimoniale à :

- des personnes physiques,
- des familles,
- des entités patrimoniales appartenant à des personnes physiques ou à des familles dont elles sont fondatrices ou bénéficiaires.

Le champ d'application de la future loi sera limité aux activités ou conseils exercés de manière professionnelle pour le compte de plusieurs clients. La dénomination de "Family Office" est réservée à un membre inscrit à l'une des professions réglementées suivantes :

- les établissements de crédit,
- les conseillers en investissement,
- les gérants de fortunes,
- les professionnels du secteur financier spécialisés agréés comme :
 - "Family Office",
 - domiciliataire de sociétés,
 - professionnel effectuant des services de constitution ou de gestion de sociétés,
- les avocats à la Cour.

- Finalement, il y a lieu de mettre en évidence la circulaire CSSF 11/506 intitulée "Principes d'un programme solide de tests de résistance" ("stress tests") qui vient préciser les modalités d'application des articles 5 paragraphe 1bis et 17 paragraphe 1bis de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier (exigeant des établissements de crédit de disposer de processus efficaces de détection, de gestion, de contrôle et de déclaration des risques auxquels ils sont ou pourraient être exposés) dans le domaine des tests de résistance.

Les résultats positifs que la BCEE a obtenus lors des "stress tests" effectués par l'Autorité Bancaire Européenne (ABE) reconfirment ce que la crise financière avait déjà prouvé : la BCEE, dotée d'un rating long terme de Aaa et AA+ et figurant ainsi parmi les banques les mieux notées à travers le monde entier, jouit d'une bonne santé capitalistique et dispose de la solidité nécessaire pour absorber les chocs sévères des marchés en cas de crise. Remarquons cependant, que dans le contexte de la crise des souverains et de la dégradation générale du secteur bancaire en Europe, les deux agences de notation ont récemment placé la notation de la BCEE sur "negative outlook".





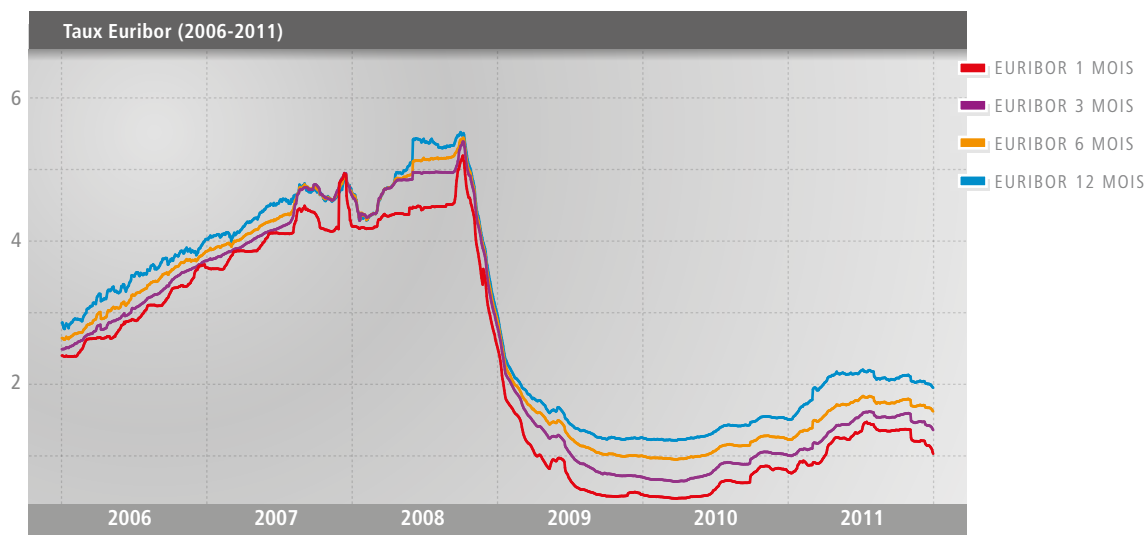
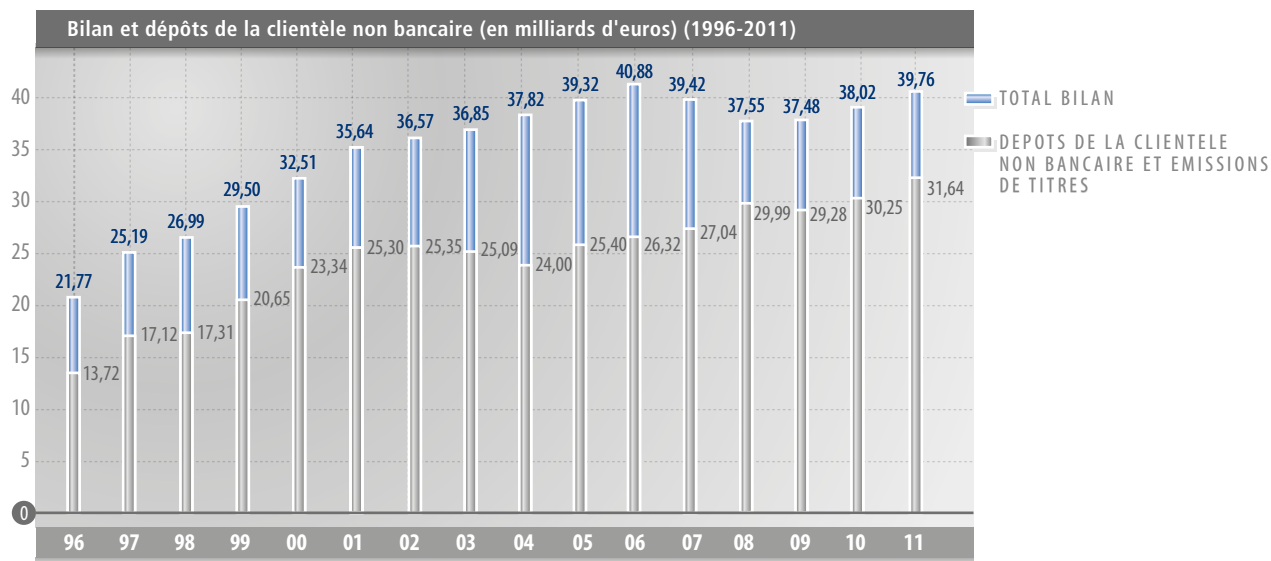
A.	DEPOTS DES CLIENTS	36
B.	EPARGNE TRADITIONNELLE	38
C.	CREDITS NATIONAUX	38
D.	GESTION DE FORTUNE ET ORGANISMES DE PLACEMENT COLLECTIF	41
E.	MARCHE MONETAIRE ET MARCHE DES CHANGES	42
F.	MARCHE DES CAPITAUX, CREDITS INTERNATIONAUX ET ACTIFS TITRISES	50
G.	ELECTRONIC BANKING	56
H.	PARTICIPATIONS	57
I.	DEVELOPPEMENTS INFORMATIQUES ET ORGANISATION	59
J.	RESSOURCES HUMAINES	61
K.	CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY	63
L.	CORPORATE GOVERNANCE	66
M.	AGENCES ET BANQUE PRIVEE	66
N.	ACTIVITES CULTURELLES, SPONSORING ET MECENAT	68



A. DEPOTS DES CLIENTS

Les dépôts de la clientèle non-bancaire renseignés au bilan de la banque sont en progression importante par rapport à 2010 et s'élèvent à 24,4 milliards d'euros (+6,0%).

Le maintien du volume de la rubrique "Emissions de titres" à 7,3 milliards d'euros, compte tenu de la crise de confiance profonde de la finance mondiale, témoigne de l'intérêt constant de la clientèle institutionnelle pour nos programmes de refinancement. Le programme de papier commercial européen (ECP), dont la taille est de 5 milliards de dollars US, le programme de papier commercial US (USCP), dont le montant est de 3 milliards de dollars US et le programme de "euro medium term notes" (EMTN), dont la taille est de 8 milliards de dollars US, ont bien été utilisés.



B. EPARGNE TRADITIONNELLE

Au courant de l'année 2011, la BCEE a procédé à deux adaptations de sa grille de rémunération sur produits d'épargne, à savoir au 01.06.2011 et au 01.08.2011.

Les produits d'épargne traditionnels tels que les livrets d'épargne et comptes d'épargne ont connu une légère baisse de leurs encours en 2011, une partie de ceux-ci ayant été transférés au profit de nos produits comptes à terme, bons de caisse et "euro medium term notes".

Ainsi, compte tenu des intérêts et des primes bonifiées au titre de l'exercice 2011, la somme des dépôts sur livrets d'épargne et comptes d'épargne, toutes devises confondues, est passée de 10,11 milliards d'euros au 31.12.2010 à 9,66 milliards d'euros au 31.12.2011 (-4,44%).

Malgré l'environnement économique difficile, la BCEE a réussi à maintenir sa position de leader sur le marché domestique.

C. CREDITS NATIONAUX

L'année fut avant tout marquée par l'éclatement de la crise d'endettement de certains pays membres de la zone euro. Face à des politiques budgétaires restrictives et la dégradation progressive de l'économie, le climat de confiance a été progressivement ébranlé tant du côté des entreprises que du côté des ménages.

Après avoir enregistré un premier semestre en croissance modérée, le 2^e était plutôt placé sous le signe d'un ralentissement conjoncturel, comme en témoigne entre autres la baisse des indicateurs de production. Les particuliers ne furent pas non plus épargnés, ces derniers ayant été confrontés à une baisse du pouvoir d'achat et à une montée du chômage. Face à cette perte de dynamisme, les faillites d'entreprises ont connu un niveau record en 2011 et la pression sur le marché du travail devrait se poursuivre en 2012.

1. Prêts aux Particuliers

Après d'importants investissements informatiques, la BCEE a mis en place une structure d'accueil basée sur des conseillers spécialisés en matière de crédits. Fidèle à sa philosophie, la Banque favorise la qualité du conseil dans son approche globale envers le client. Le maintien de l'équilibre financier du ménage face à l'investissement projeté, reste l'élément le plus important en matière d'attribution de crédit.

L'acquisition immobilière nécessite une analyse financière approfondie afin de guider au mieux l'investisseur. Le "bon plan" élaboré ensemble avec un conseiller dédié permet au ménage de bien cerner tous les aspects liés à l'acquisition et permet par conséquent de mettre en place un financement adapté à la situation réelle des acquéreurs. Expérience, expertise, savoir-faire, qualité du conseil, sont les mots-clés du service de la BCEE en matière de prêt au logement.

Nonobstant les insécurités conjoncturelles, la Banque fut fortement sollicitée en tant que partenaire bancaire fiable et stable. La production de prêts au logement a connu une croissance remarquable tant en nombre qu'en montant avec une progression des encours au delà des 10%, témoignant ainsi la confiance des résidents luxembourgeois envers le leader du marché.

Dans un environnement de taux d'intérêt historiquement bas, la Banque propose systématiquement, en matière de prêt au logement, à ses clients une large gamme de taux comprenant le taux variable ainsi que différents taux fixes. Ces derniers connaissent un succès croissant, de même que notre gamme d'EcoPrêt composée de l'EcoPrêt ENERGIE, l'EcoPrêt LOGEMENT et l'EcoPrêt AUTO.

2. Crédits aux professionnels et aux entreprises

La dégradation progressive de la conjoncture ne fut certes pas un vecteur de motivation en termes d'investissement professionnel. Face à l'insécurité, la formation brute de capital fixe resta modeste par rapport aux années d'avant crise et un retour de confiance n'est pas en vue. La production industrielle affiche une légère baisse et les perspectives globales pour l'industrie restent peu favorables.

Quant à la branche construction, elle a encore connu une progression avec néanmoins une évolution contrastée en faveur du bâtiment et du génie civil et en défaveur des travaux spécialisés. Malgré ce constat, le Luxembourg a dû enregistrer en 2011 la perte de plusieurs prestataires du secteur sous l'emprise de la crise. L'immobilier résidentiel a pu maintenir sa dynamique avec des autorisations de bâtir en progression. Dans le domaine de l'immobilier administratif par contre, le marché reste difficile même si le taux de vacance est en légère baisse. Tant les locataires que les investisseurs potentiels restent en attente de perspectives conjoncturelles plus favorables.

A côté des particuliers, les entreprises constituent le 2^e pilier de clientèle traditionnelle de la BCEE. Au fil des années, la Banque a su développer continuellement son offre et renforcer son positionnement sur ce marché très convoité. Ainsi, la clientèle des PME est devenue un vecteur de croissance important des activités de la Banque.

Pour offrir le meilleur service à ses clients professionnels, la BCEE a adapté son organisation et a privilégié la spécialisation de ses collaborateurs. Avec la mise en place de la stratégie du "single entry point", la Banque assure à ses clients la disponibilité maximale d'une personne de contact dédiée. Ainsi, le Département "Banque des Entreprises et du Secteur Public" regroupe au siège de la Banque une équipe de chargés de relations hautement qualifiés qui garantissent aux clients des solutions sur mesure parfaitement adaptées à leur situation. Pour assurer à la clientèle professionnelle régionale un échange d'information permanent et une réactivité optimale, la BCEE dispose de 14 centres financiers répartis à travers le pays. Ces véritables centres de compétence regroupent des conseillers spécialisés dans le domaine des PME.

Grâce à sa solidité financière et à son ancrage dans l'économie luxembourgeoise, la Banque a su maintenir sa position de partenaire de référence envers la clientèle des entreprises. A l'instar des financements alloués aux particuliers, l'encours des crédits attribués aux professionnels a connu une belle progression. Tant le segment des petites et moyennes entreprises que le segment des entreprises de taille plus importante ont pu enregistrer des progressions sensibles. En outre, le segment des promotions immobilières a réalisé des chiffres records tant en terme de nombre que de montant de garanties d'achèvement émises.

La crise économique et financière a rendu les entreprises plus vigilantes dans le choix de leur partenaire financier. Des critères comme "continuité" ou "stabilité" ont largement gagné en importance et ont permis à la BCEE de consolider ses parts de marché.

3. Etika

L'épargne sociale et durable a connu un attrait considérable au courant de l'année 2011 face à la crise qui a relancé la question de l'éthique financière. Il en résulte que l'épargne collectée a connu une hausse de l'ordre de 18,9% et celui du nombre de déposants de 21,2%. En 2012, Etika fêtera son 15^e anniversaire et compte tenu de l'épargne collectée, de nouveaux investissements éthiques pourront être soutenus.



D. GESTION DE FORTUNE ET ORGANISMES DE PLACEMENT COLLECTIF

En début d'année 2011, les marchés boursiers ont continué leur progression dans le sillage de la forte remontée de 2010. La faiblesse des niveaux de valorisation des sociétés, des publications de résultats d'entreprises supérieurs aux prévisions, un élan d'optimisme des investisseurs ont contribué à soutenir ces performances.

Au fil des mois et influencées par de nombreux facteurs tels que les émeutes sociales en Afrique du Nord et au Moyen-Orient, le séisme de grande ampleur au Japon, les turbulences dans la zone euro en raison des lourds endettements des Etats, l'échauffement des marchés face à la dégradation des ratings d'Etats, ainsi que le ralentissement de la croissance économique mondiale, les perspectives des investisseurs ont été troublées.

Malgré ces bouleversements sur les marchés financiers, le volume des avoirs en gestion discrétionnaire et gestion conseil n'a que légèrement diminué et le nombre de portefeuilles en gestion discrétionnaire a pu être maintenu à un niveau élevé.

En matière d'investissement, la société de gestion BCEE-Asset Management procède régulièrement à la vérification de l'adéquation des investissements. Par ailleurs, elle s'assure que les résultats en gestion discrétionnaire permettent de résister aux lourdes épreuves et aux volatilités des marchés financiers. BCEE-Asset Management est responsable de l'allocation des actifs des portefeuilles en gestion de fortune.

Ainsi, la composition des portefeuilles en gestion de fortune a été marquée par une diversification prononcée axée sur des investissements en fonds suivant le concept de "l'architecture ouverte" et aussi par une gestion active en fonction des opportunités régionales et sectorielles des marchés financiers.

Nos services de gestion, que ce soit à travers la gestion discrétionnaire ou la gestion conseil, sont commercialisés par nos conseillers Private Banking au sein de la Banque Privée au siège, ainsi qu'au sein de nos 14 centres financiers.

En ce qui concerne les activités Private Banking en relation avec les sociétés de gestion indépendantes (PSF), l'évolution pour l'exercice 2011 a été marquée par une croissance très dynamique aussi bien au niveau de l'accroissement du nombre de PSF qu'au niveau du nombre de leurs clients.

Le positionnement de la BCEE dans le TOP 10 des banques les plus fiables au monde suivant le magazine Global Finance, renforce la confiance des PSF à l'égard de la BCEE, qui met à leur disposition toutes les activités requises en matière de "Banque Dépositaire". Outre une gamme complète de services bancaires, l'encadrement des PSF, ainsi que de leurs clients, est assuré par des conseillers dédiés à cette activité spécifique.

Des services performants, tant au niveau du reporting qu'au niveau de la gestion des comptes et de l'exécution des transactions, ont permis de renforcer la fidélisation avec succès en collaboration avec les PSF.

La palette des SICAV maison de la BCEE compte actuellement 14 SICAV composées de 36 compartiments, représentant des actifs totaux de 2,630 milliards d'euros, ce qui correspond à une baisse de 11,07% par rapport au 31 décembre 2010.

S-PENSION, le produit de prévoyance-vieillesse de la BCEE, dont les sous-jacents sont les compartiments de la SICAV LUX-PENSION, continue à rencontrer la faveur de la clientèle, désireuse de disposer de revenus complémentaires pour la retraite tout en bénéficiant dès à présent des avantages fiscaux accordés par l'article 111bis L.I.R.. Fin 2011, 13.562 contrats S-PENSION ont été souscrits par nos clients.

Avec un total de quelques 8,892 milliards d'euros d'actifs sous administration, la BCEE continue de figurer parmi les prestataires de services de référence pour les véhicules d'investissement luxembourgeois. L'encours des fonds de promoteurs tiers, pour lesquels la BCEE assure la gestion administrative et la fonction de banque dépositaire, s'est élevé à quelques 6,261 milliards d'euros, fin 2011. Ces encours ont augmenté de 77,36% par rapport à 2010, alors que l'industrie des fonds d'investissement au Luxembourg a connu une baisse de 6,35% (au 30 novembre 2011).

E. MARCHE MONETAIRE ET MARCHE DES CHANGES

1. Le marché monétaire et la crise financière

Peu d'investisseurs devraient regretter l'année écoulée. En effet, l'année 2011 fut bien une année de crise, avec ses impressionnants effondrements boursiers, ses menaces d'éclatement de la zone euro, ses chutes de gouvernement en série et ses dix - ou presque - sommets européens "de la dernière chance". Mais, au terme de cette séquence agitée, une seule certitude, la bourrasque financière qui s'est abattue sur l'Europe depuis fin 2009, n'a pas faibli.

En effet, personne n'avait imaginé qu'après la crise financière ravivée par la chute de la banque américaine Lehman Brothers en 2008, puis la grave crise économique qui en a résulté en 2009, l'Europe serait secouée en 2011 par une nouvelle vague funeste. C'est pourtant ce qui s'est passé dans une impulsion assez logique, sinon parfaitement rationnelle : se portant au secours de leurs économies en récession et de leurs banques fragilisées, les Etats européens ont propulsé leur dette à des niveaux record.

Plaqué sur un niveau d'endettement qui était déjà, en moyenne, d'environ 80% du PIB dans la zone euro - le plafond en principe fixé par le Traité de Maastricht est de 60% -, ce surplus de dette a suscité une soudaine et violente crise de confiance des marchés, dans un contexte de stagnation économique et de déclin relatif de l'économie européenne.

Ainsi, sommet après sommet, communiqué après communiqué, la zone euro ne parvient toujours pas à s'extirper de la crise de la dette dans laquelle elle est engluée depuis maintenant deux ans. La raison principale tient au refus de toute forme de mutualisation du risque souverain (fédéralisme fiscal ou Eurobond) par les pays dits du "Nord", arc-boutés sur le Traité (clause de no bail-out) et le principe d'aléa moral. Alors que les perspectives d'activité se sont nettement assombries pendant l'été, Portugal, Grèce, Espagne, Irlande, Italie et France en sont réduits à multiplier les mesures de consolidation fiscale, afin de respecter leurs engagements budgétaires. Un cercle vicieux s'est ainsi enclenché, où toute nouvelle révision à la baisse des prévisions de croissance appelle une nouvelle cure d'austérité qui déprime à nouveau l'activité. Sans l'intervention de la BCE, dont le programme d'achats de titres (SMP) a été réactivé pendant l'été, l'Espagne et l'Italie n'auraient ainsi peut-être déjà plus accès au marché. Une intervention qui, d'après les déclarations répétées des membres du conseil des gouverneurs, n'a pourtant pas vocation à durer.

Les agences de notation, qui évaluent la capacité d'un Etat à rembourser sa dette, ont dégradé à plusieurs reprises la note de la dette souveraine grecque, comme elles le feront un peu plus tard pour l'Irlande, l'Italie, le Portugal, l'Espagne et la Belgique, nourrissant l'inquiétude des investisseurs, qui, à leur tour, relèvent la prime de risque exigée de leur débiteur. La machine infernale se met alors en marche, menaçant à terme tous les Etats fortement endettés de la zone de faillite, si le coût de leur financement devient insupportable.

Le fonctionnement du Pacte de stabilité ayant lamentablement échoué, l'Allemagne a obtenu l'accord des Vingt-Sept pour bâtir une surveillance économique accrue. La dette, les budgets, les déséquilibres extérieurs, les pertes de compétitivité seront scrutées, les écarts de conduite sanctionnés. Elle a aussi obtenu que les créanciers privés détenteurs de titres d'Etat soient impliqués, lors des prochaines crises, dans les futurs plans de sauvetage mais aussi dans une éventuelle restructuration des dettes.

Pour les investisseurs, cela restera comme l'un des grands traumatismes de 2011. Ce jeudi 21 juillet, lorsque les dirigeants européens réunis pour un nouveau sommet ont accepté le principe d'un défaut partiel de la Grèce, c'est tout un pan du système financier qui s'est effondré. Pour la première fois, un pays de la zone euro reconnaissait qu'il n'honorait pas sa signature auprès de ses créanciers privés : banques, compagnies d'assurances et gestionnaires d'actifs.

Cette décision a marqué un tournant dans la crise de la zone euro. Elle actait la fin d'un tabou : même les Etats des économies avancées peuvent faire défaut. Moins de trois années après l'effondrement de Lehman Brothers, qui avait brisé un autre tabou - la faillite d'une grande banque -, les investisseurs devaient se rendre à la raison et essuyer de fortes pertes dans leurs portefeuilles, à hauteur de la décote appliquée à la valeur nominale de leurs emprunts grecs.

Cette restructuration de dette n'était en fait que l'aboutissement d'une tendance beaucoup plus profonde : la fin des actifs sans risque. Au milieu des années 2000, tous les Etats membres de la zone euro offraient aux investisseurs les mêmes taux d'intérêt lorsqu'ils émettaient des titres de dette. Cette situation a volé en éclats avec la crise financière, qui a fait exploser l'endettement de nombreux pays, révélé les faiblesses de leurs économies ou la fragilité de leurs systèmes bancaires.

Après avoir poussé au bord du gouffre financier la Grèce, l'Irlande et le Portugal, les investisseurs se sont mis à douter de la capacité de l'Espagne et surtout de l'Italie à rembourser leur dette. Pire, à l'automne 2011, des tensions sont apparues sur les taux d'intérêt de la France, de la Belgique et de l'Autriche, montrant que la contagion se propageait au cœur de la zone euro. Bref, la crise a pris en 2011 un tour clairement systémique et les investisseurs réclament désormais des réponses systémiques, capables de résoudre la crise de confiance qui touche l'ensemble du système financier de la zone euro.

Un profond malentendu s'est installé entre les marchés financiers et les gouvernements européens. Car ces derniers se sont montrés impuissants à élaborer une stratégie tout à la fois convaincante et acceptable par les opinions publiques.

L'Allemagne, devenue de facto le grand ordonnateur des remèdes anticrise, s'est opposée tout au long de l'année à des solutions impliquant la Banque centrale européenne et sa force de frappe illimitée. Question de dogmatisme autant que de politique intérieure.

La zone euro n'a accouché que des réponses au coup par coup, jugées chaque fois tardives, insuffisantes et, au final, très coûteuses. Le Fonds européen de stabilité financière (FESF) n'est toujours pas capable de jouer le rôle de pare-feu efficace contre la contagion. Et il a fallu des mois pour que l'Allemagne renonce enfin, en décembre, à impliquer systématiquement les banques dans le sauvetage des Etats en difficulté, décision qui avait provoqué la panique des marchés à l'automne 2010.

Pour l'Allemagne, la seule réponse possible à la crise de la zone euro a pour nom désendettement des Etats et discipline budgétaire. Jugeant insuffisante la réforme du Pacte de stabilité menée tambour battant et adoptée fin septembre - elle contient un arsenal de mesures préventives et correctrices pour éviter toute dérive financière à l'avenir -, l'Allemagne est revenue à la charge pour exiger une modification des traités en voulant introduire l'obligation pour les Etats de respecter une "règle d'or" d'équilibre budgétaire. Mais cette politique de consolidation à marche forcée a conduit tout droit à la récession. Les économistes l'anticipent "légère" en cette fin d'année, mais elle risque de retarder l'ajustement des finances publiques et annonce de nouvelles mesures d'austérité. Pas de quoi redonner confiance dans l'euro, qui fête les dix ans de sa mise en circulation dans un lourd climat de doute.

C'est peu dire que le Fonds européen de stabilité financière (FESF), conçu en mai 2010 comme une pièce maîtresse du dispositif dissuasif anticrise de la zone euro, aura failli à sa mission en 2011. Trop étrié à l'origine, avec seulement 440 milliards d'euros de garantie pour une capacité de prêt effective de 250 milliards, ce fonds aura été tout au long de l'année le sujet de tractations diplomatiques intenses. L'aggravation des tensions sur les marchés au début de l'été conduira finalement les dirigeants européens à entériner, à l'occasion d'un nouveau sommet, le 26 octobre, à mettre sur la table deux nouvelles options pour augmenter à 1.000 milliards d'euros la force de frappe du FESF sans augmentation des garanties des Etats membres. Le bilan de l'année 2011 est maigre : seulement 16 milliards d'euros d'émissions pour financer l'aide au Portugal et à l'Irlande, ainsi que 2 milliards levés à court terme mi-décembre. Et toujours pas d'achats de dette pour contenir les taux d'emprunts des pays membres, Italie en tête.

Le bilan outre-Atlantique aura été meilleur qu'attendu puisque la croissance US s'établira vraisemblablement aux alentours de 1,5% en 2011, soutenue par la prolongation de diverses mesures de stimulus fiscal introduites en 2009. Au final, la consommation progresse aux alentours de 1,8% sur l'année malgré un taux de chômage toujours élevé (à 8,6% selon le dernier rapport de l'emploi). Les profits des entreprises restent bien alors que les conditions de crédit aux entreprises se sont détendues. En Europe, le constat est très hétérogène, avec une croissance européenne soutenue par l'Allemagne (proche de 3% en 2011!), mais handicapée par les pays où la crise économique s'est poursuivie par une crise budgétaire/bancaire (l'Espagne, le Portugal, l'Irlande et la Grèce). En moyenne, la croissance de la zone euro sera aux alentours de 1,4%.

C'est avec un stock de munitions restreint que les grandes banques centrales, dont la contribution aux tentatives de dénouement des crises à répétition qui secouent la planète depuis 2007 a été majeure, vont aborder le millésime 2012.

La Réserve fédérale n'aura pas à s'interroger sur son taux directeur qu'elle enferme dans une fourchette de 0% à 0,25% depuis décembre 2008 : elle s'est engagée à le maintenir à un niveau extrêmement bas au moins jusqu'à la mi-2013. Son opération "twist", qui consiste à allonger la maturité des titres de dette publique qu'elle détient en portefeuille et qui porte sur 400 milliards de dollars, va se poursuivre jusqu'à sa clôture fin juin. A cette date, voire avant, elle pourrait, si la reprise en cours venait à s'essouffler, envisager de mettre en œuvre un "QE3", un troisième volet d'assouplissement monétaire quantitatif via des achats d'emprunts d'Etat ou de titres hypothécaires. La Banque d'Angleterre, dont le taux directeur campe à un niveau voisin de zéro, à 0,5%, depuis mars 2009 et devrait s'y maintenir, a lancé un "QE2" pas plus tard qu'en novembre, portant sur 75 milliards de livres, s'ajoutant aux 200 milliards de livres de titres de dette déjà acquis, qu'elle envisage de consolider. Quant à la Banque du Japon qui mène une politique de taux zéro depuis maintenant plus d'une décennie, elle ne devrait pas surprendre.

Reste la Banque centrale européenne, dont le nouveau président, Mario Draghi, n'a pas ménagé ses efforts pour tenter de sortir d'une crise de la dette. S'il est peu vraisemblable qu'elle cède aux pressions en vue de monétiser la dette publique de la zone euro à "l'anglo-saxonne", les traités européens lui interdisant de financer directement les Etats, la BCE pourrait amplifier ses achats de titres sur le marché secondaire, si la situation l'exige. Tout en poursuivant ses opérations de stérilisation, visant à neutraliser les effets potentiellement inflationnistes de ses achats par des ponctions hebdomadaires de montants équivalents auprès du système bancaire. Nul doute aussi qu'elle conservera son rôle de prêteur en dernier ressort des banques, à défaut des Etats. Sa deuxième opération programmée de refinancement à trois ans se déroulera le 29 février. La principale interrogation porte sur son taux directeur. Le détricotage en fin d'année des deux hausses opérées en 2011, qui l'ont fait retomber sur son plancher historique de 1%, laisse-t-il place à des assouplissements supplémentaires? La réponse des stratèges est majoritairement oui et ils pointent un nouveau plancher pour le taux de refinancement à 0,5%, peut-être dès la fin du premier trimestre.

La liquidité risque fort de rester le talon d'Achille des banques européennes en 2012. A chaque nouveau soubresaut de la crise, le marché interbancaire se bloque. Certes les derniers épisodes de blocage n'ont pas été généralisés, contrairement à ce qui s'était passé juste après la chute de Lehman Brothers fin 2008. Sans la Banque centrale européenne (BCE), de nombreuses banques irlandaises, grecques, espagnoles ou portugaises se retrouveraient tout simplement dans l'incapacité de se refinancer à court terme. Ainsi, le 21 décembre, la Banque centrale de Francfort avait procédé à une opération inédite de refinancement des banques en quantités illimitées : la demande s'était élevée à un autre record de 489 milliards d'euros de prêts à trois ans à 1%, soit le niveau de son principal taux directeur abaissé à l'issue de son dernier conseil des gouverneurs, le 7 décembre.

Au sein de notre banque, le volume des activités de trésorerie a été soutenu.

Nonobstant la bonne tenue des dépôts de la clientèle et le succès rencontré par les programmes de refinancement internationaux, la BCEE a maintenu volontairement la réduction du volume des emprunts dans le marché interbancaire (4,3 milliards d'euros en 2011). Du côté des emplois, une part importante des fonds a été dirigée vers les effets publics et autres effets admissibles au refinancement auprès de la BCE et vers un portefeuille obligataire à faible risque et à bonne liquidité dont le volume global a atteint près de 8,4 milliards d'euros.

Les prêts et avances sont en légère baisse pour atteindre 5,9 milliards d'euros au 31 décembre 2011.

Dans le but d'améliorer le rendement des opérations de trésorerie et d'en réduire, en même temps, le risque de crédit, la BCEE a fait largement appel aux produits dérivés. Fin 2011, l'encours des swaps de change et change à terme s'est élevé à plus de 8,7 milliards d'euros. A la même date, l'encours des "interest rate swaps" (IRS) et "cross currency IRS" s'élevait à 10,2 milliards d'euros.

A noter également que sous la rubrique Prise en pension, un montant de 2,9 milliards d'euros est garanti par des titres de la dette publique de la zone euro dans le cadre d'opérations de cession/rétrocession ("repurchase agreements").



2. Le marché des changes

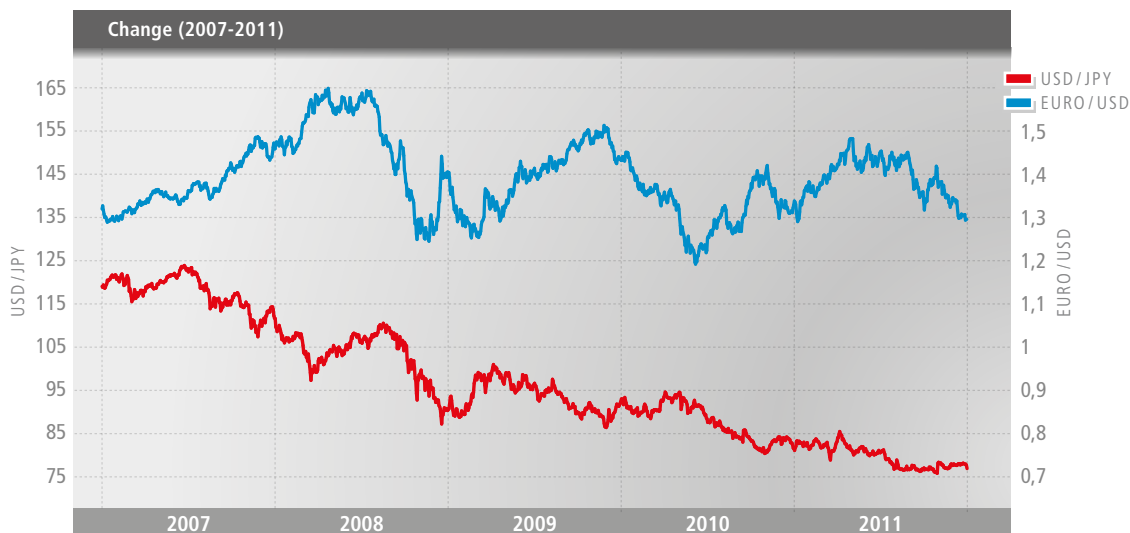
C'est au yen que revient la palme 2011 : la monnaie japonaise a affiché la meilleure performance des monnaies mondiales face au dollar au cours du millésime qui vient de se parachever, avec un gain de plus de 5% de sa valeur. Au point d'être venu enfoncer des planchers successifs de quinze ans vis-à-vis du billet vert, basculant sous le seuil de 80 yen. Le yen ne tire pas son attrait de ses rendements proches de zéro depuis plus d'une décennie, mais de ce statut de valeur refuge que lui confère l'excédent structurel de la balance des paiements courants nipponne.

Et l'euro dans tout cela ?

Une année insensée mais pas de krach pour autant. Entamé à l'été, le deuxième acte de la crise de la zone euro, après le coup de semonce du printemps 2010, n'est pas parvenu à faire dérailler durablement la monnaie unique. Ni vraiment à la faire douter malgré la peur d'un défaut grec voire d'une désagrégation pure et simple de la zone euro. Ces craintes se sont toutefois traduites par une recrudescence de nervosité, la devise ayant évolué entre 1,4875 et 1,2858 dollar au gré des avancées ou déceptions causées par les différents sommets européens.

Au bout du compte, la monnaie unique a fait preuve d'une bonne résistance face à l'adversité. Bien meilleure qu'en 2010, où elle chuta de près de 10% entre mars et juin, dont 14% par rapport au billet vert.

Cette année, le taux de change effectif nominal de la monnaie unique par rapport à ses 20 partenaires commerciaux et calculé par la Banque centrale européenne (BCE) n'a reculé que de 1,2% au 23 décembre. L'euro a perdu sur l'année autour de 3,16% par rapport au billet vert, à 1,2961 le 30 décembre 2011.





F. MARCHES DES CAPITAUX, CREDITS INTERNATIONAUX ET ACTIFS TITRISES

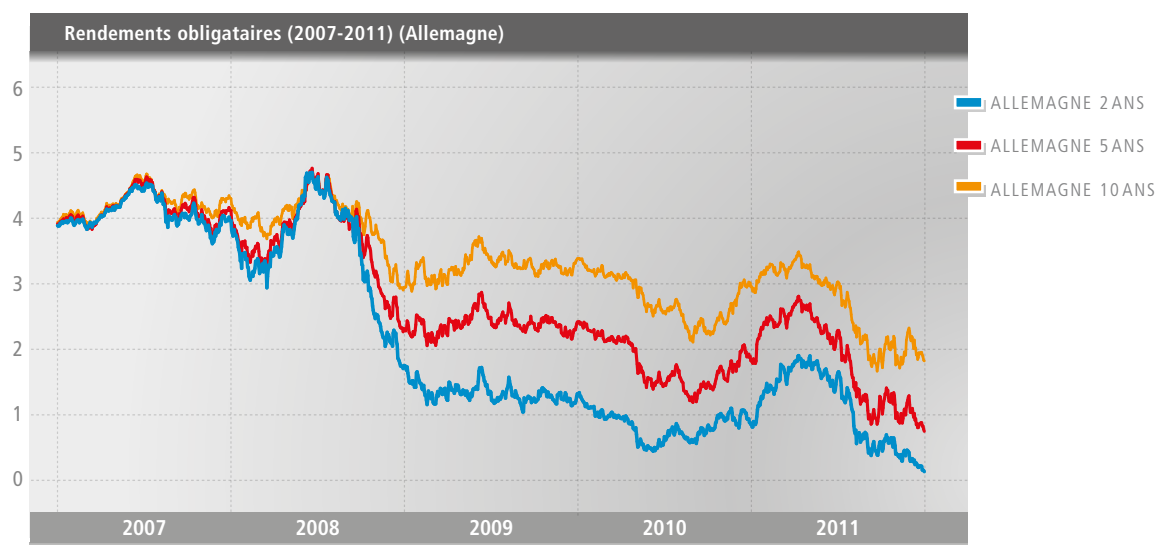
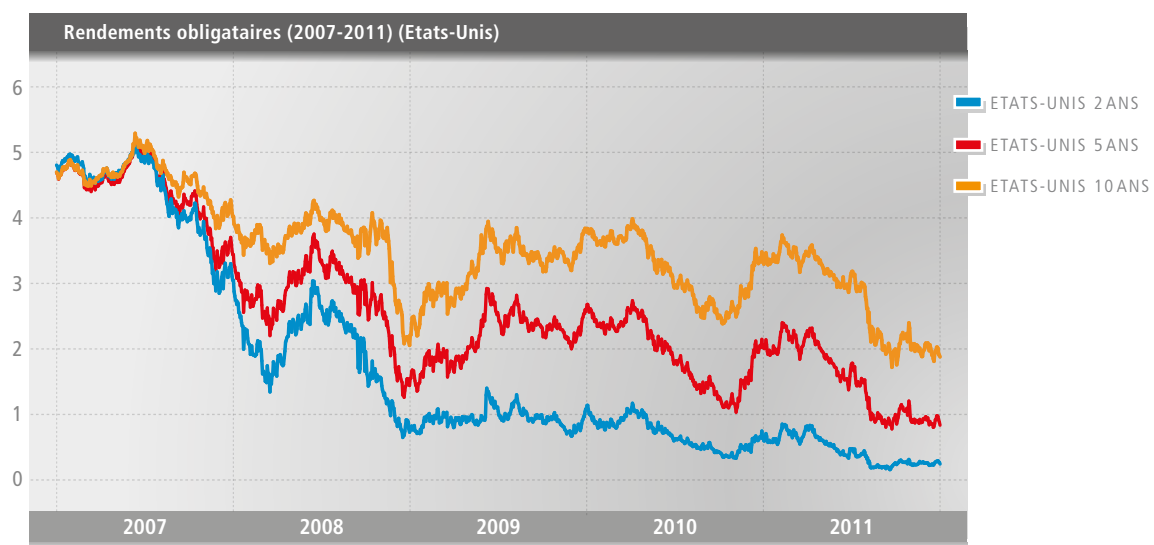
1. Le marché obligataire international

Sur le marché obligataire, les opérateurs ne sont pas près d'oublier cette année très agitée pour les titres étatiques. La crise de la dette souveraine a provoqué des turbulences inédites autour des obligations émises par les pays de la zone euro. Alors que les rendements obligataires de ces Etats avaient rapidement convergé depuis l'introduction de l'euro en 1999, ils se sont à nouveau écartés dangereusement au cours de l'année 2011.

Côté européen, la dette allemande a, sans surprise, raflé la première place de la zone euro, avec une performance de plus de 13%. Mais contrairement à 2010, quand la crise de la dette avait offert aux obligations allemandes une performance supérieure aux titres américains, les inquiétudes sur une implosion de la zone euro ainsi que la dégringolade de la monnaie unique ont pénalisé les titres allemands en fin d'année.

L'autre bonne surprise provient des titres irlandais, qui avec une prouesse de 8,5% devançant les obligations des autres pays du bloc AAA - comme l'Autriche (+4,3%) ou la France (+3,10%) - à l'exception des Pays-Bas (+12%). Une évolution positive qui tient au redressement relatif de l'économie irlandaise, mais qui ne s'est pas transmise aux autres dettes "périphériques". Lanterne rouge pour la deuxième année consécutive, la dette grecque de maturité supérieure à 10 ans a ainsi vu son cours moyen chuter de plus de 67%, dans le sillage des débats sur la réduction volontaire des créances détenues par le secteur privé. Secouru au printemps par les autorités européennes, le Portugal a, lui, enregistré un plongeon de sa dette de 39%. Le cours de la dette à 10 ans italienne a pour sa part baissé de 16,7%, alors que les taux d'emprunt de Rome restent vissés à des niveaux jugés insoutenables par les experts. La dette à 10 ans de l'Espagne, dont l'image de marque sur les marchés a bénéficié en fin d'année du relativement faible taux d'endettement de 66% du PIB du pays, n'a en revanche baissé que de 2,1%.

Parmi les dettes des grands pays développés, les vainqueurs de l'année 2011 sont sans conteste les obligations d'Etat américaines. Dopés par les incertitudes sur la croissance, la crise de la zone euro et l'opération "Twist" visant à acheter de la dette à long terme américaine annoncée par la Fed le 21 septembre, les titres d'Etat américains ont magnifiquement ignoré l'abaissement du AAA américain communiqué le 5 août par l'agence Standard & Poor's. Selon les indices établis par EFFAS/Bloomberg, le cours des obligations d'Etat américaines de maturité supérieure ou égale à 10 ans a bondi de plus de 21% depuis le début de l'année. Il s'agit tout simplement de la meilleure performance enregistrée depuis le millésime 1995, l'année qui succédait au fameux krach obligataire de 1994 déclenché par la remontée surprise des taux directeurs de la Fed.



2. Le marché boursier

Les investisseurs n'ont probablement pas sablé le champagne. Le millésime boursier 2011 aura été, en effet, fort décevant. Les bourses mondiales ont fondu de presque 3.000 milliards de dollars, selon les calculs préliminaires de Standard & Poor's. Le MSCI World a perdu 8,8% (en dollars), sa pire année depuis le "cataclysme" de 2008 (-42%). La très grande majorité des principaux indices a baissé, mais les écarts sont marqués : la zone euro a lourdement souffert de la crise de la dette ; les pays émergents ont plongé sur des craintes relatives à la croissance tandis que les Etats-Unis ont, cette année encore, relativement bien résisté.

L'Euro Stoxx 50 a chuté de près de 18% sur l'année. L'indice, qui avait bien résisté sur la première partie de l'année, a été touché de plein fouet par les inquiétudes sur la dette souveraine, à partir de l'été, et la menace de récession. 2011 a été marquée par l'intrusion de l'actualité politique sur les marchés financiers. Tous les pays ont plongé, mais avec des différences notables. Les marchés du Sud dont la dette a été attaquée, ont davantage souffert, comme en témoigne la chute de 26% de Milan ou de 53% d'Athènes. La Bourse grecque affiche d'ailleurs la pire performance des marchés "développés" du MSCI.

Wall Street s'est distinguée. Malgré la perte du sacro-saint AAA et les inquiétudes prégnantes sur la santé économique de l'Oncle Sam, le Dow Jones s'offre un gain de 5,5% et l'indice S&P 500 est à l'équilibre.

Englué dans la crise de la dette souveraine et l'incapacité des politiques de la zone euro à parler d'une même voix, le CAC 40 a de nouveau cédé 16,95%, après une baisse de 3,34% en 2009, bien loin de la hausse que laissait augurer la première semaine de cotation.

La bourse de Londres (-5,55%) a mieux résisté que les autres places, épargnée par la crise de la zone euro.

Malgré des craintes plus prononcées concernant la situation financière espagnole, la bourse de Madrid (-13,11%) a réussi à surperformer celle de Francfort (-14,69%) grâce notamment à l'ouverture des groupes espagnols aux marchés d'Amérique latine.

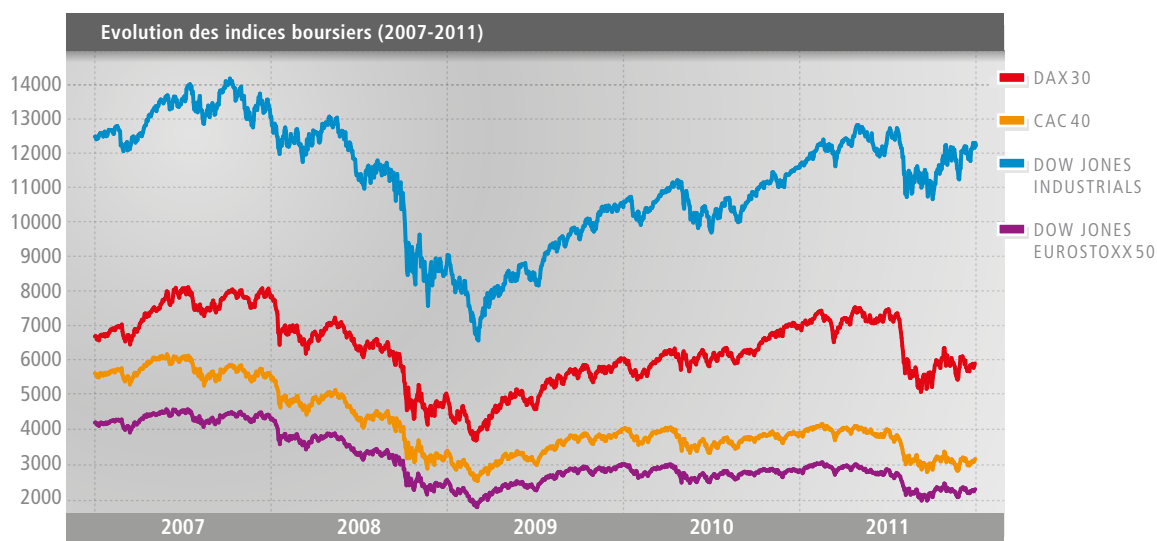
Tokyo a signé sa dernière séance de l'année sur une baisse annuelle de 17,34%. Le Swiss Market Index (SMI) des 20 valeurs vedettes de la Bourse suisse a également achevé l'année 2011 sur un recul de 7,77% en douze mois.

Le LuxX a clôturé l'année 2011 à 1.135,10 points, soit une baisse de 26,39% par rapport à 2010. Le niveau le plus haut a été atteint le 17 février 2011 à 1.532,61 points, et le plus bas le 23 novembre 2011 à 1.036,91 points. L'évolution du LuxX s'inscrit dans la tendance des places boursières européennes observée au cours de l'année 2011.

L'année 2011 aura été l'année de tous les contrastes sur les marchés des matières premières. Vedette incontestée, l'or n'a jamais été aussi haut. Le pétrole file de nouveau vers les 100 dollars le baril. Quant aux produits agricoles et aux métaux industriels, le retournement conjoncturel s'est fait davantage sentir et certains métaux ont même subi une correction sévère comme le cuivre ou l'aluminium. Depuis la faillite de Lehman Brothers en 2008 et les craintes d'explosion du système financier mondial, les investisseurs voient dans l'or le meilleur moyen pour parer à toute éventualité en cas de risque extrême. Dans tous les cas, que les marchés s'inquiètent d'un éventuel retour de l'inflation aux Etats-Unis ou qu'ils redoutent une nouvelle récession après la crise des dettes souveraines européennes, l'or en profite.

Après avoir évolué dans une fourchette de 70 à 85 dollars depuis l'automne 2010, les prix du pétrole sont en train de renouer avec une certaine volatilité. Les cours du baril ont ainsi franchi le cap des 85 dollars à l'automne 2011, avant de s'installer au-dessus des 90 dollars. Dans ce contexte, les analystes tablent tous sur un baril à 100 dollars en 2012.

Alors que 2011 restera dans les annales boursières comme l'une des années les plus volatiles, les investisseurs semblent rester optimistes en ce début 2012 face à une reprise économique qui s'annonce longue et difficile pour l'ensemble des grandes économies du monde industrialisé.



3. Le marché international de la dette

Le début de l'année 2011 laissait encore présager une stabilisation de la crise budgétaire dans les économies périphériques – les investisseurs se montraient rassurés et semblaient estimer que les mesures prises en 2010 pouvaient être efficaces afin de stabiliser la situation financière de la Grèce, de l'Irlande et du Portugal. Cependant, l'appel du Portugal aux mécanismes d'aide de l'Union Européenne et du FMI a relancé au printemps de l'exercice écoulé les craintes de contagion notamment à son voisin espagnol et à l'Italie. Ces craintes ont même été renforcées par les premiers signes d'une dégradation de la conjoncture européenne. La forte hausse des prix des matières premières, notamment énergétiques et agricoles, engendrant une accélération de l'inflation partout dans le monde, ont fait le leur.

Il s'en suit que la dégradation des perspectives d'activité a à nouveau renforcé les craintes sur la capacité des gouvernements européens en difficulté à remettre de l'ordre dans leurs finances publiques. La succession en 2011 de sommets européens destinés à avancer dans la résolution de la crise a d'autant plus contribué à entretenir la confusion que l'annonce d'une solution miraculeuse et capable de régler les problèmes d'un seul coup laisse toujours attendre. Dans la foulée de cette phase d'incertitude prolongée, tous les Etats de la zone euro ont été touchés dans leur crédibilité - y compris ceux qui avaient conservé jusque-là la confiance des investisseurs internationaux. Les différentes actions des principales agences de rating sur les risques souverains européens et surtout le timing de leurs actions n'ont certainement pas contribué à une baisse de la tension dans les marchés.

Il va sans dire que le marché du crédit a été d'autant plus touché par la crise souveraine prolongée dans la zone euro. Les émetteurs "corporate" ont encore bien tiré leur épingle du jeu – la robustesse de leurs fondamentaux de crédit et la situation de liquidité nettement plus sereine qu'en 2008, leur ont permis d'éviter les effets d'un "credit crunch" éventuel. Côté banques – l'image est beaucoup plus terne – le secteur se trouvant en pleine crise de confiance ce que les niveaux record de dépôts "overnight" auprès de la BCE soulignent. Le marché des capitaux est uniquement ouvert aux émetteurs les plus forts et ceci principalement sous forme de "covered bonds" afin de donner un maximum de support aux investisseurs qui de leur côté sont en nombre fort décroissant. Afin de néanmoins assurer une liquidité adéquate à tous les acteurs du secteur bancaire européen, la BCE a pris diverses mesures (élargissement du collatéral accepté en repo, VLTRO 3 ans – 489 milliards d'euros) réduisant d'autant les besoins de refinancement des banques européennes en 2012.

Dans la continuité des derniers exercices et face à une instabilité persistante des marchés financiers – négativement impactés par la crise souveraine européenne qui ne se limite dorénavant plus aux seuls pays PIIGS et qui a contaminé entretemps également le secteur bancaire – la BCE a maintenu en 2011 sa démarche d'une gestion prudentielle de son portefeuille d'investissement. Alors que la diminution des encours était exclusivement due au profil de duration court du portefeuille, la Banque a d'autre part régulièrement participé aux émissions primaires du marché

obligataire européen offrant des primes de liquidité très juteuses et permettant ainsi de générer une rentabilité toujours très satisfaisante sur ses investissements. Toujours dans l'optique de maintien d'une politique d'investissement conservatrice et adverse aux risques, nos investissements ont porté exclusivement sur des émetteurs et produits de première qualité comme les "covered bonds", émetteurs supranationaux, autorités locales et "blue chip corporates".

L'année 2012 ne s'engage clairement pas sous les meilleurs auspices avec une crise souveraine qui continuera de faire la une de l'actualité tout au long de l'année, une activité économique qui risque de se contracter sur l'ensemble de l'exercice et ceci des deux côtés de l'atlantique ainsi qu'une profonde crise de confiance interbancaire dont la solution semble loin d'être en vue. Dans ce contexte, la BCEE continuera à appliquer une politique d'investissement défensive dont le but primaire sera de préserver le capital investi tout en générant une rémunération adéquate.



G. ELECTRONIC BANKING

Les solutions du domaine electronic banking ont connu un développement très positif au cours de l'année 2011.

Au niveau de l'Internet Banking, le cap des 150.000 utilisateurs de la solution S-net a été dépassé, pour monter à plus de 160.000 à la fin de l'année, ce qui correspond à un accroissement de plus de 10% en un an. Ceci confirme la position incontestée de la BCEE comme leader sur le marché des services bancaires électroniques au Luxembourg. En 2011, plus de 1.000 nouveaux utilisateurs par mois ont adhéré à la solution S-net. Du point de vue fonctionnalités et infrastructure, S-net a connu un développement constant et transparent pour les utilisateurs. Au cours de 2011, la BCEE a accompagné très étroitement les efforts déployés par la société LuxTrust, fournissant notamment une authentification et une signature digitale sur internet, reposant sur les plus hauts standards de sécurité disponibles sur le marché.

En ce qui concerne l'internet mobile, la solution S-net Mobile, destinée aux porteurs iPhone, iPad et iPod Touch, a continué à bénéficier des faveurs de ses utilisateurs fidèles. L'app en question est offerte gratuitement par la BCEE et peut être téléchargée via iTunes.

Au niveau de l'internet informationnel, le site www.bcee.lu a continué de s'étoffer, tout au long de l'exercice en revue, et ce dans 3 langues. Le site, qui se caractérise par sa facilité d'utilisation, en dépit du volume d'informations disponibles, continue à figurer parmi les références en la matière.

Les services de phone banking S-PHONE et ceux liés aux 140 guichets automatiques S-BANK, installés à travers tout le pays, ont connu une évolution réjouissante pendant l'exercice écoulé.

De même, le nombre de cartes de paiement et leur utilisation se sont constamment accrus au cours de 2011. L'exercice en revue a été marqué par le lancement de la nouvelle carte de débit V PAY, spécialement développée pour le marché européen, en remplacement des cartes bancomat qui, avec leur fonction miniCASH, sont devenues obsolètes.

MultiLine, la solution de PC banking pour entreprises, basée exclusivement sur la sécurité LuxTrust, continue d'être appréciée par un nombre toujours croissant de sociétés utilisatrices.

H. PARTICIPATIONS

Répondant à sa vocation statutaire qui consiste, outre la promotion de l'épargne, à contribuer par ses activités de financement au développement économique et social du pays dans tous les domaines, la BCEE continue à détenir, directement ou indirectement, des participations, dans la majeure partie des secteurs clés de l'économie luxembourgeoise. Elle continue par ailleurs à appuyer la création et le développement d'entreprises ayant un intérêt national.

1. Finances et assurances

Depuis 1989, la BCEE est actionnaire à 40% de La Luxembourgeoise S.A. d'Assurances et de La Luxembourgeoise Vie S.A. d'Assurances. Les deux sociétés ont été créées le 25 juillet 1989 par la Luxembourgeoise S.A., constituée le 29 février 1920 comme première société d'assurances par des familles luxembourgeoises, d'une part, et la BCEE, d'autre part. La Luxembourgeoise et la BCEE, par une filiale, sont actionnaires de la société PECOMA, qui est active dans la gestion de régimes de pension complémentaire.

La société European Fund Administration S.A. (EFA) est un professionnel du secteur financier luxembourgeois, agréé par la Commission de Surveillance du Secteur Financier, spécialisé dans l'administration de véhicules d'investissement (opc, mandats de gestion, fonds de pension, produits d'assurance vie, etc.).

La Banque détient 22,7% du capital de la Société de la Bourse de Luxembourg S.A., dont elle est par ailleurs membre fondateur et le plus important actionnaire.

En 2006, la société BCEE-Asset Management S.A. a commencé ses activités en tant que société de gestion avec matérialité. La société qui est détenue à 90% par la BCEE, exerce toutes les activités d'une société de gestion, en l'occurrence : la gestion discrétionnaire d'opc et d'autres portefeuilles institutionnels ainsi que le conseil en matière d'investissement.

Depuis 2004, la BCEE détient une participation dans le Fonds Européen d'Investissement (FEI), un fonds de développement multilatéral qui fait partie du groupe Banque Européenne d'Investissement (BEI).

En association avec la Société Nationale de Crédit et d'Investissement (SNCI) et quatre banques de la place, la BCEE a constitué, en juin 1998, la Société luxembourgeoise de capital-développement pour les PME (CD-PME) S.A. et détient 10% du capital social. Dans le domaine des cartes de crédit et de paiement, la Banque continue à développer ses activités. Elle est actionnaire de CETREL S.A., d'Europay Luxembourg S.C. et de Visalux S.C..

En mai 1998, la BCEE a constitué, ensemble avec 51 banques internationales, la société ABE Clearing S.A.S. (EBA Clearing) qui a pour objet l'exploitation et la gestion d'un système de paiement créé et conçu pour le traitement et le règlement des paiements libellés en euro.

2. Médias et communication

Les médias et les télécommunications représentent des secteurs importants pour l'économie luxembourgeoise. La Banque est actionnaire de la société SES qui est le leader mondial dans le domaine de la communication globale par satellite.

3. Transport

Depuis plusieurs décennies, la BCEE appuie le secteur des transports aériens par une participation au capital de :

- Luxair, qui est active dans les domaines Airline, Tour opérateur, Cargo, Catering et Airport shops,
- Cargolux, qui est une des plus grandes compagnies aériennes tout-cargo du monde.

Dans le secteur des transports, la BCEE est également actionnaire de la Société Nationale de Contrôle Technique S.à r.l. (SNCT) et de Cruchterhombusch S.A., propriétaire du centre de formation pour jeunes conducteurs à Colmar-Berg. Finalement, la Banque détient des participations directes ou indirectes dans différentes sociétés de parking à Luxembourg-Ville et à Esch-sur-Alzette.

4. Autres participations et investissements à long terme

Depuis le 18 novembre 2005, la BCEE est co-fondatrice et actionnaire de la société LuxTrust S.A. dont le but est la certification électronique permettant d'assurer un haut niveau de sécurité et de confidentialité, notamment par la création d'une signature électronique, entre autres, dans les échanges de données électroniques.

La Société Nationale des Habitations à Bon Marché S.A. (S.N.H.B.M.) est spécialisée dans la conception et la construction de maisons unifamiliales et d'immeubles à appartements. La participation de 11% dans le capital de la S.N.H.B.M. se justifie par la mission sociale de la BCEE.

Par le biais de sa participation dans Paul Wurth S.A., la Banque continue d'appuyer les activités de l'industrie sidérurgique.

La BCEE détient une participation dans la société anonyme Luxexpo, ayant pour objet principal l'exploitation d'un centre d'expositions et de conférences au Kirchberg.

Depuis 2005, la BCEE détient une participation dans EUREFI, qui est le premier fonds de capital à risque transfrontalier constitué à l'initiative conjointe de l'Union européenne et de partenaires privés issus de France, de la Belgique et du Luxembourg. En 2010, la BCEE, ensemble avec la S.N.C.I., a constitué la société anonyme BioTechCube (BTC) Luxembourg, dont l'objet est l'investissement dans des entités qui sont actives dans le domaine de la médecine, la médecine personnalisée, la technologie ou le développement économique en relation avec le secteur des soins de santé.

A côté des participations proprement dites, la BCEE a réalisé différents investissements dans des entités jeunes et innovatrices, dont notamment :

- Luxembourg Microfinance and Development Fund, un fonds d'investissement de droit luxembourgeois faisant des placements en instituts de microfinance de taille moyenne ;
- Captiva Capital (Luxembourg) Partners S.C.A., un fonds private equity investi exclusivement dans le secteur immobilier ;
- Field S.C.A., une société d'investissement à capital risque qui réalise des investissements LBO (Leveraged buyout) dans la zone euro.

I. DEVELOPPEMENTS INFORMATIQUES ET ORGANISATION

En 2011, des efforts conséquents en ressources humaines et financières ont été apportés au projet informatique le plus important de la Banque, à savoir la refonte de l'application Titres visant une couverture optimale des exigences de la clientèle.

Initialement attendus pour fin 2011, les premiers bénéfices de ce projet s'installeront seulement en 2012.

Afin de rester en phase avec les best practices du marché en termes de technologie et de sécurité, le site électronique S-net a fait l'objet d'une rénovation de fonds pendant le 2^e semestre 2011.

Dans la foulée de cette innovation, des fonctionnalités nouvelles seront mises à disposition de la clientèle S-net au cours du 1^{er} semestre 2012. Elles vont davantage renforcer l'attractivité de l'outil S-net, dont le succès est croissant d'année en année auprès des clients de la Banque.

Après avoir investi pendant plusieurs années dans la refonte de son application Prêts et Crédits, les services Front et Back Office de la Banque ont constaté un retour sur investissement très positif, permettant le développement d'applications additionnelles.

La Banque a préparé en 2011 la commercialisation d'une nouvelle formule d'épargne échelonnée dans le temps. Cette formule répondra au besoin des épargnants d'allier disponibilité et rémunération intéressante, tout en permettant à la BCEE d'allonger les échéances de son passif.

L'année 2011 a également vu un retour sur investissement très positif pour le premier grand projet de GED (Gestion Electronique de Documents). Les fondations de la GED étant en place, tout un ensemble de nouvelles applications en la matière ont été identifiées. Elles seront réalisées progressivement dans les années à venir, contribuant ainsi à moderniser fondamentalement les méthodes de travail dans les services de la Banque.

Les infrastructures informatiques ont vécu de nombreuses évolutions permettant de garantir l'adéquation des systèmes centraux et départementaux aux multiples besoins de la Banque. Au niveau des postes de travail, la migration vers "Windows 7" s'est accompagnée de la mise en place pour chaque employé d'un ordinateur disposant des technologies les plus récentes, tout en réduisant considérablement la consommation énergétique.

Les tests du "Disaster Recovery Plan" ont été étendus au-delà des scénarios précédents de tests partiels. Les tests pratiques ont démontré que les applications de la Banque pouvaient fonctionner correctement en cas d'arrêt total d'un des deux centres de calcul de la Banque.

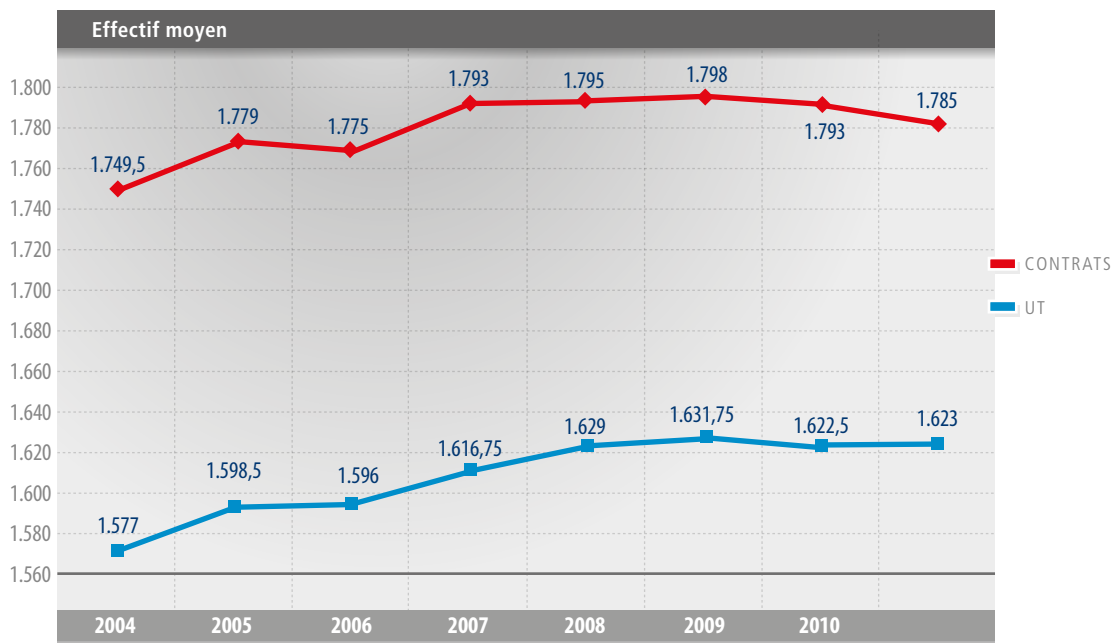
Notons enfin, qu'après une période assez calme en termes de projets à caractère réglementaire, la situation est à nouveau en train d'évoluer avec l'arrivée de nouvelles initiatives portant des noms, tels Bâle 3, FATCA et KIID.

J. RESSOURCES HUMAINES

Principaux développements

Pendant l'année sous revue, la BCEE a continué à intensifier sa présence auprès des jeunes. Ainsi, le service Gestion du Personnel était présent lors de divers événements tels que la REEL11 à Bruxelles, la Rencontre Entreprises-Etudiants organisée par l'ANESEC et le Salon de Recrutement de l'Université de Luxembourg. La BCEE a accueilli différentes classes de l'enseignement secondaire et post-secondaire afin de présenter la Banque et l'activité bancaire à Luxembourg. Par ailleurs, elle a participé à des Journées d'Entreprise dans plusieurs lycées. Un job day a eu lieu le 5 juillet 2011.

La politique de recrutement est restée prudente et fut très sélective en 2011 : la BCEE a engagé 58 candidats, dont 19 universitaires. L'évolution des effectifs enregistre une légère régression comme le montre le graphique ci-dessous.



Le Pool "Gestion du Personnel" est un programme de formation qui permet aux jeunes recrues de découvrir la Banque par le biais de stages dans différents services ou à travers la participation à des projets et d'acquérir ainsi une expérience dans un ou plusieurs domaines spécifiques. En 2011, 21 agents ont pu participer à ce programme de développement professionnel. La politique de formation de la BCEE a également tenu compte de la stratégie de la Banque et fut surtout ciblée sur les besoins professionnels des agents sans pour autant négliger les compétences personnelles. Ainsi, les agents ont pu suivre des formations qui leur ont permis d'acquérir et de mettre à niveau les compétences nécessaires à l'accomplissement de leurs tâches. A côté des formations ayant pour but le développement personnel, exprimé dans le cadre des entretiens de développements annuels des agents (compétences relationnelles et sociales), la Banque a dispensé une multitude de formations en relation avec le métier bancaire telles que "Octroi Prêts au Logement", séminaires sur l'amélioration de l'accueil téléphonique ou encore des formations commerciales à destination de nos conseillers PME. La Banque a organisé quelque 5.868 jours de formation en interne et externe et a enregistré un total de 9.880 inscriptions à des cours, séminaires et conférences. Ainsi, plus de 900 agents ont participé à au moins une formation.

La mobilité interne continue à être un facteur clé des ressources humaines. L'intégration est optimisée par la désignation d'un parrain ou d'une marraine et par des entretiens d'intégration qui sont documentés et qui font l'objet d'un suivi.



K. CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY

La Responsabilité Sociale de l'Entreprise (RSE) tient une place spécifique à la BCEE découlant de son statut d'établissement public. Depuis plus de 150 ans, elle a développé son rôle d'entreprise socialement et économiquement responsable.

L'objectif de "responsabilité sociale" est inscrit à l'article 5 de la loi organique du 24 mars 1989 :

"En tant que Banque d'Etat, la BCEE a pour vocation :

- a) de contribuer en particulier par ses activités de financement, au développement économique et social du pays dans tous les domaines et ;
- b) de promouvoir l'épargne sous toutes ses formes."

Dans de nombreuses activités, la BCEE entend être la référence sur la place financière de Luxembourg en matière de RSE en mettant notamment l'accent sur le réseau d'agences de proximité, la promotion de l'épargne scolaire, les prêts à taux social, l'épargne alternative, l'attribution de crédits d'après des critères sociaux et écologiques, la participation dans de grandes entreprises luxembourgeoises, le service bancaire aux PME, le financement d'équipements et de collectivités publiques et parapubliques.

Depuis 2008, la BCEE adhère à IMS (Institut pour le Mouvement Sociétal), qui est une association d'entreprises œuvrant pour le développement des politiques de responsabilité sociale et sociétale des entreprises au Luxembourg.

On peut relever que :

- la RSE est une action volontariste de l'entreprise. D'un côté, l'entreprise entend assumer un rôle éthique et d'un autre côté, l'influence positive de la RSE sur la motivation du personnel et sur la compétitivité comprend aussi une dimension économique intéressante ;
- l'entreprise qui se fixe des objectifs sociaux plus élevés que les contraintes de la loi se distingue des entreprises concurrentes. Une entreprise supportant ouvertement certaines valeurs est source d'attraction de ressources humaines poursuivant des valeurs éthiques similaires ;
- on constate une évolution des mentalités : alors que, il y a 10 ans à peine, la RSE était une valeur confidentielle, elle est aujourd'hui devenue un acquis éthique et économique dans un monde des affaires mature et responsable.

Finalement, la RSE fait partie intégrante du "core-business" de la Banque. L'objectif est en effet de faire de la RSE un facteur générateur de valeur ajoutée et d'en faire une partie intégrante de la culture d'entreprise. Pour que ce projet ambitieux réussisse,

il faut que l'entreprise arrive à rallier ses clients, ses partenaires et avant tout son personnel aux valeurs qu'elle préconise et qu'elle met en œuvre au quotidien. Pour y parvenir, il importe de promouvoir activement les actions RSE par une communication ciblée tant en interne qu'en externe.

La responsabilité sociale s'affirme également dans la gestion des ressources humaines. Nous pouvons ainsi citer les actions RSE suivantes :

- initiatives favorisant la santé (check-up santé régulier auprès du Zitha-Gesondheitszenter, vaccination anti-grippe, conférences sur le bien-être, cours pour secouristes, ...) ;
- société de prévoyance mutuelle du personnel et fonds de secours ;
- contrat d'assurance pour couvrir le risque d'un traitement hospitalier ;
- promotion des liens amicaux et culturels entre les agents ;
- culture d'entreprise comportant une échelle de valeurs communes dont notamment le bien-être au travail ;
- installation de la salle de fitness S-Fit ;
- et autres initiatives attestant la dimension humaine de la culture d'entreprise, en résumé "a great place to work".

Par la signature de la charte sur la Responsabilité Sociale en 2006 (présente sur notre site internet www.bcee.lu), la BCEE s'est engagée à suivre et à promouvoir une démarche volontariste en allant au-delà des normes obligatoires. L'engagement porte sur toutes les activités et tous les domaines qui peuvent apporter une valeur ajoutée à la société dans son ensemble, notamment la dimension économique et sociale. Soulignons que la BCEE entend persévérer dans son engagement pour développer les actions RSE sous toutes ses formes.

En ce qui concerne la dimension environnementale de la RSE, la BCEE soutient la politique et les initiatives en matière de développement durable de l'Etat luxembourgeois (plan national de développement durable).

La BCEE a, par ailleurs, signé les déclarations du Groupement Européen des Caisses d'Epargne. Ce regroupement reconnaît entre autres le besoin urgent et scientifiquement prouvé de réagir face aux effets négatifs du changement climatique (charte pour une politique responsable).

Au niveau commercial, la BCEE a créé en 2008 sa gamme de produits écologiques (EcoPrêts) soutenant ainsi les efforts de sa clientèle à conduire des voitures écologiques, à construire ou à rénover suivant des exigences de performance énergétique. Ensemble avec son partenaire etika a.s.b.l., Initiativ fir Alternativ Finanzierung, la BCEE offre des taux particulièrement avantageux pour des habitations répondant à des critères écologiques stricts. En 2009, la gamme a été complétée par l'offre EcoLeasing s'adressant aux entreprises voulant prendre en leasing des voitures à faibles émissions de CO₂. Dans le but de renforcer son engagement à l'égard de sa clientèle en tant qu'acteur sur le marché des produits verts, la BCEE a créé fin

2007 la fonction "Gestion et marketing environnemental" au sein de son service Marketing. Il s'agit de promouvoir à la fois la démarche en interne et l'élargissement de la gamme de produits à travers une offre écologique. La sensibilisation de la clientèle et du personnel est un des facteurs-clés pour mettre en oeuvre une politique environnementale. Ainsi, diverses initiatives ont été entamées au cours de 2011 :

- organisation d'une conférence-débat relative à la nouvelle réglementation en matière de normes énergétiques ;
- achat de certificats de compensation auprès de myclimate.lu ;
- participation à l'OekoFoire 2011 ;
- participation à la 1ère édition des "myenergydays" ;
- présentation des offres EcoPrêts à l'occasion des "Foire de l'Energie" ;
- sponsoring des *Green Business Awards* ;
- Luxembourg Fund Labelling Agency (LUXFLAG), l'agence de labellisation financière, a décerné son label environnemental à Lux-Equity Eco Global Fund, le premier fonds vert de la BCEE ;
- mise en place de mesures d'économies de papier p.ex. impression recto-verso, archivage électronique, courrier électronique et offre au client d'opter pour l'extrait 100% électronique ;
- distribution au sein du personnel du guide "EcoGestes - e Geste fir d'Emwelt, maach mat!" donnant des conseils au personnel de la BCEE pour réduire l'impact environnemental sur le lieu de travail ;
- implémentation des mesures prises en vue de l'attribution du label "SuperDrecksKëscht fir Betriber" pour l'ensemble de son réseau d'agences. Pour son siège, elle s'est vue attribuer le diplôme de la "SuperDrecksKëscht fir Betriber" pour une gestion écologique des déchets depuis plus de 15 ans ;
- participation au test d'un nouveau logiciel mis au point par le Centre de Recherche Henri Tudor permettant à une entreprise de calculer de manière simplifiée son impact environnemental ;
- participation en tant que membre aux événements de "elektromobilität.lu", plateforme d'échange et de communication autour de la mobilité électrique ;
- organisation de séances d'information pour ses conseillers logement au sujet des évolutions en matière d'aides étatiques pour l'amélioration de la performance énergétique de l'habitation ainsi que sur la construction durable ;
- collaboration entre la BCEE et etika ;
- réduction de la consommation énergétique au sein des bâtiments de la BCEE ;
- utilisation, pour partie, d'énergies renouvelables ;
- remplacement, modernisation et mise en conformité des installations techniques du siège de la Banque suivant un concept énergétique pluriannuel et avec la mise en oeuvre des meilleures technologies possibles permettant de réduire l'empreinte environnementale de la Banque de façon significative ;
- mise en oeuvre au sein du département informatique d'une démarche Green IT.

L. CORPORATE GOVERNANCE

La gouvernance d'entreprise est une priorité inscrite dans les bases juridiques de la Banque, assurant l'équilibre des pouvoirs et la transparence de la gestion.

Les règles de gestion, de direction et de contrôle de la BCEE reposent sur trois sources majeures :

- la loi modifiée du 16/04/1979 fixant le statut général des fonctionnaires et prévoyant un important volet de droits et devoirs des fonctionnaires ;
- la loi modifiée du 24/03/1989 sur la Banque et Caisse d'Epargne de l'Etat qui prévoit entre autres les règles de fonctionnement des organes de direction et de surveillance, de même que le statut des agents selon le règlement grand-ducal modifié d'octobre 1993 ;
- la réglementation bancaire luxembourgeoise et en particulier le contrôle de la Commission de Surveillance du Secteur Financier auxquels la BCEE est soumise au même titre que ses concurrents.

Ces trois sources assurent des règles de gouvernance d'entreprise très complètes et de haute qualité qui constituent de véritables obligations légales dans le chef de la BCEE, de ses agents et des organes dirigeants.

M. AGENCES ET BANQUE PRIVEE

La Banque continue à mettre en valeur la nouvelle structure du réseau des agences avec les 14 centres financiers et leurs agences annexes. La Banque peut ainsi offrir la gamme complète de services.

Ainsi le métier Retail a pleinement atteint ses objectifs commerciaux. La Banque offre une gamme de produits complète, tels que le programme de packages ZEBRA, couvrant la totalité des besoins bancaires Retail et toute une série de produits visant la réduction de la charge fiscale. Nouveau et unique au Luxembourg à ce jour, la BCEE a introduit les cartes de crédit MasterCard Miles & More offrant dans le cadre de notre partenariat avec Luxair S.A., de nombreux avantages, comme des bonus dans l'offre Miles & More, des bons de réduction Luxair ainsi qu'une multitude d'assurances spécifiques relatives aux voyages et aux achats par carte de crédit.

Les conseillers jeunes, nouveau concept stratégique mis en place au cours de l'année 2011, ont comme mission d'encadrer notre clientèle jeune dans leurs projets. Ces interlocuteurs dédiés sont à disposition dans chaque agence pour conseiller la clientèle jeune et leur proposer des solutions bancaires moyennant des produits adaptés, comme par exemple l'offre axxess UNIF et le découvert en compte à taux 0%, le prêt étudiant et le package Jobstarters.

Les conseillers en logement privé assurent un conseil de qualité et la Banque a ainsi pu maintenir notre part de marché dans ce domaine.

Les conseillers Private Banking et les conseillers PME sont au service de notre clientèle dans les différents centres financiers à travers le pays.

La Banque a fait des efforts tout au long de l'année 2011 pour finaliser la construction des Centres Financiers Mamer, Dudelange et Walferdange, ainsi que la rénovation des Agences Clervaux et Pommerloch. Dans les prochains mois, le nouvel immeuble du Centre Financier Grevenmacher, bénéficiant d'une architecture très innovante, sera également achevé.

Les travaux sont en cours en vue de l'ouverture d'une nouvelle agence dans le Centre commercial Belle Etoile en mars 2012 au look résolument moderne.

Notre Banque dispose actuellement d'un réseau de 74 agences à travers tout le pays, complété par 140 guichets automatiques de Banque répartis à travers le pays et offrant toute sorte de facilités transactionnelles.

L'année 2011 étant restée fortement impactée par les craintes d'une nouvelle crise financière, la Banque continue à mettre l'accent sur la fidélisation de sa clientèle moyennant des conditions et tarifs attrayants. Ainsi, la Banque s'engage à offrir des conditions avantageuses à sa clientèle en cas d'acquisition d'objets respectant les critères écologiques. Visant également une fidélisation moyennant une communication transparente, la Banque investit dans des campagnes marketing de qualité et s'efforce de rester à l'écoute des besoins des clients afin de les conseiller au mieux dans leurs projets financiers.

En ce qui concerne l'activité Private Banking et donc les marchés financiers, l'année 2011 a été turbulente. Ayant commencé par un regain d'optimisme pour ensuite passer à travers des incertitudes voire craintes, elle s'est terminée sur un manque de visibilité à court et moyen terme en matière d'orientation économique et financière.

L'évolution des principales bourses a été marquée par une croissance soutenue au 1er trimestre de l'année 2011 mutant au courant du 2e semestre vers une correction à la baisse sur le fond des risques politiques et économiques découlant des événements du "Printemps arabe", de l'aggravation de la crise de la dette souveraine en Europe et des craintes d'une baisse de l'activité économique mondiale.

Tout au long de l'année 2011, les clients de la BCEE ont donné la priorité aux placements défensifs.

Des placements traditionnels comme les bons de caisse, les comptes d'épargne et à terme, ainsi que de nombreuses émissions de produits structurés liés à des rémunérations fixes et à capital garanti étaient très recherchés par la clientèle afin d'échapper aux turbulences des produits à capital à risque.

Dans ce contexte, la BCEE a continué à élargir son offre de fonds d'investissement par le lancement de la SICAV LUX-PROTECT Bond Invest.

Grâce à sa solidité financière et son placement dans le TOP 10 des banques les plus fiables au monde suivant le magazine Global Finance, la BCEE a pu renforcer la confiance de sa clientèle.

Afin de souligner davantage l'encadrement de ses clients, la BCEE a lancé au 4^e trimestre 2011 sa nouvelle campagne d'image de marque Private Banking avec l'installation d'un numéro d'appel dédié.

En collaboration avec la société BCEE-Asset Management, plusieurs conférences ont été organisées pour les clients de la BCEE portant sur des sujets comme les perspectives des marchés financiers, les causes et conséquences de l'endettement public des Etats.

Outre les formations régulières des conseillers, la BCEE va entamer en 2012 un nouveau cycle de formation conseillers en placements pour de jeunes employés, permettant ainsi de relever à long terme les défis du métier Private Banking.

N. ACTIVITES CULTURELLES, SPONSORING ET MECENAT

Notre engagement

Fidèle à son identité d'entreprise citoyenne et de banque de proximité, la BCEE soutient activement des actions en faveur de la culture, des sports, de l'environnement et du domaine social.

Ensemble avec ses partenaires, la Banque joue un rôle actif dans la société et s'engage de manière cohérente dans des actions et événements pour autant que ceux-ci soient en accord avec l'éthique ainsi qu'avec les valeurs de proximité et de professionnalisme qui guident son action au quotidien.

1. Expositions et collections

La galerie d'art contemporain "Am Tunnel & Espace Edward Steichen" de la BCEE, avec son importante collection internationale de photographies et sa collection d'œuvres d'artistes luxembourgeois, témoigne de l'engagement culturel de la doyenne des institutions financières du pays.

Motivée par le succès que connaît cette galerie, la BCEE a continué à proposer au public un programme de qualité avec deux expositions majeures au courant de l'exercice 2011 :

"Edward Steichen, Photographe (1879-1973) - Photographies de la collection de la BCEE" :

18 ans après un premier achat de photographies d'Edward Steichen, la BCEE a été fière de présenter, à travers cette exposition, une collection qu'elle n'a cessé d'élargir depuis. Aujourd'hui, sa collection Edward Steichen comporte quelque 180 photographies, dont la toute première oeuvre "My little sister" datée de 1885.

"ma passion - ma vision - photos, peintures et sculptures d'élèves de lycées luxembourgeois" :

Pour la 3e fois depuis 2005, la Banque a ouvert les cimes de sa galerie d'art contemporain "Am Tunnel" aux élèves de lycées luxembourgeois. Ayant eu le libre choix d'aborder le thème sous forme de peinture, de photographie ou de sculpture, cette exposition a reflété, sous des formes d'expression artistique très variées, les tendances et références mais aussi les sentiments et aspirations de la jeunesse d'aujourd'hui. Des prix ont été remis aux trois meilleures œuvres dans chaque catégorie d'âge.

Le programme culturel ainsi proposé par la BCEE en 2011 a été largement plébiscité par le public avec plusieurs milliers de visiteurs.

2. Musique

Dans le courant de l'année écoulée, la BCEE a de nouveau prêté son concours à différents rendez-vous musicaux.

Fidèle à son soutien de longue haleine du Festival de Wiltz, la Banque a assumé le parrainage d'une des 3 représentations du célèbre musical "My Fair Lady".

Il en fut de même du festival "Jail - Jazz in Luxembourg", un rendez-vous fort apprécié au Centre Culturel de Rencontre Abbaye Neumünster pour les amateurs de jazz.

D'autre part, la BCEE n'a pas pour autant négligé les efforts régionaux en soutenant un grand nombre d'initiatives musicales à travers le pays, comme par exemple le "Blues Express" à Lasauvage, "Les Soirées Musicales de Bissen", "Musék am Syrdall", les Amis du Château d'Esch-sur-Sûre, les "Rencontres Musicales de la Vallée de l'Alzette", sans oublier les nombreuses initiatives locales, les fanfares, les harmonies et les chorales, bénéficiant dans une large mesure de l'appui de la BCEE.

3. Sports

A l'instar des années passées, la Banque a été très active dans le domaine du sponsoring sportif. En raison des valeurs qu'elles transmettent, les disciplines du sport populaire et du sport d'équipe ont été les principaux vecteurs autour desquels les interventions de la BCEE se sont orientées. Ainsi, la Banque a-t-elle poursuivi son travail en profondeur par un contrat conclu avec la Fédération Luxembourgeoise de Basketball ; d'autre part, elle a réitéré son soutien en faveur du "Luxembourg Beach Open" à Esch-sur-Alzette, manifestation d'envergure dans le domaine du sport populaire mettant en valeur le volley-ball, une des disciplines phares du sport d'équipe. A relever également que la BCEE a assuré en 2011 son soutien au 2e Urban Trail, l'unique course pédestre populaire sur sentiers et chemins balisés dans la capitale et à laquelle quelque 1.700 coureurs avaient participé.

Au niveau régional, il convient de relever quelques événements phares du sport populaire auxquels la Banque a été fière de s'associer à nouveau. Retenons à titre d'exemple le "Triathlon International d'Echternach", le "Wämpfer Triathlon", la 4e édition du "Velosdag am Kanton Cliärref", la "randonnée Jempy Schmitz", les "24 Stonne Velo Wëntger" ou encore le "semi-marathon de la paix" à Wiltz.

4. Formation et Enseignement

L'engagement soutenu de la BCEE en faveur des jeunes se traduit d'une part par le biais du KNAX-Club (6-11 ans) et d'autre part par les programmes axcess (12-26 ans) et axcess UNIF (18-28 ans).

Au-delà de cet appui de longue date, la BCEE a maintenu d'excellentes relations avec la communauté estudiantine du pays, notamment à travers la reconduction de son partenariat avec l'Association des cercles d'étudiants luxembourgeois (ACEL). De même, la BCEE a de nouveau contribué à la réalisation de la Réunion européenne des étudiants luxembourgeois (REEL) et entretient des contrats de sponsoring avec divers cercles d'étudiants luxembourgeois à l'étranger.

Dans le domaine de l'orientation post-secondaire et professionnelle, la Banque a réitéré ses présences à la "Foire des Etudes" organisée par le Ministère de la Culture, de l'Enseignement supérieur et de la Recherche, ainsi qu'au salon "meet@uni.lu" organisé par l'Université du Luxembourg.

Au niveau post-primaire, la BCEE a soutenu les projets scolaires d'un grand nombre d'établissements de l'enseignement secondaire.

5. Mécénat humanitaire

L'engagement citoyen de la Banque dans le domaine du mécénat humanitaire s'est traduit par une continuation de ses efforts en faveur de nombreuses associations caritatives, œuvres de bienfaisance ou organisations actives dans le domaine de l'intégration sociale. S'y ajoute un grand nombre de manifestations parrainées par la BCEE et dont le bénéfice aura servi de bonnes causes.

Le remplacement des cadeaux de fin d'année par des dons en faveur de différentes associations œuvrant dans le domaine social, humanitaire et environnemental a également été maintenu en 2011. Ainsi, l'Institut St Joseph Betzdorf, la Fondation Lëtzebuerger Blannevereenegung et l'épicerie sociale "Spëndchen" ont figuré parmi les bénéficiaires de cette action.





COMPTES ANNUELS

A.	RAPPORT DU REVISEUR D'ENTREPRISES	74
B.	BILAN AU 31 DECEMBRE 2011	76
C.	COMPTE DE RESULTAT AU 31 DECEMBRE 2011	78
D.	ETAT DU RESULTAT GLOBAL AU 31 DECEMBRE 2011	79
E.	TABEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES AU 31 DECEMBRE 2011	80
F.	TABEAU DES FLUX DE TRESORERIE AU 31 DECEMBRE 2011	82
G.	NOTES AUX COMPTES ANNUELS AU 31 DECEMBRE 2011	85

COMPTES CONSOLIDES

A.	BILAN CONSOLIDE AU 31 DECEMBRE 2011	172
B.	COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE AU 31 DECEMBRE 2011	174
C.	ETAT CONSOLIDE DU RESULTAT GLOBAL AU 31 DECEMBRE 2011	175
D.	TABEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDES AU 31 DECEMBRE 2011	175
E.	TABEAU CONSOLIDE DES FLUX DE TRESORERIE AU 31 DECEMBRE 2011	176
F.	EXTRAITS DES NOTES AUX COMPTES ANNUELS CONSOLIDES AU 31 DECEMBRE 2011	179



COMPTES ANNUELS

A. RAPPORT DU REVISEUR D'ENTREPRISES

Rapport sur les comptes annuels

Conformément au mandat donné par le Gouvernement du Grand-Duché de Luxembourg, sur proposition du Conseil d'administration de la Banque et Caisse d'Épargne de l'Etat, Luxembourg, nous avons effectué l'audit des comptes annuels ci-joints de la Banque et Caisse d'Épargne de l'Etat, Luxembourg, comprenant le bilan au 31 décembre 2011, ainsi que le compte de résultat et l'état du résultat global, le tableau de variation des capitaux propres et le tableau des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date et un résumé des principales méthodes comptables et d'autres notes explicatives.

Responsabilité du Comité de direction et du Conseil d'administration pour les comptes annuels

L'établissement et la présentation sincère de ces comptes annuels conformément aux obligations légales et réglementaires relatives à l'établissement et la présentation des comptes annuels en vigueur au Luxembourg, relèvent de la responsabilité du Comité de direction et font l'objet d'une approbation par le Conseil d'administration conformément à la loi organique du 24 mars 1989. Le Comité de direction est également responsable de la mise en place d'un contrôle interne qu'il juge nécessaire pour permettre l'établissement des comptes annuels ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs.

Responsabilité du Réviseur d'entreprises agréé

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces comptes annuels sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les Normes Internationales d'Audit telles qu'adoptées pour le Luxembourg par la Commission de surveillance du secteur financier. Ces normes requièrent de notre part de nous conformer aux règles d'éthique et de planifier et réaliser l'audit en vue d'obtenir une assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les comptes annuels. Le choix des procédures relève du jugement du Réviseur d'entreprises agréé, de même que l'évaluation des risques que les comptes annuels comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs. En procédant à cette évaluation, le Réviseur d'entreprises agréé prend en compte le contrôle interne en vigueur dans l'entité relatif à l'établissement et la présentation sincère des comptes annuels afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne de l'entité. Un audit comporte également

l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et du caractère raisonnable des estimations comptables faites sous la responsabilité du Comité de direction et approuvées par le Conseil d'administration, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des comptes annuels.

Nous estimons que les éléments probants recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Opinion

A notre avis, les comptes annuels donnent une image fidèle de la situation financière de la Banque et Caisse d'Epargne de l'Etat, Luxembourg, au 31 décembre 2011, ainsi que de sa performance financière et de ses flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux obligations légales et réglementaires relatives à l'établissement et la présentation des comptes annuels en vigueur au Luxembourg.

Rapport sur d'autres obligations légales ou réglementaires

Le rapport de gestion, qui relève de la responsabilité du Comité de direction et fait l'objet d'une approbation par le Conseil d'administration, est en concordance avec les comptes annuels.

PricewaterhouseCoopers S.à r.l.
Représentée par

Luxembourg, le 14 mars 2012

Pierre Krier

B. BILAN AU 31 DECEMBRE 2011

ACTIF du Bilan en euros	Notes	31/12/2010	31/12/2011
Caisse et avoirs auprès des banques centrales	4.1.	1.305.028.308	2.459.527.085
Prêts et avances au coût amorti - Etablissements de crédit	4.9.	6.072.632.058	5.858.242.107
Prêts et avances au coût amorti - Clientèle	4.10.	14.072.353.104	16.594.034.238
Instruments financiers détenus à des fins de transaction	4.2. 4.8.	112.640.654	235.341.022
Instruments dérivés de couverture	4.8.	53.414.065	149.193.054
Titres disponibles à la vente - Valeurs mobilières à revenu fixe	4.2.	10.661.088.955	8.438.492.520
Titres disponibles à la vente - Valeurs mobilières à revenu variable	4.2.	791.518.490	806.988.482
Titres détenus jusqu'à échéance	4.4.	4.373.847.760	4.644.327.498
Parts dans les entreprises associées et dans les filiales	4.3.	236.304.535	179.068.603
Immobilisations corporelles à usage propre	4.11.	170.973.780	173.154.558
Immobilisations corporelles de placement	4.13.	15.082.810	17.942.535
Immobilisations incorporelles	4.12.	12.935.551	12.492.193
Impôts courants	4.15.	133.215	-
Impôts différés	4.15.	92.957.608	157.495.918
Autres actifs	4.14.	48.035.566	36.834.773
TOTAL de l'ACTIF		38.018.946.459	39.763.134.586

PASSIF du Bilan en euros	Notes	31/12/2010	31/12/2011
Dépôts évalués au coût amorti - Etablissements de crédit	4.17.	4.033.535.950	4.255.615.701
Dépôts évalués au coût amorti - Clientèle privée	4.18.	19.059.737.143	20.520.552.582
Dépôts évalués au coût amorti - Secteur public	4.18.	3.924.229.655	3.841.210.761
Instruments financiers détenus à des fins de transaction	4.2. 4.8.	129.467.863	150.587.688
Instruments dérivés de couverture	4.8.	597.643.299	713.548.684
Emissions de titres	4.16.	7.262.252.814	7.277.048.463
Provisions	4.20.	429.390.536	372.369.675
Autres passifs	4.21.	60.021.928	62.858.400
Impôts courants	4.15.	53.190.604	69.877.268
Fonds de pension	4.19.	1.283.486	17.199.314
Sous-total PASSIF à reporter (avant capitaux propres)		35.550.753.276	37.280.868.536

B. BILAN AU 31 DECEMBRE 2011 (suite)

CAPITAUX PROPRES du Bilan en euros	31/12/2010	31/12/2011
Report sous-total PASSIF avant capitaux propres	35.550.753.276	37.280.868.536
Capital souscrit	173.525.467	173.525.467
Réserve de réévaluation	496.241.016	370.641.601
<i>dont actifs disponibles à la vente</i>	<i>494.070.273</i>	<i>366.260.185</i>
Réserves - Résultats non distribués	1.613.387.154	1.751.253.771
Résultat de l'exercice	185.039.546	186.845.211
Total capitaux propres	2.468.193.182	2.482.266.050
TOTAL du PASSIF y inclus les CAPITAUX PROPRES	38.018.946.459	39.763.134.586

C. COMPTE DE RESULTAT AU 31 DECEMBRE 2011

en euros	Notes	31/12/2010	31/12/2011
Résultat d'intérêts	5.1.	377.361.065	414.907.853
Revenu de valeurs mobilières	5.2.	60.050.838	48.409.979
Commissions	5.3.	73.808.242	79.353.041
RESULTAT SUR INTERETS, DIVIDENDES ET COMMISSIONS		511.220.145	542.670.873
Résultat réalisé sur instruments financiers non renseignés à la juste valeur au compte de résultat	5.4.	1.381.311	3.869.897
Résultat sur instruments financiers détenus à des fins de transaction	5.5.	-1.951.949	-65.550.627
Résultat sur opérations de couverture	5.6.	1.143.792	1.709.878
Différences de change		4.594.277	7.860.751
Autres produits d'exploitation	5.7.	8.897.217	7.461.346
Autres charges d'exploitation	5.7.	-1.110.544	-899.193
PRODUIT BANCAIRE		524.174.248	497.122.926
Frais du personnel	5.8.	-167.382.510	-173.766.106
Autres frais généraux administratifs	5.9.	-65.207.722	-68.122.690
Corrections de valeur sur immobilisations corporelles et incorporelles	5.10. 5.11 5.12	-25.964.154	-26.735.800
RESULTAT APRES FRAIS GENERAUX		265.619.862	228.498.329
Corrections de valeur nettes sur risques de crédit individuels et collectifs	5.13.	8.490.270	-30.611.532
Dotations aux provisions	5.14.	-45.521.769	-100.420
RESULTAT AVANT IMPOTS ET ACTIFS NON COURANTS		228.588.364	197.786.377
Impôts sur le résultat provenant des activités ordinaires	5.15.	-39.575.467	-10.941.166
Impôts différés	5.15.	-3.973.351	-
RESULTAT DE L'EXERCICE		185.039.546	186.845.211

D. ETAT DU RESULTAT GLOBAL AU 31 DECEMBRE 2011

en euros	31/12/2010	31/12/2011
RESULTAT DE L'EXERCICE	185.039.546	186.845.211
Actifs disponibles à la vente	-104.249.474	-166.622.793
- <i>Variation des résultats d'évaluation</i>	-103.110.768	-144.943.870
- <i>Résultats de vente réalisés via le compte de résultat</i>	-1.138.706	-21.678.922
Ecart actuariel sur régime de pension à prestation définie	5.452.939	-24.119.281
Couverture de flux de trésorerie	1.490.053	3.104.878
Impact impôts différés	42.870.697	44.864.853
AUTRES ELEMENTS DU RESULTAT GLOBAL POUR L'EXERCICE - NETS D'IMPOTS	-54.435.784	-142.772.343
RESULTAT GLOBAL TOTAL DE L'EXERCICE	130.603.762	44.072.868

E. TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES AU 31 DECEMBRE 2011

en euros	Capital	Réserves	Réserve de réévaluation	Résultat net	Total capitaux propres
Au 1er janvier 2011	173.525.467	1.613.387.154	496.241.018	185.039.546	2.468.193.185
Affectation du résultat 2010	-	185.039.546	-	-185.039.546	-
Résultat net de l'exercice 2011	-	-	-	186.845.211	186.845.211
Distribution pour l'exercice 2010	-	-30.000.000	-	-	-30.000.000
Ecart actuariel sur fonds de pension	-	-17.172.928	-	-	-17.172.928
Résultat net d'évaluation des opérations sur instruments financiers disponibles à la vente	-	-	-127.810.088	-	-127.810.088
Résultat net d'évaluation sur couverture de flux de trésorerie	-	-	2.210.673	-	2.210.673
Au 31 décembre 2011	173.525.467	1.751.253.771	370.641.601	186.845.211	2.482.266.050

Au cours de l'exercice 2011, la Banque a versé 30.000.000 EUR (30.000.000 EUR en 2010) de son résultat de l'exercice 2010 à l'Etat.

en euros	Capital	Réserves	Réserve de réévaluation	Résultat net	Total capitaux propres
Au 1er janvier 2010	173.525.467	1.471.760.879	550.667.663	167.735.414	2.363.689.423
Affectation du résultat 2009	-	167.735.414	-	-167.735.414	-
Résultat net de l'exercice 2010	-	-	-	185.039.546	185.039.546
Distribution pour l'exercice 2009	-	-30.000.000	-	-	-30.000.000
Ecart actuariel sur fonds de pension	-	3.890.861	-	-	3.890.861
Résultat net d'évaluation des opérations sur instruments financiers disponibles à la vente	-	-	-55.484.290	-	-55.484.290
Résultat net d'évaluation sur couverture de flux de trésorerie	-	-	1.057.645	-	1.057.645
Au 31 décembre 2010	173.525.467	1.613.387.154	496.241.018	185.039.546	2.468.193.185

F. TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE AU 31 DECEMBRE 2011

en euros	31/12/2010	31/12/2011
Trésorerie et équivalents de trésorerie		
Caisse et avoirs auprès des banques centrales	1.305.028.589	2.459.527.248
Prêts et avances au coût amorti - Etablissements de crédit	4.096.400.667	3.157.940.835
Prêts et avances au coût amorti - Clientèle	491.433.161	1.807.758.544
Instruments financiers détenus à des fins de transaction	790.752	1.106.441
Titres disponibles à la vente - Valeurs mobilières à revenu fixe	703.357.648	728.588.229
Titres détenus jusqu'à échéance	441.613.705	708.527.220
Total	7.038.624.523	8.863.448.518

Le tableau des flux de trésorerie présente les entrées et les sorties de trésorerie. La trésorerie et les équivalents de trésorerie comprennent les fonds en caisse, les avoirs auprès de banques centrales ainsi que tous les avoirs venant à échéance endéans 90 jours.

Le tableau des flux de trésorerie classe les flux de trésorerie de la période en activités opérationnelles, d'investissement et de financement.

Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles

- Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles avant variation des actifs et passifs opérationnels :

en euros	31/12/2010	31/12/2011
Intérêts reçus	1.006.891.576	1.132.940.500
Intérêts payés	-641.002.033	-710.013.651
Revenus de valeurs mobilières	60.050.838	48.409.979
Commissions reçues	97.468.916	104.829.080
Commissions payées	-23.660.674	-25.476.039
Autres produits d'exploitation	8.897.217	7.461.346
Impôts courants	-39.575.467	-10.941.166
Frais généraux administratifs	-226.018.655	-233.190.736
Autres charges d'exploitation	-1.110.544	-899.193
Sous-total	241.941.173	313.120.119

- Flux de trésorerie provenant des variations d'actifs opérationnels :

Variations nettes en euros	31/12/2010	31/12/2011
Instruments financiers détenus à des fins de transaction	-1.322.351	-2.664.814
Titres disponibles à la vente - Valeurs mobilières à revenu fixe	355.377.234	2.005.315.309
Titres disponibles à la vente - Valeurs mobilières à revenu variable	14.075.434	-18.209.348
Prêts et avances au coût amorti - Etablissements de crédit	227.966.873	-744.095.815
Prêts et avances au coût amorti - Clientèle	-1.206.215.982	-1.091.289.136
Instruments dérivés de couverture	7.457.156	4.544.224
Autres actifs	-6.418.897	11.156.640
Sous-total	-609.080.533	164.757.060

- Flux de trésorerie provenant des variations des passifs opérationnels :

Variations nettes en euros	31/12/2010	31/12/2011
Titres détenus à des fins de transaction - Ventes à découvert	-122.776	2.277.689
Dépôts évalués au coût amorti - Établissements de crédit	-809.783.134	259.412.506
Dépôts évalués au coût amorti - Clientèle	1.458.942.962	1.382.667.852
Instruments dérivés de couverture	9.162.362	-1.864.720
Autres passifs	-5.375.881	-2.811.347
Emissions de titres	-433.477.426	-70.970.379
Sous-total	219.346.107	1.568.711.601
Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles	-147.793.252	2.046.588.780

Flux de trésorerie provenant des activités d'investissement

en euros	31/12/2010	31/12/2011
Acquisition de titres disponibles à la vente - Valeurs mobilières à revenu variable	-1.134.949	-10.108.532
Cession de titres disponibles à la vente - Valeurs mobilières à revenu variable	-	32.205.468
Acquisition de valeurs mobilières à revenu variable - Filiales	-2.427	-3.903.786
Cession de valeurs mobilières à revenu variable - Filiales	-	46.315.152
Acquisition de valeurs mobilières à revenu variable - Sociétés mises en équivalence	-5.103.587	-
Cession de valeurs mobilières à revenu variable - Sociétés mises en équivalence	-	-
Acquisition de titres détenus jusqu'à échéance	-1.336.137.307	-1.551.731.879
Cession/remboursement de titres détenus jusqu'à échéance	-	1.528.688.353
Acquisitions/cessions d'actifs incorporels et corporels	-7.486.353	-9.243.672
Flux de trésorerie provenant des activités d'investissement	-1.349.864.622	32.221.103

Les notes figurant en annexe aux pages 85 à 171 font partie intégrante des comptes annuels.

Flux de trésorerie provenant des activités de financement

en euros	31/12/2010	31/12/2011
Produits de l'émission de passifs subordonnés	8.771.425	1.632.570
Distribution du résultat	-30.000.000	-30.000.000
Flux de trésorerie provenant des activités de financement	-21.228.575	-28.367.430
Variation nette	-1.518.886.449	2.050.442.453

Variation des comptes de trésorerie et des équivalents de trésorerie

en euros	2010	2011
Situation au 1er janvier	8.496.288.223	7.038.624.523
Variation nette de trésorerie	-1.518.886.449	2.050.442.453
Effet de la variation du taux de change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	61.222.749	-225.618.458
Situation au 31 décembre	7.038.624.523	8.863.448.518

G. NOTES AUX COMPTES ANNUELS AU 31 DECEMBRE 2011

1. Information générale

La Banque et Caisse d'Epargne de l'Etat, Luxembourg (ci-après "La Banque"), instituée par la loi du 21 février 1856 et régie par la loi du 24 mars 1989, est un établissement public autonome, doté de la personnalité juridique. Elle est placée sous la haute surveillance du membre du Gouvernement ayant le département du Trésor dans ses attributions.

Le siège de la Banque est situé 1, place de Metz à L-2954 Luxembourg.

Dans les limites fixées par les lois et règlements applicables aux établissements de crédit, la Banque a pour objet de faire toutes opérations bancaires et financières ainsi que toutes opérations analogues, connexes ou accessoires à celles-ci.

L'effectif moyen de la Banque pour le courant de l'exercice 2011 était de 1.787 personnes (1.794 personnes en 2010).

L'exercice social coïncide avec l'année civile.

Les comptes annuels ont été approuvés par le Conseil d'administration dans sa séance du 14 mars 2012.

2. Principes d'élaboration des comptes annuels

2.1 RESPECT DES PRINCIPES COMPTABLES

Les comptes annuels pour l'exercice 2011 ont été préparés en conformité avec les obligations légales et réglementaires relatives à l'établissement et la présentation des comptes annuels en vigueur au Luxembourg pour les établissements de crédit tels que décrits ci-après. A l'exception des principes comptables relatifs à la comptabilisation de la provision "AGDL" (Association pour la garantie des dépôts à Luxembourg), de la provision forfaitaire et des postes spéciaux avec une quote-part de réserves (ci-après "les provisions prudentielles") qui sont décrits à la note 3.7 "Provisions", les principes comptables sont basés sur les IFRS tels qu'adoptés par l'Union européenne.

a) Normes nouvelles ou révisées adoptées par la Banque

Les normes suivantes, dont l'application est obligatoire à partir du 1er janvier 2011, ont été adoptées par la Banque mais n'ont pas eu d'impact matériel sur les comptes annuels. Il s'agit en l'occurrence des normes :

- IFRS 1 "Première application des Normes internationales d'information financière ",
- IAS 24 (révisé) : "Parties liées",
- IAS 32 "Instruments financiers : Présentation",
- IFRIC 14 "IAS19 - Le plafonnement de l'actif au titre des régimes à prestations définies, les exigences de financement minimal et leur interaction",
- IFRIC 19 "Extinction de passifs financiers au moyen d'instruments de capitaux propres".

b) Normes nouvelles, révisées ou interprétations qui ne sont pas encore d'application et qui n'ont pas été adoptées anticipativement par la Banque

- IFRS 7 (changement) : "Instruments financiers",
- IFRS 9 "Classification et évaluation des instruments financiers" (non encore adoptée par l'Union européenne),
- IFRS 13 "Evaluation de la juste valeur" (non encore adoptée par l'Union européenne),
- IAS 1 (révisée) : "Présentation des états financiers", améliorations apportées au contenu du tableau de variation des capitaux propres (non encore adoptée par l'Union européenne),
- IAS 12 "Impôts différés - Récupération des actifs sous-jacents" (non encore adoptée par l'Union européenne),
- IAS 19 (révisée) "Avantages du Personnel" (non encore adoptée par l'Union européenne).

Les comptes annuels sont établis en euros, monnaie fonctionnelle de la Banque, suivant le principe de l'enregistrement au coût historique, respectivement au coût amorti, ajusté à la juste valeur pour l'enregistrement des investissements disponibles à la vente, des actifs financiers détenus à des fins de transaction et des instruments dérivés.

Les informations sectorielles requises par l'application de la norme IFRS 8 sont fournies dans la publication des comptes consolidés du groupe.

Les actifs et passifs financiers évalués au coût amorti, désignés comme éléments couverts dans le cadre de couvertures à la juste valeur, doivent être ajustés des variations de juste valeur imputables aux risques qui sont couverts.

2.2 TRANSACTIONS EN MONNAIES ETRANGERES

Les effets des variations des cours des monnaies étrangères sur les postes essentiels du compte de résultat sont exposés ci-dessous. La monnaie fonctionnelle de la BCEE est l'euro ("EUR").

Les transactions en monnaie étrangère sont converties en monnaie fonctionnelle au cours de change en vigueur à la date de transaction.

A chaque date de clôture, les éléments monétaires en monnaie étrangère sont convertis au cours du dernier jour de l'exercice.

Les éléments non monétaires enregistrés au coût historique sont convertis en utilisant le cours de change à la date de transaction, tandis que les éléments non monétaires, enregistrés à la juste valeur, sont convertis en appliquant le cours de change en vigueur à la date où ces justes valeurs ont été déterminées.

Les différences de change qui résultent des actifs et passifs monétaires sont comptabilisées en compte de résultat, sauf si l'opération de transaction a été classée en couverture de flux de trésorerie ("cash flow hedge").

Pour les actifs monétaires classés en "actifs disponibles à la vente", les différences de change relatives à la différence entre la juste valeur à la date de clôture de ces instruments et de leur coût d'acquisition sont comptabilisées en réserve de réévaluation, tandis que les différences de change relatives à l'ajustement du coût amorti sont comptabilisées en compte de résultat.

Les différences de change relatives à des ajustements de la juste valeur d'éléments non monétaires suivent la comptabilisation de ces changements de juste valeur.

Pour les devises principales, les taux de change suivants ont été utilisés pour la conversion des comptes annuels, un euro étant égal à :

	31/12/2010	31/12/2011
CHF	1,2518	1,2160
GBP	0,8642	0,8378
JPY	108,7800	100,1400
SEK	8,9774	8,9294
USD	1,3378	1,2936

2.3 OPERATIONS BANCAIRES

2.3.1 Comptabilisation et évaluation initiales

Les achats et les ventes d'actifs et de passifs financiers dont la livraison, respectivement le règlement, sont effectués à une date ultérieure à la date de transaction, sont comptabilisés au bilan à la date de livraison, respectivement de règlement.

Tous les instruments financiers sont enregistrés à la juste valeur lors de la comptabilisation initiale, augmentée des frais directement attribuables lorsque ces instruments financiers ne sont pas renseignés à la juste valeur au compte de résultat.

Les instruments dérivés sont enregistrés à la date de transaction au bilan à leur juste valeur. La classification des instruments dérivés lors de leur comptabilisation initiale dépend de l'intention et des caractéristiques de leur détention. Ainsi, une classification en "instruments financiers détenus à des fins de transaction" ou en "instruments de couverture" est possible.

Les instruments dérivés sont enregistrés à l'actif lorsque la juste valeur est positive, respectivement au passif lorsqu'elle est négative. La juste valeur s'entend ici comme le "dirty price" de ces instruments, c'est-à-dire intérêts courus compris.

Les instruments dérivés suivant la définition de la norme IAS 39, incorporés dans d'autres instruments financiers, sont séparés du contrat hôte et enregistrés à la juste valeur si leurs caractéristiques économiques et les risques ne sont pas étroitement liés à ceux du contrat hôte et si l'instrument financier global n'est pas classé comme détenu à des fins de transaction, respectivement n'a pas été désigné comme étant évalué à la juste valeur par le compte de résultat. Les instruments dérivés incorporés qui ont été séparés du contrat hôte sont comptabilisés à leur juste valeur dans le portefeuille détenu à des fins de transaction et les variations de juste valeur sont enregistrées dans le compte de résultat.

Les plus ou moins-values réalisées lors de la vente d'actifs financiers qui ne font pas l'objet d'une réévaluation par le biais du compte de résultat sont calculées par différence entre le montant reçu net de frais de transaction et le coût d'acquisition, respectivement le coût amorti de l'actif financier.

2.3.2 Evaluation ultérieure

L'évaluation des instruments financiers se fera en fonction des caractéristiques des instruments financiers ainsi que de leur appartenance à une catégorie d'évaluation. Les catégories d'évaluation retenues sont les suivantes : instruments financiers détenus à des fins de transaction et de couverture, actifs financiers détenus jusqu'à échéance et actifs financiers disponibles à la vente.

2.3.2.1 Le coût historique

Pour les actifs et passifs financiers renseignés au coût historique, leur évaluation correspond au montant initial enregistré.

2.3.2.2 Le coût amorti

Le coût amorti correspond au montant initial enregistré, diminué des amortissements en capital, ajusté des primes et décotes calculées par différence entre le montant initial et le montant de remboursement à l'échéance et étalées sur la durée de l'actif, moins les dépréciations constatées via des corrections de valeur dans le cas où il y a indication objective de perte de valeur de l'actif considéré.

2.3.2.3 La juste valeur

La juste valeur de la contrepartie reçue ou donnée peut normalement être déterminée par référence à un marché actif ou à partir de techniques d'évaluation basées principalement sur des observations de marché.

Ainsi, pour déterminer une valorisation cohérente des différents instruments financiers évalués à la juste valeur, la Banque a recours aux méthodes et modèles suivants :

- instruments financiers dérivés détenus à des fins de transaction ou de couverture : la Banque applique la méthode des flux de trésorerie actualisés pour les contrats "Plain-Vanilla", respectivement la méthode de "Black-Karasinski" pour les contrats structurés.
- actifs financiers :
valeurs mobilières à revenu fixe :
 - pour les valeurs cotées sur un marché actif, utilisation du prix "bid" d'une source de cotation officielle,
 - pour les valeurs cotées sur un marché jugé inactif, détermination d'une valeur d'évaluation via l'application du modèle d'évaluation interne.

valeurs mobilières à revenu variable :

- pour les valeurs cotées sur un marché actif, utilisation du prix "bid" d'une source de cotation officielle,
- pour les valeurs non cotées, respectivement cotées sur un marché jugé inactif, détermination par la Banque d'une valeur d'évaluation par une analyse détaillée des derniers comptes annuels et par la prise en compte des prix d'éventuelles transactions récentes.

- passifs financiers :
les émissions d'EMTN de la Banque sont comptabilisées à l'origine au coût amorti. Par la suite, en vue d'éviter un impact au compte de résultat lié à la couverture de ces émissions par des instruments dérivés, ces opérations sont désignées comme "fair value hedge". Ainsi, la méthode d'évaluation à la juste valeur appliquée à l'émission ainsi que l'évaluation de sa couverture sont identiques : méthode des flux de trésorerie actualisés, respectivement méthode "Black-Karasinski".

2.3.3 Jugements et estimations comptables

Dans le cadre de la mise en place des principes comptables sous IFRS, la Banque a dû faire appel, dans certains cas, à des jugements ainsi qu'à des estimations dans la détermination des montants renseignés dans les comptes annuels.

Les cas les plus significatifs dans lesquels des jugements, respectivement des estimations, ont dû être faits sont :

2.3.3.1 La juste valeur des instruments financiers

Lorsque la juste valeur d'un instrument financier renseigné au bilan ne peut être déterminée à partir d'un marché actif, elle est calculée à partir de techniques d'évaluation basées le plus souvent sur des modèles mathématiques. Dans la mesure du possible, les variables qui sont fournies aux modèles mathématiques sont issues d'observations de marché.

La Banque détermine l'activité, respectivement l'inactivité, d'un marché de valeurs mobilières à revenu fixe à partir de critères tels que le poids de la position détenue par la Banque dans l'émission totale, le nombre de contributeurs de prix, le "Bid Size" moyen ainsi que les écarts entre prix "bid" et prix "ask".

Lorsque le marché est considéré comme étant actif, la Banque utilise les prix d'une source de cotation officielle. Dans le cas d'une émission pour laquelle les critères mis en place par la Banque permettent de conclure que le marché est inactif, la Banque calcule d'abord un prix par application de la méthode des flux de trésorerie actualisés ("Discounted Cash flow method") à partir de courbes de taux d'intérêt et de "spread" déterminés en fonction de la qualité de l'émetteur. Le prix ainsi calculé est ensuite pondéré avec une indication de prix fournie par une source de cotation, même si l'indication de prix est issue d'un marché pour lequel la Banque a, compte tenu de son analyse marché actif/inactif, émis un doute sur son caractère actif.

2.3.3.2 Dépréciations des actifs financiers ("impairment") évalués au coût amorti

La Banque déprécie un actif financier lorsqu'il y a indication objective de dépréciation de cet actif, conformément aux instructions de la norme IAS 39.

Pour les dossiers de la banque de détail ("retail banking"), l'estimation du montant irrécouvrable sur des dossiers spécifiques est effectuée à partir d'observations de pertes historiques, alors qu'un jugement effectué dossier par dossier permet de déterminer le montant irrécouvrable de la clientèle professionnelle ("wholesale banking"). Une correction de valeur spécifique est enregistrée en conséquence.

En ce qui concerne les "indications objectives de dépréciation" telles que déterminées par les normes IFRS, la Banque les assimile à la notion d'"entrée en défaut" par application des règles internes de gestion du risque de crédit définies pour le calcul du ratio d'adéquation des fonds propres selon Bâle II.

La Banque constitue par ailleurs des "corrections de valeur sur base collective" sur les créances non identifiées sur base individuelle comme étant en défaut, afin de tenir compte du risque de crédit progressif après la date d'octroi du crédit.

Pour calculer cette correction de valeur collective, la Banque se base sur les données historiques des pertes réalisées sur le portefeuille de crédit. Elle détermine ainsi la probabilité de défaut pour les différents types de prêts en fonction de la durée qui s'est écoulée dans la relation de crédit entre l'octroi du prêt et l'entrée en défaut.

La correction de valeur collective, encore appelée dépréciation "IBNR" (Incurred But Not Reported), porte sur l'ensemble des actifs qui n'ont pas subi de dépréciation individuelle et appartenant à la rubrique "Prêts et avances au coût amorti – Clientèle".

La méthodologie appliquée pour déterminer la correction de valeur collective est basée sur le concept de la perte attendue et se définit comme le produit de l'engagement à la date de calcul de la provision (EaD) par la probabilité de défaut estimée sur base des données historiques (PD) et la perte en cas de défaut telle qu'elle est calculée pour Bâle II (LGD).

En application des normes IFRS, la Banque prend en compte l'incidence de l'évolution des conditions économiques en appliquant des LGD "best estimate" qui surpondèrent les LGD du passé récent par rapport à ceux du passé plus lointain.

2.3.3.3 Dépréciations des actifs disponibles à la vente

La Banque considère les valeurs mobilières du portefeuille "actifs financiers disponibles à la vente" ("AFS") comme dépréciées, lorsqu'elle s'attend à une baisse durable des flux de trésorerie futurs contractuels en raison "d'indications objectives de dépréciation".

Parmi les "indications objectives" figurent :

- problèmes de trésorerie suite à un ou des retards de paiement, respectivement remboursement,
- baisse des notations en-dessous d'un seuil critique (B+),
- dégradation de la solvabilité.

Dans cette optique, la chute du prix de plus de 20% déclenche automatiquement un test de dépréciation, indépendamment de la présence ou non "d'indications objectives".

Lorsque la Banque retient une dépréciation sur des valeurs mobilières à revenu fixe, la différence entre le prix d'évaluation et le coût amorti sera renseignée au compte de résultat et ne figurera par conséquent plus dans les fonds propres sous la rubrique "réserve de réévaluation".

De même, lorsque la Banque retient une dépréciation sur des valeurs mobilières à revenu variable, la différence entre le prix d'évaluation et le coût d'acquisition sera renseignée au compte de résultat et ne figurera par conséquent plus dans les fonds propres sous la rubrique "réserve de réévaluation".

2.4 TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE

Le tableau des flux de trésorerie présente les entrées et les sorties de trésorerie. La trésorerie et les équivalents de trésorerie comprennent les fonds en caisse, les avoirs auprès de banques centrales ainsi que tous les avoirs venant à échéance endéans 90 jours.

Le tableau des flux de trésorerie classe les flux de trésorerie de la période en activités opérationnelles, d'investissement et de financement.

La Banque utilise la méthode indirecte pour déterminer les flux de trésorerie et corrige le résultat net pour éliminer tous les flux purement comptables qui ne se traduisent pas par une entrée ou une sortie de liquidités pour la Banque.

2.4.1 Activités opérationnelles

Les activités opérationnelles sont les principales activités génératrices de revenus. Ce sont toutes les activités autres que celles d'investissement ou de financement. En pratique, il s'agit des produits et charges d'exploitation, mais également des flux de trésorerie rattachés aux produits et charges financiers et exceptionnels et des différentes catégories d'impôts payés au courant de l'exercice.

2.4.2 Opérations d'investissement

Les activités d'investissement comprennent l'acquisition et la cession d'actifs à long terme et tout autre investissement qui n'est pas inclus dans les équivalents de liquidités.

2.4.3 Opérations de financement

Les activités de financement sont des activités qui entraînent des changements quant à l'ampleur et à la composition des capitaux propres et des capitaux subordonnés empruntés à l'établissement.

3. Informations sur les règles comptables appliquées aux rubriques du bilan

3.1 CAISSE ET AVOIRS AUPRES DES BANQUES CENTRALES

La trésorerie se compose essentiellement des postes caisse et de la réserve minimale obligatoire auprès de la Banque centrale du Luxembourg.

La réserve minimale obligatoire est alimentée de sorte à satisfaire l'exigence de réserve imposée par la Banque centrale du Luxembourg.

Ces fonds ne sont pas disponibles pour financer les opérations courantes de la Banque. La base de réserve, calculée mensuellement, est définie en fonction des éléments du bilan selon les principes comptables luxembourgeois. Le calcul de la base qui détermine l'exigence de réserve est effectué par la Banque centrale.

3.2 LES INSTRUMENTS FINANCIERS

3.2.1 Actifs et passifs détenus à des fins de transaction

Les instruments financiers détenus dans le but de dégager un bénéfice des fluctuations à court terme des prix sont classés comme actifs, respectivement passifs détenus à des fins de transaction. Sont inclus dans cette catégorie les valeurs mobilières à revenu fixe, les valeurs mobilières à revenu variable, les ventes à découvert sur ces mêmes instruments financiers ainsi que les instruments dérivés utilisés à des fins de transaction.

La notion de "court terme" n'étant pas définie par la norme IAS 39, la Banque considère une intention de détention d'une durée moyenne de six mois pour les instruments non dérivés.

Les instruments financiers détenus à des fins de transaction sont initialement comptabilisés à la juste valeur avec, par la suite, la prise en compte des variations de juste valeur en "résultats sur instruments financiers détenus à des fins de transaction" au compte de résultat. Les intérêts courus durant la période de détention ainsi que les intérêts perçus sont comptabilisés dans la rubrique "résultats d'intérêts" et les dividendes dans la rubrique "revenus de valeurs mobilières" du compte de résultat, à partir du moment où le droit au paiement devient effectif.

3.2.2 Valeurs mobilières à revenu fixe détenues jusqu'à échéance

Les titres cotés ayant une échéance déterminée que la Banque a l'intention manifeste et la capacité de conserver jusqu'à échéance sont comptabilisés sous la rubrique "titres détenus jusqu'à échéance" au coût amorti, en utilisant la méthode du taux d'intérêt effectif avec intégration en résultat des primes et décotes étalées sur la durée de vie de l'actif, après déduction éventuelle d'une dépréciation pour perte de valeur ("impairment"). L'étalement des décotes et des primes se fait à la rubrique "résultat d'intérêts" au compte de résultat.

Les conditions de classement en actifs détenus jusqu'à échéance ainsi que les règles strictes de tenue du portefeuille en termes de conditions de transfert et de restrictions de vente ont conduit la Banque à limiter l'utilisation de ce portefeuille. Les actifs détenus jusqu'à échéance et non évalués à la juste valeur ne sont pas exposés à un risque de variation des taux d'intérêts et il n'est dès lors pas possible de les couvrir contre ce risque. En revanche, ils peuvent être couverts contre le risque de change et contre le risque de crédit. La Banque investit principalement en titres émis ou garantis par des émetteurs de première qualité, étatiques ou bancaires, dans le cadre de sa politique de gestion actifs-passifs.

La Banque s'est dotée d'une procédure en conformité avec la norme IAS 39 AG 22 (a) détaillant que des ventes avant l'échéance pourront satisfaire à la condition énoncée au paragraphe 9 de la présente norme et par conséquent ne pas susciter le doute quant à l'intention de l'entité de conserver ses autres placements jusqu'à leur échéance, si ces ventes sont réalisées suite à la dégradation importante de la qualité du crédit de l'émetteur.

3.2.3 Actifs disponibles à la vente

Les actifs disponibles à la vente correspondent aux positions qui ont été désignées initialement comme telles, respectivement ce sont les positions qui ne sont pas classées lors de la comptabilisation initiale dans l'une des trois autres catégories d'actifs "actifs détenus à des fins de transaction, actifs détenus jusqu'à échéance ou créances évaluées au coût amorti".

La catégorie des actifs disponibles à la vente inclut des valeurs mobilières à revenu fixe, les crédits cotés sur un marché actif ainsi que les valeurs mobilières à revenu variable, notamment les investissements en actions et en SICAV. La Banque a par ailleurs opté pour l'évaluation à la juste valeur, selon la norme IAS 39, des participations dans les sociétés associées et les filiales en assimilant lesdits investissements à la catégorie des actifs financiers disponibles à la vente pour les besoins des comptes annuels individuels. Les actifs financiers disponibles à la vente sont comptabilisés initialement à leur juste valeur, y compris les coûts de transaction. Les intérêts sont comptabilisés en utilisant la méthode du taux d'intérêt effectif et sont inclus dans le résultat d'intérêts. Les dividendes sont enregistrés dans la rubrique "revenus de valeurs mobilières" du compte de résultat à partir du moment où le droit au paiement devient effectif.

L'évaluation des positions disponibles à la vente se fait à leur juste valeur sur base des prix offerts ("bid price") pour les titres cotés sur un marché actif ou par l'utilisation de modèles se basant sur des données de marché observables ou des estimations internes. Les plus ou moins-values latentes dégagées par les variations de juste valeur des actifs disponibles à la vente sont comptabilisées en fonds propres dans la rubrique "réserve de réévaluation". Les dépréciations d'actifs sont renseignées au niveau du compte de résultat et ne figureront par conséquent plus dans les fonds propres sous la rubrique "réserve de réévaluation".

Lors de la cession d'actifs financiers disponibles à la vente, le résultat réalisé est enregistré au compte de résultat dans la rubrique "résultats réalisés sur instruments financiers non renseignés à la juste valeur au compte de résultat". Si la Banque détient plusieurs investissements dans le même titre, les sorties du stock s'effectueront suivant la méthode "FIFO - first in - first out".

Les plus ou moins-values latentes et réalisées sur valeurs mobilières à revenu fixe sont dégagées en comparant la juste valeur de l'obligation à son coût amorti. En ce qui concerne les valeurs mobilières à revenu variable, le coût d'acquisition, y compris les coûts de transaction, est comparé à la juste valeur pour dégager le résultat.

Les obligations qui font partie du portefeuille des actifs financiers disponibles à la vente et qui sont couvertes contre les variations du taux d'intérêt connaissent un traitement particulier exposé au point suivant.

3.2.4 Instruments dérivés utilisés à des fins de couverture

La Banque utilise des instruments dérivés afin de couvrir les risques de taux d'intérêt, de change, de crédit et de prix tels qu'indices boursiers ou prix d'actions. Les instruments dérivés couramment utilisés sont les "IRS – Interest Rate Swaps" et les "CIRS – Cross currency interest rate swaps" dans le cadre d'opérations de couverture standard "plain vanilla". Parallèlement à ces contrats standardisés, la Banque couvre spécifiquement les émissions structurées (EMTN) et les acquisitions d'obligations structurées incluses dans le portefeuille des actifs disponibles à la vente contenant des dérivés incorporées ("embedded derivatives") par des swaps à composantes structurées.

Un instrument dérivé est toujours considéré comme détenu à des fins de transaction sauf s'il est désigné en tant qu'instrument de couverture. Lors de la conclusion d'un contrat, la Banque peut désigner des instruments financiers en tant qu'instruments de couverture lorsque ces opérations respectent les critères définis par la norme IAS 39.

La Banque classe les instruments de couverture dans les catégories suivantes :

- couverture de juste valeur d'un actif, d'un passif ou d'un engagement ferme ;
- couverture d'un flux de trésorerie futur attribuable à un actif ou passif déterminé ou à une transaction future.

La Banque a principalement recours à la couverture de juste valeur.

La comptabilité de couverture doit respecter les conditions limitatives suivantes énoncées par la norme IAS 39 :

- préalablement à la mise en place de la couverture, une documentation précise et formalisée sur la relation entre l'élément couvert et l'élément de couverture, la nature du risque couvert, l'objectif et la stratégie justifiant l'opération de couverture ainsi que la méthode utilisée pour mesurer l'efficacité de la relation de couverture doit être préparée ;

- la couverture débute avec la désignation de l'instrument financier dérivé de couverture et se termine, soit à la décomptabilisation de l'instrument couvert, soit si l'efficacité de la couverture n'est plus donnée ;
- efficacité prospective : dès la mise en place de l'opération, les caractéristiques de l'opération de couverture doivent permettre une couverture efficace de façon à neutraliser les variations de juste valeur, respectivement de flux de trésorerie du sous-jacent couvert au cours de la période de couverture. L'efficacité prospective est donnée lorsque les caractéristiques principales entre éléments couverts et de couverture sont sensiblement identiques (nominal, taux d'intérêt, échéances, devise) à l'intérieur de la période de couverture désignée par la Banque pour l'opération en question ;
- efficacité rétrospective : un test rétrospectif d'efficacité de couverture (variations entre 80% et 125%) est effectué à chaque arrêté comptable.

Les variations de juste valeur des instruments dérivés désignés comme faisant partie d'une couverture de juste valeur qui satisfont aux conditions et qui ont démontré leur efficacité vis-à-vis du sous-jacent à couvrir sont comptabilisées au compte de résultat à la rubrique "résultat sur opérations de couverture", au même titre que les variations de juste valeur des instruments couverts.

Si à un moment donné, la couverture vient à ne plus satisfaire aux conditions de la comptabilité de couverture, la part réévaluée à la juste valeur de l'élément couvert portant intérêt financier doit être amortie en résultat sur la durée résiduelle de l'élément couvert, sous forme d'un ajustement du rendement de l'élément couvert.

Les variations de juste valeur des instruments dérivés désignés comme couverture de flux de trésorerie qui satisfont aux conditions et qui ont démontré leur efficacité vis-à-vis du sous-jacent à couvrir sont comptabilisés dans les fonds propres à la rubrique "réserve de réévaluation – couverture de flux de trésorerie".

Si un instrument de couverture arrive à expiration, est vendu, résilié ou exercé ou si la transaction ne satisfait plus aux critères requis pour être qualifiée de couverture, la Banque cesse de pratiquer la comptabilité de couverture. Un ajustement de la valeur comptable d'un instrument financier couvert portant intérêt est amorti par le compte de résultat, l'ajustement devant être totalement amorti à l'échéance. Si l'élément comptable est décomptabilisé, c'est-à-dire sorti du bilan, sa variation de juste valeur est prise directement en résultat.

3.2.5 Opérations sur titres : mises et prises en pension – prêts et emprunts de titres

3.2.5.1 Mises et prises en pension

Les titres soumis à une convention de vente avec engagement de rachat (opérations de cession-rétrocession) qui porte sur le même actif ou un actif substantiellement identique demeurent au bilan et sont considérés comme des actifs financiers détenus à des fins de transaction, comme des actifs financiers disponibles à la vente ou comme des actifs financiers détenus jusqu'à échéance. La dette envers la

contrepartie est inscrite au passif sous la rubrique "dépôts évalués au coût amorti". La Banque conclut essentiellement des contrats avec engagement de rachat du même actif ou d'actifs identiques.

Par analogie, les titres soumis à une convention d'achat avec engagement de revente, qui portent sur un même actif ou un actif substantiellement identique, ne sont pas actés dans le bilan. La contrepartie des titres achetés avec un engagement de revente ("prise en pension") est inscrite dans la rubrique "prêts et avances au coût amorti".

La Banque effectue des opérations de "triparty repo" et de "triparty reverse repo" avec des contreparties dont la notation est supérieure ou égale à la notation "A". Un intermédiaire intervient en tant qu'entité tierce pendant toute la durée de vie du contrat pour gérer les règlements contre livraison, contrôler les critères d'éligibilité des titres, calculer et gérer les appels de marge, gérer les substitutions de titres. Les échéances des contrats varient entre "overnight" et 6 mois.

Le revenu des contrats de mise et de prise en pension se comptabilise au compte de résultat à la rubrique "résultat d'intérêts".

3.2.5.2 Prêts et emprunts de titres

Les titres prêtés demeurent au bilan. Les titres empruntés ne figurent pas au bilan.

3.2.6 Prêts et avances évalués au coût amorti

Les prêts et avances évalués au coût amorti sont des actifs financiers émis par la Banque avec des paiements fixes ou déterminables qui ne sont pas cotés sur un marché actif.

Les prêts et avances à échéance fixe émis par la Banque sont comptabilisés au coût amorti selon la méthode du taux d'intérêt effectif. Ils font l'objet d'un test de dépréciation à chaque arrêté comptable et donnent lieu, le cas échéant, à comptabilisation d'une dépréciation.

La norme IAS 18 impose de considérer les frais de dossier comme des frais d'origination ce qui signifie qu'il faut les intégrer au calcul du taux d'intérêt effectif. La méthode actuarielle consiste à étaler les frais et commissions significatifs attachés aux créances à taux fixe sur la durée de vie de l'actif et de les comptabiliser comme un ajustement du taux de rendement effectif de l'actif auquel ils sont attachés.

Dans le cas où ils ne sont pas significatifs, ils sont directement comptabilisés en résultat.

Dans le cas des prêts à taux variable ou ajustable, l'étalement se fera non pas par la méthode actuarielle, mais par la méthode linéaire.

La Banque ayant opté pour l'évaluation au coût amorti des créances non représentées par un titre, l'évaluation en fonction de la courbe de taux d'intérêt ne se fait que dans le cas d'une couverture du prêt par un instrument dérivé et lorsque la Banque a formellement désigné l'opération comme opération de couverture en accord avec les normes IFRS.

3.2.7 Marché interbancaire

3.2.7.1 Emprunts

Les emprunts sont comptabilisés initialement à la juste valeur nette de frais de transaction. Ultérieurement, les emprunts sont comptabilisés au coût amorti et toute différence entre le montant net reçu et le montant remboursé est comptabilisée au compte de résultat sur la durée du prêt, en utilisant la méthode du taux d'intérêt effectif.

3.2.7.2 Emissions de titres

A la base, les émissions de la BCEE sont évaluées au coût amorti. Toutefois, dans le cadre de ses programmes "Euro medium term notes" (EMTN), la Banque émet bon nombre d'obligations structurées contenant des instruments dérivés incorporés ("embedded derivatives") dont les variations de prix sont couvertes par des "swaps" dont la structure est une copie conforme de celle contenue dans l'obligation.

La Banque a désigné ces opérations comme "fair value hedge" ce qui lui permet de compenser l'effet de marché au niveau du compte de résultat.

3.2.8 Dépréciation des actifs financiers

La Banque déprécie un actif financier lorsqu'il y a indication objective de dépréciation de cet actif, conformément aux instructions de la norme IAS 39.

En ce qui concerne les actifs évalués au coût amorti, le montant recouvrable est net de tout nantissement ou garantie et correspond à la valeur des flux futurs ré-estimés actualisés au taux d'intérêt effectif initial ou au dernier taux d'intérêt effectif pour les instruments à taux variable. Le montant de la dépréciation correspond à la différence entre la valeur comptable et la valeur recouvrable.

Pour les instruments évalués à la juste valeur, le montant recouvrable correspond soit à la juste valeur, soit à la valeur actualisée des flux futurs estimés au taux de marché applicable à un actif financier similaire.

Les dotations pour dépréciation du portefeuille disponible à la vente et des créances sont comptabilisées à l'actif en diminution de la rubrique concernée.

On distingue 2 catégories de dépréciation :

Les dépréciations constatées par des corrections de valeur sur base individuelle : le montant de la dépréciation d'un actif est le résultat de la différence entre sa valeur bilantaire et sa valeur recouvrable. Les actifs financiers sont évalués contrat par contrat. Cependant, les actifs financiers de faible montant, tels que les prêts à la consommation, qui présentent des caractéristiques de risques similaires sont en principe regroupés afin de procéder à une évaluation globale du taux de dépréciation.

Les dépréciations constatées par des corrections de valeur sur base collective : les normes IFRS prévoient, en l'absence de corrections de valeur sur base individuelle, la constitution de corrections de valeur sur base collective pour couvrir le risque de perte potentielle lorsqu'il existe une ou plusieurs indications objectives de perte probable dans certains segments du portefeuille ou dans d'autres engagements de prêts accordés non utilisés à la date de clôture. A l'heure actuelle, la Banque n'applique ce principe qu'à la clientèle "retail" renseignée au portefeuille des "Prêts et avances évalués au coût amorti". Afin de calculer les corrections de valeur sur base collective, la Banque se base sur l'expérience et les données historiques de pertes réalisées. La probabilité de défaut pour les différents types de prêts est calculée en fonction de la durée entre l'octroi du prêt et son entrée en défaut.

Lorsque la Direction estime, sur base d'indications objectives, qu'un actif financier est totalement irrécouvrable, il est entièrement déprécié par dotation du complément nécessaire à la dépréciation éventuelle existante. Si, par la suite, des rentrées de fonds sont actées sur cet actif, elles sont comptabilisées en résultat à la rubrique "autres produits d'exploitation".

3.2.9 Autres actifs et autres passifs financiers

Les autres actifs se composent notamment des valeurs à recevoir à court terme. Les autres passifs se composent des valeurs à payer à court terme, des dettes envers les créanciers divers, des coupons à payer et des titres remboursables pour compte de tiers, des dettes envers les créanciers privilégiés ainsi que de la part du bénéfice à verser à l'Etat.

3.2.10 Revenus et charges relatifs aux actifs et passifs financiers

Les produits et charges d'intérêt sont comptabilisés dans le compte de résultat pour tous les instruments financiers évalués au coût amorti en utilisant la méthode du taux d'intérêt effectif.

Le taux d'intérêt effectif est le taux qui actualise exactement les décaissements ou encaissements de trésorerie futurs sur la durée de vie prévue de l'instrument financier de manière à obtenir la valeur comptable nette de l'actif ou du passif financier. Le calcul de ce taux tient compte des coûts et revenus de transaction et des primes et décotes. Les coûts et revenus de transaction faisant partie intégrante du taux effectif du contrat s'assimilent à des compléments d'intérêt, tels les frais de dossier.

Les instruments financiers détenus à des fins de transaction sont enregistrés à leur juste valeur. Les changements de juste valeur sont comptabilisés au compte de résultat à la rubrique "résultat sur instruments financiers détenus à des fins de transaction". Les dividendes sont enregistrés à la rubrique "revenu de valeurs mobilières", les intérêts sont enregistrés à la rubrique "résultat d'intérêts".

La Banque comptabilise en compte de résultat les commissions en fonction du type des services rendus et du mode de comptabilisation des instruments financiers auxquels le service rendu est rattaché :

- les commissions rémunérant des services continus sont étalées en compte de résultat sur la durée de la prestation rendue (frais de dossiers sur prêts, frais de transaction...),
- les commissions rémunérant des services ponctuels sont intégralement enregistrées en compte de résultat quand la prestation est réalisée,
- les commissions rémunérant l'exécution d'un acte important sont intégralement comptabilisées en compte de résultat lors de l'exécution de cet acte.

Pour certaines opérations liées à la clientèle "Wholesale international", les commissions d'engagement et d'utilisation sont déterminées en fonction d'un pourcentage de la ligne de crédit. Ces commissions sont intégrées "prorata temporis" sur la durée de vie de la ligne, sauf s'il s'agit de commissions devant être intégrées au coût d'acquisition de l'exposition bilantaire éventuelle résultant de la ligne de crédit.

3.3 IMMOBILISATIONS CORPORELLES

Les immobilisations corporelles à usage propre ainsi que les immobilisations corporelles de placement sont comptabilisées au prix d'acquisition. Les frais en relation directe avec l'acquisition sont capitalisés comme partie intégrante du coût d'acquisition.

Les immobilisations corporelles à usage propre se composent des terrains et constructions, des aménagements intérieurs ainsi que des équipements informatiques et autres. En ce qui concerne la rubrique "immobilisations corporelles de placement" prévue par la norme IAS 40, la Banque y renseigne les immeubles donnés en location.

Les immobilisations corporelles sont enregistrées au coût d'acquisition diminué du cumul des amortissements et des éventuelles pertes de valeur cumulées. Les frais en relation directe avec l'acquisition sont capitalisés et amortis comme partie intégrante du coût d'acquisition au même rythme que l'actif principal. Le montant amortissable de ces immobilisations est calculé après déduction de leur valeur résiduelle. Les immobilisations corporelles sont amorties linéairement sur leur durée d'utilité attendue. Les terrains sont enregistrés au coût.

Durée d'utilité pour les principaux types d'immobilisations :

- constructions : 50 ans
- matériel informatique : 4 ans
- aménagement des bureaux, mobiliers et matériels : de 2 à 10 ans
- véhicules : 4 ans

Les investissements qui sont réalisés sur les immeubles pris en location s'amortissent en fonction de la durée restant à courir du bail. Si la durée n'est pas déterminée, l'amortissement se fait sur 10 ans.

Les frais de maintenance et de réparation n'affectant pas la valeur productive des immobilisations sont comptabilisés au compte de résultat au moment de leur survenance.

Si la valeur recouvrable d'une immobilisation devenait inférieure à sa valeur comptable, la valeur au bilan de cette immobilisation devrait être ramenée à son montant recouvrable estimé par la constatation d'une dépréciation d'actifs.

Les dépenses qui ont pour but d'augmenter les bénéfices retirés d'une immobilisation ou d'un bien immobilier ou qui contribuent à augmenter leur durée de vie sont capitalisées à l'actif, à concurrence de la juste valeur, et amorties sur la durée de vie de l'actif.

Les plus ou moins-values provenant de la mise hors service ou de la sortie d'une immobilisation corporelle du patrimoine de la Banque sont déterminées par différence entre les produits de sortie nets et la valeur résiduelle de l'actif et sont imputées au compte de résultat, à la ligne "autres produits ou charges d'exploitation", à la date de mise hors service ou de la sortie.

Le prix d'acquisition du matériel et du mobilier dont la durée usuelle d'utilisation est inférieure à une année est directement enregistré au compte de résultat de l'exercice, à la ligne "autres frais généraux administratifs".

3.4 IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

La Banque considère les logiciels, qu'ils soient acquis ou générés en interne, ainsi que les coûts de développement et de mise en place y afférents, comme des immobilisations incorporelles. Il s'agit essentiellement de logiciels qui sont amortis linéairement sur une durée de 3 ans.

3.5 LES CONTRATS DE LOCATION

Un contrat de location qui transfère l'essentiel des risques et des avantages liés à la possession de l'actif est un contrat de location-financement ("financial lease"), sinon il s'agit d'un contrat de location simple ("operating lease").

3.5.1 La Banque est locataire

La Banque a essentiellement conclu des contrats de location simple pour la location de ses immeubles ou équipements. Les loyers de location sont comptabilisés au compte de résultat. S'il est mis fin anticipativement à un contrat de location, les pénalités à payer sont comptabilisées en tant que charges de l'exercice au cours duquel la résiliation est survenue.

3.5.2 La Banque est bailleuse

Lorsque la Banque donne un bien en location dans le cadre d'un contrat de location-financement, la valeur actualisée des paiements dus au titre du contrat est comptabilisée en tant que créance sous la rubrique "prêts et avances au coût amorti" sur la clientèle, respectivement sur les établissements de crédit. La différence entre le montant des paiements dus et leur montant actualisé est comptabilisée comme un produit financier latent à la rubrique "résultat d'intérêts" du compte de résultat. Les loyers, de même que les coûts attribuables à la conclusion du contrat, sont répartis sur la durée du contrat de location de sorte à ce que les produits génèrent un taux d'intérêt effectif constant.

3.6 AVANTAGES AU PERSONNEL

Les avantages au personnel sont comptabilisés conformément à la norme IAS 19. La Banque accorde à ses salariés différents types d'avantages classés en trois catégories :

3.6.1 Avantages à court terme

Les avantages à court terme recouvrent principalement les salaires, congés annuels et primes payées dans les douze mois de la clôture de l'exercice et se rattachant à cet exercice. Ils sont comptabilisés au compte de résultat à la ligne "frais du personnel", y compris pour les montants restant dus à la clôture.

3.6.2 Avantages à long terme

Les avantages à long terme sont des avantages généralement liés à l'ancienneté, versés à des salariés en activité et payés au-delà de douze mois de la clôture de l'exercice. Ces engagements font l'objet d'une provision correspondant à la valeur des engagements à la clôture. Ils sont évalués selon la même méthode actuarielle que celle appliquée aux avantages postérieurs à l'emploi.

3.6.3 Avantages postérieurs à l'emploi

Conformément à la loi organique du 24 mars 1989 sur la Banque et Caisse d'Epargne de l'Etat, les agents-employés bénéficient d'un supplément de pension, à charge de l'établissement, s'ils se trouvent dans les conditions ouvrant droit au régime de pension des fonctionnaires de l'Etat. Les suppléments de pension concernent les prestations suivantes :

- la pension de vieillesse ;
- la pension d'invalidité ;
- la pension de survie du conjoint ou du partenaire survivant ;
- la pension de survie d'orphelin ;
- le trimestre de faveur.

Par ailleurs, les pensions des agents fonctionnaires sont également à la charge de l'établissement.

Le montant d'une prestation d'un agent fonctionnaire résulte de l'application du régime de pension des fonctionnaires de l'Etat. En revanche, le montant de la prestation d'un agent-employé résulte de la différence entre le montant de ladite prestation telle que prévue par le régime de pension des fonctionnaires de l'Etat et le montant de la prestation telle que prévue par le régime de l'assurance pension des employés privés.

Ainsi, ce régime est par nature un régime à prestations définies qui finance des engagements du premier pilier.

L'externalisation, le 1er décembre 2009, du fonds de pension vers le compartiment BCEE de la "Compagnie Luxembourgeoise de Pension (CLP)", constituée sous la forme d'une association d'épargne-pension "ASSEP", fait que le montant inscrit au bilan correspond à la valeur actualisée de l'obligation liée au régime à prestations définies à la clôture, déduction faite des actifs du régime, et des ajustements au titre des écarts actuariels et des coûts des services passés non comptabilisés.

L'obligation au titre du régime à prestations définies est calculée chaque année par des actuaires indépendants selon la méthode des unités de crédit projetées.

La valeur actualisée de l'obligation au titre du régime à prestations définies est déterminée en actualisant les décaissements de trésorerie futurs estimés sur la base d'un taux d'intérêt d'obligations d'entreprises de première catégorie, libellées dans la monnaie de paiement de la prestation et dont la durée avoisine la durée moyenne estimée de l'obligation de retraite concernée.

Annuellement, la charge de pension de la Banque correspond au total des montants ci-dessous :

- le coût des services rendus au cours de l'exercice ;
 - le coût financier résultant de l'application du taux d'actualisation ;
 - la totalité des écarts actuariels ;
- montants desquels est retranché le rendement attendu.

Les écarts actuariels sont comptabilisés systématiquement à la rubrique "réserves" dans les capitaux propres.

La Banque s'est basée sur les tables de mortalité STATEC avec rajeunissement de 5 ans afin de tenir compte de la longévité des ayants droit.

3.7 PROVISIONS

Une provision, selon IAS 37, est un passif dont l'échéance ou le montant ne sont pas fixés de façon précise, mais qui représente pour la Banque une obligation à l'égard d'un tiers, résultant des pratiques passées, dont il est probable ou certain qu'elle provoquera une sortie de ressources au bénéfice de ce tiers, sans contrepartie au moins équivalente attendue de celui-ci.

La Banque comptabilise une provision à sa valeur actualisée lorsqu'il est possible d'estimer de manière raisonnablement précise le montant de l'obligation.

En maintenant les provisions prudentielles admises en "Lux-Gaap" mais non éligibles selon IFRS, la Banque déroge à la norme IAS 37. Les provisions prudentielles comportent :

- la provision forfaitaire : il s'agit de la constitution en franchise provisoire d'impôt d'une provision à caractère général pour risque potentiel sur les postes d'actif et de hors bilan, risques non encore identifiés au moment de l'établissement du bilan.
- la provision AGDL : il s'agit de la constitution en franchise provisoire d'impôt d'une provision visant à honorer les engagements de la Banque qui découlent de son adhésion à l'AGDL. L'objet exclusif de l'AGDL est l'établissement d'un système de garantie mutuelle des dépôts en argent et des créances résultant d'opérations d'investissement effectuées par des personnes physiques et par

certaines catégories de personnes morales auprès de membres de l'AGDL. L'AGDL rembourse au déposant le montant de ses dépôts en argent garantis et à l'investisseur le montant de sa créance avec un maximum fixé à la contre-valeur en toutes monnaies de EUR 100.000 par dépôt en argent garanti et de EUR 20.000 par créance garantie résultant d'opérations d'investissement autres que celle portant sur un dépôt en argent.

- les postes spéciaux avec une quote-part de réserves : il s'agit de montants susceptibles d'immunisation fiscale correspondant à des plus-values résultant notamment de l'application des articles 53, 54 et 54 bis de la loi concernant l'impôt sur le revenu (LIR). En vertu de ces articles, des plus-values résultant de l'aliénation, de la conversion ou de la disparition d'un actif peuvent être immunisées fiscalement, moyennant le respect d'un certain nombre de conditions, lorsqu'elles sont transférées sur des actifs de remploi acquis ou constitués par l'entreprise.

3.8 IMPOTS DIFFERES

Des impôts différés sont comptabilisés lorsqu'il existe des différences temporelles observées entre la valeur comptable et la valeur fiscale d'un actif ou d'un passif. La méthode du calcul global, qui consiste à appréhender tous les décalages temporaires quelle que soit la date à laquelle l'impôt deviendra exigible ou récupérable, est retenue pour le calcul des impôts différés.

Le taux d'impôt et les règles fiscales retenus pour le calcul des impôts différés sont ceux résultant des textes fiscaux qui seront applicables lorsque l'impôt deviendra récupérable ou exigible.

Les actifs d'impôts différés ne sont pris en compte que s'il est probable que l'entité concernée a une perspective de récupération sur un horizon déterminé. Les impôts différés afférents aux gains et pertes latents sur les actifs disponibles à la vente et aux variations de valeur des instruments dérivés désignés en couverture des flux de trésorerie sont imputés sur les capitaux propres à la rubrique "réserve de réévaluation". Les impôts différés afférents à l'écart actuariel déterminé sur les engagements de pension de la Banque sont imputés aux capitaux propres à la rubrique "réserves".



4. Notes au bilan¹ (en euros)

4.1 CAISSE ET AVOIRS AUPRES DES BANQUES CENTRALES

La trésorerie se compose de la caisse et des avoirs auprès des banques centrales. La réserve obligatoire auprès de la Banque centrale du Luxembourg est renseignée sous ce poste. Il s'agit de réserves minimales destinées à satisfaire l'exigence de réserve imposée par la Banque centrale. Dès lors, ces fonds ne sont pas disponibles au financement des opérations courantes de la Banque.

4.2 INSTRUMENTS FINANCIERS

L'analyse sur les instruments financiers est effectuée par contrepartie et par nature, en distinguant les instruments avec une maturité résiduelle inférieure à un an et supérieure à un an.

4.2.1 Actifs et passifs financiers détenus à des fins de transaction

Actifs	31/12/2010			31/12/2011		
	≤ 1 an	> 1 an	total	≤ 1 an	> 1 an	total
Instruments financiers non dérivés	1.141.189	5.808.908	6.950.097	1.402.975	5.607.079	7.010.054
Instruments dérivés (note 4.8)	87.635.826	18.054.730	105.690.556	204.749.598	23.581.370	228.330.968
Total	88.777.016	23.863.638	112.640.654	206.152.573	29.188.449	235.341.022
Passifs	31/12/2010			31/12/2011		
	≤ 1 an	> 1 an	total	≤ 1 an	> 1 an	total
Instruments financiers non dérivés	192	171.757	171.950	150	1.010.380	1.010.530
Instruments dérivés (note 4.8)	100.982.794	28.313.118	129.295.912	37.277.319	112.299.839	149.577.158
Total	100.982.987	28.484.875	129.467.862	37.277.469	113.310.219	150.587.688
Actifs - Instruments financiers non dérivés	31/12/2010			31/12/2011		
Instruments de dettes	1.126.479	5.808.908	6.935.387	1.402.474	5.607.079	7.009.553
<i>Secteur public</i>	41.088	1.850.611	1.891.699	-	1.817.368	1.817.368
<i>Etablissements de crédit</i>	874.650	2.908.780	3.783.430	1.166.539	3.469.535	4.636.073
<i>Clientèle "corporate"</i>	210.742	1.049.516	1.260.258	235.936	320.177	556.112
Instruments de capitaux propres	14.710	-	14.710	501	-	501
Total	1.141.189	5.808.908	6.950.097	1.402.975	5.607.079	7.010.054
Résultat latent à la clôture	13.114	232.162	245.276	7.529	154.832	162.361
Passifs - Instruments financiers non dérivés	31/12/2010			31/12/2011		
Ventes à découvert						
<i>Obligations</i>	-	171.757	171.757	150	1.010.380	1.010.530
<i>Actions</i>	192	-	192	-	-	-
Total	192	171.757	171.950	150	1.010.380	1.010.530

¹ D'éventuelles différences mineures entre les chiffres présentés dans les notes aux comptes annuels et ceux des différents états représentent uniquement des différences d'arrondis.

4.2.2 Actifs financiers disponibles à la vente

Rubriques	31/12/2010			31/12/2011		
	≤ 1 an	> 1 an	total	≤ 1 an	> 1 an	total
Instruments de dettes	2.284.450.468	8.376.638.487	10.661.088.955	1.833.205.083	6.605.287.437	8.438.492.520
<i>Secteur public</i>	62.989.852	2.948.670.350	3.011.660.201	49.627.968	2.021.149.166	2.070.777.134
<i>Etablissements de crédit</i>	1.485.859.056	3.374.425.232	4.860.284.288	1.186.632.130	2.871.122.658	4.057.754.788
<i>Clientèle "corporate"</i>	735.601.560	2.053.542.906	2.789.144.466	596.944.985	1.713.015.613	2.309.960.598
Instruments de capitaux propres	791.518.490	-	791.518.491	806.988.482	-	806.988.482
<i>Etablissements de crédit</i>	20.133.113	-	20.133.113	2.367.021	-	2.367.021
<i>Clientèle "corporate"</i>	771.100.841	-	771.100.841	804.322.747	-	804.322.747
<i>Autres</i>	284.537	-	284.537	298.714	-	298.714
Total	3.075.968.958	8.376.638.487	11.452.607.445	2.640.193.565	6.605.287.437	9.245.481.002
Dépréciation d'actifs financiers ("impairment")	-10.185.603	-67.119.570	-77.305.173	-19.008.587	-148.909.936	-167.918.523
Résultat latent à la clôture	565.688.061	-116.947.696	448.740.366	566.559.199	-213.948.863	352.610.336

Dépréciation des actifs financiers disponibles à la vente :

	Clientèle "Corporate"		Etablissements de crédit	Secteur public	Total
	ABS/MBS	Autres			
Situation au 1er janvier 2010	67.132.789	5.972.701	52.709.096	-	125.814.586
Dotations	3.719.783	3.350.157	-	-	7.069.940
Reprises	-10.273.997	-	-9.830.967	-	-20.104.964
Amortissements de créances	-4.961.486	-	-30.512.903	-	-35.474.390
Situation au 31 décembre 2010	55.617.089	9.322.858	12.365.226	-	77.305.173
Situation au 1er janvier 2011	55.617.089	9.322.858	12.365.226	-	77.305.173
Reclassement	1.379.361	535.865	-1.915.226	-	-
Dotations	1.430.483	1.682.418	5.483.850	99.388.984	107.985.735
Reprises	-9.780.102	-682.418	-	-	-10.462.520
Amortissements de créances	-7.787.876	-	-	-	-7.787.876
Ecart de change	711.997	166.014	-	-	878.011
Situation au 31 décembre 2011	41.570.952	11.024.737	15.933.850	99.388.984	167.918.523

Résultat latent sur actifs financiers disponibles à la vente :

La ventilation du résultat latent à la clôture se présente comme suit :

Les instruments de dettes

Les instruments de dettes regroupent des obligations à taux variable, des obligations à taux fixe, ainsi que des obligations structurées. Les obligations à taux fixe et les obligations structurées sont transformées en taux variable par l'utilisation d'instruments dérivés ("asset-swaps"). La Banque assimile ces opérations à des couvertures de juste valeur. Les efficacités prospectives et rétrospectives des opérations de couverture sont proches de 100%.

31/12/2011	Ajustement de juste valeur des instruments de dettes		Ajustement de juste valeur de la jambe du swap couvrant l'actif	
	Variation de valeur non couverte ("credit & liquidity spread")	Variation de valeur couverte (taux d'intérêt et prix)	Variation de valeur de couverture	Taux d'efficacité rétrospectif
Obligations à taux fixe et structurées	373.153.950	-261.893.197	263.118.454	100,47%
Obligations à taux variable	119.159.300			

31/12/2010	Ajustement de juste valeur des instruments de dettes		Ajustement de juste valeur de la jambe du swap couvrant l'actif	
	Variation de valeur non couverte ("credit & liquidity spread")	Variation de valeur couverte (taux d'intérêt et prix)	Variation de valeur de couverture	Taux d'efficacité rétrospectif
Obligations à taux fixe et structurées	267.777.929	-248.639.924	248.356.939	99,89%
Obligations à taux variable	98.705.167			

Dans le contexte de la vente partielle de positions couvertes d'un Etat souverain européen, des reclassements de la catégorie "instruments dérivés de couverture" vers la catégorie "instruments financiers détenus à des fins de transaction" ont eu lieu. De plus, suite à la correction de valeur actée sur un autre Etat souverain européen et l'inefficacité de la couverture en résultant, des reclassements supplémentaires ont été opérés de la catégorie "instruments dérivés de couverture" vers la catégorie "instruments financiers détenus à des fins de transaction". Nous renvoyons dans ce contexte aux informations de la note 4.8.

Tableau décomposant la variation de la valeur comptable :

Instruments de dette	2010	2011
Situation au 1er janvier	11.283.043.418	10.661.088.955
Acquisitions	2.591.778.038	1.218.947.796
Ventes	-123.661.195	-954.547.519
Remboursements	-3.023.971.249	-2.269.196.487
Résultats réalisés	41.209	-24.812.742
Proratas d'intérêts	-20.350.063	-16.162.092
Evaluations latentes	-142.859.464	-112.576.387
Dépréciations	51.859.568	-89.447.336
Différence de change	45.208.692	25.198.332
Situation au 31 décembre	10.661.088.955	8.438.492.520

Les instruments de capitaux propres

Ajustement de juste valeur des instruments de capitaux propres		
en euros	31/12/2010	31/12/2011
Instruments de capitaux propres	566.583.538	583.030.389
Dépréciations d'actifs financiers	-9.858.724	-11.024.737

4.3 PARTS DANS LES ENTREPRISES ASSOCIEES ET DANS LES FILIALES

	31/12/2010	31/12/2011
Valeur d'acquisition	43.903.792	43.907.348
Résultat d'évaluation	192.400.743	135.161.256
Sous-total	236.304.535	179.068.603

4.4 TITRES DÉTENUS JUSQU'À ÉCHÉANCE

Rubriques	31/12/2010			31/12/2011		
	≤ 1 an	> 1 an	total	≤ 1 an	> 1 an	total
Instruments de dettes						
Secteur public	25.165.776	645.357.947	670.523.723	-	356.757.757	356.757.757
Établissements de crédit	1.272.767.049	1.800.613.858	3.073.380.907	1.781.845.365	1.911.554.916	3.693.400.281
Clientèle "corporate"	316.668.342	313.274.788	629.943.130	186.350.472	407.818.988	594.169.460
Total	1.614.601.166	2.759.246.593	4.373.847.760	1.968.195.837	2.676.131.661	4.644.327.498

La Banque n'a pas acté de dépréciation sur les titres détenus jusqu'à échéance.

L'augmentation relative du portefeuille s'insère dans le contexte de la politique ALM de la Banque.

A noter qu'au deuxième semestre 2011, la BCEE a cédé toutes les positions de titres souverains émis par l'Italie classées à la présente catégorie. Le montant des titres ainsi cédés représente quelque 8% des titres détenus jusqu'à échéance au 1er janvier 2011. Nous renvoyons à ce titre aux informations reprises à la note 4.7.

Tableau décomposant la variation de la valeur comptable :

Titres détenus jusqu'à échéance	2010	2011
Situation au 1er janvier	2.845.872.095	4.373.847.759
Acquisitions	2.145.320.932	2.264.859.482
Ventes	-	-354.958.334
Remboursements	-625.225.832	-1.613.248.851
Résultats réalisés	-	-18.055.572
Proratas d'intérêts	7.880.565	-10.658.189
Evaluations latentes	-	-
Dépréciations	-	-
Différence de change	-	2.541.203
Situation au 31 décembre	4.373.847.759	4.644.327.498

4.5 TITRES NANTIS DANS LE CADRE D'OPÉRATIONS DE CESSIION-RETROCESSION

Rubriques	31/12/2010	31/12/2011
Instruments de dettes émis par le secteur public	-	-
Instruments de dettes émis - autres	18.618.077	55.132.527
Instruments de capitaux propres	-	5.380.800
Total	18.618.077	60.513.327

Les instruments de dettes sont issus principalement des portefeuilles d'actifs disponibles à la vente ainsi que du portefeuille d'actifs détenus jusqu'à échéance.

L'augmentation observée au niveau des instruments de dettes s'explique par le nombre croissant de contrats collatéralisés par titres conclus dans un environnement de crise et d'incertitude.

4.6 OBLIGATIONS CONVERTIBLES INCLUSES DANS LES DIFFÉRENTS PORTEFEUILLES

Rubriques	31/12/2010	31/12/2011
Obligations convertibles	95.420.347	22.730.365

Les obligations convertibles dans lesquelles la Banque a investi font partie du portefeuille des actifs disponibles à la vente et sont couvertes par des swaps contre les fluctuations des taux d'intérêts du marché. Aucun nouvel investissement en obligations convertibles n'a été réalisé en 2011.

4.7 ENCOURS SOUVERAINS INCLUS DANS LES DIFFÉRENTS PORTEFEUILLES

Avec l'amplification de la crise de la dette souveraine au cours de l'exercice 2011, les expositions des banques vis-à-vis de certains Etats de la zone euro ont été mises en évidence, notamment par le biais du stress test et de l'exercice de recapitalisation bancaire initiés par l'Autorité bancaire européenne (EBA) sur base des chiffres au 31 décembre 2010, respectivement au 30 septembre 2011. Dans ce contexte, la BCEE publie une mise à jour de ses encours sur les Etats souverains européens suivants :

Nominal par pays et par année d'échéance :

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	Total
Espagne	100.000.000	-	-	-	-	-	65.000.000	165.000.000
Grèce	-	-	25.000.000	55.000.000	50.000.000	-	-	130.000.000
Italie	-	155.991.612	289.365.888	355.000.000	300.000.000	90.000.000	25.000.000	1.215.357.500
Portugal	-	65.000.000	100.000.000	-	-	-	25.000.000	190.000.000
Total	100.000.000	220.991.612	414.365.888	410.000.000	350.000.000	90.000.000	115.000.000	1.700.357.500

Valeur comptable par classe d'actifs :

31/12/2010				31/12/2011		
Pays	Actifs disponibles à la vente	Titres détenus jusqu'à échéance	Total	Actifs disponibles à la vente	Titres détenus jusqu'à échéance	Total
Espagne	166.597.167	4.997.415	171.594.582	167.939.697	5.001.740	172.941.437
Grèce	84.539.994	-	84.539.994	32.871.549	-	32.871.549
Italie*	1.967.511.090	383.814.314	2.351.325.404	1.134.927.509	-	1.134.927.509
Portugal	163.483.466	15.105.759	178.589.224	122.218.243	15.107.985	137.326.228
Total	2.382.131.717	403.917.488	2.786.049.205	1.457.956.998	20.109.725	1.478.066.723

Juste valeur par classe d'actifs :

31/12/2010				31/12/2011		
Pays	Actifs disponibles à la vente	Titres détenus jusqu'à échéance	Total	Actifs disponibles à la vente	Titres détenus jusqu'à échéance	Total
Espagne	166.597.167	4.685.271	171.282.438	167.939.697	4.924.921	172.864.618
Grèce	84.539.994	-	84.539.994	32.871.549	-	32.871.549
Italie*	1.967.511.090	386.750.500	2.354.261.589	1.134.927.509	-	1.134.927.509
Portugal	163.483.466	14.259.347	177.742.813	122.218.243	11.204.132	133.422.375
Total	2.382.131.717	405.695.118	2.787.826.835	1.457.956.998	16.129.053	1.474.086.051

* Fin 2010, la Banque avait dans ses livres un contrat CDS à sous-jacent "République d'Italie", contrat échu mi-2011 (nominal 37,4 millions EUR et juste valeur de -0,3 million EUR)

La Banque n'a pas d'exposition sur la dette souveraine irlandaise.

Dans un souci de réduction de son exposition face au risque souverain italien, la Banque a cédé des positions substantielles de la classe d'actifs des titres disponibles à la vente tout au long du deuxième semestre 2011. Ces ventes, pour un montant nominal contre-valorisé de 735 millions EUR, ont généré une perte de 24,9 millions EUR au titre de l'exercice 2011.

De plus, suite à la dégradation de la notation de la dette souveraine italienne de la part des agences de notation et dans son modèle de notation interne, la Banque a vendu l'intégralité des positions de titres sur le souverain italien enregistrées à la classe d'actifs des titres détenus jusqu'à échéance. En effet, ces positions, acquises bien avant le début de la crise de la dette souveraine, ne remplissaient plus les conditions initiales de détention en termes de coût du risque en conformité avec la procédure de la Banque mentionnée à la note 3.2.2.

La Banque a ainsi appliqué les dispositions prévues par la norme IAS 39, paragraphe AG22 (a) pour justifier ces cessions qui ne mettent en cause ni son intention de détention, ni sa capacité de financement des autres positions classées dans la catégorie des titres détenus jusqu'à échéance. Les ventes liées à ce portefeuille ont généré un résultat de 18,1 millions EUR à charge du compte de résultat à la rubrique "résultat réalisé sur instruments financiers non renseignés à la juste valeur au compte de résultat" de l'exercice 2011.

Traitement spécifique pour la Grèce et approche appliquée :

Parmi les Etats qui ont fait appel à un plan de soutien européen, la Grèce est le seul pays à présenter des indications objectives de dépréciation suivant application des normes IFRS, et plus précisément de la norme IAS 39, paragraphe 9 iii.

Les jugements et estimations comptables appliqués lors de la transposition de ce paragraphe de la norme en règles de gestion sont explicités à la partie 2.3.3.3 "Dépréciations des actifs disponibles à la vente". Dans une logique d'évaluation à la juste valeur en présence d'un marché actif de la dette souveraine grecque à la fin de l'exercice 2011, une dépréciation moyenne à hauteur de 74,71% fut actée sur l'encours souverain grec. En conformité avec les instructions de la circulaire CSSF 11/526, la Banque a eu recours à son stock de provision forfaitaire pour atténuer l'effet de cette dépréciation à hauteur de 57 millions EUR.

L'ensemble des positions détenues par la Banque tombent dans le périmètre du programme de rééchelonnement d'une partie de la dette grecque détenue par le secteur privé lancé en été 2011 et dont les conditions exactes n'ont pas encore été arrêtées à la fin de l'exercice 2011.

4.8 INSTRUMENTS DERIVES

Rubriques au décembre 2011	Actif	Passif	Notionnel
Instruments dérivés utilisés à des fins de transaction	228.330.968	149.577.157	11.902.839.205
Opérations liées au taux de change	201.153.069	37.511.063	9.550.102.074
- <i>Swaps de change et change à terme</i>	191.427.549	27.917.707	8.776.975.002
- <i>autres</i>	9.725.519	9.593.356	773.127.072
Opérations liées au taux d'intérêts	27.176.612	110.687.687	2.272.546.036
- <i>IRS</i>	27.176.612	110.687.687	2.272.546.036
Opérations liées au risque de crédit	1.287	1.378.408	80.191.095
- <i>Dérivés de crédit (CDS)</i>	1.287	1.378.408	80.191.095
Couverture de juste valeur	143.037.885	713.548.684	8.664.555.752
Opérations liées au taux de change	51.396.419	107.069.616	796.482.791
- <i>CCIS</i>	51.396.419	107.069.616	796.482.791
Opérations liées au taux d'intérêts	12.837.981	575.636.619	5.880.709.826
- <i>IRS (taux d'intérêt)</i>	12.837.981	575.636.619	5.880.709.826
Opérations liées aux autres indices	78.803.484	30.842.449	1.987.363.135
- <i>IRS (autres indices)</i>	78.803.484	30.842.449	1.987.363.135
Couverture de flux de trésorerie	6.155.169	-	67.800.000
Opérations liées au taux d'intérêts	6.155.169	-	67.800.000
- <i>IRS</i>	6.155.169	-	67.800.000

Rubriques au décembre 2010	Actif	Passif	Notionnel
Instruments dérivés utilisés à des fins de transaction	105.690.556	129.295.912	11.230.449.175
Opérations liées au taux de change	85.260.831	100.168.918	10.154.226.767
- <i>Swaps de change et change à terme</i>	85.260.357	97.673.666	10.129.966.843
- <i>autres</i>	474	2.495.252	24.259.924
Opérations liées au taux d'intérêts	20.424.625	22.435.145	914.422.737
- <i>IRS</i>	20.424.625	22.435.145	914.422.737

Rubriques au décembre 2010 <small>(suite)</small>	Actif	Passif	Notionnel
Opérations liées au risque de crédit	5.100	6.691.850	161.799.671
- <i>Dérivés de crédit (CDS)</i>	<i>5.100</i>	<i>6.691.850</i>	<i>161.799.671</i>
Couverture de juste valeur	51.348.758	597.643.298	10.084.599.049
Opérations liées au taux de change	6.649.592	46.700.133	769.273.657
- <i>CCIS</i>	<i>6.649.592</i>	<i>46.700.133</i>	<i>769.273.657</i>
Opérations liées au taux d'intérêts	36.575.339	484.758.453	6.842.893.618
- <i>IRS (taux d'intérêt)</i>	<i>36.575.339</i>	<i>484.758.453</i>	<i>6.842.893.618</i>
Opérations liées aux autres indices	8.123.827	66.184.712	2.472.431.774
- <i>IRS (autres indices)</i>	<i>8.123.827</i>	<i>66.184.712</i>	<i>2.472.431.774</i>
Couverture de flux de trésorerie	2.065.308	-	73.800.000
Opérations liées au taux d'intérêts	2.065.308	-	73.800.000
- <i>IRS</i>	<i>2.065.308</i>	-	<i>73.800.000</i>

Les variations importantes de notionnels aux rubriques "Opérations liées aux taux d'intérêts - IRS" des catégories "Instruments dérivés utilisés à des fins de transactions" et "Couverture de juste valeur" s'expliquent comme suit :

- vente partielle des positions couvertes d'un Etat souverain européen et diminution du notionnel de 735 millions EUR dans la catégorie "Couverture de juste valeur" ; en contrepartie augmentation du notionnel de 920 millions EUR dans la catégorie "Instruments dérivés utilisés à des fins de transaction". La différence de notionnels reclassés s'explique d'une part par des IRS d'un notionnel de 275 millions EUR clôturés avec la vente des positions couvertes et, d'autre part, par des IRS d'un notionnel de 460 millions EUR reclassés et couverts en termes de flux d'intérêts par des contrats de sens inverse mais de notionnel identique,
- correction de valeur appliquée à la position totale couverte d'un autre Etat souverain européen et en conséquence diminution de la catégorie "Couverture de juste valeur" de 130 millions EUR et parallèlement augmentation de la catégorie "Instruments dérivés utilisés à des fins de transaction" du même notionnel.

4.9 PRETS ET AVANCES AU COUT AMORTI – ETABLISSEMENTS DE CREDIT

Rubriques	31/12/2010			31/12/2011		
	≤1 an	> 1 an	total	≤1 an	> 1 an	total
Prêts interbancaires	3.837.642.136	130.696.009	3.968.338.145	2.560.068.331	350.964.056	2.911.032.387
Prise en pension	2.007.177.084	-	2.007.177.084	2.906.154.703	-	2.906.154.703
Crédits Roll-over	94.079.038	2.503.224	96.582.263	40.690.112	-	40.690.112
Location financement	32.711	501.856	534.567	70.237	294.669	364.906
Sous-total	5.938.930.969	133.701.089	6.072.632.058	5.506.983.382	351.258.725	5.858.242.107
Crédits confirmés non utilisés			54.753.138			52.679.412
Dépréciations d'actifs financiers			-			-

Dans le cas des opérations de prise en pension, la Banque devient propriétaire juridique des titres reçus en garantie et a le droit de vendre, respectivement collatéraliser ces titres. En date du 31 décembre 2011, aucun titre n'a été ni vendu ni collatéralisé.

4.10 PRETS ET AVANCES AU COUT AMORTI – CLIENTELE

Rubriques	31/12/2010			31/12/2011		
	≤1 an	> 1 an	total	≤1 an	> 1 an	total
Clientèle "retail"	257.952.115	8.193.892.843	8.451.844.958	1.542.479.904	7.744.813.801	9.287.293.705
Clientèle "corporate"	1.730.104.422	1.954.933.524	3.685.037.945	3.313.676.309	2.022.321.863	5.335.998.172
Secteur public	191.365.805	1.744.104.395	1.935.470.200	238.798.828	1.731.943.532	1.970.742.361
Sous-total	2.179.422.342	11.892.930.761	14.072.353.104	5.094.955.041	11.499.079.197	16.594.034.238
Crédits confirmés non utilisés			3.066.135.238			2.940.651.273
Dépréciations d'actifs financiers			-83.624.118			-59.702.421

Dont opérations de location financement :

Rubriques	31/12/2010			31/12/2011		
	≤1 an	> 1 an	total	≤1 an	> 1 an	total
Location financement	9.426.103	88.986.065	98.412.168	2.869.115	100.767.654	103.636.770
Sous-total	9.426.103	88.986.065	98.412.168	2.869.115	100.767.654	103.636.770

Dépréciations de valeur sur prêts et avances

	Clientèle retail	Corporate	Secteur public	Total
Situation au 1er janvier 2010	18.114.431	63.020.280	-	81.134.711
Dotations	11.279.773	9.991.740	-	21.271.513
Reprises	-5.823.252	-6.882.615	-	-12.705.867
Amortissements de créances (*)	-1.330.581	-4.439.008	-	-5.769.589
Reclassement des garanties en autres provisions	-34.900	-271.749	-	-306.649
Situation au 31 décembre 2010	22.205.471	61.418.648	-	83.624.118
Dépréciations d'actifs sur risques individuels	15.593.847	61.418.648	-	77.012.494
Dépréciations d'actifs sur risques collectifs	6.611.624	-	-	6.611.624
Total	22.205.471	61.418.648	-	83.624.118
Situation au 1er janvier 2011	22.205.471	61.418.648	-	83.624.118
Reclassement catégorie clients	-4.022.226	4.022.226	-	-
Dotations	3.364.800	8.479.989	-	11.844.789
Reprises	-2.156.136	-19.600.337	-	-21.756.473
Amortissements de créances (*)	-450.050	-13.776.259	-	-14.226.309
Ecart de change	-	216.295	-	216.295
Situation au 31 décembre 2011	18.941.859	40.760.561	-	59.702.421
Dépréciations d'actifs sur risques individuels	11.661.294	40.760.561	-	52.421.856
Dépréciations d'actifs sur risques collectifs	7.280.565	-	-	7.280.565
Total	18.941.859	40.760.561	-	59.702.421

(*) L'amortissement de créances représente le montant définitivement abandonné par la Banque sur des créances dépréciées.

Encours des prêts ayant généré des dépréciations : 182.374.230 EUR au 31 décembre 2011, contre 216.358.142 EUR un an plus tôt.

Les corrections de valeur couvrent le montant principal et les intérêts.

4.11 IMMOBILISATIONS CORPORELLES A USAGE PROPRE

	Terrains et constructions	Autres matériels et mobiliers	TOTAL
Situation au 1er janvier 2011	229.937.397	57.524.435	287.461.832
Entrée	6.685.068	10.421.313	17.106.381
Sortie	-1.763.848	-12.908.062	-14.671.910
Situation au 31 décembre 2011	234.858.617	55.037.686	289.896.303
Amortissements cumulés			
Situation au 1er janvier 2011	79.523.741	36.964.312	116.488.053
Reprises	-905.148	-12.908.062	-13.813.210
Dotations	5.191.277	8.875.626	14.066.903
Situation au 31 décembre 2011	83.809.870	32.931.876	116.741.746
Valeur comptable nette			
Situation au 1er janvier 2011	150.413.656	20.560.123	170.973.780
Situation au 31 décembre 2011	151.048.747	22.105.811	173.154.558

	Terrains et constructions	Autres matériels et mobiliers	TOTAL
Situation au 1er janvier 2010	225.923.185	61.983.185	287.906.370
Entrée	4.014.212	6.628.985	10.643.197
Sortie	-	-11.087.735	-11.087.735
Situation au 31 décembre 2010	229.937.397	57.524.435	287.461.832
Amortissements cumulés			
Situation au 1er janvier 2010	74.595.939	39.001.743	113.597.681
Reprises	-	-11.087.735	-11.087.735
Dotations	4.927.802	9.050.304	13.978.106
Situation au 31 décembre 2010	79.523.741	36.964.312	116.488.053
Valeur comptable nette			
Situation au 1er janvier 2010	151.327.246	22.981.442	174.308.689
Situation au 31 décembre 2010	150.413.656	20.560.123	170.973.780

4.12 IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

Situation au 1er janvier 2011	32.959.571
Entrée	11.676.717
Sortie	-8.276.063
Situation au 31 décembre 2011	36.360.225

Amortissements cumulés

Situation au 1er janvier 2011	20.024.019
Reprises	-8.276.063
Dotations	12.120.075
Situation au 31 décembre 2011	23.868.032

Valeur comptable nette

Situation au 1er janvier 2011	12.935.551
Situation au 31 décembre 2011	12.492.193

Situation au 1er janvier 2010	25.210.714
Entrée	15.618.361
Sortie	-7.869.505
Situation au 31 décembre 2010	32.959.571

Amortissements cumulés

Situation au 1er janvier 2010	14.913.379
Ajustement base	1.495.217
Reprises	-7.869.505
Dotations	11.484.929
Situation au 31 décembre 2010	20.024.019

Valeur comptable nette

Situation au 1er janvier 2010	10.297.335
Situation au 31 décembre 2010	12.935.551

La dotation à l'amortissement en relation avec les immobilisations incorporelles est enregistrée sous la rubrique du compte de résultat "corrections de valeurs sur immobilisations corporelles et incorporelles".

4.13 IMMOBILISATIONS CORPORELLES DE PLACEMENT

Situation au 1er janvier 2011	26.432.731
Entrée (acquisitions)	-
Entrée (dépenses d'investissement)	3.408.547
Sortie	-
Situation au 31 décembre 2011	29.841.278

Amortissements cumulés

Situation au 1er janvier 2011	11.349.921
Reprises	-
Dotations	548.822
Situation au 31 décembre 2011	11.898.744

Valeur comptable nette

Situation au 1er janvier 2011	15.082.810
Situation au 31 décembre 2011	17.942.535

Situation au 1er janvier 2010	26.250.697
Entrée (acquisitions)	-
Entrée (dépenses d'investissement)	182.034
Sortie	-
Situation au 31 décembre 2010	26.432.731

Amortissements cumulés

Situation au 1er janvier 2010	10.848.802
Reprises	-
Dotations	501.119
Situation au 31 décembre 2010	11.349.921

Valeur comptable nette

Situation au 1er janvier 2010	15.401.895
Situation au 31 décembre 2010	15.082.810

Les produits locatifs des immeubles de placement donnés en location s'élèvent à 2.408.112 EUR pour l'exercice 2011, contre 2.365.366 EUR un an plus tôt. Les frais d'entretien pour l'exercice 2011 en relation avec les immeubles de placement s'élèvent à 779.866 EUR contre 583.821 EUR un an plus tôt.

La juste valeur des immeubles de placement s'élève à 58.832.536 EUR fin d'exercice 2011, contre 46.668.512 EUR lors de la précédente évaluation datant de 2008.

4.14 AUTRES ACTIFS

Rubriques	31/12/2010	31/12/2011
Débiteurs divers ⁽¹⁾	7.770.458	16.436.602
Autres valeurs à recevoir à court terme ⁽²⁾	36.989.396	12.729.305
Autres	3.275.713	7.668.866
Total	48.035.566	36.834.773

(1) Principalement des opérations sur titres et coupons.

(2) Principalement des opérations sur cartes de crédit et chèques.

4.15 IMPOTS : ACTIFS ET PASSIFS D'IMPOTS

Alors que l'impôt courant constitue l'impôt exigible, les impôts différés correspondent aux flux d'impôts futurs auxquels l'entreprise pourrait être assujettie en raison du décalage entre la base comptable et la base fiscale.

Au 31 décembre 2011, la Banque enregistre une dette d'impôts courants de 69.877.268 EUR.

Dans un souci de transparence dans la présentation des postes d'impôts, la Banque avait procédé, au cours de l'exercice 2010, à un reclassement des actifs et passifs d'impôts différés enregistrés au compte de résultat des exercices 2008 et 2009 vers les actifs et passifs d'impôts courants pour un montant cumulé de -920.805 EUR et de 19.673.457 EUR au cours de l'exercice 2011.

En 2010 et en 2011, l'ensemble des mouvements d'évaluation enregistrés au compte de résultat ont été considérés dans la détermination de la charge d'impôts courants.

En l'absence d'une nouvelle loi fiscale incorporant les normes IFRS, la Banque calcule l'impôt exigible sur base de la variation de l'actif net des postes bilantaires évalués via le compte de résultat.

Au 31 décembre 2011, la Banque enregistre un actif d'impôts différés de 164.967.202 EUR et un passif d'impôts différés de 7.471.284 EUR.

4.15.1 Actifs d'impôts

Rubriques	31/12/2010	31/12/2011
Impôts courants	133.215	-
Impôts différés	120.849.162	164.967.202
Actifs d'impôts	120.982.377	164.967.202

Ventilation des actifs d'impôts différés en fonction de l'origine :

Rubriques	31/12/2010	31/12/2011
Instruments dérivés - application de la juste valeur	-	-
Instruments de dettes - application de la juste valeur	106.219.548	142.282.346
Instrument de capitaux - application de la juste valeur	2.689.581	3.798.471
Autres - instruments financiers	-	-
Fonds de pension - écart actuariel	11.940.033	18.886.386
Actifs d'impôts différés	120.849.162	164.967.202

4.15.2 Passifs d'impôts

Rubriques	31/12/2010	31/12/2011
Impôts courants	53.190.604	69.877.268
<i>dont impôt sur le revenu</i>	<i>44.047.586</i>	<i>59.555.917</i>
<i>dont impôt commercial</i>	<i>9.143.018</i>	<i>10.321.351</i>
Impôts différés	27.891.554	7.471.284
Passifs d'impôts	81.082.158	77.348.552

Ventilation des passifs d'impôts différés en fonction de l'origine :

Rubriques	31/12/2010	31/12/2011
Instruments dérivés - application de la juste valeur	878.053	1.772.258
Instruments de dettes - application de la juste valeur	20.345.874	496.129
Instruments de capitaux propres - application de la juste valeur	6.667.627	5.202.897
Autres - instruments financiers	-	-
Fonds de pension - écart actuariel	-	-
Passifs d'impôts différés	27.891.554	7.471.284

Le tableau ci-dessous présente une ventilation des mutations des impôts différés actifs et passifs, selon que la variation s'est opérée via les capitaux propres ou via le compte de résultat.

Rubriques	31/12/2010	Mouvements en capitaux propres	Mouvements en compte de résultat	31/12/2011
Impôts différés actifs	120.849.162	44.118.040	-	164.967.202
Impôts différés passifs	-27.891.554	20.420.270	-	-7.471.284
Impôts différés actifs / passifs nets	92.957.608	64.538.310	-	157.495.918

Rubriques	31/12/2009	Mouvements en capitaux propres	Mouvements en compte de résultat	31/12/2010
Impôts différés actifs	200.148.373	-79.475.955	176.745	120.849.162
Impôts différés passifs	-149.321.556	125.580.098	-4.150.096	-27.891.554
Impôts différés actifs / passifs nets	50.826.817	46.104.143	-3.973.351	92.957.608

4.16 EMISSIONS DE TITRES

Rubriques	31/12/2010			31/12/2011		
	≤1 an	> 1 an	total	≤1 an	> 1 an	total
Bons de caisse	430.699.547	326.690.216	757.389.762	466.147.189	393.902.441	860.049.630
Papier commercial	4.664.515.796	-	4.664.515.796	4.730.980.856	-	4.730.980.856
Medium Term Notes et autres émissions	140.626.769	1.699.720.486	1.840.347.255	321.800.512	1.364.217.465	1.686.017.977
Total	5.235.842.111	2.026.410.702	7.262.252.813	5.518.928.557	1.758.119.906	7.277.048.463
dont :						
- Emissions subordonnées	-	262.535.727	262.535.727	21.160.545	240.758.543	261.919.088

La Banque a émis des EMTN pour un nominal de 591.882.999 EUR au cours de l'année 2011, contre 865.652.825 EUR au cours de l'année précédente.

Nouvelles émissions en 2011	2010	2011
avec échéance < 2 ans	38.250.000	85.558.069
avec échéance entre 2 ans et 5 ans	704.707.479	465.159.000
avec échéance au-delà de 5 ans	122.695.345	41.165.930
Total	865.652.825	591.882.999
dont :		
- Emissions subordonnées (en valeur d'émission)	-	-
- Emissions structurées (en valeur d'émission)	780.652.825	591.882.999

Les principales structures émises en 2011 sont de type "Interest linked".

Emissions venues à échéance ou remboursées anticipativement pendant l'année 2011, respectivement 2010 :

	2010	2011
Échéances / remboursements	1.088.773.837	861.419.223
Total	1.088.773.837	861.419.223
dont :		
- Emissions subordonnées (en valeur d'émission)	-	-
- Emissions structurées (en valeur d'émission)	1.088.773.837	861.419.223

Au cours de l'exercice 2011, la Banque a procédé au rachat d'émissions propres pour une valeur de 35.602.656 EUR (33.175.663 EUR au cours de l'exercice 2010).

Détail au 31 décembre 2011 des emprunts subordonnés

Description	Taux	Devise d'émission	Nominal émis EUR	Partie assimilée EUR	Partie non-assimilée EUR
Emprunt 1999 - 2014	1,910	EUR	20.000.000	12.000.000	8.000.000
Emprunt 2000 - 2012	6,720	GBP	11.936.023	2.387.205	9.548.818
Emprunt 2000 - 2015	1,837	EUR	25.000.000	20.000.000	5.000.000
Emprunt 2000 - 2020	1,827	EUR	23.100.000	23.100.000	-
Emprunt 2001 - 2016	2,700	EUR	25.000.000	25.000.000	-
Emprunt 2001 - 2021	2,167	EUR	20.000.000	20.000.000	-
Emprunt 2001 - 2021	2,167	EUR	30.000.000	30.000.000	-
Emprunt 2002 - 2012	3,310	EUR	3.760.000	752.000	3.008.000
Emprunt 2002 - 2012	1,922	EUR	5.500.000	1.100.000	4.400.000
Emprunt 2002 - 2022	2,090	EUR	50.000.000	50.000.000	-
Emprunt 2003 - 2013	0,883	JPY	49.930.098	19.972.039	29.958.059
Total			264.226.121	204.311.244	59.914.877

La charge d'intérêts sur les émissions subordonnées s'élève à 7.706.843 EUR au 31 décembre 2011, contre 6.396.307 EUR au 31 décembre 2010.

4.17 DEPOTS EVALUES AU COUT AMORTI – ETABLISSEMENTS DE CREDIT

Rubriques	31/12/2010			31/12/2011		
	≤1 an	> 1 an	total	≤1 an	> 1 an	total
Dépôts interbancaires	4.013.528.950	-	4.013.528.950	4.188.130.023	11.035.519	4.199.165.542
Mise en pension	20.007.000	-	20.007.000	56.450.159	-	56.450.159
Total	4.033.535.950	-	4.033.535.950	4.244.580.182	11.035.519	4.255.615.701

4.18 DEPOTS EVALUES AU COUT AMORTI – CLIENTELE PRIVEE ET SECTEUR PUBLIC

Rubriques	31/12/2010			31/12/2011		
	≤1 an	> 1 an	total	≤1 an	> 1 an	total
Clientèle privée	18.901.714.112	158.023.030	19.059.737.143	20.367.034.393	153.518.189	20.520.552.582
- Comptes à vue et à préavis	3.733.575.040	-	3.733.575.040	4.359.417.767	-	4.359.417.767
- Comptes à terme	5.238.305.858	158.023.030	5.396.328.889	6.474.170.042	153.518.189	6.627.688.231
- Epargne	9.929.833.214	-	9.929.833.214	9.528.164.231	-	9.528.164.231
- Mise en pension	-	-	-	5.282.353	-	5.282.353
Secteur public	3.923.577.526	652.129	3.924.229.655	3.833.740.144	7.470.617	3.841.210.761
Total	22.825.291.638	158.675.159	22.983.966.797	24.200.774.537	160.988.806	24.361.763.343

4.19 FONDS DE PENSION – PLAN DE PENSION A PRESTATIONS DEFINIES

Principales estimations utilisées dans la détermination des engagements de pension :

Variables	31/12/2010	31/12/2011
Taux d'actualisation pour les personnes actives	4,80%	4,60%
Taux d'actualisation pour les rentiers	4,50%	3,60%
Croissance des salaires (y inclus indexation)	3,50%	3,50%
Croissance des rentes (y inclus indexation)	2,50%	2,50%
Rendement attendu	3,00%	3,00%

Dotation nette au fonds de pension renseignée à la rubrique "frais du personnel" au compte de résultat :

Composants	31/12/2010	31/12/2011
Coût des services rendus	3.494.188	3.989.178
Coût financier	11.718.524	13.391.409
Rendement attendu	-8.641.138	-8.682.527
Total	6.571.574	8.698.060

L'année 2010 correspond au premier exercice complet depuis l'externalisation du fonds de pension au 1er décembre 2009.

Engagements de pension :

	2010	2011
Situation au 1er janvier des engagements	296.053.782	290.701.061
Coût des services rendus	3.494.188	3.989.178
Coût financier	11.718.524	13.391.409
Prestations payées	-9.867.805	-10.529.495
Ecart actuariel	-10.697.629	24.835.351
Situation au 31 décembre des engagements	290.701.061	322.387.504

En ce qui concerne les rentes des agents fonctionnaires, la Banque ne comptabilise les paiements qu'au moment du remboursement à l'Etat qui, dans un premier temps, prend directement en charge le paiement des rentes de ces agents. Ainsi, les "prestations payées" de 10.529.495 EUR comprennent les remboursements à l'Etat des rentes des fonctionnaires relatives à l'exercice 2010.

Actifs du plan de pension :

	2010	2011
Situation au 1er janvier des actifs	288.037.842	289.417.575
Paiement de pensions	-9.924.956	-10.529.495
Contribution	7.908.239	16.901.513
Rendement attendu	8.641.138	8.682.527
Ecart d'évaluation	-5.244.688	716.070
Situation au 31 décembre des actifs	289.417.575	305.188.189

Pour 2011, en plus de la contribution annuelle de 8.947.978 EUR, la Banque a réalisé une contribution exceptionnelle de 7.953.535 EUR. Cette contribution correspond à la différence entre l'actif net du fonds au 31 décembre 2010 et l'engagement du fonds de pension actualisé à 4,50% à cette même date.

Investissements du plan de pension :

	2010	2011
Valeurs mobilières à revenu fixe	81,46%	90,12%
Valeurs mobilières à revenu variable	0,69%	3,35%
Autres actifs (essentiellement dépôts)	17,85%	6,53%
Total	100,00%	100,00%

Engagements nets de pension :

	2009	2010	2011
Engagements de pension	296.053.782	290.701.061	322.387.504
Juste valeur des actifs du plan	-288.037.842	-289.417.575	-305.188.190
Engagements non financés	8.015.940	1.283.486	17.199.314

Stock des écarts actuariels :

Stock au 1er janvier 2010	-17.311.900
variation nette 2010	-5.452.943
Stock au 31 décembre 2010	-22.764.843
Stock au 1er janvier 2011	-22.764.843
variation nette 2011	24.119.281
Stock au 31 décembre 2011	1.354.438

Au titre de l'exercice 2012, la contribution annuelle estimée de la Banque au fonds de pension sera de 8.553.500 EUR.

4.20 PROVISIONSMouvements de l'exercice :

	31/12/2010	31/12/2011
Situation au 1er janvier	384.131.724	429.390.537
Dotations	46.255.348	633.799
Reprises	-478.231	-57.654.661
Utilisation	-518.304	-
Situation au 31 décembre	429.390.537	372.369.675

Le poste "Provisions" renseigne les provisions prudentielles admises sous le référentiel "Lux-Gaap". Parmi les provisions prudentielles, nous comptons d'abord la provision AGDL dont le stock s'élève à 229.400.967 EUR au 31 décembre 2011 (inchangé par rapport à l'exercice précédent). L'AGDL a pour but exclusif de constituer un système de garantie mutuelle afin de dédommager les déposants de banques de droit luxembourgeois dans le cas d'un sinistre.

Une autre provision à caractère prudentiel est la provision forfaitaire, dont le but est de constituer au fil du temps, et ce de façon anticyclique, des réserves afin de couvrir des risques de crédit imprévisibles ("unexpected losses"). Au titre de l'exercice 2011, la Banque a acté une reprise à hauteur de 57.000.000 EUR de la provision forfaitaire pour atténuer les effets de la crise de la dette souveraine sur le compte de résultat, conformément aux instructions de la circulaire CSSF 11/526.

En sus des provisions forfaitaires et AGDL, la Banque renseigne un montant de 31.078.408 EUR à la fin de l'exercice 2011, contre 31.590.991 EUR un an plus tôt, au titre des postes spéciaux avec une quote-part de réserves en application des articles 53, 54 et 54 bis de la loi concernant l'impôt sur les revenus (LIR).

4.21 AUTRES PASSIFS

Rubriques	31/12/2010	31/12/2011
Valeurs à payer à court terme ⁽¹⁾	32.634.190	27.944.532
Créanciers privilégiés ou garantis	27.387.738	34.913.868
Total	60.021.928	62.858.400

⁽¹⁾ Les valeurs à payer à court terme représentent principalement des montants à régler par la Banque dans sa qualité de prestataire de services en relation avec les chèques, coupons, titres, virements, etc.

4.22 TRANSACTIONS AVEC LES PARTIES LIEES

Les parties liées de la Banque et Caisse d'Epargne de l'Etat, Luxembourg, sont les sociétés consolidées, les sociétés mises en équivalence, les entités étatiques et les principaux dirigeants de la Banque.

4.22.1 Relations entre les sociétés consolidées du Groupe

	31/12/2010	31/12/2011
Dépôts des filiales auprès de la Banque	53.213.928	37.493.565
Intérêts sur dépôts	249.110	240.282

Aucune dépréciation n'a été enregistrée sur les prêts octroyés à des parties liées.

4.22.2 Entités étatiques

La Banque, instituée par la loi du 21 février 1856 et régie par la loi organique du 24 mars 1989, est un établissement public autonome, doté de la personnalité juridique. Elle est placée sous la haute surveillance du membre du Gouvernement ayant le département du Trésor dans ses attributions.

Par ce fait, l'Etat luxembourgeois exerce un contrôle sur la Banque qui doit dès lors se conformer aux dispositions de la norme IAS 24.

Ainsi, la Banque publie les informations suivantes concernant ses relations commerciales avec l'Etat ainsi qu'avec les autres entités étatiques.

en euros	31/12/2010	31/12/2011
----------	------------	------------

ACTIFS (principalement prêts évalués au coût amorti)	2.748.463.925	2.774.917.333
-------------------------------------------------------------	----------------------	----------------------

en euros	31/12/2010	31/12/2011
----------	------------	------------

PASSIFS (dépôts évalués au coût amorti)	3.700.231.664	2.881.892.315
------------------------------------------------	----------------------	----------------------

4.22.3 Rémunération des organes de direction et d'administration

Les rémunérations allouées aux différents organes de la Banque se ventilent de la façon suivante :

	31/12/2010	31/12/2011
Organe d'administration (9 administrateurs)	113.000	111.850
Organe de direction (5 directeurs)	904.815	922.939
Total	1.017.815	1.034.789

4.22.4 Avances et crédits accordés aux membres des organes d'administration et de direction de la Banque

Les avances et crédits accordés aux membres des organes d'administration et de direction de la Banque se présentent comme suit :

	31/12/2010	31/12/2011
Organe d'administration (9 administrateurs)	920.597	1.127.263
Organe de direction (5 directeurs)	1.485.759	1.431.791
Total	2.406.356	2.559.054

4.23 HONORAIRES DU REVISEUR D'ENTREPRISES AGREE

	2010	2011
Contrôle légal des comptes annuels	470.000	482.000
Autres services d'assurance	72.000	91.000
Services fiscaux	6.700	30.000
Autres	140.689	132.942
Total	689.389	735.942

4.24 ELEMENTS DE HORS-BILAN**Nature des garanties émises**

	31/12/2010	31/12/2011
Garanties d'achèvement	394.973.633	483.517.832
Lettres de crédit	44.849.753	46.382.189
Contre-garanties	314.130.787	397.008.018
Crédits documentaires	25.984.056	28.699.076
Autres	92.668.597	90.032.148
Total	872.606.827	1.045.639.263

Engagements

	31/12/2010	31/12/2011
Montants à libérer sur titres, participations et parts dans des entreprises liées	5.416.350	3.934.507
Crédits confirmés non utilisés	3.120.888.376	2.993.330.685
Autres	3.934.507	10.265.861
Total	3.130.239.233	3.007.531.053

Gestion d'actifs de tiers

La Banque assure au profit de tiers des services de gestion et de représentation, notamment la gestion de fortune, la conservation et l'administration de valeurs mobilières, la location de coffres, la représentation fiduciaire et des fonctions d'agent.



5. NOTES AU COMPTE DE RESULTAT² (en euros)**5.1 RESULTAT D'INTERETS**

Intérêts perçus et produits assimilés	2010	2011
Avoirs à vue	5.289.763	6.860.763
Actifs financiers détenus à des fins de transaction	23.613.253	27.441.638
Actifs financiers disponibles à la vente	321.777.812	314.476.542
Créances évaluées au coût amorti - instruments de dettes	30.961.184	39.960.253
Créances évaluées au coût amorti - prêts et créances	358.799.299	435.989.921
Placements détenus jusqu'à leur échéance évalués au coût amorti	98.258.849	114.199.361
Dérivés - comptabilité de couverture, risque de taux d'intérêt	205.280.244	203.156.299
Autres actifs	962.638	869.444
Total	1.044.943.041	1.142.954.222

Intérêts payés et charges assimilées	2010	2011
Passifs financiers détenus à des fins de transaction	-14.096.687	-37.208.695
Passifs évalués au coût amorti - Dépôts	-173.794.261	-240.748.657
Passifs évalués au coût amorti - Dettes représentées par un titre	-55.289.247	-61.772.259
Passifs évalués au coût amorti - Emprunts subordonnés	-4.737.086	-5.937.109
Dérivés - comptabilité de couverture, risque de taux d'intérêt	-418.512.767	-380.926.973
Autres passifs	-1.151.928	-1.452.675
Total	-667.581.976	-728.046.368
Résultat d'intérêts	377.361.065	414.907.853

Total des intérêts perçus et produits assimilés sur des instruments financiers qui ne sont pas comptabilisés à leur juste valeur par le biais du résultat

	1.021.329.788	1.115.512.584
--	---------------	---------------

Total des intérêts payés et charges assimilées sur des instruments financiers qui ne sont pas comptabilisés à leur juste valeur par le biais du résultat

	-653.485.289	-690.837.673
--	--------------	--------------

5.2 REVENU DE VALEURS MOBILIERES

	2010	2011
Actifs financiers détenus à des fins de négociation	477	29
Actifs financiers disponibles à la vente	26.697.399	29.591.177
Mises en équivalence	11.536.039	9.086.139
Filiales	21.816.922	9.732.634
Revenu de valeurs mobilières	60.050.838	48.409.979

² D'éventuelles différences mineures entre les chiffres présentés dans les notes aux comptes annuels et ceux des différents états représentent uniquement des différences d'arrondis.

5.3 COMMISSIONS

Rubriques	2010	2011
Activités de crédit	27.288.674	30.429.525
Fonction de gestion	17.666.875	17.132.043
Activités liées aux fonds d'investissement	6.532.462	7.029.684
Comptes à vue et activités annexes	16.522.821	17.701.796
Autres	5.797.410	7.059.993
Commissions perçues et payées	73.808.242	79.353.041

5.4 RESULTAT REALISE SUR INSTRUMENTS FINANCIERS NON RENSEIGNES A LA JUSTE VALEUR AU COMPTE DE RESULTAT

Rubriques	2010	2011
Instruments financiers disponibles à la vente	1.138.706	21.678.922
Prêts et avances évalués au coût amorti	242.605	255.981
Instruments financiers détenus jusqu'à échéance	-	-18.055.572
Passifs financiers évalués au coût amorti	-	-9.435
Total	1.381.311	3.869.897

Les variations significatives constatées à l'intérieur de cette catégorie de revenus proviennent d'une part, à la rubrique des instruments financiers disponibles à la vente, de la cession d'une filiale ainsi que de ventes de positions détenues sur un Etat souverain européen, et, d'autre part, à la rubrique des instruments financiers détenus jusqu'à échéance, de la cession de toutes les positions détenues sur ce même Etat souverain européen. Nous renvoyons à ce titre aux informations reprises à la note 4.7.

5.5 RESULTAT SUR INSTRUMENTS FINANCIERS DETENUS A DES FINS DE TRANSACTION

Rubriques	2010	2011
Instruments de capital et instruments dérivés associés	2.302.761	1.720.686
Instruments de change et instruments dérivés associés	1.818.991	3.557.176
Instruments de taux d'intérêt et instruments dérivés associés	-4.782.924	-73.757.601
Dérivés de crédit	-2.776.334	1.002.048
Matières premières et instruments dérivés associés	1.485.558	1.927.065
Total	-1.951.949	-65.550.627

La variation significative de cette catégorie de revenus trouve son origine dans le reclassement de swaps d'intérêts, initialement actés à la catégorie "résultat sur opérations de couverture", vers la catégorie "résultat sur instruments financiers détenus à des fins de transaction", suite à la vente ou à la correction de valeur des actifs qui étaient couverts à l'origine. En effet, en application de la norme IAS 39, la Banque a dû résilier la relation de couverture établie entre ces actifs et les instruments dérivés sous la forme de swaps d'intérêts suite aux événements de vente ou de correction de valeur des actifs couverts au courant de l'exercice 2011. Les swaps d'intérêts en relation avec des actifs vendus ont été clôturés afin de limiter l'exposition de la Banque aux fluctuations des courbes de taux utilisées pour le calcul de la juste valeur.

5.6 RESULTAT NET SUR OPERATIONS DE COUVERTURE

	2010	2011
Couverture de juste valeur		
Titres de dette à l'actif couverts par des instruments dérivés	-68.646	-703.781
Emissions au passif couvertes par des instruments dérivés	179.731	-114.384
Crédits couverts par des instruments dérivés	1.027.204	2.483.073
Dépôts couverts par des instruments dérivés	5.504	44.970
Total	1.143.792	1.709.878
Résultat d'évaluation sur les instruments couverts	112.747.646	24.986.143
Résultat d'évaluation sur les instruments de couverture	-111.603.854	-23.276.265
Total	1.143.792	1.709.878

Les opérations de couverture des risques de marché sont hautement efficaces.

5.7 AUTRES RESULTATS NETS D'EXPLOITATION

	2010	2011
Autres produits d'exploitation	8.897.217	7.461.346
Autres charges d'exploitation	-1.110.544	-899.193
Autres résultats nets d'exploitation	7.786.673	6.562.153

Les postes "Autres produits et charges d'exploitation" comprennent principalement :

- les loyers des immeubles donnés en location et diverses avances des locataires ;
- les remboursements de TVA suite aux décomptes d'exercices antérieurs ;
- les rentrées sur créances amorties.

5.8 FRAIS DU PERSONNEL

Rubriques	2010	2011
Rémunérations	139.037.794	142.442.174
Charges sociales	7.554.625	8.136.239
Pensions et dépenses similaires	11.067.960	11.360.752
Dotations au fonds de pension	6.571.574	8.698.060
Autres frais de personnel	3.150.557	3.128.881
Total	167.382.510	173.766.106

5.9 AUTRES FRAIS GÉNÉRAUX ADMINISTRATIFS

Rubriques	2010	2011
Frais en relation avec les immeubles et le mobilier	16.787.463	17.950.199
Loyers et maintenance des applications informatiques	13.505.701	14.458.402
Dépenses opérationnelles liées à l'activité bancaire	21.886.223	22.154.612
Autres	13.028.334	13.559.478
Total	65.207.722	68.122.690

5.10 CORRECTIONS DE VALEUR SUR IMMOBILISATIONS CORPORELLES**5.10.1 Amortissements**

Rubriques	2010	2011
Amortissements - constructions	4.927.802	5.191.277
Amortissements - matériel et mobilier	9.050.304	8.875.626
Amortissements sur immobilisations corporelles	13.978.106	14.066.903

5.10.2 Dépréciations

En 2010 et en 2011, la Banque n'a pas comptabilisé de corrections de valeur pour dépréciations sur immobilisations corporelles selon la norme IAS 36.

5.11 CORRECTIONS DE VALEUR SUR IMMOBILISATIONS INCORPORELLES**5.11.1 Amortissements**

Rubriques	2010	2011
Amortissements	11.484.929	12.120.075
Amortissements sur immobilisations incorporelles	11.484.929	12.120.075

5.11.2 Dépréciations

En 2010 et 2011, la Banque n'a pas comptabilisé de corrections de valeur pour dépréciations sur immobilisations incorporelles selon la norme IAS 36.

5.12 CORRECTIONS DE VALEUR SUR IMMEUBLES DE PLACEMENT**5.12.1 Amortissements**

Rubriques	2010	2011
Amortissements	501.119	548.822
Amortissements sur immobilisations corporelles - placement	501.119	548.822

5.12.2 Dépréciations

En 2010 et 2011, la Banque n'a pas comptabilisé de corrections de valeur pour dépréciations sur immeubles de placement selon la norme IAS 36.

5.13 CORRECTIONS DE VALEUR SUR RISQUES DE CREDIT INDIVIDUELS ET COLLECTIFS**5.13.1 Dépréciations sur base collective**

2010				2011		
Dépréciation sur base collective	Dotations	Reprises	Total	Dotations	Reprises	Total
Prêts et créances	-2.684.754	1.215.252	-1.469.502	-717.460	48.519	-668.941
Total	-2.684.754	1.215.252	-1.469.502	-717.460	48.519	-668.941

5.13.2 Dépréciations sur base individuelle

2010				2011		
Dépréciation sur base individuelle	Dotations	Reprises	Total	Dotations	Reprises	Total
Actifs financiers disponibles						
à la vente	-7.069.940	22.873.469	15.803.529	-107.985.735	10.462.520	-97.523.216
Prêts et créances	-19.802.011	13.996.853	-5.805.158	-11.127.329	21.707.954	10.580.624
Total	-26.871.951	36.870.322	9.998.372	-119.113.065	32.170.473	-86.942.592

En accord avec la Circulaire CSSF 11/526, une reprise de la provision forfaitaire à hauteur de 57.000.000 EUR a été portée en déduction des dépréciations d'actifs financiers disponibles à la vente.

	2010	2011
Intérêts sur actifs financiers disponibles à la vente dépréciés	762.568	6.907.426
Intérêts sur prêts et créances dépréciés	5.601.271	5.898.579
Total	6.363.839	12.806.005

5.14 DOTATIONS/REPRISES AUX PROVISIONS

	2010	2011
Dotation à la provision AGDL	-19.500.000	-
Dotation à la provision forfaitaire	-26.500.000	-
Dotation aux postes spéciaux avec une quote-part de réserves	-	-
Autres	478.231	-100.420
Dotations nettes	-45.521.769	-100.420

Nous renvoyons à ce titre aux explications de la note 5.13.

5.15 CHARGE D'IMPOT

	2010	2011
Impôt sur le résultat provenant des activités ordinaires	39.575.467	10.941.166
Impôt différé	3.973.351	-
Impôt sur le résultat de l'exercice	43.548.818	10.941.166

Le taux normal d'imposition applicable au Luxembourg était de 28,80% au 31 décembre 2011 et de 28,59% au 31 décembre 2010. Le taux d'imposition effectif de la Banque était de 5,03%, respectivement de 19,05% une année plus tôt, vu la divergence entre la base fiscale luxembourgeoise et la base comptable des comptes annuels en vigueur au Luxembourg.

La différence entre ces deux taux peut s'analyser comme suit :

	2010	2011
Résultat avant impôts et actifs non courants	228.588.364	197.786.377
Taux de taxation	28,59%	28,80%
Impôt théorique au taux normal	65.353.413	56.962.477
Impact fiscal des dépenses non déductibles	94.010	144.480
Impact fiscal des revenus non imposables	-16.425.735	-30.734.123
Bonifications d'impôts et abattements	-1.749.528	-12.150.392
Reprise d'impôts sur le résultat d'exercices antérieurs	-1.747.750	-4.406.363
Autres	-1.975.592	1.125.087
Impôt sur le résultat de l'exercice	43.548.818	10.941.166

L'impact fiscal des revenus non imposables provient en grande partie de l'encaissement de dividendes en provenance de participations stratégiques que la Banque détient dans des sociétés résidentes, pleinement imposables et qui lui permettent d'appliquer le principe des sociétés mère-filiales afin d'éviter une double imposition économique de ces revenus. Abstraction faite de ces revenus non imposables dans le chef de la BCEE, le taux d'imposition de la Banque se situe à 10,69% en 2011 contre 24,32% en 2010.

En outre, la Banque a su profiter d'un abattement unique pour investissement mobilier au titre de l'exercice 2011 ce qui explique l'augmentation constatée à la ligne "Bonification d'impôts et abattements" entre 2010 et 2011.

6. GESTION DES RISQUES FINANCIERS ³

6.1 REGLES GENERALES DE GESTION DES RISQUES FINANCIERS

Traditionnellement, la BCEE a adopté une politique prudente et conservatrice en matière de gestion des risques. Au cours des dernières années, la Banque a accentué ses efforts pour harmoniser davantage les contrôles et évoluer vers un maximum de transparence dans les méthodes de gestion.

6.1.1 Organisation du "Risk Management"

Les banques font face à des risques de nature différente, qu'ils soient financiers, tels que le risque de crédit et le risque de marché, ou qu'ils soient opérationnels.

Au sein de la Banque, la responsabilité ultime de l'analyse et de la prise de risque est du domaine du Comité de direction. D'un point de vue organisationnel, la gestion et le contrôle des risques sont délégués au département "Risk Management" (Analyse des risques).

6.1.2 Rôle du Comité de direction

La Direction de la Banque, par le biais du Comité de direction, fixe les objectifs des entités commerciales, la nature des opérations à réaliser et les limites y relatives ainsi que les règles d'organisation et de contrôle interne.

6.1.3 Responsabilité du département "Risk Management"

Le département "Risk Management" (Analyse des risques), qui forme une unité indépendante de toute activité commerciale dans la Banque, est responsable :

- de la mise en place d'un cadre cohérent pour l'analyse des risques financiers, ainsi que l'analyse proprement dite et le suivi permanent de ces risques ;
- de l'approbation ou du rejet des demandes provenant des entités commerciales, et la soumission des dossiers au Comité de direction pour les opérations dont le volume dépasse un seuil fixé par le Comité de direction ;
- du contrôle du respect des limites (crédit, marché, négoce) à l'intérieur desquelles les entités commerciales doivent opérer.

Le département est composé de deux entités qui sont les services :

- Analyse et Suivi Risque : le service "Analyse et Suivi Risque" (ASR) est chargé de l'analyse et du suivi du risque de crédit, que ce soit au niveau de l'exposition individuelle ou au niveau des différents portefeuilles de la Banque.

³ D'éventuelles différences mineures entre les chiffres présentés dans les notes aux comptes annuels et ceux des différents états représentent uniquement des différences d'arrondis.

- Risk Control : le service "Risk Control" est l'entité qui est chargée de la supervision des activités de la salle des marchés. La description des tâches inclut l'administration et le paramétrage des systèmes utilisés, la modélisation, l'évaluation des risques et le suivi des limites définies ainsi que le reporting interne des résultats réalisés par la salle des marchés. Le service "Risk Control" est rattaché au département "Risk Management" et rapporte directement au Comité de direction.

6.1.4 Compliance

Le risque de "compliance", appelé aussi risque de non-conformité, désigne de manière générale le risque de préjudices découlant du fait que les activités ne sont pas exercées conformément aux normes en vigueur.

Le risque de "compliance" est pris en charge par le service "Compliance", qui assure notamment :

- le respect des obligations d'anti-blanchiment avec l'exploitation d'un outil visant à détecter des transactions suspectes,
- de manière générale, le respect de la conformité avec l'environnement réglementaire au niveau de la Banque, avec délégation de certains éléments à d'autres services dont l'"Audit interne",
- le suivi des réclamations de clients.

6.1.5 Audit Interne

La fonction "Risk Management" fait l'objet de missions régulières et récurrentes par le service "Audit Interne". Lors de ces missions, l'"Audit Interne" contrôle à la fois l'adéquation des procédures et leur application par le département "Risk Management".

6.1.6 Les systèmes de mesure et de contrôle des limites

6.1.6.1 Risque de marché

Le risque de marché désigne le risque de perte de valeur économique d'instruments détenus par la Banque, provoquée par l'évolution défavorable de paramètres de marché.

Dans le cadre de l'évaluation et du suivi du risque de marché, la Banque applique un ensemble de méthodes qui sont :

- le calcul permanent de l'indicateur "Basis Point Value" (BPV) pour les positions à risque de taux détenues pour la salle des marchés. La BPV est une méthode simple et efficace qui permet de quantifier le risque de marché résultant de faibles variations de taux pour les positions détenues. Les "traders" sont tenus d'opérer en permanence dans le cadre des limites de BPV arrêtées par la Direction. Le respect de ces limites est surveillé par le service "Risk Control".

- la "Value-at-risk" (VaR), pour les positions du "trading book" et du "banking book", afin d'évaluer les montants à risques liés aux positions détenues. Les montants à risque font l'objet de limites arrêtées par la Direction et supervisées par le service "Risk Control". La VaR constitue une évolution par rapport à des indicateurs plus simples de type BPV, parce qu'elle permet à la fois :
 - d'intégrer les corrélations dans l'évolution des facteurs de risque entre les positions détenues ;
 - d'exprimer la perte potentielle par un seul montant, qui peut être mis en relation avec les fonds propres de la Banque ;
 - de quantifier la probabilité d'occurrence de cette perte ;
 - des stress-tests sur les positions détenues afin d'évaluer l'impact de mouvements de marché inattendus, qui n'est pas correctement capté par la VaR.

6.1.6.2 Risque de crédit

Un suivi permanent de la qualité de l'ensemble des débiteurs est mis en place au sein du département "Risk Management". Cette supervision se base à la fois sur le suivi des notations internes dont chaque contrepartie dispose et sur une analyse comportementale des engagements détenus. La Direction est informée de manière continue et selon les besoins par le département "Risk Management" sur l'évolution de la qualité des débiteurs. L'évolution de la qualité des débiteurs pour l'ensemble des portefeuilles fait par ailleurs l'objet d'une analyse trimestrielle détaillée de la part du département "Risk Management" à l'attention de la Direction.

Les positions détenues au niveau de la salle des marchés font l'objet d'un suivi permanent et en temps réel du respect des limites de crédit accordées par la Direction.

Au-delà des limites par contreparties, la Banque a mis en place un système de limites sectorielles et géographiques afin de superviser le risque de concentration.

6.1.6.3 Risque de contrepartie découlant des opérations sur instruments dérivés

La Banque a négocié des contrats-cadres ISDA ("International Swaps and Derivatives Association Inc.") comprenant des annexes CSA ("Credit Support Annex") en vue de limiter le risque de contrepartie découlant des opérations sur instruments dérivés lorsque celles-ci présentent une évaluation "mark-to-market" positive. Fin 2011, environ 90% du volume des opérations sur instruments dérivés s'inscrivaient dans le cadre de tels accords.

6.1.6.4 Risque de liquidité

Le risque de liquidité résulte du problème de réconciliation des flux financiers entrants et sortants à une date précise. Le risque pour un établissement financier est celui de ne plus pouvoir, à un moment donné, assurer ses obligations de paiement pour cause de manque d'actifs liquides par rapport aux passifs devenus exigibles.

De par sa structure financière, la Banque se trouve normalement dans une situation d'excédents de liquidités.

La Banque opère un suivi permanent du risque de liquidité en fonction des échéances. Ce suivi inclut à la fois un rapprochement très détaillé des flux entrants et sortants sur une échéance de six mois au niveau de la trésorerie ainsi qu'une vue à moyen et long terme des besoins structurels de financement.

En 2011, la Banque a réalisé le stress-test trimestriel prévu par la circulaire CSSF 09/403 qui a démontré qu'elle serait capable, par le biais des actifs liquides qu'elle détient, de faire face à une situation inattendue de retraits de fonds massifs sur une durée prolongée.

Au-delà, la Banque dispose de passifs stables et diversifiés, notamment sous forme d'une base de dépôts clientèle très solide et de programmes de refinancement "Euro Commercial Paper" (ECP), "US Commercial Paper" (USCP) et "Euro Medium Term Notes" (EMTN) qui lui assurent une situation confortable en matière de liquidité. De plus, le portefeuille de valeurs mobilières à revenu fixe de grande qualité permet à la Banque un refinancement à la fois auprès de la Banque centrale européenne et dans le marché de la mise en pension de titres.

Dans le cas d'un besoin urgent et important de liquidités, la Banque dispose d'une ligne de crédit "intraday" et "overnight" auprès de la Banque centrale du Luxembourg (BCL) contre nantissement de titres publics ou autres titres à revenu fixe. A cet effet, la Banque vise à disposer en permanence d'un portefeuille d'un minimum de 4 milliards EUR en titres à revenu fixe pouvant servir de garantie auprès de la BCL. En 2011, le volume du portefeuille d'actifs éligibles au refinancement auprès de la BCL ou mobilisable dans le marché interbancaire a dépassé en permanence le volume de 9,4 milliards EUR "credit spreads".

La circulaire CSSF 07/301 mentionne explicitement au § II.1. "Identification des risques" le risque de titrisation dont un établissement de crédit est sponsor ou initiateur. La titrisation peut être vue comme une technique utilisable dans la gestion de liquidité puisqu'elle permet de sortir des éléments de l'actif et permet ainsi à une banque de se procurer des fonds. La Banque n'a pas participé en tant qu'initiateur ou sponsor à une telle opération et il n'est pas prévu que la Banque y participe à l'avenir.

Depuis 2009, la Banque est membre indirect du système de règlement des transactions de change CLS⁴. La majeure partie des opérations de change est aujourd'hui réalisée via CLS. La participation à ce système élimine largement le risque de contrepartie ("settlement risk") lié aux opérations de change par le principe du "Payment-versus-Payment". De même, le système CLS réduit le risque de liquidité de la Banque par l'application d'un netting entre transactions ce qui entraîne une diminution considérable des volumes transférés pour les transactions en question.

⁴ Continuous-Linked Settlement

6.2 EXPOSITION AU RISQUE DE CREDIT

6.2.1 Objectifs et gestion du risque de crédit

Chaque engagement de la Banque donnant lieu à un risque de crédit fait l'objet d'une analyse préalable par le service "Analyse et Suivi Risque" (ASR).

Dans le domaine des crédits accordés à l'économie nationale, dont les encours sont renseignés sous la rubrique bilantaire "Prêts et avances au coût amorti – Clientèle", la structure des décisions est hiérarchisée en différents comités de crédit en fonction de l'encours global du client. A partir d'un seuil défini, les dossiers doivent être ratifiés par le Comité de direction de la Banque. La structure du portefeuille se décompose en prêts hypothécaires au logement pour plus de la moitié de l'encours. En ce qui concerne le portefeuille des prêts hypothécaires au logement, le risque de crédit est couvert par le processus d'évaluation de la capacité de remboursement des clients et par l'existence de garanties réelles. Pour le secteur des prêts et avances aux entreprises, la Banque s'est fixé des procédures rigoureuses pour l'analyse des dossiers et la prise de garanties. Une attention particulière est accordée au respect des limites par secteur et par contrepartie. Grâce à la méthodologie de Bâle II, la Banque peut effectuer un suivi continu des portefeuilles agrégés quant à l'évolution du risque.

Au cours de l'exercice 2011, la Banque n'a pas changé d'approche dans sa politique de gestion des risques de crédit.

Dans le domaine des marchés interbancaires et des crédits internationaux, dont les encours sont répartis sur les rubriques bilantaires "Prêts et avances au coût amorti – Etablissements de crédit", "Prêts et avances au coût amorti – Clientèle" et "Titres disponibles à la vente – Valeurs mobilières à revenu fixe" où la grande majorité des contreparties est constituée d'établissements bancaires et financiers, l'attribution d'une notation interne à une contrepartie bancaire se fait à partir d'une combinaison d'analyses quantitatives et qualitatives. L'élément quantitatif se base sur des ratios décrivant au mieux la rentabilité, l'importance des fonds propres, la liquidité et la qualité des actifs de la contrepartie tandis que l'élément qualitatif émane de l'analyste lui-même qui tient compte d'éléments non financiers tels que la part de marché, la qualité des dirigeants et la notation externe. En 2011, la Banque a poursuivi sa politique prudente d'investissement. Celle-ci s'est traduite notamment :

- par une forte proportion d'investissements en titres de type "Covered Bonds", qui présentent une sécurité d'investissement accrue par rapport à des obligations de type "senior unsecured" ;
- par une concentration des investissements en éléments de dette bénéficiant par ailleurs de garanties, notamment de la part de l'Union Européenne ou de certains de ses pays-membres ;
- par une réduction des engagements dans certains pays du sud de l'Union Européenne.

En ce qui concerne les crédits internationaux à des entités non financières, dont les encours sont répartis sur les rubriques bilantaires "Prêts et avances au coût amorti – Clientèle" et "Titres disponibles à la vente – Valeurs mobilières à revenu fixe", la priorité est accordée aux engagements classés au minimum "Investment Grade" sur des pays de l'OCDE. Ces contreparties, comme toutes les autres contreparties de la Banque, reçoivent une notation interne, basée sur des règles similaires à celles appliquées aux établissements bancaires et financiers.

Les encours de crédit font l'objet d'un suivi du risque de contrepartie et d'un contrôle régulier sur base d'analyses financières actualisées et de propositions d'ajustement des limites par contrepartie. La Banque applique également un système de limite-pays pour les pays à notation inférieure à AA-. La salle des marchés est tenue de respecter par instrument de bilan et de hors-bilan à la fois la limite de crédit des contreparties et les limites de livraison ("settlement limit" et "daily settlement limit"). Ces limites sont sujettes à révision périodique.

Les investissements en instruments dérivés sont largement réglementés via le recours aux contrats-types ISDA, qui comprennent des clauses de compensation en cas de faillite d'une des parties. La Banque s'est assurée un moyen de réduction supplémentaire du risque en négociant l'annexe CSA des contrats ISDA avec les contreparties les plus importantes dans le domaine des opérations du hors-bilan.

Cette annexe prévoit, sur la base d'une réévaluation périodique des positions bilatérales, le dépôt de garanties sous forme de liquidités ou de titres de première qualité dès que la valeur nette des contrats en cours dépasse un certain seuil.

6.2.2 Risque de crédit et de concentration

Afin d'éviter tout risque de concentration, c'est-à-dire le risque découlant d'expositions trop importantes vis-à-vis d'un débiteur, d'un groupe de débiteurs, d'un secteur économique ou d'un pays, la BCEE s'est dotée de procédures visant à assurer une gestion efficace des limites accordées. Il est possible d'évaluer le risque de concentration non seulement d'un point de vue des engagements, mais également d'un point de vue des ressources de la Banque. Dans ce cas, le risque de concentration pourrait être analysé dans le contexte du risque de liquidité.

La Banque effectue une revue des différents types de limites influant sur les composantes du risque de concentration sur une base au minimum semestrielle.

Au-delà des limites par contreparties, la Banque a mis en place un système de limites sectorielles et géographiques afin de contenir le risque de concentration.

La Banque a ainsi investi dans des outils de gestion des risques adaptés aux différents profils de risque et types de financement.

De manière générale, les engagements sont pour la très grande partie concentrés sur des notations de haut niveau (AAA, AA et A), de façon à limiter l'exposition au risque et à la volatilité. Les segments plus risqués du marché sont systématiquement écartés.

Exposition maximale au risque de crédit	31/12/2010	31/12/2011
Caisse et avoirs auprès des banques centrales	1.305.028.308	2.459.527.085
Prêts et avances au coût amorti - Etablissements de crédit	6.072.632.058	5.858.242.107
Prêts et avances au coût amorti - Clientèle	14.072.353.104	16.594.034.238
Instruments financiers détenus à des fins de transaction	112.640.654	235.341.022
Instruments dérivés de couverture	53.414.065	149.193.054
Titres disponibles à la vente - Valeurs mobilières à revenu fixe	10.661.088.955	8.438.492.520
Titres détenus jusqu'à échéance	4.373.847.760	4.644.327.498
Exposition des engagements de bilan	36.651.004.903	38.379.157.524
Garanties d'achèvement	394.973.633	483.517.832
Lettres de crédit	44.849.753	46.382.189
Contre-garanties	314.130.787	397.008.018
Crédits documentaires	25.984.056	28.699.076
Autres	92.668.597	90.032.148
Crédits confirmés non utilisés	3.120.888.376	2.993.330.685
Exposition des engagements de hors-bilan	3.993.495.203	4.038.969.948
Total exposition	40.644.500.106	42.418.127.472

La Banque a recours aux techniques classiques en matière de réduction du risque de crédit qui sont :

les garanties réelles ("collaterals")

Décomposition par nature des collatéraux	2010	2011
Hypothèques	7.550.606.245	9.343.055.020
Opérations de prise en pension	2.397.683.428	4.622.600.066
Nantissement par des dépôts en espèces respectivement par des dépôts de titres	264.743.091	590.996.807

les garanties personnelles

elles s'élèvent à 240.866.566 EUR fin 2011 contre 372.361.224 EUR un an plus tôt.

les contrats "ISDA – CSA".

les contrats "Global Master Repurchase Agreement" (GMRA).

6.2.3 Analyse du risque de crédit sur actifs financiers

La Banque détermine l'exposition au risque de crédit des actifs financiers comme étant la valeur comptable en application des normes IFRS.

Afin de répondre aux exigences de la norme IFRS 7 "Financial instruments : Disclosures", les expositions au risque de crédit au 31 décembre 2011 sont présentées en fonction des notations internes.

Dans la partie "Tableaux quantitatifs des expositions et des concentrations", l'exposition au risque de crédit est renseignée à la valeur comptable avant collatéralisation. L'application d'un taux de collatéralisation constitue une technique de réduction du risque de l'actif sous-jacent.

Le risque de crédit est présenté en fonction des expositions suivantes :

- zone géographique,
- catégorie de contrepartie,
- classe de risque ("notations internes").

Tableaux renseignant l'exposition par zone géographique

Zone géographique au 31/12/2011 (en milliers d'euros)	Union Européenne et Suisse	Autres pays de l'Europe	Amérique du Nord	Asie et pays australs	Supra - nationaux	Autres	Total
Caisse et avoirs auprès des banques centrales	2.459.527	-	-	-	-	-	2.459.527
Prêts et avances au coût amorti	22.273.913	7.065	24.907	106.409	11	39.969	22.452.276
Instruments financiers détenus à des fins de transaction et instruments dérivés de couverture	373.103	-	9.834	1.451	-	145	384.534
Titres disponibles à la vente	7.920.373	47.624	697.504	523.321	218.299	17.426	9.424.549
Titres détenus jusqu'à échéance	4.216.372	-	107.947	193.072	126.934	-	4.644.327
Autres	397.837	-	82	-	-	-	397.919
Total	37.641.126	54.690	840.275	824.255	345.244	57.541	39.763.134
Zone géographique au 31/12/2010 (en milliers d'euros)	Union Européenne et Suisse	Autres pays de l'Europe	Amérique du Nord	Asie et pays australs	Supra - nationaux	Autres	Total
Caisse et avoirs auprès des banques centrales	1.304.941	-	87	-	-	-	1.305.028
Prêts et avances au coût amorti	20.039.006	10.676	35.893	20.822	-	38.588	20.144.985
Instruments financiers détenus à des fins de transaction et instruments dérivés de couverture	161.958	-	4.020	15	63	-	166.055
Titres disponibles à la vente	9.679.334	81.005	1.054.724	550.851	239.987	83.010	11.688.912
Titres détenus jusqu'à échéance	3.900.499	-	246.566	152.080	74.703	-	4.373.848
Autres	340.052	-	66	-	-	-	340.119
Total	35.425.790	91.681	1.341.357	723.767	314.753	121.599	38.018.946

Tableaux renseignant l'exposition par catégorie de contrepartie et par classe de risque

	2010			2011		
	Encours hors impairment	Encours avec impairment	Taux de collatéralisation moyen	Encours hors impairment	Encours avec impairment	Taux de collatéralisation moyen
Caisse et avoirs auprès des banques centrales						
High grade	1.305.028.308	1.305.028.308	-	2.459.527.085	2.459.527.085	-
Standard grade	-	-	-	-	-	-
Sub-standard grade	-	-	-	-	-	-
Past due but not impaired	-	-	-	-	-	-
Impaired	-	-	-	-	-	-
Not rated	-	-	-	-	-	-
Total Rubriques		1.305.028.308			2.459.527.085	
Prêts et avances au coût amorti						
Banques						
High grade	4.588.886.908	4.588.886.908	33,49%	4.316.468.525	4.316.468.525	39,70%
Standard grade	2.002.179.402	2.002.179.402	43,00%	734.230.760	734.230.760	53,23%
Sub-standard grade	5.006.415	5.006.415	-	2.924.376	2.924.376	-
Past due but not impaired	-	-	-	-	-	-
Impaired	10.166.667	-	-	466.381	-	-
Not rated	4.227.581	4.227.581	-	7.874	7.874	-
Corporates						
High grade	506.444.691	506.444.691	-	1.352.657.437	1.352.657.437	68,30%
Standard grade	622.410.030	622.410.030	3,50%	1.816.470.651	1.816.470.651	70,85%
Sub-standard grade	452.498.979	452.498.979	9,95%	640.154.618	640.154.618	37,66%
Past due but not impaired	5.222.158	5.222.158	9,95%	8.321.168	8.321.168	37,66%
Impaired	79.712.321	31.885.121	15,19%	61.248.348	24.637.424	32,52%
Not rated	163.353.325	163.353.325	1,06%	92.320.520	92.320.520	21,25%
Souverains						
High grade	2.763.534.015	2.763.534.015	0,27%	3.614.947.816	3.614.947.816	26,30%
Standard grade	-	-	-	-	-	-
Sub-standard grade	8.918	8.918	-	-	-	-
Past due but not impaired	-	-	-	-	-	-
Impaired	-	-	-	-	-	-
Not rated	-	-	-	5	5	-
Retail						
High grade	4.526.410.399	4.526.410.399	81,22%	4.769.966.269	4.769.966.269	89,18%
Standard grade	3.725.924.833	3.725.924.833	91,67%	4.208.844.527	4.208.844.527	94,97%
Sub-standard grade	630.233.807	630.233.807	88,31%	724.441.242	724.441.242	93,38%
Past due but not impaired	4.794.896	4.794.896	88,31%	7.520.447	7.520.447	93,38%
Impaired	128.879.546	109.860.919	73,99%	120.659.500	105.314.950	89,48%
Not rated	-	-	-	-	-	-

	2010			2011		
	Encours hors impairment	Encours avec impairment	Taux de collatéralisation moyen	Encours hors impairment	Encours avec impairment	Taux de collatéralisation moyen
Autres						
High grade	-	-	-	-	-	-
Standard grade	-	-	-	-	-	-
Sub-standard grade	-	-	-	-	-	-
Past due but not impaired	-	-	-	-	-	-
Impaired	-	-	-	-	-	-
Not rated	2.102.765	2.102.765	-	33.047.736	33.047.736	-
Total Rubriques		20.144.985.162			22.452.276.345	
Instruments financiers détenus à des fins de transaction et instruments dérivés de couverture						
Banques						
High grade	134.803.620	134.803.620	19,86%	274.946.056	274.946.056	41,00%
Standard grade	22.622.828	22.622.828	45,69%	27.308.338	27.308.338	20,09%
Sub-standard grade	-	-	-	-	-	-
Past due but not impaired	-	-	-	-	-	-
Impaired	-	-	-	-	-	-
Not rated	113.086	113.086	-	10.882	10.882	-
Corporates						
High grade	-	-	-	45.291.235	45.291.235	-
Standard grade	4.360.177	4.360.177	-	23.904.354	23.904.354	-
Sub-standard grade	373.229	373.229	-	1.666.730	1.666.730	-
Past due but not impaired	-	-	-	-	-	-
Impaired	-	-	-	299.154	299.154	-
Not rated	1.890.080	1.890.080	-	9.030.584	9.030.584	-
Souverains						
High grade	1.891.699	1.891.699	-	1.816.022	1.816.022	-
Standard grade	-	-	-	-	-	-
Sub-standard grade	-	-	-	1.347	1.347	-
Past due but not impaired	-	-	-	-	-	-
Impaired	-	-	-	-	-	-
Not rated	-	-	-	-	-	-

	2010			2011		
	Encours hors impairment	Encours avec impairment	Taux de collatéralisation moyen	Encours hors impairment	Encours avec impairment	Taux de collatéralisation moyen
Retail						
High grade	-	-	-	152.646	152.646	-
Standard grade	-	-	-	106.728	106.728	-
Sub-standard grade	-	-	-	-	-	-
Past due but not impaired	-	-	-	-	-	-
Impaired	-	-	-	-	-	-
Not rated	-	-	-	-	-	-
Total Rubriques		166.054.719			384.534.075	
Titres disponibles à la vente						
Banques						
High grade	4.080.983.244	4.080.983.244	-	3.493.832.048	3.493.832.048	-
Standard grade	1.372.175.182	1.372.175.182	-	867.647.712	867.647.712	-
Sub-standard grade	29.093.609	29.093.609	-	71.092.406	71.092.406	-
Past due but not impaired	-	-	-	-	-	-
Impaired	13.170.326	1.205.646	-	24.140.825	6.259.530	-
Not rated	-	-	-	-	-	-
Corporates						
High grade	430.885.993	430.885.993	-	268.291.743	268.291.743	-
Standard grade	1.472.670.229	1.472.670.229	-	1.470.101.179	1.470.101.179	-
Sub-standard grade	47.515.927	47.515.927	-	32.993.736	32.993.736	-
Past due but not impaired	-	-	-	-	-	-
Impaired	10.360.916	502.193	-	11.882.128	857.391	-
Not rated	123.172.601	123.172.601	-	142.051.668	142.051.668	-
Souverains						
High grade	3.114.366.766	3.114.366.766	-	1.145.357.869	1.145.357.869	-
Standard grade	278.522.237	278.522.237	-	1.215.637.665	1.215.637.665	-
Sub-standard grade	89.696.916	89.696.916	-	169.451.430	169.451.430	-
Past due but not impaired	-	-	-	-	-	-
Impaired	-	-	-	132.260.533	32.871.549	-
Not rated	-	-	-	-	-	-
Titrisation						
High grade	598.075.817	598.075.817	-	413.543.502	413.543.502	-
Standard grade	25.675.062	25.675.062	-	63.966.567	63.966.567	-
Sub-standard grade	7.699.666	7.699.666	-	10.949.541	10.949.541	-
Past due but not impaired	-	-	-	-	-	-
Impaired	70.381.487	14.899.715	-	54.388.510	14.765.003	-
Not rated	-	-	-	-	-	-

	2010			2011		
	Encours hors impairment	Encours avec impairment	Taux de collatéralisation moyen	Encours hors impairment	Encours avec impairment	Taux de collatéralisation moyen
Autres						
High grade	1.771.179	1.771.179	-	4.879.065	4.879.065	-
Standard grade	-	-	-	-	-	-
Sub-standard grade	-	-	-	-	-	-
Past due but not impaired	-	-	-	-	-	-
Impaired	-	-	-	-	-	-
Not rated	-	-	-	-	-	-
Total Rubriques		11.688.911.982			9.424.549.606	
Titres détenus jusqu'à échéance						
Banques						
High grade	2.510.772.939	2.510.772.939	-	3.312.155.662	3.312.155.662	-
Standard grade	1.018.965.475	1.018.965.475	-	574.042.201	574.042.201	-
Sub-standard grade	-	-	-	64.803.558	64.803.558	-
Past due but not impaired	-	-	-	-	-	-
Impaired	-	-	-	-	-	-
Not rated	-	-	-	-	-	-
Corporates						
High grade	80.649.566	80.649.566	-	4.358.613	4.358.613	-
Standard grade	5.287.453	5.287.453	-	-	-	-
Sub-standard grade	-	-	-	-	-	-
Past due but not impaired	-	-	-	-	-	-
Impaired	-	-	-	-	-	-
Not rated	-	-	-	-	-	-
Souverains						
High grade	715.869.881	715.869.881	-	639.274.988	639.274.988	-
Standard grade	42.302.444	42.302.444	-	-	-	-
Sub-standard grade	-	-	-	49.692.476	49.692.476	-
Past due but not impaired	-	-	-	-	-	-
Impaired	-	-	-	-	-	-
Not rated	-	-	-	-	-	-
Total Rubriques		4.373.847.759			4.644.327.498	
Actifs non financiers (*)	340.118.530	340.118.530	-	397.919.977	397.919.977	-
Total Rubrique		340.118.530			397.919.977	
Total		38.018.946.459			39.763.134.586	

(*) La rubrique "Actifs non financiers" représente les rubriques "Immobilisations corporelles à usage propre", "Immobilisations corporelles de placement", "Immobilisations incorporelles", "Impôts courants", "Impôts différés" et "Autres actifs".

La Banque renseigne sous la rubrique "Prêts et avances au coût amorti", clientèles "Retail" et "Corporates" à la ligne "Past due but not impaired", les coûts amortis dont l'échéance contractuelle de paiement est dépassée de 1 à 90 jours. Au-delà de cette limite, une dépréciation est actée, si la Banque l'estime opportune en accord avec sa politique comptable décrite à la partie 3. A la rubrique "Titres disponibles à la vente", la Banque ne connaît pas de catégorie "Past due but not impaired" mais utilise les "indications objectives de dépréciation" pour déterminer les corrections de valeurs individuelles à acter.

L'indication du taux de collatéralisation moyen traduit le degré de couverture moyen des encours par des garanties réelles.

Une indication par rubrique concernant la dépréciation est fournie par les colonnes "encours hors impairment" et "encours avec impairment".

Banques, Corporates et Souverains :

Le regroupement opéré par classe interne de risques correspond, à titre d'exemple, aux équivalents suivants de "S&P" :

High grade	: de AAA à A ⁺
Standard grade	: de A à BBB ⁻
Sub-Standard grade	: de BB ⁺ à BB ⁻

Les encours portant le libellé "Impaired" correspondent aux encours pour lesquels il existe des "indications objectives de dépréciation" et dont la classe interne de risque (notation interne) est inférieure ou égale à la notation B⁺.

Titrisations :

Le regroupement opéré par classe interne de risques correspond, à titre d'exemple, aux équivalents suivants de "S&P" :

High grade	: de AAA à A ⁺
Standard grade	: de A à BBB ⁻

Les encours portant le libellé "Impaired" correspondent aux encours pour lesquels il existe des "indications objectives de dépréciation" et dont la classe interne de risque (notation interne) est inférieure ou égale au rating BB⁺.

6.3 RISQUE DE MARCHÉ

6.3.1 Détermination des expositions au risque

Le risque de marché est le risque de perte découlant d'une variation défavorable de différents paramètres financiers, dont principalement les taux d'intérêt, les prix des actions et les cours de change.

6.3.2 Objectifs et gestion des risques

Dans sa politique de gestion du risque de marché, la Banque distingue le risque de transformation, résultant de la différence structurelle entre les maturités des ressources et celles de leurs réinvestissements au bilan de la Banque, du risque lié à la gestion de la trésorerie et aux opérations de transaction ("trading").

Le risque de transformation est pris en charge par le comité ALM ("Asset Liability Management"), qui assure d'une part l'adéquation de la gestion des fonds propres et des fonds placés et d'autre part, celle du refinancement des portefeuilles des crédits nationaux et internationaux ainsi que des portefeuilles obligataires et actions propres de la Banque dans le but de minimiser les implications négatives des mouvements des courbes de taux sur les performances de la Banque. Le comité ALM se compose des membres du Comité de direction de la Banque et d'un certain nombre de chefs de Départements.

Toutes les composantes du risque de marché comme le risque de taux, de change ou de prix sur actions touchant les positions de l'ALM, de la trésorerie ou du "trading" en instruments du bilan et du hors-bilan sont centralisées en temps réel à la salle des marchés dans le système "front-office" et sont maintenues dans des limites fixées par le Comité de direction de la Banque. Ce dernier est informé régulièrement par le service "Risk Control", unité indépendante de la salle des marchés, du respect des limites ainsi que des niveaux de risque encourus.

Au cours de l'année 2011, la Banque n'a pas changé d'approche dans sa politique de gestion des risques de marché.

Les niveaux de risque sont principalement surveillés moyennant un modèle de "Value at Risk" (VaR). Les activités de "trading" et de trésorerie sont soumises à des limites VaR respectives. Le tableau ci-dessous renseigne les différents paramètres clés en millions d'euros :

Périmètre	VaR journalière moyenne en 2011	VaR journalière maximale en 2011	Limite VaR pour le périmètre en question en 2011
ALM	6,611	7,861	12,5
Trésorerie	0,599	0,890	3
Trading	0,086	0,219	Pas de limite

En sus de la VaR, qui permet une gestion agrégée des différents risques de marché, la Banque maintient d'autres outils de gestion des risques en fonction des instruments financiers concernés. Ainsi, le risque de taux est géré en simulant l'incidence d'une variation parallèle d'un point de base (0,01%) de la courbe des taux d'intérêt sur la Valeur Actuelle Nette (ou "Net Present Value") des positions. Les rapports quotidiens présentent donc la variation résultant de la variation parallèle de toutes les courbes de taux d'intérêt d'un point de base, appelée encore "Basis Point Value" (BPV) qui doit rester dans des limites fixées. De même, le risque de change et le risque sur actions sont gérés par des limites sur les positions individuelles et "stop-loss".



6.3.3 Analyse de la juste valeur des instruments financiers

Le tableau ci-dessous présente la comparaison par rubrique des valeurs comptables et des justes valeurs des instruments financiers de la Banque renseignées dans les comptes annuels.

Rubriques au 31/12/2011	Valeur comptable	Juste valeur	Evaluation latente
Actifs financiers			
Caisse et avoirs auprès des banques centrales	2.459.527.085	2.459.527.085	-
Prêts et avances au coût amorti - Etablissements de crédit	5.858.242.107	5.858.242.107	-
Prêts et avances au coût amorti - Clientèle	16.594.034.238	17.156.430.350	562.396.112
Instruments financiers détenus à des fins de transaction	235.341.022	235.341.022	-
Instruments dérivés de couverture	149.193.054	149.193.054	-
Titres disponibles à la vente - valeurs mobilières à revenu fixe	8.438.492.520	8.438.492.520	-
Titres disponibles à la vente - valeurs mobilières à revenu variable	806.988.482	806.988.482	-
Titres détenus jusqu'à échéance	4.644.327.498	4.697.333.729	53.006.231
TOTAL	39.186.146.006	39.801.548.349	615.402.343
Passifs financiers			
Dépôts évalués au coût amorti - Etablissements de crédit	4.255.615.701	4.255.615.701	-
Dépôts évalués au coût amorti - Clientèle et secteur public	24.361.763.343	24.374.032.241	12.268.898
Instruments financiers détenus à des fins de transaction	150.587.688	150.587.688	-
Instruments dérivés de couverture	713.548.684	713.548.684	-
Emission de titres	7.277.048.463	7.277.048.463	-
TOTAL	36.758.563.879	36.770.832.777	12.268.898

Rubriques au 31/12/2010	Valeur comptable	Juste valeur	Evaluation latente
Actifs financiers			
Caisse et avoirs auprès des banques centrales	1.305.028.308	1.305.028.308	-
Prêts et avances au coût amorti - Etablissements de crédit	6.072.632.058	6.072.632.058	-
Prêts et avances au coût amorti - Clientèle	14.072.353.104	14.382.898.125	310.545.021
Instruments financiers détenus à des fins de transaction	112.640.654	112.640.654	-
Instruments dérivés de couverture	53.414.065	53.414.065	-
Titres disponibles à la vente - valeurs mobilières à revenu fixe	10.661.088.955	10.661.088.955	-
Titres disponibles à la vente - valeurs mobilières à revenu variable	791.518.490	791.518.490	-
Titres détenus jusqu'à échéance	4.373.847.760	4.345.183.892	-28.663.868
TOTAL	37.442.523.393	37.724.404.547	281.881.153
Passifs financiers			
Dépôts évalués au coût amorti - Etablissements de crédit	4.033.535.950	4.033.535.950	-
Dépôts évalués au coût amorti - Clientèle et secteur public	22.983.966.798	23.052.876.109	68.909.311
Instruments financiers détenus à des fins de transaction	129.467.862	129.467.862	-
Instruments dérivés de couverture	597.643.298	597.643.298	-
Emission de titres	7.262.252.813	7.262.252.813	-
TOTAL	35.006.866.721	35.075.776.032	68.909.311

La juste valeur des instruments financiers qui ne sont pas comptabilisés à la juste valeur dans les comptes annuels est déterminée suivant les méthodes et estimations exposées ci-après.

Actifs et passifs évalués au coût amorti au bilan et ayant une juste valeur proche de la valeur comptable

En ce qui concerne les actifs et les passifs financiers dont la date de maturité est inférieure ou égale à 6 mois, nous estimons que leur juste valeur est très proche de la valeur comptable. La politique prudente de la BCEE et la proximité de l'échéance rendent le risque de crédit non matériel. La faible duration résiduelle rend par ailleurs le risque de taux négligeable.

De même, les actifs systématiquement collatéralisés ont une juste valeur très proche de la valeur comptable, le risque de crédit étant couvert. Il s'agit pour l'essentiel des opérations de "repo", prêts sécurisés et crédits d'équipement.

Actifs financiers évalués au coût amorti au bilan et dont la juste valeur est différente de la valeur comptable

Les actifs et passifs financiers envers la clientèle ainsi que les valeurs mobilières à revenu fixe détenues jusqu'à échéance sont renseignés au coût amorti au bilan.

Pour les besoins du calcul de la juste valeur, la Banque distingue entre instrument cotant sur un marché et instrument de gré à gré.

Dans le cas des valeurs mobilières à revenu fixe faisant partie du portefeuille des titres détenus jusqu'à échéance, il s'agit d'obligations étatiques, respectivement supranationales, pour lesquelles on trouve des cotations sur un marché actif.

En ce qui concerne les actifs et passifs financiers envers la clientèle, la Banque calcule la juste valeur par la méthode des flux de trésorerie actualisés ("Discounted cash flow") en se basant

- a. sur des données de risque de crédit telles que la classe de risque à laquelle appartient le client, la probabilité de défaut ainsi que la perte en cas de défaut. Ces critères ont été établis à partir d'observations historiques de défauts réalisés et permettent de déterminer des primes de risque de crédit ("credit spreads") par classe de risque, par échéance et par type d'instrument financier.
- b. sur une courbe de taux de référence.

Hiérarchisation des actifs et passifs financiers évalués à la juste valeur

La Banque utilise pour la détermination des justes valeurs des techniques d'évaluations basées sur des données de marchés observables et non observables :

- les données observables reflètent les variations de marché obtenues de sources indépendantes et reflétant des transactions réelles (p.ex. un taux swap de 3 ans) ;
- les données non observables reflètent les estimations et les hypothèses internes relatives aux variations de marché adoptées par la Banque, comme par exemple une estimation de l'échéancier de remboursement d'un titre "Mortgaged-backed Securities" (MBS).

Suivant la nature des données observables et non observables, une hiérarchisation des justes valeurs a été mise en place :

- Juste valeur de niveau 1 : essentiellement des cotations issues de marchés actifs d'instruments financiers identiques. Ce niveau renseigne des titres de participations et des instruments de dettes cotés sur des bourses, ainsi que des instruments dérivés échangés sur des marchés organisés.
- Juste valeur de niveau 2 : données entrantes, autres que des cotations du niveau 1, directement observables pour les instruments financiers, tel un prix, ou indirectement observables, c-à-d. déduites de prix observables, telle la volatilité implicite d'une action déduite du prix observé de contrats d'option sur cette même action. Ce niveau comprend la majeure partie des instruments dérivés échangés de gré à gré et des instruments de dettes structurés émis. A l'origine de ces données entrantes, comme par exemple les courbes de taux "EURIBOR" ou les "spreads" de crédit, se trouvent des fournisseurs spécialisés dans le domaine des informations financières.
- Juste valeur de niveau 3 : les données en entrée des modèles de détermination de la juste valeur de niveau 3 sont principalement des données qui ne sont pas directement observables sur un marché. Ce niveau comprend certains instruments de capitaux propres ou de titres de dette pour lesquels la plupart des paramètres utilisés dans les modèles d'évaluation sont basés sur des estimations et hypothèses internes.

Pour déterminer cette hiérarchisation, la Banque a passé en revue l'ensemble de ses instruments financiers évalués à la juste valeur, afin d'évaluer l'importance des données observables, soit directement, soit indirectement sur les marchés.

Parmi les données de marché observables figurent :

- courbes de "credit spreads" déterminées à partir des prix des contrats "Credit default swaps" (CDS) ;
- taux d'intérêts interbancaires ou taux swap ;
- cours de change des devises ;
- indices boursiers ;
- "credit spreads" des différentes contreparties.

Actifs et passifs financiers évalués à la juste valeur :

Rubriques au 31 décembre 2011	niveau 1	niveau 2	niveau 3	total
Actifs financiers				
Actifs financiers détenus à des fins de transaction				
- Instruments de dettes	7.009.553	-	-	7.009.553
- Instruments de capitaux propres	501	-	-	501
- Instruments dérivés	-	228.330.968	-	228.330.968
Actifs financiers disponibles à la vente				
- Instruments de dettes	5.932.831.987	2.211.343.640	294.316.893	8.438.492.520
- Instruments de capitaux propres	658.417.691	125.016.506	202.622.888	986.057.086
Instruments dérivés de couverture	2.760.297	144.330.204	2.102.553	149.193.054
TOTAL	6.601.020.030	2.709.021.317	499.042.334	9.809.083.681
Passifs financiers				
Instruments financiers détenus à des fins de transaction	1.010.530	-	-	1.010.530
Instruments dérivés détenus à des fins de transaction	-	149.577.157	-	149.577.157
Emission de titres	-	1.608.611.926	77.406.051	1.686.017.977
Instruments dérivés de couverture	337.461.932	375.852.051	234.702	713.548.684
TOTAL	338.472.462	2.134.041.135	77.640.753	2.550.154.349

Rubriques au 31 décembre 2010	niveau 1	niveau 2	niveau 3	total
Actifs financiers				
Actifs financiers détenus à des fins de transaction				
- Instruments de dettes	4.402.094	1.076.401	1.456.892	6.935.387
- Instruments de capitaux propres	14.710	-	-	14.710
- Instruments dérivés	-	105.690.556	-	105.690.556
Actifs financiers disponibles à la vente				
- Instruments de dettes	7.722.628.137	2.575.149.749	363.311.069	10.661.088.955
- Instruments de capitaux propres	642.211.041	129.807.940	255.804.047	1.027.823.028
Instruments dérivés de couverture	2.266.030	50.025.193	1.122.841	53.414.064
TOTAL	8.371.522.012	2.861.749.839	621.694.849	11.854.966.700
Passifs financiers				
Instruments financiers détenus à des fins de transaction	171.950	-	-	171.950
Instruments dérivés détenus à des fins de transaction	-	129.295.912	-	129.295.912
Emission de titres	-	1.479.663.087	360.684.168	1.840.347.255
Instruments dérivés de couverture	334.019.356	263.419.386	204.557	597.643.299
TOTAL	334.191.306	1.872.378.385	360.888.725	2.567.458.416

Les variations les plus importantes des actifs financiers entre les différents niveaux du tableau ci-dessus s'expliquent par une réduction de la valeur comptable et de la volumétrie des portefeuilles évalués à la juste valeur plutôt que par une reprise continue des marchés financiers au cours de l'année 2011. En effet, la comparaison de la répartition des actifs financiers à travers les différents niveaux fin 2011 et fin 2010 ne révèle pas d'évolution significative : 67,3% des actifs financiers sont classés au niveau 1 (contre 70,6% en 2010), 27,6% au niveau 2 (contre 24,1% en 2010) et 5,1% au niveau 3 (contre 5,2% en 2010).

En revanche, la situation se présente différemment pour les passifs financiers, suite à la mise en place d'un nouvel outil d'évaluation pour les émissions propres de la Banque. En effet, le recours à cet outil a permis

d'augmenter le pourcentage des passifs financiers classés au niveau 2 de 72,9% en 2010 à 83,7% en 2011 et, en parallèle, de diminuer le pourcentage des passifs financiers classés au niveau 3 de 14,1% en 2010 à 3,0% en 2011.

La Banque a eu recours à des modèles d'évaluation se basant sur des données de marché pour déterminer la juste valeur des positions classées au niveau 2 et à des modèles d'évaluation se basant sur des estimations et des données de marché pour déterminer la juste valeur des positions classées au niveau 3. Les sorties les plus importantes des niveaux 2 et 3 ont été enregistrées sur les instruments de dettes du type "Asset backed securities" (ABS) et "Mortgaged backed securities" (MBS) suite au remboursement des titres. En ce qui concerne les émissions propres de la Banque évaluées à la juste valeur, le pourcentage de classification au niveau 3 est passé de 19,6% en 2010 à 4,6% en 2011.

Détails du niveau 3 :

	Actifs financiers disponibles à la vente			Total actifs financiers	Passifs financiers		Total passifs financiers
	Instruments de dettes	Instruments de capitaux propres	Instruments dérivés de couverture		Emissions de titres	Instruments dérivés de couverture	
Total au 1er janvier 2011	364.767.961	255.804.046	1.122.841	621.694.847	360.684.168	204.557	360.888.725
Total gains / pertes	-72.534.641	-17.310.702	979.712	-88.865.631	-1.210.787	30.145	-1.180.642
- Compte de résultat	-49.941.127	-11.024.737	979.712	-59.986.152	-1.210.787	30.145	-1.180.642
- Réserve de réévaluation	-22.593.514	-6.285.965	-	-28.879.479	-	-	-
Achats	19.655.280	7.737.894	-	27.393.174	-	-	-
Emissions	-	-	-	-	5.043.750	-	5.043.750
Remboursements / ventes	-64.936.765	-21.234.767	-	-86.171.533	-103.553.594	-	-103.553.594
Transferts de ou vers le niveau 3	47.365.058	-22.373.583	-	24.991.475	-183.557.486	-	-183.557.486
Total au 31 décembre 2011	294.316.893	202.622.888	2.102.553	499.042.332	77.406.051	234.702	77.640.753
Total gains / pertes pour la période inclus dans le compte de résultats pour les actifs et passifs financiers détenus au 31 décembre 2011	3.994.365	-1.166.014	979.712	3.808.063	-733.941	-30.145	-764.086

	Actifs financiers disponibles à la vente			Total actifs financiers	Passifs financiers		Total passifs financiers
	Instruments de dettes	Instruments de capitaux propres	Instruments dérivés de couverture		Emissions de titres	Instruments dérivés de couverture	
Total au 1er janvier 2010	496.884.708	259.055.054	1.080.681	757.020.443	185.299.120	251.593	185.550.713
Total gains / pertes	8.106.007	9.675.966	42.160	17.824.133	-55.995	-47.036	-103.031
- Compte de résultat	35.976	-	42.160	78.136	-21.753	-47.036	-68.789
- Réserve de réévaluation	8.070.031	9.675.966	-	17.745.997	-34.242	-	-34.242
Achats	16.531.352	8.256.861	-	24.788.213	-	-	-
Emissions	-	-	-	-	73.885.286	-	73.885.286
Remboursements / ventes	-82.000.102	-17.541.077	-	-99.541.179	-54.324.020	-	-54.324.020
Transferts de ou vers le niveau 3	-74.754.004	-3.642.759	-	-78.396.763	155.879.777	-	155.879.777
Total au 31 décembre 2010	364.767.961	255.804.046	1.122.841	621.694.847	360.684.168	204.557	360.888.725
Total gains / pertes pour la période inclus dans le compte de résultats pour les actifs et passifs financiers détenus au 31 décembre 2010	35.976	-	42.160	78.136	-21.753	-47.036	-68.789

Les ajustements structurels sur les marchés financiers ainsi que l'intensification de la crise de la dette souveraine en 2011 ont démontré la bonne résistance de la Banque aux fluctuations de la juste valeur des instruments financiers. La Banque effectue des "stress tests" pour les différentes classes d'instruments financiers, sans pour autant y procéder de façon dédiée pour les instruments classés au niveau 3. Les "stress tests" font l'objet d'un reporting mensuel à la Direction de la Banque. Une analyse de sensibilité sur les hypothèses retenues pour les évaluations des instruments financiers classés au niveau 3 dégagerait un impact relatif significatif sur la juste valeur des instruments y renseignés, qui, cependant, ne représentent que 5% du volume total des actifs financiers et 3% du volume total des passifs financiers évalués à la juste valeur. Au vu de cette fraction faible dans le volume total des actifs et passifs financiers et considérant qu'il n'est pas judicieux de faire varier de manière linéaire les hypothèses pour des instruments à caractéristiques hétérogènes, la Banque n'a pas procédé à une telle analyse spécifique de sensibilité pour les instruments classés au niveau 3.

6.3.4 Analyse du risque de change : Positions nettes en devises

Au 31/12/2011	USD	GBP	ZAR	CAD	CHF	Autres	Total
Position nette au bilan	25.628.232	-8.093.760	-12.325.582	-2.083.415	9.270.093	3.399.302	15.794.869

Au 31/12/2010	USD	GBP	ZAR	CAD	CHF	Autres	Total
Position nette au bilan	27.299.039	-11.728.504	-14.352.587	-	-	-10.698	1.207.250

Seules les devises dont la contrevaletur de la position de change nette est supérieure à 2 millions d'euros en valeur absolue ont été renseignées séparément.

6.4 RISQUE DE LIQUIDITE

6.4.1 Echéanciers du passif

Tableaux renseignant les passifs du bilan en fonction de la durée résiduelle restant à courir jusqu'au remboursement des passifs (données contractuelles)

Les comptes courants et les comptes d'épargne sont considérés comme étant à vue.

Rubrique	A vue - 3 mois	3 mois - 1 an	Sous-total moins d'un an	1 - 5 ans	Au-delà de 5 ans	Sous-total au-delà d'un an	Total 2011
Emissions de titres	4.686.330.198	759.056.502	5.445.386.700	1.367.348.047	502.142.573	1.869.490.620	7.314.877.320
Dépôts évalués au coût amorti - Etablissements de crédit	3.699.509.935	463.608.916	4.163.118.851	95.074.739	-	95.074.739	4.258.193.590
Dépôts évalués au coût amorti - Clientèle et secteur public	21.358.305.665	2.591.983.964	23.950.289.629	386.851.210	37.613.593	424.464.803	24.374.754.432
Total	29.744.145.798	3.814.649.382	33.558.795.180	1.849.273.996	539.756.166	2.389.030.162	35.947.825.342

Rubrique	A vue - 3 mois	3 mois - 1 an	Sous-total moins d'un an	1 - 5 ans	Au-delà de 5 ans	Sous-total au-delà d'un an	Total 2010
Emissions de titres	4.278.840.598	1.011.295.344	5.290.135.941	1.541.640.939	576.152.854	2.117.793.793	7.407.929.734
Dépôts évalués au coût amorti - Etablissements de crédit	3.653.120.972	377.651.999	4.030.772.971	4.400.075	-	4.400.075	4.035.173.046
Dépôts évalués au coût amorti - Clientèle et secteur public	21.156.987.411	1.565.189.154	22.722.176.565	240.697.527	35.292.367	275.989.894	22.998.166.458
Total	29.088.948.980	2.954.136.496	32.043.085.477	1.786.738.541	611.445.221	2.398.183.762	34.441.269.239

Tableau renseignant les dépôts de la clientèle et du secteur public en fonction des échéances "attendues" déterminées dans le cadre de la politique de gestion actifs-passifs

Rubrique	A vue - 3 mois	3 mois - 1 an	Sous-total moins d'un an	1 - 5 ans	Au-delà de 5 ans	Sous-total au-delà d'un an	Total 2011
Dépôts évalués au coût amorti - Clientèle et secteur public	9.786.570.867	4.570.284.735	14.356.855.602	5.724.851.379	4.291.456.737	10.016.308.116	24.373.163.718

Rubrique	A vue - 3 mois	3 mois - 1 an	Sous-total moins d'un an	1 - 5 ans	Au-delà de 5 ans	Sous-total au-delà d'un an	Total 2010
Dépôts évalués au coût amorti - Clientèle et secteur public	10.270.843.061	3.290.556.744	13.561.399.805	5.390.545.521	4.022.281.337	9.412.826.858	22.974.226.663

6.4.2 Échéancier des instruments dérivés

Tableaux renseignant les instruments dérivés dont le règlement des flux de trésorerie se fait en brut

Etant donné que les durées résiduelles sont calculées à partir des données contractuelles, il n'a pas été tenu compte du caractère optionnel de certains contrats.

Les montants sont exprimés en contrevaletur EUR aux cours du 31 décembre 2011 et du 31 décembre 2010.

Rubrique	A vue - 3 mois	3 mois - 1 an	1 - 5 ans	Au-delà de 5 ans	Total 2011
Instruments dérivés utilisés à des fins de transaction					
<u>Swaps de change et change à terme</u>					
Entrées	7.990.433.640	845.875.106	102.080.341	-	8.938.389.087
Sorties	-7.849.203.726	-829.598.763	-98.172.512	-	-8.776.975.001
Instruments dérivés utilisés à des fins de couverture					
<u>CCIS</u>					
Entrées	15.750.004	185.323.657	400.044.366	194.117.697	795.235.724
Sorties	-20.696.754	-215.245.671	-477.753.658	-174.983.426	-888.679.509
Total des entrées	8.006.183.644	1.031.198.763	502.124.707	194.117.697	9.733.624.811
Total des sorties	-7.869.900.480	-1.044.844.434	-575.926.170	-174.983.426	-9.665.654.510
Rubrique	A vue - 3 mois	3 mois - 1 an	1 - 5 ans	Au-delà de 5 ans	Total 2010
Instruments dérivés utilisés à des fins de transaction					
<u>Swaps de change et change à terme</u>					
Entrées	9.381.788.872	691.175.678	41.954.817	-	10.114.919.367
Sorties	-9.396.351.742	-691.495.220	-42.119.879	-	-10.129.966.841
Instruments dérivés utilisés à des fins de couverture					
<u>CCIS</u>					
Entrées	42.321.540	62.922.743	330.869.757	104.244.255	540.358.295
Sorties	-47.297.213	-98.037.706	-478.157.056	-91.977.951	-715.469.926
Total des entrées	9.424.110.412	754.098.421	372.824.574	104.244.255	10.655.277.662
Total des sorties	-9.443.648.955	-789.532.926	-520.276.935	-91.977.951	-10.845.436.767

Tableaux renseignant les instruments dérivés dont le règlement des flux de trésorerie se fait en net :

Les passifs nets de flux de trésorerie provenant d'instruments dérivés dont le règlement se fait en net se présentent de la manière suivante :

Rubrique	A vue - 3 mois	3 mois - 1 an	1 - 5 ans	Au-delà de 5 ans	Total 2011
Instruments dérivés utilisés à des fins de transaction					
IRS	9.251.803	27.885.541	210.396.312	140.684.066	388.217.721
Instruments dérivés utilisés à des fins de couverture					
IRS	50.297.870	51.107.755	251.806.125	45.302.382	398.514.132
Total des sorties	59.549.673	78.993.296	462.202.437	185.986.448	786.731.852
Rubrique	A vue - 3 mois	3 mois - 1 an	1 - 5 ans	Au-delà de 5 ans	Total 2010
Instruments dérivés utilisés à des fins de transaction					
IRS	344.584	2.348.759	10.013.938	19.803.961	32.511.242
Instruments dérivés utilisés à des fins de couverture					
IRS	67.006.056	107.839.409	560.089.892	229.527.976	964.463.333
Total des sorties	67.350.640	110.188.168	570.103.830	249.331.937	996.974.575

L'augmentation significative des flux liés aux instruments dérivés utilisés à des fins de transaction, s'explique essentiellement par le reclassement des IRS initialement classés en instruments dérivés utilisés à des fins de couverture et directement liés aux ventes de positions sur un état européen souverain ainsi qu'à la dépréciation d'un autre état européen souverain, tel que décrit à la note 4.7.

6.5 LE CAPITAL ECONOMIQUE

La Banque s'est engagée dans un processus de mesure économique du risque et de planification de l'allocation sur les différents métiers de ses ressources en fonds propres.

Ces réflexions et ces travaux ont été formalisés et transmis à la CSSF dans le cadre du rapport ICAAP. La circulaire modifiée CSSF 07/301 ICAAP "Internal Capital Adequacy Assessment Process" prévoit la mise en place d'"un ensemble de stratégies et de processus sains, efficaces et exhaustifs qui permettent aux établissements d'évaluer et de conserver en permanence le montant, le type et la répartition des fonds propres internes qu'ils jugent appropriés pour couvrir la nature et le niveau des risques auxquels ils sont ou pourraient être exposés".

Le document ICAAP précise l'identification et les processus de gestion des différents risques auxquels est exposée la Banque, que ce soient ceux repris par le pilier I des accords de Bâle II ou d'autres risques (liquidité, rentabilité, etc...).

Les méthodes de quantification économique des différents risques reposent sur des ajustements et des compléments aux méthodes réglementaires ainsi que sur la valorisation de risques non considérés par le pilier I.

La politique des fonds propres de la Banque se décline à partir de la mission définie dans ses statuts : "contribuer au développement de l'économie luxembourgeoise". En conséquence, la BCEE a pour objectif de garder un levier modéré qui se traduit par un ratio de capitalisation cible élevé. En outre, les ressources en fonds propres sont prioritairement affectées aux activités sur le marché national.

6.5.1 Politique des fonds propres

6.5.1.1 Détermination des fonds propres

La Banque a pour mission de contribuer au développement de l'économie luxembourgeoise tout en veillant à générer une rentabilité suffisante pour renforcer sa solidité financière.

Dans le cadre du modèle de capital économique de la BCEE, la détermination des fonds propres se fait, par opposition aux fonds propres réglementaires, sur base d'une approche économique. Le principe de base retenu par la Banque pour les fonds propres économiques est une approche très prudente qui consiste à considérer comme fonds propres économiques uniquement les fonds dont la Banque peut disposer immédiatement et sans restriction pour couvrir des pertes éventuelles, voire développer ses activités.

6.5.1.2 Processus de mise en œuvre de la politique en matière d'adéquation des fonds propres internes

Pour mettre en œuvre sa politique d'adéquation des fonds propres internes, la Banque adopte la démarche suivante :

- Développement d'un modèle d'évaluation interne des différents risques (risques du pilier I de Bâle II complétés par des risques non couverts par le pilier I) ;
- Détermination d'une marge de sécurité importante entre les fonds propres disponibles et la couverture du risque, se matérialisant par un ratio de capitalisation cible élevé. A noter que la Banque a respecté tout au long de l'année 2011 les exigences de fonds propres réglementaires prévues par le pilier I de Bâle II ;
- Répartition des fonds propres suivant l'organisation interne de la Banque et les prévisions de résultats de la Banque ;
- Etablissement de prévisions sur l'exposition au risque par activité (maximum risque économique, risque réglementaire) ;
- Calcul du montant prévisionnel des fonds propres nécessaires à la couverture des risques ;
- Lorsque le ratio minimum est atteint, allocation du capital excédentaire selon les orientations stratégiques de la Banque.

En ce qui concerne la gouvernance interne, le rapport ICAAP 2011 a été présenté au Conseil d'administration de la Banque qui a validé les orientations prises par la Banque en matière d'ICAAP. Conformément à la circulaire ICAAP, le Conseil d'administration sera informé au moins annuellement, voire plus souvent en cas de besoin ou d'évolution méthodologique majeure.

COMPTES CONSOLIDES

A. BILAN CONSOLIDE AU 31 DECEMBRE 2011

ACTIF du Bilan en euros	31/12/2010	31/12/2011
Caisse et avoirs auprès des banques centrales	1.305.028.308	2.459.527.085
Prêts et avances au coût amorti - Etablissements de crédit	6.072.632.058	5.858.242.107
Prêts et avances au coût amorti - Clientèle	14.072.353.104	16.594.034.238
Instruments financiers détenus à des fins de transaction	112.640.654	235.341.022
Instruments dérivés de couverture	53.414.065	149.193.054
Titres disponibles à la vente -		
Valeurs mobilières à revenu fixe	10.661.088.955	8.438.492.520
Titres disponibles à la vente -		
Valeurs mobilières à revenu variable	850.275.696	788.561.055
Titres détenus jusqu'à échéance	4.373.847.760	4.644.327.498
Parts mises en équivalence	182.457.883	285.573.619
Immobilisations corporelles à usage propre	173.658.779	175.648.350
Immobilisations corporelles de placement	15.082.810	17.942.535
Immobilisations incorporelles	12.935.551	12.492.193
Impôts différés	-	43.335.631
Autres actifs	49.991.632	38.704.895
TOTAL de l'ACTIF	37.935.407.254	39.741.415.801

PASSIF du Bilan en euros	31/12/2010	31/12/2011
Dépôts évalués au coût amorti - Etablissements de crédit	4.033.535.950	4.255.615.701
Dépôts évalués au coût amorti -		
Clientèle privée et secteur public	22.930.718.886	24.324.263.715
Instruments financiers détenus à des fins de transaction	129.467.863	150.587.688
Instruments dérivés de couverture	597.643.299	713.548.684
Emissions de titres	7.262.252.814	7.277.048.463
Provisions	4.321.642	4.813.364
Autres passifs	61.221.137	63.747.017
Impôts courants	54.523.463	75.779.375
Impôts différés	51.215.067	-
Fonds de pension	1.283.486	17.199.314
Sous-total PASSIF à reporter (avant capitaux propres)	35.126.183.607	36.882.603.320

A. BILAN CONSOLIDÉ AU 31 DECEMBRE 2011 (suite)

CAPITAUX PROPRES du Bilan en euros	31/12/2010	31/12/2011
Report sous-total PASSIF (avant capitaux propres)	35.126.183.607	36.882.603.320
Capital souscrit	173.525.467	173.525.467
Réserve de réévaluation	319.087.633	221.836.111
<i>Actifs disponibles à la vente</i>	<i>316.916.890</i>	<i>217.454.695</i>
Réserves consolidées	2.098.152.173	2.335.655.411
<i>Différence de mise en équivalence</i>	<i>131.861.348</i>	<i>206.718.030</i>
Résultat de l'exercice	215.935.763	125.972.275
 Sous-total fonds propres attribuables aux propriétaires de la société mère	 2.806.701.036	 2.856.989.264
 Intérêts minoritaires	 2.522.612	 1.823.217
Total capitaux propres	2.809.223.647	2.858.812.481
TOTAL du PASSIF y inclus les CAPITAUX PROPRES	37.935.407.254	39.741.415.801

B. COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE AU 31 DECEMBRE 2011

en euros	31/12/2010	31/12/2011
Résultat d'intérêts	377.922.928	416.238.619
Revenu de valeurs mobilières	27.065.592	29.974.327
Commissions	99.831.040	102.630.213
RESULTAT SUR INTERETS, DIVIDENDES ET COMMISSIONS	504.819.560	548.843.159
Résultat réalisé sur instruments financiers non renseignés à la juste valeur au compte de résultat	2.027.029	-41.553.018
Résultat sur instruments financiers détenus à des fins de transaction	-1.951.949	-65.550.627
Résultat sur opérations de couverture	1.143.794	1.709.878
Différences de change	4.633.797	8.024.415
Autres produits d'exploitation	8.911.320	19.600.915
Autres charges d'exploitation	-1.644.747	-1.087.937
PRODUIT BANCAIRE	517.938.804	469.986.784
Frais du personnel	-170.196.836	-176.795.334
Autres frais généraux administratifs	-65.835.235	-68.941.339
Corrections de valeur sur immobilisations corporelles et incorporelles	-25.981.500	-26.742.213
RESULTAT APRES FRAIS GENERAUX	255.925.233	197.507.898
Corrections de valeur nettes sur risques de crédit individuels et collectifs	8.490.270	-87.611.533
Dotations aux provisions	36.294	639.937
Quote-part dans le résultat des entreprises mises en équivalence	14.866.801	22.072.047
RESULTAT AVANT IMPOTS ET ACTIFS NON COURANTS	279.318.598	132.608.349
Résultats sur actifs non courants et des groupes destinés à être cédés, classés comme détenus en vue de la vente et ne remplissant pas les conditions d'une activité abandonnée	-	-3.860.866
Impôts sur le résultat provenant des activités ordinaires	-41.990.721	-17.967.414
Impôts différés	-19.129.988	16.563.624
RESULTAT DE L'EXERCICE	218.197.889	127.343.693
DONT:		
RESULTAT DE L'EXERCICE ATTRIBUABLE AUX INTERETS MINORITAIRES	2.262.126	1.371.418
RESULTAT DE L'EXERCICE ATTRIBUABLE AUX PROPRIETAIRES DE LA MAISON MERE	215.935.763	125.972.275

C. ETAT CONSOLIDE DU RESULTAT GLOBAL AU 31 DECEMBRE 2011

en euros	31/12/2010	31/12/2011
RESULTAT DE L'EXERCICE	218.197.889	127.343.693
Actifs disponibles à la vente	-104.679.033	-138.397.186
<i>Variation des résultats d'évaluation</i>	<i>-102.894.609</i>	<i>-162.141.179</i>
<i>Résultats de vente réalisés via le compte de résultat</i>	<i>-1.784.424</i>	<i>23.743.993</i>
Ecart actuariels sur régime de pension à prestation définie	5.452.939	-24.119.281
Couverture de flux de trésorerie	1.490.053	3.104.878
Impact impôts différés	43.179.977	44.987.139
AUTRES ELEMENTS DU RESULTAT GLOBAL POUR L'EXERCICE - NETS D'IMPOTS	-54.556.064	-114.424.450
RESULTAT GLOBAL TOTAL DE L'EXERCICE	163.641.825	12.919.243

D. TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDES AU 31 DECEMBRE 2011

en euros	Capital souscrit	Réserves consolidées	Réserve de réévaluation	Résultat net	Total capitaux propres propriétaires société mère	Intérêts minoritaires	Total capitaux propres
Au 1er janvier 2011	173.525.467	2.098.152.173	319.087.633	215.935.764	2.806.701.037	2.522.612	2.809.223.647
Affectation du résultat 2010	-	215.935.764	-	-215.935.764	-	-	-
Résultat net de l'exercice 2011	-	-	-	125.972.275	125.972.275	-	125.972.275
Distribution pour l'exercice 2010	-	-30.000.000	-	-	-30.000.000	-	-30.000.000
Ecart actuariel sur fonds de pension	-	-17.172.928	-	-	-17.172.928	-	-17.172.928
Résultat net d'évaluation des opérations sur instruments financiers disponibles à la vente	-	-	-99.462.195	-	-99.462.195	-	-99.462.195
Résultat net d'évaluation sur couverture de flux de trésorerie	-	-	2.210.673	-	2.210.673	-	2.210.673
Autres	-	68.740.402	-	-	68.740.402	-699.395	68.041.007
Au 31 décembre 2011	173.525.467	2.335.655.411	221.836.111	125.972.275	2.856.989.264	1.823.217	2.858.812.481

Pour l'exercice 2011, la Banque a affecté 30.000.000 EUR (2010 : 30.000.000 EUR) de son résultat en tant que distribution à l'Etat.

en euros	Capital souscrit	Réserves consolidées	Réserve de réévaluation	Résultat net	Total capitaux propres propriétaires société mère	Intérêts minori- taires	Total capitaux propres
Au 1er janvier 2010	173.525.467	1.902.677.607	373.634.559	222.142.580	2.671.980.213	2.874.291	2.674.854.504
Affectation du résultat 2009	-	222.142.580	-	-222.142.580	-	-	-
Résultat net de l'exercice 2010	-	-	-	215.935.764	215.935.764	-	215.935.764
Distribution pour l'exercice 2009	-	-30.000.000	-	-	-30.000.000	-	-30.000.000
Ecart actuariel sur fonds de pension	-	3.890.861	-	-	3.890.861	-	3.890.861
Résultat net d'évaluation des opérations sur instruments financiers disponibles à la vente	-	-	-55.604.571	-	-55.604.571	-	-55.604.571
Résultat net d'évaluation sur couverture de flux de trésorerie	-	-	1.057.645	-	1.057.645	-	1.057.645
Autres	-	-558.875	-	-	-558.875	-351.679	-910.554
Au 31 décembre 2010	173.525.467	2.098.152.173	319.087.633	215.935.764	2.806.701.037	2.522.612	2.809.223.647

E. TABLEAU CONSOLIDE DES FLUX DE TRESORERIE AU 31 DECEMBRE 2011

Trésorerie et équivalents de trésorerie en euros	31/12/2010	31/12/2011
Caisse et avoirs auprès des banques centrales	1.305.028.589	2.459.527.248
Prêts et avances au coût amorti - Etablissements de crédit	4.096.400.667	3.157.940.835
Prêts et avances au coût amorti - Clientèle	491.433.161	1.807.758.544
Instruments financiers détenus à des fins de transaction	790.752	1.106.441
Titres disponibles à la vente - Valeurs mobilières à revenu fixe	703.357.648	728.588.229
Titres détenus jusqu'à échéance	441.613.705	708.527.220
Total	7.038.624.523	8.863.448.518

Le tableau des flux de trésorerie présente les entrées et les sorties de trésorerie. La trésorerie et les équivalents de trésorerie comprennent les fonds en caisse, les avoirs auprès de banques centrales ainsi que tous les avoirs venant à échéance endéans 90 jours.

Le tableau des flux de trésorerie classe les flux de trésorerie de la période en activités opérationnelles, d'investissement et de financement.

Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles

- Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles avant variation des actifs et passifs opérationnels :

en euros	31/12/2010	31/12/2011
Intérêts reçus	1.006.890.162	1.133.172.527
Intérêts payés	-640.472.741	-712.781.843
Revenus de valeurs mobilières	27.065.592	29.974.327
Commissions reçues	123.581.627	128.206.707
Commissions payées	-23.750.587	-25.576.494
Autres produits d'exploitation	8.911.320	19.600.915
Impôts courants	-41.990.721	-17.967.414
Autres frais généraux administratifs	-229.460.494	-237.038.614
Autres charges d'exploitation	-1.644.747	-1.087.937
Sous-total	229.129.411	316.502.174

- Flux de trésorerie provenant des variations d'actifs opérationnels :

Variations nettes en euros	31/12/2010	31/12/2011
Instruments financiers détenus à des fins de transaction	-1.322.351	-268.768
Titres disponibles à la vente - Valeurs mobilières à revenu fixe	355.377.235	2.005.315.309
Titres disponibles à la vente - Valeurs mobilières à revenu variable	13.434.006	22.731.330
Prêts et avances au coût amorti - Etablissements de crédit	227.966.875	-744.095.817
Prêts et avances au coût amorti - Clientèle	-1.206.215.983	-1.090.036.194
Instruments dérivés de couverture	7.457.156	6.302.989
Autres actifs	-4.659.689	11.261.184
Sous-total	-607.962.752	211.210.033

- Flux de trésorerie provenant des variations des passifs opérationnels :

Variations nettes en euros	31/12/2010	31/12/2011
Titres détenus à des fins de transaction - Ventes à découvert	-122.776	840.785
Dépôts évalués au coût amorti - Etablissements de crédit	-809.783.135	-64.900.146
Dépôts évalués au coût amorti - Clientèle	1.460.211.748	259.412.506
Instruments dérivés de couverture	9.162.362	1.398.388.218
Autres passifs	-5.939.134	-15.886.391
Emissions de titres	-433.477.427	-2.903.329
Sous-total	220.051.638	1.574.951.643
Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles	-158.781.703	2.102.663.850

Flux de trésorerie provenant des activités d'investissement

en euros	31/12/2010	31/12/2011
Acquisition de titres disponibles à la vente - Valeurs mobilières à revenu variable	-1.134.949	-3.827.553
Cession de titres disponibles à la vente - Valeurs mobilières à revenu variable	-	26.993.236
Acquisition de valeurs mobilières à revenu variable - Filiales	-	-3.903.786
Cession de valeurs mobilières à revenu variable - Filiales	-	4.880.206
Acquisition de valeurs mobilières à revenu variable - Sociétés mises en équivalence	-5.103.587	-
Cession de valeurs mobilières à revenu variable - Sociétés mises en équivalence	-	-
Acquisition de titres détenus jusqu'à échéance	-1.336.137.308	-1.551.731.198
Cession / remboursement de titres détenus jusqu'à échéance	-	1.510.632.101
Acquisitions / cessions d'actifs incorporels et corporels	-7.297.246	-9.243.672
Flux de trésorerie provenant des activités d'investissement	-1.349.673.088	-26.200.667

Flux de trésorerie provenant des activités de financement

en euros	31/12/2010	31/12/2011
Produits de l'émission de passifs subordonnés	8.771.425	-616.639
Distribution du résultat	-30.000.000	-30.000.000
Flux de trésorerie provenant des activités de financement	-21.228.575	-30.616.639
Variation nette	-1.529.683.368	2.045.846.544

Variation des comptes de trésorerie et des équivalents de trésorerie

en euros	2010	2011
Situation au 1er janvier	8.496.288.223	7.038.624.523
Variation nette de trésorerie	-1.529.683.368	2.045.846.544
Effet de la variation du taux de change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	72.019.668	-221.022.549
Situation au 31 décembre	7.038.624.523	8.863.448.518

F. EXTRAITS DES NOTES AUX COMPTES ANNUELS CONSOLIDES AU 31 DECEMBRE 2011

1. Information générale

Les comptes consolidés concernent le Groupe dont la Banque et Caisse d'Epargne de l'Etat, Luxembourg, est la société mère.

Les comptes consolidés ont été approuvés par le Conseil d'administration dans sa séance du 14 mars 2012.

2. Principes d'élaboration des comptes consolidés

2.1 RESPECT DES PRINCIPES COMPTABLES

Les comptes consolidés du Groupe pour l'exercice 2011 ont été établis conformément aux Normes Internationales d'Informations Financières IFRS "International Financial Reporting Standards" adoptées par l'Union européenne.

a) Normes nouvelles ou révisées adoptées par la Banque

Les normes suivantes, dont l'application est obligatoire à partir du 1er janvier 2011, ont été adoptées par la Banque mais n'ont pas eu d'impact matériel sur les comptes annuels. Il s'agit en l'occurrence des normes :

- IFRS 1 "Première application des Normes Internationales d'Information Financière",
- IAS 24 (révisé) : "Parties liées",
- IAS 32 "Instruments financiers : Présentation",
- IFRIC 14 "IAS19 - Le plafonnement de l'actif au titre des régimes à prestation définies, les exigences de financement minimal et leur interaction",
- IFRIC 19 "Extinction de passifs financiers au moyen d'instruments de capitaux propres".

b) Normes nouvelles, révisées ou interprétations qui ne sont pas encore d'application et qui n'ont pas été adoptées anticipativement par la Banque

- IFRS 7 (changement) : "Instruments financiers",
- IFRS 9 "Classification et évaluation des instruments financiers" (non encore adoptée par l'Union européenne),
- IFRS 13 "Evaluation de la juste valeur" (non encore adoptée par l'Union européenne),
- IAS 1 (révisée) : "Présentation des états financiers", améliorations apportées au contenu du tableau de variation des capitaux propres (non encore adoptée par l'Union européenne),
- IAS 12 "Impôts différés - Récupération des actifs sous-jacents" (non encore adoptée par l'Union européenne),

- IAS 19 (révisée) "Avantages du Personnel" (non encore adoptée par l'Union européenne),
- IAS 27 (révisée) "Etats financiers consolidés et individuels" (non encore adoptée par l'Union européenne),
- IAS 28 (révisée) "Participations dans des entreprises associées" (non encore adoptée par l'Union européenne).

Les comptes consolidés sont établis en euros, monnaie fonctionnelle de la maison mère et de ses filiales (à l'exception d'une filiale – voir note 2.2.2.), suivant le principe de l'enregistrement au coût historique, respectivement au coût amorti, ajusté à la juste valeur pour l'enregistrement des investissements disponibles à la vente, des actifs financiers détenus à des fins de transaction et des instruments dérivés.

Les actifs et passifs financiers évalués au coût amorti, désignés comme éléments couverts dans le cadre de couvertures à la juste valeur, doivent être ajustés des variations de juste valeur imputables aux risques qui sont couverts.

2.2 PRINCIPE DE CONSOLIDATION

2.2.1 Périmètre de consolidation

Les comptes consolidés comprennent la société mère, les filiales et des entités ad hoc sur lesquelles le Groupe exerce, directement ou indirectement, un contrôle effectif sur la gestion et la politique financière et opérationnelle. Les filiales entrent dans le périmètre de consolidation dès la date d'acquisition qui représente la date à partir de laquelle l'acquéreur a le pouvoir de diriger les politiques financières. Elles sortent de ce périmètre le jour où ce contrôle cesse.

La consolidation n'a pas généré de "goodwill" puisque les filiales sont détenues par le Groupe depuis leur création.

L'acquisition est comptabilisée à son coût, à savoir le montant de trésorerie ou d'équivalents de trésorerie versé qui représente la juste valeur, augmenté de tous les coûts directement attribuables à l'acquisition. Les soldes intra-groupe et les transactions intra-groupe ainsi que les profits latents en résultant sont intégralement éliminés. Les pertes latentes résultant de transactions intra-groupe sont également éliminées à moins que le coût ne puisse pas être recouvré.

Si un membre du Groupe utilise des méthodes comptables différentes de celles adoptées dans les comptes consolidés, des ajustements appropriés sont apportés à la filiale afin de rester conforme aux méthodes comptables appliquées par le Groupe.

Si les comptes consolidés d'une société sont établis à des dates de clôture différentes du Groupe, des ajustements sont effectués pour prendre en compte les effets des transactions et autres événements significatifs qui se sont produits entre ces dates de clôture et celle de la mère.

La part des sociétés minoritaires dans les capitaux propres est identifiée sur une ligne distincte. De même, la part des sociétés minoritaires dans le résultat de l'exercice est identifiée sur une ligne distincte.

2.2.1.1 Filiales consolidées par intégration globale

Les comptes consolidés enregistrent les actifs, les passifs ainsi que les produits et charges du Groupe et de ses filiales. Une filiale est une société dans laquelle le Groupe détient au moins 50% des droits de vote ainsi que toutes sociétés sur lesquelles le Groupe a le pouvoir d'exercer, directement ou indirectement, un contrôle dominant qui lui permet de diriger les politiques financières et opérationnelles de l'entreprise.

Les filiales entrant dans le périmètre de consolidation :

Désignation	% des droits de vote
Lux-Index US Advisory S.A.	77,25
Lux-Pension Advisory S.A.	83,00
Lux-Garantie Advisory S.A.	83,57
Lux-Croissance Advisory S.A.	87,37
Luxcash Advisory S.A.	86,67
Lux-World Fund Advisory S.A.	86,70
Lux-Protect Fund Advisory S.A.	90,50
BCEE Asset Management S.A.	90,00
Luxbond Advisory S.A.	90,13
Bourbon Immobilière S.A.	99,90
Luxembourg State and Savings Bank Trust Company S.A.	99,90
Spuerkeess Ré S.A.	100,00

En décembre 2011, la décision du Groupe de vendre la participation dans la société BCEE-Ré S.A. a fait sortir cette dernière du patrimoine du Groupe et ainsi du périmètre de consolidation par intégration globale. Parallèlement à cette vente, une nouvelle société de réassurance Spuerkeess Ré S.A. a été constituée et intégrée au périmètre de consolidation.

La filiale BCEE Asset Management S.A. n'est pas une nouvelle société dans le périmètre d'intégration globale mais résulte d'un changement de dénomination sociale en date du 1er janvier 2011 de la société Lux-Investment Advisors S.A..

2.2.1.2 Entreprises associées mises en équivalence

Les entreprises associées où le Groupe détient une influence notable sont enregistrées suivant la méthode de la mise en équivalence. L'influence notable se caractérise par le pouvoir du Groupe de diriger les politiques financières et opérationnelles d'une entreprise afin d'en obtenir une partie significative des avantages économiques. L'influence notable est présumée lorsque le Groupe détient, directement ou indirectement, par le biais de ses filiales, 20% ou plus des droits de vote.

Les entreprises associées sont enregistrées au coût et la valeur comptable est augmentée ou diminuée pour comptabiliser la quote-part du Groupe dans les résultats de l'entreprise détenue après la date d'acquisition. Le compte de résultat du Groupe reflète la quote-part de l'investisseur dans les résultats de l'entreprise détenue.

La consolidation par mise en équivalence cesse lorsque le montant de la participation est réduit à zéro, à moins que le Groupe ne doive reprendre à son compte ou garantir des engagements de la société associée.

Au 31 décembre 2011, le périmètre des entreprises associées mises en équivalence a été élargi avec la décision de la direction du Groupe d'intégrer la participation dans la société Luxair S.A..

Les entreprises associées du Groupe :

Entreprises associées	Fraction du capital détenu en %
Participations directes	
Société Nationale de Contrôle Technique S.à r.l.	20,00
Luxair S.A.	21,81
Société de la Bourse de Luxembourg S.A.	22,74
Société du Parking du Théâtre S.A.	26,23
Europay Luxembourg S.C.	27,90
Visalux S.C.	35,46
La Luxembourgeoise S.A.	40,00
La Luxembourgeoise-Vie S.A.	40,00
BioTechCube S.A.	50,00
Participations indirectes	
Pecoma International S.A.	33,33
EFA Partners S.A.	29,05

A noter qu'il est prévu que les activités d'"acquiring" et d'"issuing" des sociétés de licences VISALUX S.C. et EUROPAY Luxembourg S.C. seront reprises par CETREL S.A., respectivement par les banques de la place, entraînant ainsi la dissolution des deux sociétés à moyen terme.

2.2.2 Conversion de change suite à la consolidation

Dans les comptes consolidés, les postes du bilan de l'unique entreprise en monnaie étrangère consolidée (Lux-Index-US Advisory S.A.) sont convertis dans la monnaie de présentation du Groupe (euro) au cours de clôture de l'exercice. Les éléments de produits et de charges provenant de la filiale libellée en dollar US sont convertis sur base d'un cours moyen de la période.

Les résultats de conversion dégagés par la consolidation sont enregistrés directement dans les fonds propres afin d'assurer leur neutralité sur les résultats comptables. En cas de cession de l'entreprise, ils seront reconnus en tant que bénéfice ou perte par enregistrement au compte de résultat.

3. Information sectorielle

Le Groupe fournit une information sectorielle basée sur son organisation interne et sur son système d'information financier interne ("management view") conformément à la norme IFRS 8.

3.1 SECTEUR D'ACTIVITÉS

Les activités du Groupe sont regroupées en segments significatifs ayant des caractéristiques de rentabilité et de risque homogènes. Les segments regroupent des ensembles cohérents de produits s'adressant à des clients et contreparties de même nature. Les métiers ainsi définis sont gérés de manière séparée et font l'objet d'organisations spécifiques dans l'organigramme du Groupe BCEE. Ils se présentent de la manière suivante :

- Banque des Particuliers, des Professionnels, des Entreprises et du Secteur Public : le métier reprend toutes les activités de dépôts, de crédit, de conseil et de nature transactionnelle liées à cette clientèle en dehors des affaires traitées directement par la salle des marchés. D'un point de vue organisationnel, ces activités relèvent des départements "Particuliers et Professionnels" et "Entreprises et Secteur public".
- Banque des Marchés et des Fonds d'Investissements : il s'agit des activités de Trésorerie, de "Trading", d'"Asset and Liability Management", de "Customer Desk" et administration et gestion d'organismes de placement collectif. D'un point de vue organisationnel, ces activités relèvent des départements "Banque des Marchés" et "Fonds d'Investissement".
- Autres : sont reprises ici toutes les activités de "Back-office" et de support ainsi que les revenus sur participations non affectables à un métier et les coûts non attribuables à un métier sur une base raisonnable.

Les résultats des différentes activités incluent les transactions entre les différentes entités. Ces transactions sont valorisées à un prix se référant au marché pour les transactions de financement et de remplacement entre métiers. Les prestations de type "back-office" sont valorisées à un prix se référant au marché lorsque de tels prix sont disponibles.

L'écart entre la somme des chiffres des différents segments et les comptes consolidés globaux du Groupe provient des éléments suivants :

- Marge d'intérêts : l'écart entre la marge d'intérêts allouée sur les métiers et la marge totale provient de divergences de méthodes de valorisation des transactions internes entre la Banque des Marchés d'une part et les autres segments d'autre part.

De même, la marge d'intérêts commerciale inclut des revenus d'écarts de valeur valorisés selon une méthode favorisant la dynamique commerciale.

Une autre différence provient d'un mécanisme de valorisation conventionnel de la marge sur prêts à taux sociaux. Cette méthode est intégrée à la "management view" et a pour objectif de ne pas pénaliser les points de vente distribuant ces produits.

En 2011, l'écart sur la marge se trouve en-dessous du seuil de matérialité défini par le Groupe.

- Commissions : la différence de réconciliation est constituée par la somme des commissions non directement attribuables à un métier. Le Groupe BCEE considère que le coût de développement pour l'attribution de ces flux à un métier excéderait le bénéfice d'obtention de cette information.
- Les actifs et les dettes sont valorisés selon les règles IFRS valables pour le reporting global.

Les créances et les dettes brutes à la clientèle du métier "Banque des Particuliers, des Professionnels, des Entreprises et du Secteur Public" sont reprises pour leur montant moyen annuel et non pour leur montant de fin d'année. Cette présentation correspond à la "management view".

L'écart de réconciliation de l'actif et du passif provient de la prise en compte d'encours moyens vis-à-vis des encours fin de période, des actifs sur la clientèle non attribuables à un métier et des actifs non répartis sur les métiers (comptes transitoires, actifs et passifs fiscaux, comptes internes).

3.2 INFORMATION GEOGRAPHIQUE

L'entièreté des opérations réalisées par le Groupe BCEE est exécutée à partir du Grand-Duché de Luxembourg.

3.3 INFORMATION SUR LES PRODUITS ET SERVICES

Le Produit net bancaire (PNB) du Groupe se décompose entre ces produits principaux :

- Dépôts des particuliers, des professionnels, des entreprises et du secteur public ;
- Prêts et Crédits des particuliers, des professionnels, des entreprises et du secteur public ;
- Autres produits des particuliers, des professionnels, des entreprises et du secteur public ;
- Autres produits.

Le PNB est valorisé en tenant compte des refacturations d'intérêts et de commissions entre métiers.

3.4 INFORMATION SUR LES CLIENTS IMPORTANTS

Aucun client ni aucun groupe de clients consolidé ne génère plus de 10% du PNB du Groupe BCEE.

31/12/2011 Milliers d'euros	Banque des Particuliers, Professionnels, Entreprises et du Secteur Public	Banque des marchés et des fonds d'investissement	Autres	Réconciliation	Total
Marge nette d'intérêts	233.243	166.410	34.838	-18.253	416.239
Revenus de valeurs mobilières	-	11.608	18.367	-	29.974
Commissions	31.206	13.752	57.672	-	102.630
<i>Commissions externes</i>	64.759	30.342	7.530	-	102.630
<i>Commissions internes</i>	-33.552	-16.590	50.143	-	-
Résultat sur instruments financiers et sur change	3.610	-102.571	1.591	-	-97.369
Produit Net Bancaire	268.060	89.199	112.468	-18.253	451.474
Autres produits et charges d'exploitation	-	414	18.099	-	18.513
Produit Bancaire	268.060	89.613	130.567	-18.253	469.987
Frais généraux et corrections de valeurs sur actifs corporels et incorporels	-155.923	-26.446	-90.110	1	-272.478
Corrections de Valeur et impairment nettes	-1.047	-87.177	1.253	1	-86.971
Autres	-	-	-3.861	-	-3.861
Résultat avant impôt	111.090	-24.010	37.849	-18.251	106.677
Impôt sur le résultat et impôts différés	-	-	-1.404	-	-1.404
Intérêts minoritaires / Résultat de MEE	-	-661	21.359	-	20.699
Résultat	111.090	-24.671	57.804	-18.251	125.972
Actifs	13.529.575	25.650.077	820.898	-259.134	39.741.416
Passifs	22.640.268	14.875.051	2.147.963	78.134	39.741.416

31/12/2010 Milliers d'euros	Banque des Particuliers, Professionnels, Entreprises et du Secteur Public	Banque des marchés et des fonds d'investissement	Autres	Réconciliation	Total
Marge nette d'intérêts	229.845	179.949	6.637	-38.507	377.923
Revenus de valeurs mobilières	-	10.235	16.830	-	27.066
Commissions	28.381	13.802	57.648	-	99.831
<i>Commissions externes</i>	59.766	32.114	7.951	-	99.831
<i>Commissions internes</i>	-31.385	-18.313	49.697	-	-
Résultat sur instruments financiers et sur change	4.533	-849	2.169	-	5.853
Produit Net Bancaire	262.759	203.137	83.284	-38.507	510.672
Autres produits et charges d'exploitation	-	-464	7.731	-	7.267
Produit Bancaire	262.759	202.673	91.015	-38.507	517.939
Frais généraux et corrections de valeurs sur actifs corporels et incorporels	-147.585	-24.421	-90.009	1	-262.014
Corrections de Valeur et impairment nettes	-6.917	15.443	-	1	8.527
Résultat avant impôt	108.257	193.695	1.006	-38.506	264.452
Impôt sur le résultat et impôts différés	-	-	-61.121	-	-61.121
Intérêts minoritaires / Résultat de MEE	-	-1.996	14.601	-	12.605
Résultat	108.257	191.699	-45.514	-38.506	215.936
Actifs	17.183.057	19.098.495	2.307.463	-653.536	37.935.479
Passifs	20.419.331	12.757.379	4.246.880	511.889	37.935.479

PNB	Milliers d'euros 31.12.2010	Milliers d'euros 31.12.2011
Dépôts des clients particuliers, professionnels, entreprises et secteur public	95.807	107.741
Prêts et crédits des clients particuliers, professionnels, entreprises et secteur public	115.582	99.392
Autres produits des clients particuliers, professionnels, entreprises et secteur public	51.370	47.427
Autres produits	247.914	215.428





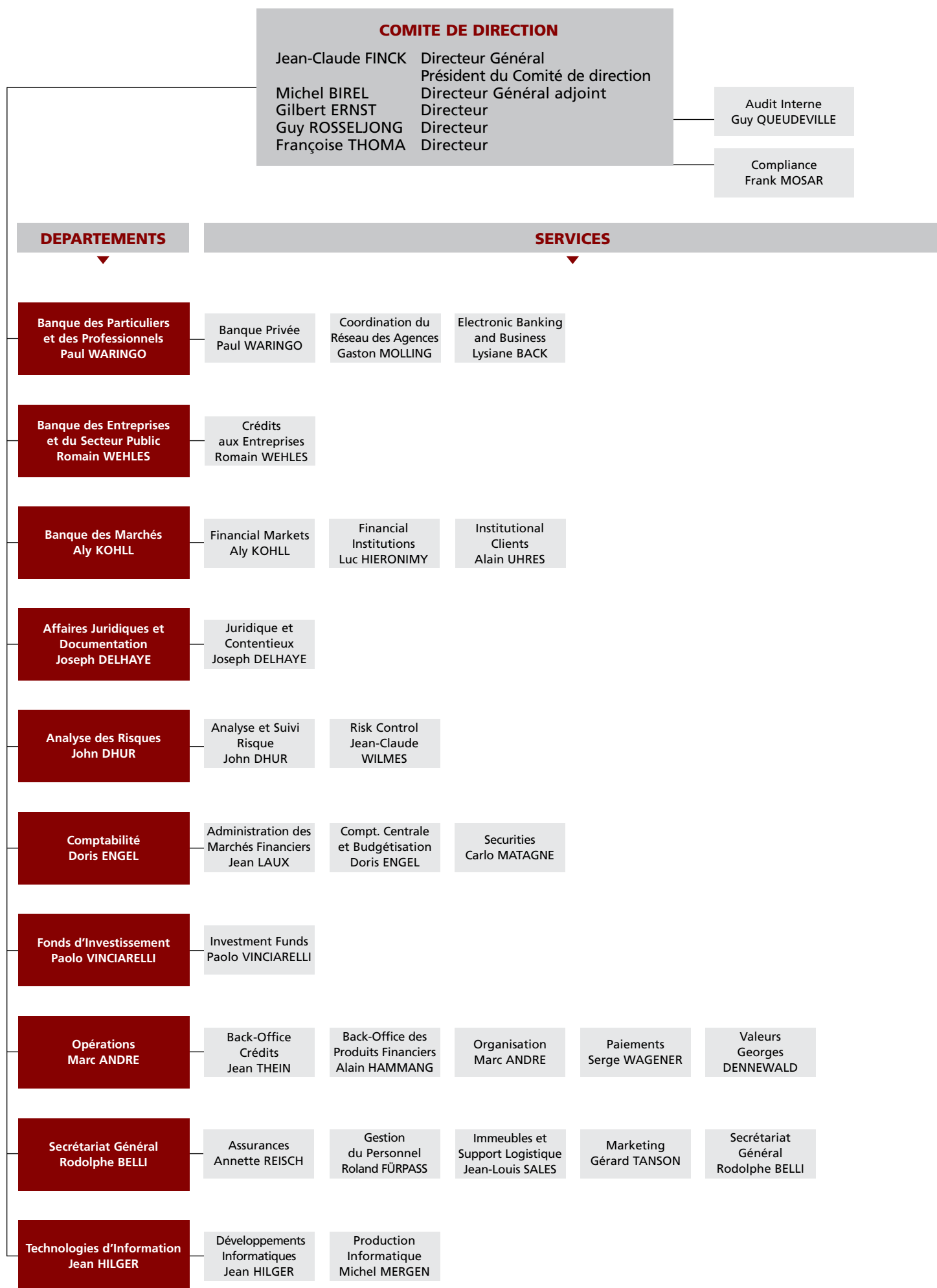
4

ORGANISATION DE LA BANQUE

A.	ORGANIGRAMME	192
B.	RESEAU DES AGENCES	193



A. ORGANIGRAMME (au 01.03.2012)



B. RESEAU DES AGENCES (au 01.03.2012)

	Téléphone
Centre Financier Auchan	M. Christian HOSCHIED Chef du Centre Financier 4015-9300
Auchan	4015-9300
B.E.I.	4015-9330
Centre Européen	4015-9370
Cents	4015-9380
Cour de Justice	4015-9350
Monnet	4015-9340
Niederanven	4015-9390
Sandweiler	4015-9400
Centre Financier Bascharage	M. Paul BECKER Chef du Centre Financier 4015-7630
Bascharage	4015-7630
Differdange	4015-7600
Niederkorn	4015-7610
Pétange	4015-7650
Rodange	4015-7670
Centre Financier Diekirch	M. Serge DOHM Chef du Centre Financier 4015-7850
Diekirch	4015-7850
Larochette	4015-7900
Vianden	4015-7880
Centre Financier Dudelange	M. Robert GRETHEN Chef du Centre Financier 4015-7550
Bettembourg	4015-7580
Dudelange	4015-7550
Dudelange/Niddeschgaass	4015-7560
Kayl	4015-7700
Réiserbann	4015-7680
Rumelange	4015-7710

Centre Financier Echternach

Beaufort
Echternach
Junglinster

M. Charles WEISS
Chef du Centre Financier
4015-7220
4015-7260
4015-7220
4015-7250

Centre Financier Esch/Alzette

Belval-Plaza
Belvaux
Esch/Alzette
Esch/Lallange
Esch/Nord
Esch/Rue de l'Alzette
Foetz
Mondercange
Schifflange

M. Jean-Pierre BARBONI
Chef du Centre Financier
4015-7300
4015-7470
4015-7400
4015-7300
4015-7410
4015-7420
4015-7440
4015-7490
4015-7500
4015-7450

Centre Financier Ettelbruck

Colmar-Berg
Ettelbruck
Redange/Attert
Useldange

M. Marcel URBE
Chef du Centre Financier
4015-7940
4015-7980
4015-7940
4015-7950
4015-7960

Centre Financier Gasperich

Bonnevoie
Cloche d'Or
Gasperich
Hesperange
Hollerich
Howald

M. Thomas BIESDORF
Chef du Centre Financier
4015-9000
4015-9100
4015-9040
4015-9000
4015-9080
4015-9050
4015-9090

Centre Financier Grevenmacher

Grevenmacher
Mondorf-les-Bains
Remich
Wasserbillig
Wormeldange

M. Daniel DOLINSKI
Chef du Centre Financier

4015-7750
4015-7750
4015-7820
4015-7800
4015-7770
4015-7780

Centre Financier Mamer

Bertrange
Bertrange-Concorde
Capellen/Namsa
Mamer
Steinfort
Strassen

M. Paulo GOMES DA SILVA
Chef du Centre Financier

4015-7050
4015-7110
4015-7100
4015-7080
4015-7050
4015-7090
4015-7010

Centre Financier Niederwiltz

Niederwiltz
Pommerlach
Rombach-Martelange

M. Marcel THOMMES
Chef du Centre Financier

4015-9500
4015-9500
4015-9530
4015-9510

Centre Financier Place de Metz

Avenue du X Septembre
Centre
Gare
Grand-Rue/Centre Neuberg
Knuedler
Limpertsberg
Merl/Belair
Place de Metz

M. Marco NIES
Chef du Centre Financier

4015-3902
4015-9150
4015-9190
4015-9200
4015-9240
4015-9270
4015-9170
4015-9120
4015-3902

Centre Financier Walferdange

M. Paul SCHINTGEN
Chef du Centre Financier
4015-9440
4015-7030
4015-9460
4015-9450
4015-9440

Bridel
Lintgen
Mersch
Walferdange

Centre Financier Weiswampach/Wemperhardt

M. Christian REYGAERTS
Chef du Centre Financier
4015-7150
4015-7200
4015-7180
4015-7170
4015-7150

Clervaux
Hosingen
Troisvierges
Weiswampach/Wemperhardt





Les illustrations dans ce rapport annuel reproduisent des œuvres réalisées par des élèves de l'enseignement secondaire classique et technique du Luxembourg (classes de 7e à 4e, respectivement de 7e à 10e) dans le cadre de l'exposition "Ma passion, ma vision" en 2011 à la Galerie d'Art Contemporain "Am Tunnel" de la BCEE.

Photos : Claudine Bosseler, pages 2
Service Marketing, pages 4,
ainsi que toutes les photos des oeuvres d'élèves
Christof Weber, page 9

Layout : Service Marketing

Impression : Imprimerie Saint-Paul,
Luxembourg

Editeur : Banque et Caisse d'Epargne de l'Etat,
Luxembourg
Etablissement Public Autonome
Siège Central : 1, Place de Metz
L-2954 Luxembourg
Tél. : 4015-1, Fax : 4015-2099
BIC : BCEEULL
R.C.S. Luxembourg B 30775
www.bcee.lu, tél. (+352) 4015-1





Banque et Caisse d'Épargne de l'État, Luxembourg
Etablissement Public Autonome
Siège Central : 1, Place de Metz L-2954 Luxembourg
BIC : BCEEULL R.C.S. Luxembourg B 30775
www.bcee.lu tél. (+352) 4015-1