



BANQUE CENTRALE EUROPÉENNE
EUROSystème

FR

AVIS DE LA BANQUE CENTRALE EUROPÉENNE

du 19 août 2026

**sur l'indépendance en matière de surveillance et la prévention des conflits d'intérêts
(CON/2026/27)**

Introduction et fondement juridique

Le 8 juillet 2026, la Banque centrale européenne (BCE) a reçu une demande de consultation de la part du ministère des Finances luxembourgeois au sujet d'un projet de loi portant modification, entre autres, de la loi du 23 décembre 1998 portant création d'une commission de surveillance du secteur financier¹ (ci-après la «loi relative à la CSSF») et portant transposition de certaines modifications apportées à la directive 2013/36/UE du Parlement européen et du Conseil² (ci-après la «CRD») par la directive (UE) 2024/1619 du Parlement européen et du Conseil³ (ci-après la «CRD6»), en ce qui concerne notamment l'article 4, paragraphe 4, l'article 4 *bis* et l'article 70, paragraphe 4, de la CRD telle que modifiée par la CRD6 (ci-après le «projet de loi»).

La BCE a compétence pour émettre un avis en vertu de l'article 127, paragraphe 4, et de l'article 282, paragraphe 5, du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne, ainsi que de l'article 2, paragraphe 1, de la décision 98/415/CE du Conseil⁴, étant donné que le projet de loi porte sur les missions spécifiques confiées à la BCE ayant trait au contrôle prudentiel des établissements de crédit, telles que visées à l'article 127, paragraphe 6, du traité. En outre, en vertu de l'article 25.1 des statuts du Système européen de banques centrales et de la Banque centrale européenne, la BCE est habilitée à donner des avis et à être consultée par les autorités compétentes des États membres sur l'application de la législation de l'Union concernant, entre autres, le contrôle prudentiel des établissements de crédit. Conformément à l'article 17.5, première phrase, du règlement intérieur de la Banque centrale européenne, le présent avis a été adopté par le conseil des gouverneurs.

-
- ¹ Loi du 23 décembre 1998 portant création d'une commission de surveillance du secteur financier, Mémorial A 1998, N° 112.
 - ² Directive 2013/36/UE du Parlement européen et du Conseil du 26 juin 2013 concernant l'accès à l'activité des établissements de crédit et la surveillance prudentielle des établissements de crédit, modifiant la directive 2002/87/CE et abrogeant les directives 2006/48/CE et 2006/49/CE (JO L 176 du 27.6.2013, p. 338, ELI: <http://data.europa.eu/eli/dir/2013/36/oj>).
 - ³ Directive (UE) 2024/1619 du Parlement européen et du Conseil du 31 mai 2024 modifiant la directive 2013/36/UE en ce qui concerne les pouvoirs de surveillance, les sanctions, les succursales de pays tiers et les risques environnementaux, sociaux et de gouvernance (JO L, 2024/1619, 19.6.2024, ELI: <http://data.europa.eu/eli/dir/2024/1619/oj>).
 - ⁴ Décision 98/415/CE du Conseil du 29 juin 1998 relative à la consultation de la Banque centrale européenne par les autorités nationales au sujet de projets de réglementation (JO L 189 du 3.7.1998, p. 42, ELI: <http://data.europa.eu/eli/dec/1998/415/oj>).

1. Objet du projet de loi

- 1.1 L'un des principaux objectifs du projet de loi est de transposer en droit luxembourgeois les modifications apportées à la CRD par la CRD6 qui n'ont pas déjà été transposées par la loi du 5 mai 2026⁵ portant transposition, entre autres, de la CRD6 au Luxembourg, et plus particulièrement l'article 4, paragraphe 4, l'article 4 *bis* et l'article 70, paragraphe 4, de la CRD.
- 1.2 Le projet de loi transpose l'article 4, paragraphe 4, et l'article 4 *bis* de la CRD relatifs au renforcement des exigences et des garanties en matière de gouvernance, de responsabilité et d'indépendance applicables aux autorités compétentes dans le domaine de la surveillance prudentielle, en modifiant et en complétant la loi relative à la CSSF qui dispose que la Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) a été créée en tant qu'établissement public, doté de la personnalité juridique et jouissant de l'autonomie financière, placé sous l'autorité directe du ministre ayant dans ses attributions la place financière. Les mesures visant à renforcer les garanties en matière d'indépendance et de conflits d'intérêts introduites par le projet de loi comprennent des périodes de carence, des restrictions sur la négociation d'instruments émis par des entités soumises à la surveillance prudentielle et des limites à la durée de mandat des membres de la direction. Les modifications de la structure de gouvernance de la CSSF introduites par le projet de loi prévoient notamment des critères plus précis de nomination et de révocation des directeurs ainsi qu'une augmentation du nombre maximal de directeurs.
- 1.3 Le projet de loi vise en outre à compléter la loi relative à la CSSF en introduisant un mécanisme de coopération entre la CSSF et le procureur d'État, afin de transposer l'article 70, paragraphe 4, de la CRD⁶. Cela cible en particulier les cas où des fautes administratives sont également susceptibles de donner lieu à des infractions pénales.
- 1.4 Les autres dispositions du projet de loi qui ne sont pas liées à la CRD portent notamment sur la modernisation du dispositif de gouvernance de la CSSF, y compris par diverses mises à jour législatives, des mesures d'harmonisation et l'intégration des bonnes pratiques en matière de gouvernance publique, ainsi que la reconnaissance et la formalisation de fonctions clés, dont la contribution de la CSSF pour garantir l'éducation financière, l'indépendance des fonctions d'audit interne et les dispositifs de lancement d'alertes.
- 1.5 Parmi ces autres mesures de modernisation du dispositif de gouvernance, le projet de loi introduit également des garanties spécifiques pour renforcer le respect des garanties procédurales et

⁵

Loi du 5 mai 2026 portant: 1° modification: a) de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier; b) de la loi modifiée du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif; c) de la loi modifiée du 18 décembre 2015 relative à la défaillance des établissements de crédit et de certaines entreprises d'investissement; d) de la loi modifiée du 15 mars 2016 relative aux produits dérivés de gré à gré, aux contreparties centrales et aux référentiels centraux et modifiant différentes lois relatives aux services financiers; 2° transposition: a) de la directive (UE) 2024/1619 du Parlement européen et du Conseil du 31 mai 2024 modifiant la directive 2013/36/UE en ce qui concerne les pouvoirs de surveillance, les sanctions, les succursales de pays tiers et les risques environnementaux, sociaux et de gouvernance; b) de la directive (UE) 2024/2994 du Parlement européen et du Conseil du 27 novembre 2024 modifiant les directives 2009/65/CE, 2013/36/UE et (UE) 2019/2034 en ce qui concerne le traitement du risque de concentration découlant d'expositions sur des contreparties centrales et du risque de contrepartie des transactions sur instruments dérivés faisant l'objet d'une compensation centrale; 3° mise en œuvre du règlement (UE) 2024/2987 du Parlement européen et du Conseil du 27 novembre 2024 modifiant les règlements (UE) n° 648/2012, (UE) n° 575/2013 et (UE) 2017/1131 par des mesures visant à atténuer les expositions excessives aux contreparties centrales de pays tiers et à améliorer l'efficacité des marchés de la compensation de l'Union, Mémorial A 2026, N° 227. La BCE a formulé des observations sur le projet de loi ayant abouti à la loi du 5 mai 2026 dans l'avis CON/2025/44.

⁶

Voir article 5 du projet de loi (introduisant un article 3-4 nouveau à la loi relative à la CSSF).

l'indépendance dans les procédures de sanction administrative. En particulier, le projet de loi établit des garanties d'indépendance et d'impartialité dans le processus menant au prononcé de sanctions administratives⁷. Dans le cadre de ces garanties, pour chaque contrôle sur place, un chef de mission indépendant est désigné par le directeur principalement en charge de la surveillance de la personne contrôlée ou, le cas échéant, le directeur résolution. Le chef de mission, ainsi que les agents en charge de la conduite du contrôle sur place, doivent être des agents distincts de ceux en charge du contrôle individuel permanent de la personne contrôlée, ce qui garantit une séparation structurelle entre les fonctions de surveillance continue et les fonctions d'enquête et de sanction. Le chef de mission enquête tant sur les éléments à charge que sur les éléments à décharge, agit en toute indépendance et ne peut pas recevoir d'instructions de la direction de la CSSF ou, le cas échéant, du conseil de résolution, en ce qui concerne l'organisation, la tenue et la conduite du contrôle sur place. À l'issue de l'enquête, le chef de mission dresse un projet de rapport relatant notamment les faits, les constats du contrôle sur place, les dispositions légales ou réglementaires pertinentes et les éléments découverts à charge et à décharge et qui vise à mettre en mesure la direction, ou le cas échéant, le conseil de résolution, de prendre une décision quant à l'imposition, ou non, d'une sanction administrative. Le projet de rapport est examiné avec la personne contrôlée, qui est invitée à présenter ses premières observations lors d'une réunion de fin de mission. En outre, afin de renforcer encore la séparation des fonctions de surveillance et de sanction, le directeur principalement en charge de la surveillance de la personne contrôlée ou, le cas échéant, le directeur résolution, ne peut ni siéger ni délibérer lorsque la direction ou le conseil de résolution décide de l'imposition d'une sanction administrative.

- 1.6 En ce qui concerne ces autres mesures de modernisation du dispositif de gouvernance, le projet de loi introduit également une procédure de règlement transactionnel des sanctions administratives⁸. Dans le cadre de cette procédure, la CSSF peut accepter un règlement transactionnel par rapport à une violation des règles applicables suffisamment grave pour être susceptible d'une sanction administrative. Un tel règlement est uniquement possible si l'auteur de la violation en question a collaboré à l'enquête et qu'il a au préalable marqué son accord écrit sur ce règlement transactionnel, en ce compris sur les faits constitutifs de la violation tels qu'ils y sont décrits. La partie à qui il profite doit renoncer à son droit de recours avant que le projet de règlement transactionnel soit soumis à la direction ou, le cas échéant, au conseil de résolution. Après acceptation par la CSSF, le règlement transactionnel acquiert force de chose décidée et ne peut plus faire l'objet d'un recours. Tous les règlements transactionnels sont publiés sur le site internet de la CSSF conformément aux modalités de publication des sanctions.
- 1.7 Le projet de loi prévoit également le transfert à la Trésorerie de l'État du produit des sanctions pécuniaires infligées par la CSSF, ces sanctions étant recouvrées par l'administration fiscale luxembourgeoise.
- 1.8 Enfin, le projet de loi modifie la loi du 7 décembre 2015 sur le secteur des assurances⁹ afin de fournir au Commissariat aux assurances (CAA) des outils et mesures correctives similaires à ceux accordés

⁷ Voir article 22 du projet de loi (introduisant une section 3b/s nouvelle à la loi relative à la CSSF).

⁸ Voir article 30 du projet de loi (introduisant un article 24-1 nouveau à la loi relative à la CSSF).

⁹ Loi du 7 décembre 2015 sur le secteur des assurances, Mémorial A 2015, N° 229.

à la CSSF par le projet de loi.

2. Indépendance en matière de surveillance et prévention des conflits d'intérêts

2.1 Observations générales

- 2.1.1 L'article 19 du règlement (UE) n° 1024/2013 du Conseil¹⁰ (ci-après le «règlement MSU») dispose que, dans l'accomplissement des missions que leur confie le règlement MSU, la BCE et les autorités compétentes nationales agissant au sein du mécanisme de surveillance unique (MSU) doivent agir de manière indépendante. L'article 31, paragraphe 3, du règlement MSU impose en outre à la BCE, en coopération avec les autorités compétentes nationales, ce qui suit: a) établir et maintenir des procédures détaillées et formelles, y compris des procédures en matière d'éthique et des périodes proportionnées, pour évaluer en amont et prévenir d'éventuels conflits d'intérêts résultant de l'activité professionnelle que des membres du conseil de surveillance pourraient exercer ultérieurement pendant une période de deux ans; et b) prévoir la communication d'informations appropriées. Ces procédures ne portent pas atteinte à l'application de règles nationales plus strictes¹¹. Le fondement juridique de ces dispositions du règlement MSU est l'article 127, paragraphe 6, du traité.
- 2.1.2 Compte tenu de cette indépendance et de ces exigences du règlement MSU, la BCE a établi un cadre d'éthique professionnelle afin de garantir l'indépendance des autorités compétentes nationales, telles que la CSSF, lorsqu'elles assistent la BCE dans l'accomplissement des missions que lui confie le règlement MSU. Ce cadre d'éthique professionnelle inclut le code de conduite de la BCE applicable aux responsables de haut niveau de la BCE¹² (ci-après le «code unique»), qui s'applique, entre autres, aux membres du conseil de surveillance prudentielle de la BCE dans l'exercice de leurs fonctions en tant que membres d'un organe de haut niveau de la BCE, ainsi que l'orientation (UE) 2021/2256 de la Banque centrale européenne (BCE/2021/50)¹³, qui s'adresse aux autorités compétentes nationales du MSU et fixe des exigences d'éthique applicables aux membres de leurs organes et de leur personnel. Compte tenu de la responsabilité de la BCE dans le fonctionnement efficace et cohérent du MSU¹⁴, les autorités compétentes nationales doivent se conformer à l'orientation (UE) 2021/2256 (BCE/2021/50)¹⁵.
- 2.1.3 À la différence du cadre d'éthique professionnelle, qui repose en définitive sur l'article 127, paragraphe 6, du traité, la CRD6, y compris sa disposition consacrée à l'indépendance des autorités compétentes en matière de surveillance¹⁶, est fondée sur l'article 53, paragraphe 1, du traité. Un acte

¹⁰ Règlement (UE) n° 1024/2013 du Conseil du 15 octobre 2013 confiant à la Banque centrale européenne des missions spécifiques ayant trait aux politiques en matière de surveillance prudentielle des établissements de crédit (JO L 287 du 29.10.2013, p. 63, ELI: <http://data.europa.eu/eli/reg/2013/1024/oj>).

¹¹ Voir point 2.4 de l'avis CON/2025/23, point 2.4 de l'avis CON/2025/27, point 2.4 de l'avis CON/2025/32, point 2.4 de l'avis CON/2025/33, point 2.4 de l'avis CON/2025/36, point 2.4 de l'avis CON/2026/1, point 2.4 de l'avis CON/2026/2 et point 2.1.1 de l'avis CON/2026/20. Tous les avis de la BCE sont publiés sur le site EUR-Lex.

¹² Code de conduite applicable aux responsables de haut niveau de la BCE (JO C 478 du 16.12.2022, p. 3).

¹³ Orientation (UE) 2021/2256 de la Banque centrale européenne du 2 novembre 2021 établissant les principes du cadre d'éthique professionnelle pour le mécanisme de surveillance unique (BCE/2021/50) (JO L 454 du 17.12.2021, p. 21, ELI: <http://data.europa.eu/eli/guideline/2021/2256/oj>).

¹⁴ Voir article 6, paragraphe 1, du règlement MSU.

¹⁵ Voir point 2.5 de l'avis CON/2025/23, point 2.5 de l'avis CON/2025/27, point 2.5 de l'avis CON/2025/32, point 2.5 de l'avis CON/2025/33, point 2.5 de l'avis CON/2025/36, point 2.5 de l'avis CON/2026/1, point 2.5 de l'avis CON/2026/2 et point 2.1.2 de l'avis CON/2026/20.

¹⁶ Voir article 4 *bis* de la CRD, tel qu'inséré par l'article 1^{er}, point 4, de la CRD6.

juridique fondé sur cette disposition ne saurait altérer les droits et obligations de la BCE et des autorités compétentes nationales dans l'accomplissement des missions que leur confie le règlement MSU en vertu de l'article 127, paragraphe 6, du traité. Il ressort d'une jurisprudence constante de la Cour de justice de l'Union européenne¹⁷ que les différentes bases juridiques, à savoir l'article 53, paragraphe 1, et l'article 127, paragraphe 6, du traité, ne sauraient être cumulées pour servir de base juridique lors de l'adoption d'un acte, compte tenu des procédures distinctes qu'elles impliquent. En particulier, les mesures visées à l'article 53, paragraphe 1, du traité sont adoptées par le Parlement européen et le Conseil, statuant conformément à la procédure législative ordinaire et après consultation du Comité économique et social (et, le cas échéant, de la BCE conformément à l'article 127, paragraphe 4, et l'article 282, paragraphe 5, du traité). En revanche, les règlements adoptés en vertu de l'article 127, paragraphe 6, du traité sont adoptés par le Conseil seul, lors d'une procédure législative spéciale dans laquelle le Conseil statue à l'unanimité, après consultation du Parlement européen et de la BCE¹⁸.

2.1.4 Par conséquent, les modifications apportées par la CRD6 ne sauraient porter atteinte au cadre d'éthique professionnelle que la BCE a établi pour garantir l'indépendance des autorités compétentes nationales dans le cadre du MSU, étant donné que chaque cadre dispose de son propre champ d'application et de sa propre base juridique. Le législateur de l'Union a pris cela en considération au travers des modifications apportées à la CRD par la CRD6, lesquelles prévoient que l'article 4 *bis*, paragraphe 2, de la CRD est sans préjudice des droits et obligations qui incombent aux autorités compétentes nationales en vertu du MSU établi par le règlement MSU¹⁹. Pour éviter toute ambiguïté, le législateur national peut souhaiter préciser ce point dans le texte du projet de loi. Du point de vue de la BCE, les dispositions de la CRD6 peuvent néanmoins servir d'éléments d'orientation pour la mise en place de garanties visant à assurer l'indépendance de la BCE et des autorités compétentes nationales dans l'accomplissement des missions que leur confie le règlement MSU²⁰.

2.2 Remarques particulières

2.2.1 Le code unique s'applique, entre autres, aux membres du conseil de surveillance prudentielle de la BCE, y compris le représentant de la CSSF, dans l'exercice de leurs fonctions en tant que membres dudit conseil. Il s'applique également aux personnes remplaçant les membres lors de réunions du conseil de surveillance prudentielle dans l'exercice de leurs fonctions et responsabilités relatives à cet organe de haut niveau lorsque cela est expressément prévu par le code unique.

¹⁷ Voir arrêt du 29 avril 2004, Commission/Conseil, C-338/01, EU:C:2004:253, points 57 et 58; et arrêt du 10 janvier 2006, Commission/Parlement et Conseil, C-178/03, EU:C:2006:4, points 43 à 60.

¹⁸ Voir point 2.1.3 de l'avis CON/2025/19, point 2.6 de l'avis CON/2025/23, point 2.6 de l'avis CON/2025/27, point 2.6 de l'avis CON/2025/32, point 2.6 de l'avis CON/2025/33, point 2.6 de l'avis CON/2025/36, point 2.6 de l'avis CON/2025/38, point 2.6 de l'avis CON/2026/1, point 2.6 de l'avis CON/2026/2 et point 2.1.3 de l'avis CON/2026/20. Voir également point 2.6.2 de l'avis CON/2024/21 de la Banque centrale européenne du 21 juin 2024 sur une proposition de règlement du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne certaines obligations d'information dans les domaines des services financiers et du soutien à l'investissement (JO C, C/2024/5048, 16.8.2024, ELI: <http://data.europa.eu/eli/C/2024/5048/oj>).

¹⁹ Voir article 4 *bis*, paragraphe 2, quatrième alinéa, de la CRD, tel qu'inséré par la CRD6. Cette prise en considération renvoie directement aux exigences en matière de révocation figurant à l'article 4, paragraphe 2, deuxième alinéa, de la CRD6.

²⁰ Voir point 2.7 de l'avis CON/2025/23, point 2.7 de l'avis CON/2025/27, point 2.7 de l'avis CON/2025/32, point 2.7 de l'avis CON/2025/33 et point 2.7 de l'avis CON/2025/36, point 2.7 de l'avis CON/2026/2 et point 2.1.4 de l'avis CON/2026/20.

- 2.2.2 Les autorités compétentes nationales, y compris la CSSF, sont tenues de prendre les mesures nécessaires à la mise en œuvre et au respect de l'orientation (UE) 2021/2256 et doivent informer la BCE de tout obstacle que le droit national fait peser sur sa mise en œuvre.
- 2.2.3 En ce qui concerne l'indépendance, le projet de loi souligne que le cadre juridique existant dispose d'ores et déjà que la CSSF bénéficie d'une indépendance compte tenu de son statut d'établissement public indépendant doté de la personnalité juridique et de l'autonomie financière²¹. La BCE fait observer que le code unique²² et l'orientation (UE) 2021/2256²³ contiennent des dispositions plus détaillées en matière d'indépendance, qui mettent notamment en exergue le fait qu'il convient que les membres du personnel et les membres de leurs organes fassent preuve d'honnêteté, d'indépendance et d'impartialité. La CRD contient un libellé similaire, tel qu'inséré par la CRD6²⁴, que le projet de loi transpose expressément. La BCE souligne que le projet de loi devrait être sans préjudice du code unique et de l'orientation (UE) 2021/2256 à cet égard.
- 2.2.4 L'orientation (UE) 2021/2256 impose aux autorités compétentes nationales de disposer d'un mécanisme d'évaluation et de prévention des conflits d'intérêts potentiels découlant des activités professionnelles postérieures à l'emploi exercées par les membres de leur personnel et les membres de leurs organes, y compris des délais de carence appropriés²⁵. En outre, le code unique prévoit, pour les membres du conseil de surveillance prudentielle de la BCE, des délais de carence d'un an (pour une activité professionnelle rémunérée exercée auprès d'un établissement de crédit important ou moins important) ou de six mois (pour une activité professionnelle rémunérée exercée auprès de tout autre établissement financier ou de toute entité participant à des activités de défense d'intérêts en rapport avec la BCE, de conseil et/ou de promotion en faveur de la BCE ou de tout établissement financier). En ce qui concerne l'activité professionnelle rémunérée exercée auprès d'un établissement de crédit important ou moins important, une prolongation du délai de carence d'une durée maximale de deux ans est possible, lorsque cela est nécessaire compte tenu des conflits d'intérêts pouvant résulter de ces activités professionnelles rémunérées²⁶. La BCE note que le projet de loi constitue la base juridique des délais de carence pour les membres de la direction²⁷ et les membres du personnel de la CSSF²⁸. Cela inclut une période de carence en cas de recrutement ou de prestation de services professionnels auprès d'établissements de crédit auxquels le membre du personnel ou le membre de la direction de la CSSF a été directement associé à des fins de surveillance ou de prise de décision, y compris leurs entreprises mères directes ou indirectes, leurs filiales ou des sociétés qui leur sont affiliées, et des entités fournissant des services à ces établissements ou entités. Ce délai de carence ne devrait pas être inférieur à six mois pour les membres du personnel de la CSSF participant directement à la surveillance des établissements de crédit et à douze mois pour les

²¹ Voir commentaire sur l'article 1^{er} du projet de loi dans le commentaire des articles (Parl. Doc. 8705/0, p. 35).

²² Voir article 3.2 du code unique.

²³ Voir article 4 de l'orientation (UE) 2021/2256.

²⁴ Voir article 4 *bis*, paragraphe 2, premier alinéa, de la CRD, tel qu'inséré par l'article 1^{er}, paragraphe 4, de la CRD6.

²⁵ Voir article 6, paragraphe 3, de l'orientation (UE) 2021/2256.

²⁶ Voir article 17.3, point b), du code unique.

²⁷ Voir article 15 du projet de loi, introduisant des périodes de carence pour les membres de la direction de la CSSF dans un article 10-1 nouveau, paragraphe 4, devant être ajouté à la loi relative à la CSSF.

²⁸ Voir article 25 du projet de loi, introduisant des délais de carence pour les membres du personnel de la CSSF dans un article 14-1 nouveau, paragraphe 5, devant être ajouté à la loi relative à la CSSF.

membres de la direction de la CSSF, tous les membres de la direction étant considérés comme participant directement à la surveillance des établissements de crédit compte tenu du caractère collégial de la direction et de leur participation à celle-ci²⁹. Le délai de carence qui s'applique aux membres du personnel et aux membres de la direction de la CSSF en cas de recrutement ou de prestation de services professionnels auprès d'entités menant des activités de lobbying ou de défense d'intérêts à l'égard de la CSSF est de trois mois³⁰. La BCE souligne que le projet de loi devrait être sans préjudice du code unique, tel qu'il est susceptible d'être modifié de temps à autre, et qu'il ne doit pas enlever la possibilité d'imposer et de prolonger une période de carence d'une durée maximale de deux ans à l'égard des membres de la direction de la CSSF qui sont membres du conseil de surveillance prudentielle de la BCE lorsque la prolongation de cette période est appliquée sur le fondement du code unique³¹.

2.2.5 Par ailleurs, le code unique fixe des limites au développement de relations après la cessation des fonctions, non seulement directement avec des établissements de crédit importants ou moins importants, mais aussi avec tout autre établissement financier et «toute entité participant à des activités de défense d'intérêts en rapport avec la BCE, de conseil et/ou de promotion en faveur de la BCE ou [...] tout établissement [soumis à la surveillance prudentielle]»³². La BCE remarque que, selon le projet de loi, la période de carence ne s'applique qu'au recrutement ou à la prestation de services professionnels auprès a) d'établissements de crédit auxquels le membre du personnel ou le membre de la direction de la CSSF a été directement associé à des fins de surveillance ou de prise de décision, y compris leurs entreprises mères directes ou indirectes, leurs filiales ou des sociétés qui leur sont affiliées; b) d'entités fournissant des services à l'une des entités visées au point a); et c) d'entités menant des activités de lobbying et de défense d'intérêts à l'égard de la CSSF sur des questions dont le membre de la direction ou le membre du personnel était responsable dans l'exercice de ses fonctions. La catégorie plus large des «autres établissements financiers» n'est pas incluse³³. En outre, le projet de loi ne concerne pas les activités de lobbying et de défense d'intérêts menées pour des établissements soumis à la surveillance prudentielle. La BCE estime donc que les exigences du projet de loi sont moins contraignantes que celles du code unique. Elle souligne que le projet de loi devrait être sans préjudice du code unique, tel qu'il est susceptible d'être modifié de temps à autre, et qu'il doit permettre l'application du délai de carence également à l'égard d'autres établissements financiers et entités menant des activités de lobbying et de défense d'intérêts exercées pour des établissements soumis à la surveillance prudentielle, en ce qui concerne les membres de la direction de la CSSF qui sont membres du conseil de surveillance prudentielle de la BCE.

2.2.6 Le projet de loi limite l'interdiction aux instruments financiers émis par des entités soumises à la surveillance prudentielle de la CSSF, leurs entreprises mères directes ou indirectes, leurs filiales ou

²⁹ Voir commentaire sur l'article 15 du projet de loi dans le commentaire des articles (Parl. Doc. 8705/0, p. 44).

³⁰ Voir articles 15 et 25 du projet de loi, introduisant les délais de carence de trois mois pour les membres de la direction de la CSSF et les membres du personnel de la CSSF à l'article 10-1 nouveau, paragraphe 4, troisième alinéa, et à l'article 14-1 nouveau, paragraphe 5, troisième alinéa, devant être ajoutés à la loi relative à la CSSF.

³¹ Voir également point 2.2.3 de l'avis CON/2025/19 et point 2.2.3 de l'avis CON/2026/20.

³² Voir articles 17.1 et 17.2 du code unique.

³³ Voir articles 15 et 25 du projet de loi, introduisant les délais de carence de trois mois pour les membres de la direction de la CSSF et les membres du personnel de la CSSF à l'article 10-1 nouveau, paragraphe 4, et à l'article 14-1 nouveau, paragraphe 5, devant être ajoutés à la loi relative à la CSSF.

des sociétés qui leur sont affiliées, sous réserve de certaines exceptions, et ne s'étend pas aux instruments émis par d'autres entités réglementées qui ne sont pas soumises à la surveillance prudentielle de la CSSF³⁴. La BCE estime donc que les exigences du projet de loi sont moins contraignantes que celles énoncées dans le code unique³⁵ et l'orientation (UE) 2021/2256³⁶. Elle souligne que le projet de loi devrait être sans préjudice du code unique, tel qu'il est susceptible d'être modifié de temps à autre, et à l'orientation (UE) 2021/2256, et qu'il ne doit pas empêcher la possibilité d'étendre une telle interdiction aux instruments financiers émis par d'autres établissements réglementés.

2.2.7 Le code unique contient également des règles concernant, entre autres, les déclarations d'intérêts³⁷, qui sont plus contraignantes que les dispositions du projet de loi³⁸. La BCE note que l'application des dispositions moins contraignantes du projet de loi serait sans préjudice de l'application des règles plus strictes du code unique aux personnes soumises à ce dernier.

2.2.8 Le conseil de la CSSF doit également approuver le règlement d'ordre intérieur de la direction³⁹ et la direction ou, le cas échéant, le directeur résolution, détaille, dans ledit règlement, les modalités de prévention des conflits d'intérêts entre, d'une part, les membres de la direction du CSSF et les membres de son personnel et, d'autre part, les entités soumises à la surveillance prudentielle⁴⁰. La BCE note que le projet de loi pourrait être modifié afin d'habiliter expressément les organes compétents de la CSSF à adopter des dispositions supplémentaires relatives aux conflits d'intérêts et aux incompatibilités après une cessation des fonctions au moyen d'actes réglementaires internes (tel que le règlement d'ordre intérieur), afin de permettre à la CSSF de remplir les obligations découlant spécifiquement de son appartenance au MSU⁴¹.

Le présent avis sera publié sur le site EUR-Lex.

Fait à Francfort-sur-le-Main, le 19 août 2026.

³⁴ Voir articles 15 et 25 du projet de loi, introduisant les délais de carence de trois mois pour les membres de la direction de la CSSF et les membres du personnel de la CSSF au moyen de l'article 10-1 nouveau, paragraphe 4, et de l'article 14-1 nouveau, paragraphe 5, devant être ajoutés à la loi relative à la CSSF.

³⁵ Voir article 16 du code unique.

³⁶ Voir article 11 de l'orientation (UE) 2021/2256.

³⁷ Voir article 10 du code unique.

³⁸ Voir articles 15 et 25 du projet de loi, introduisant une obligation de déclaration d'intérêts pour les membres de la direction de la CSSF et les membres du personnel de la CSSF au nouvel article 14-1, paragraphe 1, devant être ajouté à la loi relative à la CSSF.

³⁹ Voir article 5, point d), de la loi relative à la CSSF.

⁴⁰ Voir articles 16 et 25 du projet de loi, introduisant une telle obligation pour la direction de la CSSF en vertu de l'article 12 nouveau et de l'article 14-1 nouveau, paragraphe 1, devant être ajoutés à la loi relative à la CSSF.

⁴¹ Voir également point 1.4 de l'avis CON/2025/33, point 1.11 de l'avis CON/2025/36 et point 2.2.8 de l'avis CON/2026/20.

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Ch. Lagarde', with a stylized, cursive script.

La présidente de la BCE

Christine LAGARDE



EUROPEAN CENTRAL BANK
EUROSYSTEM

EN

OPINION OF THE EUROPEAN CENTRAL BANK

of 19 August 2026

on supervisory independence and prevention of conflicts of interest

(CON/2026/27)

Introduction and legal basis

On 8 July 2026 the European Central Bank (ECB) received a request from the Luxembourg Ministry of Finance for an opinion on a draft law amending, inter alia, the Law of 23 December 1998 on establishing a Commission for the Supervision of the Financial Sector (hereinafter the 'Law on the CSSF')¹ and transposing certain amendments to Directive 2013/36/EU of the European Parliament and of the Council² (hereinafter the 'CRD') introduced by Directive (EU) 2024/1619 of the European Parliament and of the Council³ (hereinafter the 'CRD6'), in particular Article 4(4), Article 4a and Article 70(4) of the CRD as amended by the CRD6 (hereinafter the 'draft law').

The ECB's competence to deliver an opinion is based on Articles 127(4) and 282(5) of the Treaty on the Functioning of the European Union and Article 2(1) of Council Decision 98/415/EC⁴, as the draft law relates to the specific tasks conferred upon the ECB concerning the prudential supervision of credit institutions pursuant to Article 127(6) of the Treaty. In addition, pursuant to Article 25.1 of the Statute of the European System of Central Banks and of the European Central Bank, the ECB may offer advice to and be consulted by the competent authorities of the Member States on the implementation of Union legislation relating to the prudential supervision of credit institutions, amongst other matters. In accordance with Article 17.5, first sentence, of the Rules of Procedure of the European Central Bank, the Governing Council has adopted this opinion.

¹ Loi du 23 décembre 1998 portant création d'une commission de surveillance du secteur financier, Mémorial A 1998, N°112.

² Directive 2013/36/EU of the European Parliament and of the Council of 26 June 2013 on access to the activity of credit institutions and the prudential supervision of credit institutions, amending Directive 2002/87/EC and repealing Directives 2006/48/EC and 2006/49/EC (OJ L 176, 27.6.2013, p. 338, ELI: <http://data.europa.eu/eli/dir/2013/36/oj>).

³ Directive (EU) 2024/1619 of the European Parliament and of the Council of 31 May 2024 amending Directive 2013/36/EU as regards supervisory powers, sanctions, third-country branches, and environmental, social and governance risks (OJ L, 2024/1619, 19.6.2024, ELI: <http://data.europa.eu/eli/dir/2024/1619/oj>).

⁴ Council Decision 98/415/EC of 29 June 1998 on the consultation of the European Central Bank by national authorities regarding draft legislative provisions (OJ L 189, 3.7.1998, p. 42, ELI: <http://data.europa.eu/eli/dec/1998/415/oj>).

1. Purpose of the draft law

- 1.1 One of the main objectives of the draft law is to transpose into Luxembourg law the amendments to the CRD introduced by the CRD6 that have not yet been transposed by the Law of 5 May 2026⁵ implementing, inter alia, the CRD6 in Luxembourg, in particular Article 4(4), Article 4a and Article 70(4) of the CRD.
- 1.2 The draft law implements Article 4(4) and Article 4a of the CRD on enhanced governance, accountability and independence requirements and safeguards for competent authorities in supervisory matters by amending and supplementing the Law on the CSSF, according to which the Luxembourg Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF, Commission for the Supervision of the Financial Sector) was created as a public body with legal personality and financial autonomy, placed under the direct authority of the Minister responsible for the financial centre. The measures aimed at strengthening independence and conflict-of-interest safeguards introduced by the draft law include cooling-off periods, restrictions on trading instruments issued by supervised entities, and limits on the duration of management mandates. The changes to the governance structure of the CSSF introduced by the draft law include more detailed appointment and dismissal criteria for members of the Executive Board and an increase in the maximum number of Executive Board members.
- 1.3 The draft law further seeks to supplement the Law on the CSSF by introducing a cooperation mechanism between the CSSF and the State Prosecutor in order to transpose Article 70(4) of the CRD⁶. This especially targets cases where administrative misconduct may also give rise to criminal offences.
- 1.4 Other features of the draft law unrelated to the CRD include the modernisation of the governance framework of the CSSF, including various legislative updates, harmonisation measures and incorporation of public governance best practices, recognition and formalisation of key functions, including the CSSF's contribution in ensuring financial education, independent internal audit functions and whistleblowing arrangements.
- 1.5 As part of these other governance framework modernisation measures, the draft law also introduces specific safeguards to reinforce due process and independence in administrative sanctioning procedures. In particular, the draft law establishes guarantees of independence and impartiality in the process leading up to the imposition of administrative sanctions⁷. Under these safeguards, an

⁵ Loi du 5 mai 2026 portant : 1° modification : a) de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier ; b) de la loi modifiée du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif ; c) de la loi modifiée du 18 décembre 2015 relative à la défaillance des établissements de crédit et de certaines entreprises d'investissement ; d) de la loi modifiée du 15 mars 2016 relative aux produits dérivés de gré à gré, aux contreparties centrales et aux référentiels centraux et modifiant différentes lois relatives aux services financiers ; 2° transposition : a) de la directive (UE) 2024/1619 du Parlement européen et du Conseil du 31 mai 2024 modifiant la directive 2013/36/UE en ce qui concerne les pouvoirs de surveillance, les sanctions, les succursales de pays tiers et les risques environnementaux, sociaux et de gouvernance ; b) de la directive (UE) 2024/2994 du Parlement européen et du Conseil du 27 novembre 2024 modifiant les directives 2009/65/CE, 2013/36/UE et (UE) 2019/2034 en ce qui concerne le traitement du risque de concentration découlant d'expositions sur des contreparties centrales et du risque de contrepartie des transactions sur instruments dérivés faisant l'objet d'une compensation centrale ; 3° mise en œuvre du règlement (UE) 2024/2987 du Parlement européen et du Conseil du 27 novembre 2024 modifiant les règlements (UE) n° 648/2012, (UE) n° 575/2013 et (UE) 2017/1131 par des mesures visant à atténuer les expositions excessives aux contreparties centrales de pays tiers et à améliorer l'efficacité des marchés de la compensation de l'Union, Mémorial A 2026, N°227. The ECB has commented on the draft law resulting in the Law of 5 May 2026 in Opinion CON/2025/44.

⁶ See Article 5 of the draft law (introducing a new Article 3-4 of the Law on the CSSF).

⁷ See Article 22 of the draft law (introducing a new section 3bis of the Law on the CSSF).

independent head of mission is designated by the director primarily in charge of the supervision of the controlled person or, as the case may be, the director for resolution, for each on-site inspection. The head of mission, as well as the agents conducting the on-site control, must be agents distinct from those in charge of the permanent individual supervision of the controlled person, thereby ensuring structural separation between ongoing supervisory functions and investigative and sanctioning functions. The head of mission investigates both inculpatory and exculpatory elements, acts independently and may not receive instructions from the CSSF's Executive Board, or, as the case may be, the Resolution Board, regarding the organisation, conduct and management of the on-site inspection. Following completion of the investigation, the head of mission draws up a draft report setting out, inter alia, the facts, findings of the on-site inspection, relevant legal or regulatory provisions, and inculpatory and exculpatory elements discovered, with a view to enabling the Executive Board or the Resolution Board, as appropriate, to take a decision on whether or not to impose an administrative sanction. The draft report is examined together with the controlled person, who is invited to present initial observations at a closing meeting. Additionally, to further enhance the separation of supervisory and sanctioning functions, the director primarily in charge of the supervision of the controlled person, or, as the case may be, the director for resolution is precluded from sitting or deliberating when the Executive Board or the Resolution Board decides on the imposition of an administrative sanction.

- 1.6 In respect of these other governance framework modernisation measures, the draft law also introduces a settlement procedure for administrative sanctions⁸. Under this procedure, the CSSF may accept a settlement for a violation of applicable rules of sufficient seriousness to attract an administrative sanction. Such settlement is only possible if the perpetrator of the violation in question has cooperated throughout the investigation and has given prior written consent to the settlement, including an acknowledgement of the facts that constitute the violation as described in the settlement. The benefitting party must waive its right of appeal prior to submission of the draft settlement to the Executive Board or, as the case may be, the Resolution Board. On acceptance by the CSSF, the settlement acquires the force of a final decision and may no longer be appealed. All settlements are published on the CSSF's website in accordance with the applicable rules on publication of sanctions.
- 1.7 The draft law also provides for the transfer of the proceeds of the monetary penalties imposed by the CSSF to the State budget, with collection of these penalties by the Luxembourg tax administration.
- 1.8 Lastly, the draft law amends the Law of 7 December 2015 on the insurance sector⁹ to provide the Luxembourg Commissariat aux assurances (CAA, Insurance Commissariat) with tools and remedies similar to those given to the CSSF in the draft law.

⁸ See Article 30 of the draft law (introducing a new Article 24-1 of the Law on the CSSF).

⁹ Loi du 7 décembre 2015 sur le secteur des assurances, Mémorial A 2015, N°229.

2. Supervisory independence and prevention of conflicts of interest

2.1 General observations

- 2.1.1 Article 19 of Council Regulation (EU) No 1024/2013¹⁰ (hereinafter the ‘SSM Regulation’) provides that when carrying out the tasks conferred on it by the SSM Regulation, the ECB and the national competent authorities acting within the Single Supervisory Mechanism (SSM) must act independently. Article 31(3) of the SSM Regulation furthermore requires the ECB, in cooperation with the national competent authorities, to: (a) establish and maintain comprehensive and formal procedures including ethics procedures and proportionate periods to assess in advance and prevent possible conflicts of interest resulting from subsequent employment within two years of members of the Supervisory Board; and (b) provide for appropriate disclosures. Those procedures are without prejudice to the application of stricter national rules¹¹. The legal basis for those provisions of the SSM Regulation is Article 127(6) of the Treaty.
- 2.1.2 In view of this independence and these requirements of the SSM Regulation, the ECB has established an ethics framework to ensure the independence of national competent authorities, such as the CSSF, when assisting the ECB in carrying out the tasks conferred on it by the SSM Regulation. This ethics framework includes the ECB’s Code of Conduct for high-level ECB officials¹² (hereinafter the ‘Single Code’), which applies, among others, to the members of the Supervisory Board of the ECB when exercising their functions as members of a high-level ECB body, and Guideline (EU) 2021/2256 of the European Central Bank (ECB/2021/50)¹³, which is addressed to the national competent authorities of the SSM and establishes ethics requirements applicable to the members of their bodies and the members of staff of the national competent authorities. In view of the responsibility of the ECB for the effective and consistent functioning of the SSM¹⁴, the national competent authorities must comply with Guideline (EU) 2021/2256 (ECB/2021/50)¹⁵.
- 2.1.3 In contrast to the ethics framework, which is ultimately based on Article 127(6) of the Treaty, the CRD6, including its provision on the supervisory independence of competent authorities¹⁶, is based on Article 53(1) of the Treaty. A legal act based on this provision cannot alter the rights and obligations of the ECB and the national competent authorities when carrying out the tasks conferred on them by the SSM Regulation based on Article 127(6) of the Treaty. It follows from settled case-

¹⁰ Council Regulation (EU) No 1024/2013 of 15 October 2013 conferring specific tasks on the European Central Bank concerning policies relating to the prudential supervision of credit institutions (OJ L 287, 29.10.2013, p. 63, ELI: <http://data.europa.eu/eli/reg/2013/1024/oj>).

¹¹ See paragraph 2.4 of Opinion CON/2025/23, paragraph 2.4 of Opinion CON/2025/27, paragraph 2.4 of Opinion CON/2025/32, paragraph 2.4 of Opinion CON/2025/33, paragraph 2.4 of Opinion CON/2025/36, paragraph 2.4 of Opinion CON/2026/1, paragraph 2.4 of Opinion CON/2026/2 and paragraph 2.1.1 of Opinion CON/2026/20. All ECB opinions are published on EUR-Lex.

¹² Code of Conduct for high-level ECB officials (OJ C 478, 16.12.2022, p. 3).

¹³ Guideline (EU) 2021/2256 of the European Central Bank of 2 November 2021 laying down the principles of the Ethics Framework for the Single Supervisory Mechanism (ECB/2021/50) (OJ L 454, 17.12.2021, p. 21, ELI: <http://data.europa.eu/eli/guideline/2021/2256/oj>).

¹⁴ See Article 6(1) of the SSM Regulation.

¹⁵ See paragraph 2.5 of Opinion CON/2025/23, paragraph 2.5 of Opinion CON/2025/27, paragraph 2.5 of Opinion CON/2025/32, paragraph 2.5 of Opinion CON/2025/33, paragraph 2.5 of Opinion CON/2025/36, paragraph 2.5 of Opinion CON/2026/1, paragraph 2.5 of Opinion CON/2026/2 and paragraph 2.1.2 of Opinion CON/2026/20.

¹⁶ See Article 4a of the CRD, as inserted by Article 1, point (4), of the CRD6.

law of the Court of Justice of the European Union¹⁷ that the different legal bases, namely Article 53(1) and Article 127(6) of the Treaty, cannot be combined as the legal basis for a legal act, in view of the different procedures involved. In particular, measures under Article 53(1) of the Treaty are adopted by the European Parliament and the Council, acting in accordance with the ordinary legislative procedure, and after consulting the Economic and Social Committee (and, if relevant, the ECB in accordance with Articles 127(4) and 282(5) of the Treaty). By contrast, regulations under Article 127(6) of the Treaty are adopted by the Council alone, by way of a special legislative procedure, in which the Council acts unanimously, after consulting the European Parliament and the ECB¹⁸.

2.1.4 Hence, the amendments made by the CRD6 are without prejudice to the ethics framework, which the ECB has established to ensure the independence of the national competent authorities in the context of the SSM, as both frameworks have their own scope and legal basis. The Union legislator acknowledged this through the CRD6's amendments to the CRD, which provide that Article 4a(2) of the CRD is without prejudice to the rights and obligations of the national competent authorities pursuant to the SSM established by the SSM Regulation¹⁹. For the avoidance of doubt, the national legislator may wish to clarify this within the text of the draft law. From an ECB perspective, the CRD6 provisions may nevertheless serve as guidance for establishing safeguards for the independence of the ECB and the national competent authorities when carrying out the tasks conferred on them by the SSM Regulation²⁰.

2.2 *Specific observations*

- 2.2.1 The Single Code applies, inter alia, to the members of the Supervisory Board of the ECB, including the CSSF representative, when exercising their functions as members of the Supervisory Board of the ECB. It also applies to persons replacing the members in meetings of the Supervisory Board in the performance of their duties and responsibilities relating to that high-level body where explicitly provided for in the Single Code.
- 2.2.2 National competent authorities, including the CSSF, are required to take the necessary measures to implement and comply with Guideline (EU) 2021/2256 and must inform the ECB of any obstacles that national law poses to their implementation.
- 2.2.3 Regarding independence, the draft law highlights that the existing legal framework already provides that the CSSF enjoys independence in view of its status as an independent public institution with

¹⁷ See judgment of the Court of Justice of 29 April 2004, *Commission v Council*, C-338/01, ECLI:EU:C:2004:253, paragraphs 57 and 58; and judgment of the Court of Justice of 10 January 2006, *Commission v Parliament and Council*, C-178/03, ECLI:EU:C:2006:4, paragraphs 43 to 60.

¹⁸ See paragraph 2.1.3 of Opinion CON/2025/19, paragraph 2.6 of Opinion CON/2025/23, paragraph 2.6 of Opinion CON/2025/27, paragraph 2.6 of Opinion CON/2025/32, paragraph 2.6 of Opinion CON/2025/33, paragraph 2.6 of Opinion CON/2025/36, paragraph 2.6 of Opinion CON/2025/38, paragraph 2.6 of Opinion CON/2026/1, paragraph 2.6 of Opinion CON/2026/2 and paragraph 2.1.3 of Opinion CON/2026/20. See also paragraph 2.6.2 of Opinion CON/2024/21 of the European Central Bank of 21 June 2024 on a proposal for a regulation of the European Parliament and of the Council as regards certain reporting requirements in the fields of financial services and investment support (OJ C, C/2024/5048, 16.8.2024, ELI: <http://data.europa.eu/eli/C/2024/5048/oj>).

¹⁹ See Article 4a(2), fourth subparagraph, of Directive 2013/36/EU, as inserted by the CRD6. This acknowledgement refers directly to the dismissal requirements included in Article 4(2), second subparagraph, of the CRD6.

²⁰ See paragraph 2.7 of Opinion CON/2025/23, paragraph 2.7 of Opinion CON/2025/27, paragraph 2.7 of Opinion CON/2025/32, paragraph 2.7 of Opinion CON/2025/33, paragraph 2.7 of Opinion CON/2025/36, paragraph 2.7 of Opinion CON/2026/2 and paragraph 2.1.4 of Opinion CON/2026/20.

legal personality and financial autonomy²¹. The ECB notes that the Single Code²² and Guideline (EU) 2021/2256²³ contain more granular provisions regarding independence, in particular highlighting that members of staff and members of their bodies should act honestly, independently and impartially. The CRD contains similar wording as inserted by the CRD6²⁴ that the draft law transposes explicitly. The ECB highlights that the draft law should be without prejudice to the Single Code and Guideline 2021/2256 in this respect.

- 2.2.4 Guideline (EU) 2021/2256 requires national competent authorities to have mechanisms in place to assess and avoid possible conflicts of interest arising from post-employment occupational activities undertaken by their members of staff and the members of their bodies, including appropriate cooling off periods²⁵. In addition, the Single Code provides for cooling-off periods for members of the ECB's Supervisory Board of one year (for gainful occupational activity with a significant or less significant credit institution) or six months (for gainful occupational activity with any other financial institution or with any entity engaged in lobbying in relation to the ECB, or consultancy and/or advocacy for the ECB or for any financial institution). With regard to gainful occupational activity with a significant or less significant credit institution, an extension of the cooling-off period up to a maximum of two years is possible where the possibility of conflicts of interest resulting from such gainful occupational activities so requires²⁶. The ECB notes that the draft law provides the legal basis for cooling-off periods for the CSSF's Executive Board members²⁷ and members of staff²⁸. This includes a cooling-off period in the event of being hired or performing professional services for credit institutions with which the member of staff or the member of the CSSF's Executive Board have been directly involved for the purposes of supervision or decision-making, including direct or indirect parent undertakings, subsidiaries or affiliates of those institutions, and entities providing services to such institutions or entities. This cooling-off period should be no less than six months for members of CSSF staff directly involved in the supervision of credit institutions and no less than 12 months for members of the CSSF's Executive Board, all such members being considered directly involved in the supervision of credit institutions in the light of the collective character of the Executive Board and their participation therein²⁹. The cooling-off period for members of CSSF staff and members of the CSSF's Executive Board in respect of recruitment or professional services for entities conducting lobbying or advocacy activities directed at the CSSF is three months³⁰. The ECB highlights that the draft law should be without prejudice to the Single Code, as it may be amended from time to time, and must not prevent

²¹ See comment on Article 1 of the draft law in the Commentary to the articles (*Commentaire des articles*, Parl. Doc. 8705/0, p. 35).

²² See Article 3.2 of the Single Code.

²³ See Article 4 of Guideline (EU) 2021/2256.

²⁴ See Article 4a(2), first subparagraph of the CRD, as inserted by Article 1(4) of the CRD6.

²⁵ See Article 6(3) of Guideline (EU) 2021/2256.

²⁶ See Article 17.3, point (b), of the Single Code.

²⁷ See Article 15 of the draft law, introducing cooling-off periods for CSSF Executive Board members in a new Article 10-1(4) to be added to the Law on the CSSF.

²⁸ See Article 25 of the draft law, introducing cooling-off periods for CSSF staff members in a new Article 14-1(5) to be added to the Law on the CSSF.

²⁹ See comment on Article 15 of the draft law in the Commentary to the articles (*Commentaire des articles*, Parl. Doc. 8705/0, p. 44).

³⁰ See Articles 15 and 25 of the draft law, introducing the three months cooling-off periods for CSSF Executive Board members and members of CSSF staff in subparagraph 3 of the new Articles 10-1(4) and 14-1(5) to be added to the Law on the CSSF.

the possibility of imposing and extending a cooling off period of a maximum of two years to members of the CSSF's Executive Board that serve as members of the ECB's Supervisory Board when such an extended period is applied based on the Single Code³¹.

- 2.2.5 In addition, the Single Code sets limits on the establishment of post-employment relationships not only directly with significant or less significant credit institutions, but also with other financial institutions and with 'any entity engaged in lobbying in relation to the ECB, or consultancy and/or advocacy for the ECB or for any [supervised] institution'³². The ECB notes that, under the draft law, the cooling-off period only applies in respect of employment or the provision of professional services with (a) credit institutions with which the member of staff or the member of the CSSF's Executive Board has been directly involved for the purposes of supervision or decision-making, including the direct or indirect parent undertakings, subsidiaries or affiliates of those institutions; (b) entities providing services to entities referred to in (a); and (c) entities conducting lobbying or advocacy activities directed at the CSSF on matters for which the member of the CSSF's Executive Board or the member of staff of the CSSF was responsible during their employment or term of office. The broader category of 'other financial institutions' is not included³³. Furthermore, the draft law does not cover lobbying and advocacy activities for supervised institutions. The ECB therefore considers that the requirements of the draft law are less restrictive than those of the Single Code. The ECB highlights that the draft law should be without prejudice to the Single Code, as it may be amended from time to time, and must allow the application of the cooling-off period also with respect to other financial institutions and entities conducting lobbying and advocacy activities for supervised institutions with regard to members of the CSSF's Executive Board that serve as members of the ECB's Supervisory Board.
- 2.2.6 The draft law limits the prohibition to financial instruments issued by entities subject to the supervision of the CSSF, their direct or indirect parent companies, their subsidiaries or affiliated companies, save for some exceptions, and does not extend to instruments issued by other regulated entities not supervised by the CSSF³⁴. The ECB therefore considers that the requirements of the draft law are less restrictive than the requirements set out in the Single Code³⁵ and Guideline (EU) 2021/2256³⁶. The ECB highlights that the draft law should be without prejudice to the Single Code, as it may be amended from time to time, and to Guideline (EU) 2021/2256, and must not prevent the possibility of extending such prohibition to financial instruments issued by other regulated institutions.
- 2.2.7 The Single Code also contains rules, inter alia, on declarations of interests³⁷, which are more restrictive than the provisions of the draft law³⁸. The ECB notes that the application of the draft law's

³¹ See also paragraph 2.2.3 of Opinion CON/2025/19 and paragraph 2.2.3 of Opinion CON/2026/20.

³² See Article 17.1 and 17.2 of the Single Code.

³³ See Articles 15 and 25 of the draft law, introducing the three months cooling-off periods for CSSF Executive Board members and members of CSSF staff in subparagraph 3 of the new Articles 10-1(4) and 14-1(5) to be added to the Law on the CSSF.

³⁴ See Articles 15 and 25 of the draft law, introducing the cooling-off periods for CSSF Executive Board members and members of CSSF staff by way of the new Articles 10-1(4) and 14-1(5) to be added to the Law on the CSSF.

³⁵ See Article 16 of the Single Code.

³⁶ See Article 11 of Guideline (EU) 2021/2256.

³⁷ See Article 10 of the Single Code.

³⁸ See Articles 15 and 25 of the draft law, introducing a declaration of interest obligation for CSSF Executive Board members and members of CSSF staff in the new Article 14-1(1) to be added to the Law on the CSSF.

less restrictive provisions would be without prejudice to the application of the stricter rules of the Single Code to those individuals who are subject to the Single Code.

2.2.8 The CSSF's Supervisory Board must also approve Internal Rules and Regulations for the Executive Board³⁹ and the Executive Board or, as the case may be, the director for resolution, specifies in Internal Rules and Regulations the modalities for the prevention of conflicts of interests between, on the one hand, members of the CSSF's Executive Board and members of its staff and, on the other hand, supervised entities⁴⁰. The ECB notes the draft law could be amended to explicitly empower the competent bodies of the CSSF to adopt further provisions on conflicts of interest and incompatibilities following termination of office by means of internal regulatory acts (such as the Internal Rules and Regulations) to fulfil the CSSF's obligations arising from its membership in the SSM specifically⁴¹.

This opinion will be published on EUR-Lex.

Done at Frankfurt am Main, 19 August 2026.



The President of the ECB

Christine LAGARDE

³⁹ See Article 5, letter d), of the Law on the CSSF.

⁴⁰ See Articles 16 and 25 of the draft law, introducing such obligation for the CSSF Executive Board under the new Articles 12 and 14-1(1) to be added to the Law on the CSSF.

⁴¹ See also paragraph 1.4 of Opinion CON/2025/33, paragraph 1.11 of Opinion CON/2025/36 and paragraph 2.2.8 of Opinion CON/2026/20.