



CHAMBRE DES DÉPUTÉS
GRAND-DUCHÉ DE LUXEMBOURG

Dossier consolidé

Proposition de loi 7729

Proposition de loi relative à une politique d'investissement socialement et écologiquement responsable du Fonds de compensation commun au régime général de pension

Date de dépôt : 03-12-2020
Date de l'avis du Conseil d'État : 14-03-2023
Auteur(s) : Monsieur Marc Baum, Député

Liste des documents

Date	Description	Nom du document	Page
03-12-2020	Déposé	7729/00	<u>3</u>
19-05-2021	Reprise - Dépêche de Madame Myriam Cecchetti au Président de la Chambre des Députés (19.5.2021)	6086/04, 7729/01	<u>15</u>
04-08-2022	Avis de la Chambre des Salariés (28.6.2022)	7729/02	<u>18</u>
14-03-2023	Avis de la Chambre de Commerce (10.3.2023)	7729/03	<u>27</u>
14-03-2023	Avis du Conseil d'État (14.3.2023)	7729/04	<u>32</u>
07-03-2024	Reprise - Dépêche de Monsieur Marc Baum au Président de la Chambre des Députés (7.3.2024)	6086/05, 7729/05, 7911/05, 8001/02, 8201/03, 8217/04	<u>41</u>

7729/00

N° 7729

CHAMBRE DES DEPUTES

Session ordinaire 2020-2021

PROPOSITION DE LOI

relative à une politique d'investissement socialement et écologiquement responsable du Fonds de compensation commun au régime général de pension

* * *

*Dépôt (Monsieur Marc Baum Député) et transmission
à la Conférence des Présidents: le 3.12.2020)*

Déclaration de recevabilité: 15.12.2020

SOMMAIRE:

	<i>page</i>
1) Exposé des motifs	1
2) Texte de la proposition de loi	5
3) Commentaire des articles	6
4) Texte consolidé.....	7

*

EXPOSE DES MOTIFS

Cette proposition de loi a comme objet d'introduire dans le code social des dispositions relatives à une politique d'investissement socialement et écologiquement responsable du Fonds de compensation commun au régime général de pension (FDC). Elle inscrit le principe d'une telle politique dans la loi, crée un comité éthique et précise les modalités d'exclusion de placements qui sont incompatibles avec une telle politique.

a) Le Fonds de compensation

Le FDC a été créé par la loi modifiée du 6 mai 2004 sur l'administration du patrimoine du régime général d'assurance pension. Il a comme mission de gérer la réserve de compensation du régime général de pension qui est composé en grande partie par les excédents des cotisations. Au 31 décembre 2019, le FDC détenait des actifs de 21,32 milliards d'euros¹ dont presque 20 milliards d'euros investis en valeurs mobilières à travers une SICAV-FIS (Société d'Investissement à Capital Variable – Fonds d'Investissement Spécialisé). A cette même date, la réserve globale s'élevait à 4,8 fois le montant des prestations annuelles.

La SICAV-FIS était divisé fin 2019 en 24 compartiments qui comprenaient des actifs entre 2234 et 175 millions d'euros. Les différents compartiments sont gérés par des prestataires privés dans le cadre d'un mandat de gestion de portefeuille. Environ 9,2 milliards étaient placés en actions, environ 9,9 milliards en obligations et environ 372 millions en placements monétaires. La stratégie d'investissement prévoit une diversification des risques aussi bien du point de vue des secteurs d'activités économiques que du point de vue géographique – un principe qui est d'ailleurs inscrit dans la législation actuelle.

¹ Rapport annuel 2019 du Fonds de compensation commun au régime général de pension.

Le FDC est géré par un conseil d'administration de douze membres, assisté par un comité d'investissement et une commission immobilière. Il est soumis à la haute surveillance du ministre ayant dans ses attributions la Sécurité sociale laquelle s'exerce par l'Inspection générale de la sécurité sociale.

b) Critiques à la politique d'investissement

La politique d'investissement du FDC a périodiquement fait l'objet de critiques diverses de la part des organisations non gouvernementales surtout, mais également au parlement comme en témoignent les nombreuses questions parlementaires et motions à ce sujet tout au long des années. En 2010, trois ans après le lancement de la SICAV-FIS, une première polémique importante éclatait autour des investissements dans des entreprises produisant des bombes à sous-munitions qui étaient difficilement conciliables avec l'article 3 de la loi du 4 juin 2009 portant approbation de la Convention sur les armes à sous-munitions. Suite à cela, le Conseil d'administration du FDC a introduit une première liste d'exclusion nominale portant sur les entreprises qui ne respectent pas les conventions ou normes internationales que le Luxembourg a signées.

Par après, le manque de cohérence entre la politique d'investissement du FDC et des objectifs politiques d'ordre général fut régulièrement thématiqué. Cela concerne par exemple les placements dans des sociétés liées à l'extraction et la commercialisation d'hydrocarbures. En effet, détenir des actifs de telles sociétés et en tirer un rendement financier est généralement perçu comme contradictoire avec l'engagement du Luxembourg dans la lutte contre le changement climatique.

Une autre incohérence flagrante concerne les placements dans des entreprises qui exploitent des centrales nucléaires. Le gouvernement luxembourgeois s'engage depuis de nombreuses années contre la production d'énergie nucléaire et plus particulièrement en faveur de la fermeture des centrales nucléaires situées dans les régions limitrophes du Luxembourg. Pourtant, une partie de la réserve de pension est investie dans les sociétés qui exploitent ces mêmes centrales.

Des critiques semblables ont également porté sur d'autres secteurs économiques. En guise d'exemple, on peut citer l'industrie du tabac ou encore les sociétés qui produisent et commercialisent des semences génétiquement modifiées.

En-dehors des demandes en faveur d'une exclusion de secteurs d'activité économiques entiers, la liste d'exclusion nominale mentionnée plus haut a également fait l'objet de critiques par le passé. Surtout les organisations actives dans le domaine de la coopération internationale au développement ont déploré le manque de transparence entourant l'établissement de cette liste ainsi que son envergure jugée trop limitée. Les organisations en question, qui sont souvent en contact avec des populations dans des pays en développement, ont à maintes reprises signalé aux responsables du FDC des comportements irresponsables d'entreprises sur le terrain, sans que cela n'ait eu un effet notable sur la liste en question.

c) La politique d'investissement socialement responsable du FDC

La liste d'exclusion nominale introduite en 2011 fut le premier élément significatif d'une politique socialement et écologiquement responsable du FDC. Établie sur base des conseils d'une société spécialisée externe, elle est régulièrement mise à jour (environ deux fois par année) et contient actuellement 119² personnes morales qui ne respectant pas certaines normes internationales et dont les actifs sont exclus de l'univers d'investissement.

En 2017, dans le cadre du renouvellement de la stratégie d'investissement, d'autres éléments sont venus s'ajouter. Ainsi, les critères de sélection des soumissionnaires pour la gestion de portefeuilles ont été renforcés. Les candidatures pour les compartiments à gestion active doivent faire preuve de leur faculté à prendre en considération des critères de développement durable ou d'investissement socialement responsable dans la gestion quotidienne et certains compartiments ont été labellisés par la suite par l'agence LuxFlag.

De façon complémentaire, il a été décidé en 2017 de créer des nouveaux compartiments dans la SICAV-FIS avec des placements jugés avoir un impact positif. Deux compartiments ont ainsi été créés en 2019 : un compartiment avec des obligation vertes et un compartiment avec des actifs d'entreprises

² Liste d'exclusion du FDC en date du 19 novembre 2020.

qui respectent un certain nombre de critères ESG (Environnemental and Social Governance). Finalement, les investissements et acquisitions dans le patrimoine immobilier sont également soumis à certains critères.

d) Des améliorations qui peinent à convaincre

Si tous ces éléments témoignent d'une certaine volonté des responsables d'implémenter les principes d'une politique socialement et écologiquement responsable, ils n'ont pas réussi à atténuer les critiques. Le fait d'introduire des compartiments à impact positif est certainement un pas en avant, toujours est-il que le FDC continue d'effectuer des placements très critiquables. Par exemple, le rapport annuel de la SICAV-FIS montre que le FDC continue d'investir à hauteur de près de 600 millions d'euros dans des sociétés qui exploitent des hydrocarbures. Le changement climatique fait peser des risques immenses sur notre société et sur le monde entier. De nombreux observateurs estiment que la politique d'investissement du FDC n'inclut pas de manière suffisante ces facteurs à long terme dans son analyse à risque, alors qu'ils sont certainement de nature à impacter sur le long terme la pérennité du régime général de pension.

Aussi, tous les efforts implémentés ces dernières années en la matière n'ont jamais été intégrés dans la législation. Le principe même d'une politique socialement responsable ne figure nulle part dans le code social, sans parler des différents éléments d'exécution. Les dispositions mentionnées plus haut sont formellement le résultat d'initiatives du Conseil d'administration et pourraient, du moins en théorie, être révoquées du jour au lendemain.

Pourtant, il s'agit d'une question très importante, étant donné que l'État luxembourgeois a une responsabilité à endosser quant à l'impact de ses placements. La politique d'investissement des fonds publics comme le FDC doit être en cohérence avec l'engagement du pays sur des questions comme les droits humains ou la protection de l'environnement. L'État a également un rôle de modèle ou de précurseur à jouer envers les investisseurs privés ou envers d'autres investisseurs publics à l'étranger, d'autant plus que le gouvernement entend promouvoir depuis quelques années une finance plus responsable sur la place financière. Notons également que la population n'est pas forcément réfractaire au renforcement d'une telle politique. Dans une enquête de TNS ILRES datant de 2011, seulement 11% des personnes sondées n'étaient pas prêtes à accepter un rendement financier moindre si en contrepartie la plus-value sociale et environnementale était plus importante³, quoiqu'il reste toujours à démontrer si une telle politique plus responsable mènerait vraiment à une diminution des rendements.

e) Renforcer la politique d'investissement socialement et écologiquement responsable

Les auteurs sont donc persuadés qu'il convient de pérenniser et de renforcer cette approche. En premier lieu, ils proposent d'introduire le principe d'une politique d'investissement socialement et écologiquement responsable en tant qu'obligation dans le code social qui règle les objectifs et le fonctionnement du FDC. De ce fait, le législateur reconnaît l'importance d'une telle politique à côté de l'objectif plus traditionnel de la sécurité des placements.

Cet ajout doit aller de pair avec un renforcement de l'expertise en la matière, ce pourquoi cette proposition de loi envisage la création d'un comité d'éthique qui a comme mission de conseiller le conseil d'administration sur ces questions. Il s'ajoute ainsi au comité d'investissement qui est inscrit dans la législation actuelle et qui avise le conseil d'administration sur les aspects financiers.

Si les auteurs souhaitent associer les organisations non gouvernementales (ONG) à la définition de la politique socialement et écologiquement responsable du FDC, il convient de ne pas mettre en péril leur indépendance en les intégrant directement dans l'organigramme. Plutôt, il est proposé de composer ce comité d'experts désignés pour leur compétence dans le domaine de la coopération internationale au développement, de la protection de l'environnement, de la défense des droits humains et du droit du travail international. Le comité d'éthique sera cependant convié à échanger régulièrement avec les

³ Sondage en ligne TNS ILRES pour etika sur la gestion du fonds de compensation commun au régime général de pension (mai 2011). „Acceptation d'un rendement financier moindre si la plus-value sociale et environnementale est plus importante“ : Tout à fait d'accord (21%), d'accord (34%), plutôt d'accord (29%), plutôt pas d'accord (8%), pas du tout d'accord (3%), pas d'opinion (5%).

ONG et de prendre en compte leur avis. Celles-ci auront de ce fait un interlocuteur direct concernant toutes ces questions au FDC pour transmettre leurs idées ou doléances. Actuellement, elles peinent souvent à être entendues.

Une des missions du conseil d'éthique sera d'élaborer une proposition pour la liste d'exclusion nominative qui regroupe les noms de sociétés dont les actifs sont non-éligibles et qui est à valider par le conseil d'administration. Actuellement, cette liste est proposée par un établissement privé externe dont les critères de sélection ne sont pas toujours très clairs. Le comité d'éthique, s'il pourra toujours recourir à des services externes, fera une évaluation interne de la proposition et, le cas échéant, pourra l'amender avant de la transmettre au conseil d'administration en tenant notamment compte de l'avis des ONG. Le comité d'éthique pourra aussi donner son avis sur des projets ou des décisions du conseil d'administration concernant son domaine d'action, faire des propositions sur d'éventuels améliorations à faire et rédiger des rapports thématiques.

En troisième lieu, les auteurs proposent d'inscrire dans la loi le principe que des actifs incompatibles avec les principes d'une politique socialement et écologiquement sont à considérer comme des actifs non-éligibles. Pour ce faire, la proposition différencie entre deux listes d'exclusion : une liste d'exclusion thématique et une liste d'exclusion nominale.

La liste d'exclusion nominale énumère les noms des personnes morales qui portent atteinte aux conventions et normes internationales dont le Luxembourg est partie prenante. Étant donné que cette liste devra être mise à jour régulièrement, elle sera adoptée par le conseil d'administration comme c'est déjà le cas actuellement. Conformément à ce qui précède, la création du comité d'éthique permettra une meilleure appropriation de cette liste d'exclusion, puisqu'il lui incombe de la préparer. Par contre, certaines modalités d'exécution devront être régies par règlement grand-ducal. Par exemple, il s'agit de préciser quels faits ou comportements peuvent donner lieu à l'exclusion d'une société donnée et pour quel laps de temps. Il est également possible de renforcer considérablement les critères d'exclusion, par exemple à l'aide d'indicateurs qui permettent de mesurer la compatibilité des activités et comportements des entreprises avec les engagements de l'Accord de Paris. Un tel renforcement de la politique d'exclusion pourrait être élaboré et proposé par le comité d'éthique.

En sus, les auteurs proposent d'ajouter une liste d'exclusion thématique qui énumère les secteurs économiques jugés incompatibles avec les principes d'une politique socialement et écologiquement responsable. Tous les actifs d'entreprises liées à ces secteurs économiques seront traités comme des actifs non-éligibles. Cette liste, qui peut rester immuable pour un laps de temps plus ou moins prolongé et dont la composition relève d'un choix éminemment politique, sera établie par règlement grand-ducal. Ce règlement précisera également certaines modalités d'exécution. Par exemple, il faudra définir les seuils à partir desquels une société active dans plusieurs secteurs économiques est considérée comme appartenant au secteur d'activité exclu.

Cette liste d'exclusion thématique a comme principal objectif de mettre en cohérence la politique d'investissement du FDC avec des objectifs politiques d'ordre général du gouvernement luxembourgeois. En guise d'exemple, on peut citer l'industrie de production de produits à tabac, dont les activités sont inconciliables avec les objectifs de santé publique et pour lesquels il n'y a nul besoin de faire une analyse au cas par cas.

Une telle liste d'exclusion thématique peut poser problème pour les compartiments à gestion passive (fin 2019, 7 des 24 compartiments étaient gérés de cette façon). Les gestionnaires de ces compartiments sont tenus à répliquer un indice de référence avec une certaine exactitude, ce qui peut s'avérer difficile si on restreint trop l'univers d'investissement. Il ne s'agit cependant pas d'un obstacle insurmontable, à condition de revoir la stratégie d'investissement sous-jacente. Notons à titre d'exemple qu'il existe des indices de référence qui intègrent des considérations de développement durable et qui excluent notamment de ce fait les énergies fossiles.

D'ailleurs, les compartiments à gestion passive posent encore problème à un autre niveau. Pour les mêmes raisons que celles exposées plus haut, les gestionnaires de ces compartiments ne sont actuellement pas tenus par le FDC à tenir compte dans leur stratégie d'investissement et leur processus décisionnels de critères de développement durable ou d'investissement socialement responsable, comme c'est le cas pour les compartiments à gestion active⁴. Il faut dès lors se poser la question si les avantages d'intégrer un certain nombre de compartiments à gestion passive dans la SICAV-FIS justifient au final

⁴ Fonds de Compensation, Directive du Conseil d'Administration, janvier 2018, page 5.

une dilution importante des principes en matière de politique d'investissement socialement et écologiquement responsable.

Une exclusion d'activités nocives par rapport au développement durable est tout à fait possible sans mettre en péril la sécurité des placements, voir même sans perdre en rendement financier. Des fonds publics dans d'autre pays opèrent déjà une telle politique d'exclusion sans sacrifier pour autant la maîtrise des risques sur l'autel d'une politique d'investissement responsable. Au final, il s'agit d'une question de volonté politique.

*

TEXTE DE LA PROPOSITION DE LOI

Art. 1^{er}. A l'article 248, alinéa 1 du Code de la Sécurité sociale, les termes « et les principes d'une politique d'investissement socialement et écologiquement responsable » sont ajoutés après le terme « risque ». Dans le même alinéa, les termes « sans préjudice de la faculté de proscrire des placements dans des actifs liés à des secteurs économiques et dans des actifs spécifiques en vue de mettre en œuvre les principes d'une politique d'investissement socialement et écologiquement responsable. » sont ajoutés après le terme « géographiques ».

Art. 2. A la suite de l'article 263 du Code de la Sécurité sociale est inséré un article 263bis qui prend la forme suivante :

« 1. Le conseil d'administration est assisté par un comité d'éthique.

2. Le comité d'éthique comprend en dehors du président du Fonds de compensation, ou de son délégué, quatre membres externes désignés par le conseil d'administration en raison de leur compétence dans le domaine de la coopération internationale au développement, de la protection de l'environnement, de la défense des droits humains et du droit du travail international.

3. Le comité d'éthique prend en compte l'avis des organisations non gouvernementales actives dans le domaine de la coopération internationale au développement, de la protection de l'environnement, de la défense des droits humains, du droit du travail international ou de tout autre domaine d'activité pertinent, avec lesquelles il entretient un échange régulier. Les modalités de l'échange entre le comité d'éthique et les organisations non gouvernementales sont fixées par le règlement d'ordre intérieur.

4. En matière d'investissement socialement et écologiquement responsable les décisions du conseil d'administration sont préparées par le comité d'éthique.

5. Le comité d'éthique établit un rapport d'activités annuel et peut, sur demande du conseil d'administration ou de sa propre initiative, établir un rapport thématique.

6. Les membres du comité d'éthique touchent une indemnité dont le montant est fixé par le règlement d'ordre intérieur. »

Art. 3. A l'article 266 du Code de la Sécurité sociale sont ajoutés un alinéa 5 et un alinéa 6 qui prennent la forme suivante :

« 5. Le Fonds de compensation veille à ne pas effectuer des placements dans des actifs liés à des secteurs économiques qui vont à l'encontre d'une politique socialement et écologiquement responsable. A cet effet, une liste d'exclusion thématique énumérant les secteurs économiques respectifs est définie par règlement grand-ducal lequel précise également les modalités d'exécution.

6. Le Fonds de compensation veille à ne pas effectuer des placements dans des actifs associés à des personnes morales qui portent atteinte aux conventions et normes internationales dont le Luxembourg est partie prenante. A cet effet, une liste d'exclusion nominale énumérant les personnes morales respectives est établie et régulièrement mise à jour par le conseil d'administration sur proposition du comité d'éthique. Les modalités d'exécution sont définies par règlement grand-ducal. »

*

COMMENTAIRE DES ARTICLES

Article 1^{er}.

L'objectif de mener une politique d'investissement socialement et écologiquement responsable est inséré en tant qu'obligation dans l'article 248. En mettant ce principe sur un pied d'égalité avec le principe d'une diversification appropriée des risques, le législateur démontre sa volonté de mener une politique responsable aussi bien d'un point de vue financier que d'un point de vue social et écologique.

En vue d'une diversification appropriée des risques, l'article 248 énonce également l'obligation de répartir les disponibilités entre différentes catégories de placement et entre plusieurs secteurs économiques et géographiques. Cette disposition a été jugée par certains comme empêchant l'exclusion de secteurs économiques entiers pour des raisons éthiques. Pourtant, le terme „plusieurs“ et le terme „différents“ désignent communément un nombre supérieur ou égal à 2 et on peut raisonnablement présumer qu'une politique socialement et écologiquement responsable ne réduira pas d'autant le nombre de secteurs économiques ou de catégories de placement.

Cependant, afin d'enlever toute ambiguïté, il convient de spécifier que la faculté d'exclure des secteurs économiques ou des actifs spécifiques de l'univers d'investissement du FDC, tel que préconisée par cette proposition de loi, n'est pas altérée par l'objectif d'une diversification des risques. En même temps, les dispositions insérées indiquent par quel biais le législateur veut mettre en œuvre les principes d'une politique d'investissement socialement et écologiquement responsable, à savoir par une proscription d'effectuer des placements dans certains secteurs économiques, respectivement dans certains actifs spécifiques.

Article 2.

L'article 2 crée un comité d'éthique qui a comme mission d'assister le conseil d'administration. En insérant le principe d'une politique socialement et écologiquement responsable en tant qu'obligation dans la législation, il convient de renforcer l'expertise à ce sujet en amont du conseil d'administration.

La composition proposée est de nature à assurer au comité d'éthique une expertise solide dans les quatre domaines particulièrement pertinents pour l'accomplissement de ses tâches : la coopération internationale au développement, la protection de l'environnement, la défense des droits humains et le droit du travail international. Les experts dans ces domaines sont désignés par le conseil d'administration.

Si les auteurs souhaitent associer les organisations non gouvernementales (ONG) à la définition de la politique socialement et écologiquement responsable du FDC, il convient de ne pas mettre en péril leur indépendance et leur distance critique face à la politique du FDC en les intégrant directement dans l'organigramme. Par contre, le point 3 spécifie que le comité d'éthique entretient un échange régulier avec les ONG et prend en compte leur avis. Ces organisations possèdent une très bonne expertise sur les sujets en question et entretiennent pour la plupart des liens étroits avec des acteurs et organisations dans le monde entier. Les associer aux travaux apportera potentiellement une plus-value considérable à la capacité d'analyse du comité d'éthique. De plus, cette disposition permet aux ONG d'avoir un interlocuteur direct pour transmettre leurs idées ou doléances, alors qu'aujourd'hui elles peinent souvent à être entendues. Les modalités de l'échange sont définies par le règlement d'ordre intérieur.

Le point 4 veut que le comité d'éthique prépare les décisions du conseil d'administration dans toutes les questions liées à une politique d'investissement socialement et écologiquement responsable. Une des missions principales consiste à préparer pour le conseil d'administration, en tenant compte de l'avis des organisations non gouvernementales et si nécessaire à l'aide d'une expertise externe, une proposition pour la liste d'exclusion nominale introduite par l'article 3.

Le comité d'éthique pourra également établir des rapports thématiques sur des aspects spécifiques relatifs à une politique d'investissement socialement et écologiquement responsable, soit sur demande, soit de sa propre initiative. Afin de rendre visible les efforts du FDC en la matière, le comité d'éthique est tenu à publier un rapport d'activités annuel.

Le point 6 règle les indemnités des membres du comité d'éthique qui sont fixées par règlement d'ordre intérieur.

Article 3.

L'article 3 introduit davantage de précisions quant à la mise en œuvre d'une politique d'investissement socialement et écologiquement responsable.

Le point 5 introduit dans la législation une liste d'exclusion thématique qui énumère les secteurs économiques jugés incompatibles avec cette même politique. Les actifs de personnes morales actives dans ces secteurs d'activité ne pourront plus être tenus par le Fonds de compensation. Étant donné que la mise en place de cette liste implique des choix et une responsabilité politiques et que cette liste peut potentiellement rester en place pour un laps de temps plus ou moins prolongé, il convient de la définir par règlement grand-ducal. Cela implique également de mettre en place des précisions par rapport à la mise en œuvre. En effet, il se peut par exemple que des personnes morales ne soient que partiellement actives dans un certain secteur d'activité, ce pourquoi il faudra définir les seuils à partir desquels une société est considérée comme appartenant à ce secteur d'activité.

Le point 6 introduit dans la législation une liste d'exclusion nominale. Cette liste contient les noms de personnes morales dont le comportement porte atteinte aux conventions et normes internationales adoptées par le Luxembourg, similaire à celle déjà établie actuellement par le FDC. Étant donné que cette liste devra être mise à jour régulièrement, il incombe au conseil d'administration de l'établir sur proposition du comité d'éthique. Par contre, il convient ici aussi de définir les modalités d'exécution par règlement grand-ducal. Par exemple, il s'agit de préciser quels faits peuvent donner lieu à l'exclusion d'une société donnée et pour quel laps de temps ou encore à quelle fréquence la liste d'exclusion sera mise à jour.

*

TEXTE CONSOLIDÉ**TEXTE CONSOLIDÉ DES ARTICLES 247-249****du Code de la Sécurité sociale :****Administration du patrimoine**

Art. 247. La gestion de la réserve de compensation incombe à un établissement public dénommé Fonds de compensation commun au régime général de pension, dénommé ci-après « le Fonds de compensation », constitué suivant l'article 260.

Politique de placement

Art. 248. 1. La réserve de compensation est placée dans le but de garantir la pérennité du régime général de pension. Afin d'assurer la sécurité des placements il est tenu compte de la totalité des actifs et des passifs, de la situation financière, ainsi que de la structure et de l'évolution prévisible du régime. Les placements doivent respecter les principes d'une diversification appropriée des risques et les principes d'une politique d'investissement socialement et écologiquement responsable. A cette fin, les disponibilités doivent être réparties entre différentes catégories de placement ainsi qu'entre plusieurs secteurs économiques et géographiques, sans préjudice de la faculté de proscrire des placements dans des actifs liés à des secteurs économiques et dans des actifs spécifiques en vue de mettre en œuvre les principes d'une politique d'investissement socialement et écologiquement responsable.

2. Les placements effectués par la Caisse nationale d'assurance pension sont limités à des placements à moyen terme en euros.

3. La Caisse nationale d'assurance pension et le Fonds de compensation ne peuvent effectuer des placements que dans la limite de leurs moyens de trésorerie.

Art. 249. Les conditions et modalités d'application de l'article 248 peuvent faire l'objet d'un règlement grand-ducal.

*

TEXTE CONSOLIDÉ DES ARTICLES 260-268
du Code de la Sécurité sociale :

Art. 260. Il est créé un Fonds de compensation qui a pour mission d'assurer la gestion de la réserve de compensation conformément aux dispositions des articles 247 et 248.

Art. 261. 1. Le Fonds de compensation est placé sous la responsabilité d'un conseil d'administration. Le conseil d'administration gère le Fonds de compensation dans toutes les affaires qui n'ont pas été déléguées à un autre organe par la loi ou les règlements.

2. Il lui appartient notamment :

- 1) d'établir les directives concernant les principes et règles de gestion du patrimoine ;
- 2) de statuer sur le budget annuel ;
- 3) de statuer sur le décompte annuel des recettes et des dépenses et sur le bilan ;
- 4) d'établir son règlement d'ordre intérieur ;
- 5) d'établir un code de conduite.

3. Les décisions visées aux points 1) à 4) de l'alinéa qui précède sont soumises à l'approbation du ministre ayant dans ses attributions la Sécurité sociale, sur avis de l'Inspection générale de la sécurité sociale.

4. Le règlement d'ordre intérieur est publié au Journal officiel du Grand-Duché de Luxembourg. Le code de conduite et le décompte annuel sont publiés sur le site internet du Fonds de compensation.

Art. 262. 1. Le conseil d'administration du Fonds de compensation se compose :

- 1) du président du conseil d'administration de la Caisse nationale d'assurance pension et de trois membres désignés par le Gouvernement en Conseil ;
- 2) de quatre membres délégués par les assurés ;
- 3) de quatre membres délégués par les employeurs.

2. Pour chaque membre effectif il y a un membre suppléant.

3. Le mode de désignation des délégués des assurés et des employeurs et de leurs suppléants est déterminé par règlement grand-ducal.

4. La présidence du conseil d'administration est exercée par le président du conseil d'administration de la Caisse nationale d'assurance pension. En cas d'absence du président du conseil d'administration de la Caisse nationale d'assurance pension, il est remplacé par le fonctionnaire qu'il a désigné à cet effet conformément à l'article 254, alinéa 2.

5. Les décisions du conseil d'administration sont prises à la majorité absolue des voix exprimées. En cas de partage des votes, la voix du président ou de son remplaçant est prépondérante.

Art. 263. 1. Le conseil d'administration est assisté par un comité d'investissement.

2. Le comité d'investissement comprend en dehors du président du Fonds de compensation ou de son délégué, un délégué des assurés, un délégué des employeurs et trois membres externes désignés par le conseil d'administration en raison de leur compétence dans le domaine financier.

3. En matière d'investissement les décisions du conseil d'administration sont préparées par le comité d'investissement.

4. Les membres du comité d'investissement touchent une indemnité dont le montant est fixé par le règlement d'ordre intérieur.

5. Le conseil d'administration peut instituer des commissions et recourir au service d'experts.

Art. 263bis 1. Le conseil d'administration est assisté par un comité d'éthique.

2. Le comité d'éthique comprend en dehors du président du Fonds de compensation, ou de son délégué, quatre membres externes désignés par le conseil d'administration en raison de leur compétence dans le domaine de la coopération internationale au développement, de la protection de l'environnement, de la défense des droits humains et du droit du travail international.

3. Le comité d'éthique prend en compte l'avis des organisations non gouvernementales actives dans le domaine de la coopération internationale au développement, de la protection de l'environnement, de la défense des droits humains, du droit du travail international ou de tout autre domaine d'activité pertinent, avec lesquelles il entretient un échange régulier. Les modalités de l'échange entre le comité d'éthique et les organisations non gouvernementales sont fixées par le règlement d'ordre intérieur.

4. En matière d'investissement socialement et écologiquement responsable les décisions du conseil d'administration sont préparées par le comité d'éthique.

5. Le comité d'éthique établit un rapport d'activités annuel et peut, sur demande du conseil d'administration ou de sa propre initiative, établir un rapport thématique.

6. Les membres du comité d'éthique touchent une indemnité dont le montant est fixé par le règlement d'ordre intérieur.

Art. 264. 1. Les membres des organes du Fonds de compensation sont tenus d'agir dans l'intérêt exclusif du Fonds de compensation. Un membre, qui dans l'exercice de ses fonctions est amené à se prononcer sur une affaire dans laquelle il peut avoir un intérêt personnel, direct ou indirect, de nature à compromettre son indépendance doit en informer l'organe auquel il appartient.

2. Les membres des organes du Fonds de compensation sont responsables conformément au droit commun, de l'exécution du mandat qu'ils ont reçu et des fautes commises dans leur gestion. Cette action en responsabilité est engagée pour le compte du Fonds de compensation par le conseil d'administration.

Art. 265. 1. Dans l'accomplissement de sa mission le Fonds de compensation peut recourir aux services administratifs de la Caisse nationale d'assurance pension.

2. En dehors du personnel mis à sa disposition par la Caisse nationale d'assurance pension, le Fonds de compensation peut, de l'accord du ministre ayant dans ses attributions la Sécurité sociale, l'autorité de surveillance entendue en son avis, engager moyennant contrat de travail des experts en vue de la réalisation de missions spécifiques.

3. Les frais de gestion de la réserve de compensation sont intégralement pris en charge par le Fonds de compensation à l'exception des frais exposés par la Caisse nationale d'assurance pension dans le cadre de l'alinéa 1.

Art. 266. 1. Le Fonds de compensation est autorisé à créer un ou plusieurs organismes de placement collectif, ci-après dénommés « OPC », régis par la loi du 13 février 2007 concernant les fonds d'investissement spécialisés. Un règlement grand-ducal détermine les valeurs de la réserve investies à travers ces OPC.

2. Les membres effectifs du conseil d'administration visé à l'article 262 et les membres externes du comité d'investissement prévu à l'article 263 composent l'organe dirigeant du ou des organismes de placement collectif dont question à l'alinéa précédent. La responsabilité de ces membres se détermine conformément à l'alinéa 3 de l'article unique de la loi du 25 juillet 1990 concernant le statut des administrateurs représentant l'État ou une personne morale de droit public dans une société anonyme.

3. En dehors des placements par l'intermédiaire des OPC, le Fonds de compensation peut effectuer des investissements en prêts nantis d'une hypothèque ou d'un cautionnement et, moyennant autorisation

du ministre ayant dans ses attributions la Sécurité sociale, sur avis de l'Inspection générale de la sécurité sociale, en prêts aux communes et aux entreprises, en acquisitions immobilières et en acquisitions de valeurs mobilières.

4. Sont considérées comme valeurs mobilières :

- les actions et autres valeurs assimilables à des actions,
- les obligations et les autres titres de créances, et
- toutes les autres valeurs négociables donnant le droit d'acquérir de telles valeurs mobilières par voie de souscription ou d'échange.

5. Le Fonds de compensation veille à ne pas effectuer des placements dans des actifs liés à des secteurs économiques qui vont à l'encontre d'une politique socialement et écologiquement responsable. A cet effet, une liste d'exclusion thématique énumérant les secteurs économiques respectifs est définie par règlement grand-ducal lequel précise également les modalités d'exécution.

6. Le Fonds de compensation veille à ne pas effectuer des placements dans des actifs associés à des personnes morales qui portent atteinte aux conventions et normes internationales dont le Luxembourg est partie prenante. A cet effet, une liste d'exclusion nominale énumérant les personnes morales respectives est établie et régulièrement mise à jour par le conseil d'administration sur proposition du comité d'éthique. Les modalités d'exécution sont définies par règlement grand-ducal.

Art. 267. 1. Les OPC créés en vertu de l'article 266 sont soumis au régime fiscal et comptable des organismes de placement collectif tel qu'il résulte de la législation concernant les organismes de placement collectif, à l'exception de la taxe d'abonnement qui n'est pas due.

2. L'application de l'article 150 de la loi modifiée du 4 décembre 1967 concernant l'impôt sur le revenu est étendue aux organismes de placement collectif ci-dessus visés.

3. Les actes passés au nom et en faveur des organismes de placement collectif créés par le Fonds de compensation sont exempts des droits de timbre, d'enregistrement, d'hypothèques ou de succession.

Art. 268. 1. Le Fonds de compensation est placé sous la haute surveillance du ministre ayant dans ses attributions la Sécurité sociale laquelle s'exerce par l'Inspection générale de la sécurité sociale conformément à l'article 409, sans préjudice des compétences de la Commission de surveillance du secteur financier dans le cadre de la loi du 13 février 2007 concernant les fonds d'investissement spécialisés.

2. Un règlement grand-ducal peut préciser les modalités de la surveillance de la gestion de la réserve de compensation.

Marc BAUM
Député

Impression: CTIE – Division Imprimés et Fournitures de bureau

6086/04, 7729/01

N° 6086⁴

N° 7729¹

CHAMBRE DES DEPUTES

Session ordinaire 2020-2021

PROPOSITION DE LOI

**concernant des mesures à prendre contre
les licenciements économiques abusifs**

PROPOSITION DE LOI

**relative à une politique d'investissement socialement et écolo-
giquement responsable du Fonds de compensation commun
au régime général de pension**

* * *

REPRISE

**DEPECHE DE MADAME MYRIAM CECCHETTI
AU PRESIDENT DE LA CHAMBRE DES DEPUTES**

(19.5.2021)

Concerne : Reprise à mon nom de deux propositions de loi.

Monsieur le Président,

Conformément à l'article 69 (2) du règlement de la Chambre des Députés, je voudrais vous faire part de mon intention de reprendre à mon nom les deux propositions de loi suivantes :

N°7729 – Proposition de loi relative à une politique d'investissement socialement et écologiquement responsable du Fonds de compensation commun au régime général de pension, déposée 3 décembre 2020 par Monsieur Marc Baum.

N°6086 – Proposition de loi concernant des mesures à prendre contre les licenciements économiques abusifs, déposée le 17 novembre 2009 par Monsieur André Hoffmann.

Veillez agréer, Monsieur le Président, l'expression de mes salutations distinguées,

Myriam CECCHETTI
Députée

Impression: CTIE – Division Imprimés et Fournitures de bureau

7729/02

N° 7729²

CHAMBRE DES DEPUTES

Session ordinaire 2021-2022

PROPOSITION DE LOI

relative à une politique d'investissement socialement et écologiquement responsable du Fonds de compensation commun au régime général de pension

* * *

AVIS DE LA CHAMBRE DES SALARIES

(28.6.2022)

Par lettre du 25 mai 2022, M. Claude Haagen, ministre de la Sécurité sociale, a soumis la proposition de loi sous rubrique à l'avis de la Chambre des salariés (CSL).

1) Objectif de la proposition

1. La proposition de loi déposée par le député Marc Baum vise à **doter le Fonds de compensation (FDC) d'une politique d'investissement socialement et écologiquement responsable** en faisant inscrire son principe dans la loi.

2. Elle propose également d'**introduire un comité éthique au sein de l'organigramme du FDC et précise les modalités d'exclusion des placements incompatibles** avec la nouvelle politique générale.

3. L'honorable député relève en effet que des critiques se sont exprimées au sujet des investissements du Fonds depuis sa création, autour de thématiques telles que l'armement, les hydrocarbures, le nucléaire, le tabac, les OGM, les écosystèmes, les droits humains, qui entrent en contradiction avec les politiques générales du pays.

4. Une liste d'exclusion nominative en faveur d'une politique plus sociale et écologique fut introduite sur initiative du Conseil d'administration du FDC afin de répondre à ces critiques, mais cette liste reste elle-même soumise jusqu'à ce jour à des reproches quant à sa cohérence. En outre, le FDC a également renforcé les critères de sélection des sous-traitants et soumissionnaires, notamment au sujet de leur faculté à considérer et à respecter les principes du développement durable et de l'investissement socialement responsable. De même, la SICAV a également créé de nouveaux compartiments de placements à impact positif (obligations vertes et critères dits ESG¹).

5. Cependant, ces efforts restent sans doute insuffisants, face à l'accélération des événements, notamment climatiques, et aux écueils de l'écoblanchiment dans le milieu des investisseurs professionnels.

6. La présente proposition vise à répondre de manière plus structurelle à ces appels au changement.

2) Dispositions proposées

7. C'est pourquoi, il est proposé que les efforts consentis ces dernières années par le conseil d'administration (CA) en la matière (notamment établissement d'une liste d'exclusion) soient reconnus et intégrés dans la législation, étant donné que l'État luxembourgeois a une responsabilité à endosser quant à l'impact de ses placements et la cohérence de ceux-ci avec ses politiques générales.

¹ Environnementaux, sociaux et de gouvernance.

8. Les auteurs proposent ainsi d'introduire le principe et l'obligation d'une politique d'investissement socialement et écologiquement responsable dans le Code de la sécurité sociale, qui régit les objectifs et le fonctionnement du FDC (en son article 248).

9. Ils proposent également la création d'un comité d'éthique (CE) parmi les organes du FDC, afin d'en renforcer l'expertise sur les questions dites ESG, dont la mission serait de conseiller le CA à ce sujet. Ces experts seraient désignés pour leur compétence dans le domaine de la coopération internationale au développement, de la protection de l'environnement, de la défense des droits humains et du droit du travail international, sans qu'ils n'émanent directement d'ONG. Le comité d'éthique serait cependant convié à échanger régulièrement avec ces dernières et à prendre en compte leur avis.

10. Aux vœux des auteurs, ce comité aura pour mission d'établir la liste d'exclusion nominative, qui regroupe les noms de sociétés dont les actifs sont non éligibles et qui sera validée par le CA. Actuellement, cette liste est proposée par un établissement privé externe dont les critères de sélection sont jugés pas toujours très clairs. Il pourra continuer à recourir à des services externes, mais fera une évaluation interne de la proposition de liste et, le cas échéant, pourra l'amender avant de la transmettre au CA en tenant compte, notamment, de l'avis des ONG. Le comité d'éthique pourra aussi donner son avis sur tout projet ou décision du CA concernant son domaine d'action, faire des propositions sur d'éventuels améliorations et rédiger des rapports thématiques.

11. Le principe sera également inscrit dans la loi que des actifs incompatibles avec les principes d'une politique socialement et écologiquement responsables seront à considérer comme non éligibles. Pour ce faire, la proposition différencie entre deux listes d'exclusion, une thématique et l'autre nominale.

12. La liste d'exclusion nominale énumère les noms des personnes morales qui portent atteinte aux conventions et normes internationales dont le Luxembourg est partie prenante. Mise à jour régulièrement, elle sera adoptée par le CA comme c'est déjà le cas actuellement. La liste d'exclusion thématique recense les secteurs économiques jugés incompatibles avec les principes d'une politique socialement et écologiquement responsable. Tous les actifs d'entreprises liées à ces secteurs économiques seront traités comme des actifs non éligibles. Cette liste, dont la composition relève d'un choix éminemment politique, pourra rester immuable pour un laps de temps plus ou moins prolongé et sera établie par règlement grand-ducal. Cette deuxième liste d'exclusion thématique a comme principal objectif de mettre en cohérence la politique d'investissement du FDC avec des objectifs politiques d'ordre général du gouvernement luxembourgeois².

13. Selon les auteurs, si cette liste d'exclusion thématique peut poser problème pour les compartiments à gestion passive (7 des 24 compartiments l'étaient fin 2019), ils notent aussi qu'il existe des indices de référence qui intègrent des considérations de développement durable et qui excluent de ce fait, par exemple, les énergies fossiles. Les gestionnaires de ces compartiments ne seraient actuellement pas contraints par le FDC de tenir compte dans leur stratégie d'investissement et leur processus décisionnels de critères de développement durable ou d'investissement socialement responsable, comme c'est le cas pour les compartiments à gestion active. La question générale des avantages de procéder en partie par la gestion passive dans la SICAV-FIS se pose d'ailleurs in fine.

3) Une proposition bienvenue, mais certains éléments à clarifier

14. La CSL salue le dépôt de cette proposition de loi dont elle partage la philosophie générale ; elle est en effet d'avis que le statu quo en matière de gestion de la réserve de pension est devenu largement intenable.

15. La réputation et la responsabilité du Fonds lui-même sont en effet engagées. En déviant de l'objectif d'un réchauffement limité de préférence à 1,5°C par rapport au niveau préindustriel fixé par l'Accord de Paris, il se positionne largement en porte à faux, voire en sévère contradiction avec les efforts conjoints des autorités publiques et des citoyens luxembourgeois consentis en vue d'atténuer à l'échelon national le changement climatique, que ces derniers ressentent dorénavant directement à leur porte.

² Par exemple l'industrie de production de produits à tabac, dont les activités sont inconciliables avec les objectifs de santé publique et pour lesquelles il n'y a nul besoin de faire une analyse au cas par cas.

16. Nonobstant, son accueil favorable, **la CSL estime que certaines questions devraient impérativement être éclaircies pour rendre viable la présente proposition** dont elle mentionne ici les éléments principaux.

- a) La CSL partage l'idée d'une modification impérieuse de la base légale du FDC, encadrée par les articles 248 et 266 CSS. La question se pose de savoir si la modification de la législation et la fixation de l'objectif général d'une politique d'investissement socialement et écologiquement responsable ne devraient pas être à la fois mieux précisées et plus contraignantes, et ce afin de répondre plus adéquatement aux questions d'urgence climatique, d'impact écologique, de respect des droits humains, sociaux et civils ou encore de gouvernance que générèrent les investissements du fonds de pension national. Le CA du FDC se dit en effet contraint par ce cadre légal, qui lui donne son orientation dans la gestion des réserves.
- b) La CSL souhaiterait voir apparaître, *expressis verbis*, les droits syndicaux, les droits sociaux et les droits humains au nombre des causes éthiques défendues par le FDC. Il conviendrait également d'analyser l'impact opérationnel qu'aura la législation européenne en cours d'implémentation portant sur l'obligation faite aux entreprises et acteurs des marchés financiers de publier des informations non financières relatives aux incidences sociales et environnementales de leurs activités.
- c) Les interactions entre un nouveau comité d'éthique et l'actuel comité d'investissement doivent nécessairement être détaillées. L'on comprend de la proposition que le comité d'éthique (CE) gèrerait les aspects moraux tandis que le comité d'investissement (CI) les aspects financiers et de rendement. Si le souhait des auteurs est de rendre compatibles les objectifs des deux comités, en l'état, cela pourrait rester un vœu pieux : quelle est la hiérarchie entre ses comités, quel arbitrage en cas de recommandations antinomiques Le CE préparerait en effet les décisions du CA en matière d'investissement socialement et écologiquement responsable, tandis que le CI s'occuperait de celles en matière d'investissement. Or, la présente modification de l'article 248 introduit le principe d'un investissement responsable généralisé : quel autre type d'investissement le CI devra-t-il dès lors préparer? Il importerait de clarifier également l'origine et le pedigree des experts qui siègeront au sein du CE, s'ils ne proviennent pas directement des ONG luxembourgeoises, et d'évaluer si leur nomination n'incomberait pas mieux aux ministères compétents.
- d) Les listes complémentaires d'exclusion thématique seraient établies pour éliminer les secteurs économiques jugés incompatibles avec les principes d'une politique socialement et écologiquement responsable. S'il importe à présent, au-delà de la politique d'engagement suivie par les gestionnaires des fonds³, de franchir l'étape du désinvestissement d'entreprises incriminées au nom de politiques thématiques et d'exclusion plus proactives, la question n'en reste pas moins de savoir comment ces secteurs seront définis : sur foi de la nomenclature NACE rév. 2 ? Or, une même entreprise aux activités nuisibles et incompatibles peut très bien disposer d'un code NACE différent de l'activité nuisible incriminée ou, inversement, être active dans un secteur compatible sans en avoir le code NACE⁴. Les branches NACE ne sont-elles pas en outre trop larges et englobantes ? La CSL s'interroge dès lors s'il ne conviendrait pas mieux, dans un premier temps, d'intensifier l'exclusion en procédant à la fusion des deux listes actuelles (exclusion et observation) et en dégageant ainsi déjà à court terme des sommes réorientables vers des activités à impact positif, afin aussi de se ménager le délai nécessaire à la création et à la mise en capacité de recourir à moyen terme à des listes positives d'investissements compatibles ?
- e) Une autre interrogation porte sur l'opportunité de créer un deuxième véhicule d'investissements qui serait exclusivement dédié à la problématique de la transition et aux respects des critères ESG.

4) Un changement de paradigme s'impose : rendre proactive et cohérente la stratégie d'investissement du FDC

17. Au-delà de l'analyse de la proposition de loi, la CSL souhaite émettre quelques réflexions de fond sur les pratiques du FDC et la gestion des avoirs de la Caisse de pension.

³ L'engagement décrit le processus consistant pour le gestionnaire de fonds à rechercher activement le dialogue avec la direction des entreprises où il investit. Ce dialogue peut prendre différentes formes : conférences téléphoniques, réunions physiques ou courriers à la direction. L'engagement représente donc une variante de l'actionnariat actif et vise à avoir un impact durable sur les entreprises.

⁴ Qui est fonction de l'activité qui contribue le plus à la valeur ajoutée parmi toutes les activités de l'entreprise.

I) *Considérants*

18. Le Fonds de compensation (FDC) du régime général de pension a été instauré en 2004 pour gérer activement la réserve grossissante du régime général de pension par un recours pratiquement exclusif aux marchés financiers.

19. Le lancement du FDC avait co'Incidé en 2004 avec la création du Fonds spécial dit Kyoto, autour du système européen d'échange de quotas d'émission (ETS) pour lutter contre le changement climatique. Le cadre politique national a évolué au fil du temps et la lutte contre le changement climatique s'inscrit dès à présent dans le cadre de l'Accord de Paris à la COP21. Pourtant la stratégie d'investissement du FDC reste jusqu'à présent empreinte d'une certaine inertie face à l'extrême urgence climatique.

20. En déviant de l'objectif d'un réchauffement limité de préférence à 1,5°C par rapport au niveau préindustriel fixé par l'Accord de Paris, le FDC se positionne en sévère contradiction avec les efforts conjoints du gouvernement et des citoyens luxembourgeois en vue d'atténuer le changement climatique, que ces derniers ressentent dorénavant directement à leur porte. Ainsi, par exemple, le revenu de 1,13 milliard généré en 2020 par les placements du FDC sont à relativiser par la valeur des dégâts climatiques subis au Luxembourg qui s'élèvent, selon les estimations partielles de la Cour des comptes luxembourgeoise, à 522 millions d'euros sur la période 2016-2021.

21. Si ces chiffres démontrent à quel point la lutte climatique représente l'urgence la plus criante, d'autres priorités ne doivent pas être oubliées lors des décisions d'investissement du FDC, notamment en termes d'impact social (droits humains, sociaux et civils).

22. Le FDC est en train de renouveler sa stratégie d'investissement pour la prochaine période quinquennale. À l'heure de ce bilan intermédiaire et face aux considérations qui précèdent, une discussion politique pour arriver à un changement de paradigme quant à l'utilisation de la réserve du régime général de pension est nécessaire.

II) *Actions requises*

1) *Renforcer sérieusement les critères d'investissement*

23. L'accord de coalition actuel affiche à plusieurs endroits sa volonté d'agir en matière de durabilité, mais il conforte en même temps le cadre légal relatif à la gestion de la réserve de la CNAP, inchangé depuis 2004. Aux yeux de la CSL, ce cadre légal est dépassé. Il convient de rendre proactive et cohérente à la fois la législation et la stratégie d'investissement du FDC avec les objectifs nationaux et internationaux du Grand-Duché.

24. Selon les Nations Unies, les acteurs institutionnels, à l'instar du FDC, doivent inclure dans leurs décisions d'investissement les facteurs de valeur à long terme, qui comprennent les critères ESG, sans quoi ils contreviennent à leur obligation fiduciaire.

25. C'est pourquoi la CSL exige que les critères de sélection des investissements consentis soient définis de manière beaucoup plus restrictive et que des benchmarks appropriés soient utilisés pour vérifier les performances globales du FDC. La CSL appelle le gouvernement à respecter et à mettre en œuvre son accord de coalition, qui prévoit aussi « d'élaborer et d'appliquer des directives claires au sujet de l'orientation des investissements vers le secteur de la finance verte et durable. À ce sujet, un dialogue sera entamé avec les partenaires sociaux et la nécessité d'une modification de la législation sera analysée. »

2) *Repenser l'utilisation qui est faite des moyens pécuniaires du FDC*

26. La réserve de 23 milliards d'euros détenue par le FDC en fin d'année 2020 représente à elle seule 43% du total des avoirs financiers des Administrations publiques et constitue l'équivalent de ce que l'Administration centrale aura consenti en investissements publics entre 2010 et 2022 !

27. Une accumulation de la réserve du régime général de pension risque cependant de servir comme une fin budgétaire en soi au lieu de garantir une pérennisation durable du système de pension.

28. En effet, le niveau actuel de la réserve s'élève à 4,8 fois des dépenses annuelles de prestation, mais elle pourrait être épuisée en 2047, selon les dernières projections officielles disponibles.

29. Dans ce contexte, il y a lieu de rappeler que le régime général d'assurance pension luxembourgeois constitue un régime par répartition dans le cadre duquel les prestations versées à un moment donné sont financées par des cotisations, voire d'autres recettes, générées au même moment.

30. À long terme, le FDC ne pourra donc jamais réussir sa mission principale qui consiste à « garantir la pérennité du régime général de pension » ; une contribution du FDC à un réchauffement climatique bien supérieur à 1,5 degré dans l'accomplissement de cet échec n'est ni utile ni durable.

31. Il est donc d'autant plus discutable que la stratégie d'investissement du FDC prévoit un rendement minimum cible annuel moyen de 2,2%. Plutôt que de poursuivre des rendements conformes au marché, sans grands d'égards aux conséquences climatiques, écologiques, sociales et humaines de son action, la CSL invite les pouvoirs publics à se servir de la réserve pour développer une stratégie d'investissement dans l'économie nationale et ses salariés et citoyens.

32. À titre d'exemple, l'accord de coalition indique qu'il conviendrait de développer les investissements du Fonds de compensation dans le logement locatif à coût modéré.

33. En outre, des synergies pourraient notamment être créées entre le FDC et la Société Nationale de Crédit et d'Investissement (SNCI) pour faire face aux défis et besoins publics annuels en investissements pour assurer la transition écologique au Luxembourg. L'impact financier annuel est actuellement évalué à 5 milliards d'euros supplémentaires aux 3,1 milliards déjà consentis en 2021.

34. Pour conclure, la CSL pourrait même s'imaginer à élargir cette stratégie à l'échelle de la Grande Région. La crise sanitaire due à la pandémie de la covid-19 a rappelé quelles sont les interdépendances qui lient le Luxembourg et ses proches voisins. Un investissement dans le développement de l'espace transfrontalier de la Grande Région pourrait en faire un espace commun de vie, d'emploi, de prospérité, de bien-être et de solidarité.

*

35. À l'heure de ce bilan intermédiaire et face aux considérations qui précèdent, une discussion politique est nécessaire pour arriver à un changement de paradigme quant à l'utilisation de la réserve du régime général de pension.

36. Ni le pouvoir exécutif, ni le législatif ne peuvent en effet se cacher derrière leur petit doigt et imputer la responsabilité des retards, voire les faux-semblants relatifs au triptyque ESG au seul CA du FDC.

37. Aux yeux de la CSL, le cadre légal autour du FDC doit être réorienté. Il convient de rendre proactive et cohérente à la fois la législation et la stratégie d'investissement du FDC avec les objectifs nationaux et internationaux du Grand-Duché.

Luxembourg, le 28 juin 2022

Pour la Chambre des salariés,

Le Directeur,
Sylvain HOFFMANN

La Présidente,
Nora BACK

Impression: CTIE – Division Imprimés et Fournitures de bureau

7729/03

N° 7729³

CHAMBRE DES DEPUTES

Session ordinaire 2022-2023

PROPOSITION DE LOI

relative à une politique d'investissement socialement et écologiquement responsable du Fonds de compensation commun au régime général de pension

* * *

AVIS DE LA CHAMBRE DE COMMERCE

(10.3.2023)

La proposition de loi sous avis (ci-après la « Proposition »), déposée par Monsieur le député Marc Baum et reprise par Madame Myriam Cecchetti, a pour objet d'introduire dans le Code de la Sécurité sociale des dispositions relatives à une politique d'investissement socialement et écologiquement responsable du Fonds de compensation commun au régime général de pension (FDC).

En bref

- La Chambre de Commerce estime qu'une hausse des investissements socialement et écologiquement responsables dans la stratégie du FDC est à considérer, ceux-ci participant notamment à la lutte contre le changement climatique et à l'inclusion sociale.
- Toutefois, elle s'oppose aux modalités de renforcement de ces politiques telles qu'énoncées par la Proposition, que ce soit l'exclusion de certains secteurs d'activité dans leur globalité, la création d'un comité d'éthique composé de membres externes non professionnels de la finance ou l'inscription dans le Code de la Sécurité sociale, au même titre que la gestion des risques, du caractère socialement et écologiquement responsable de la stratégie d'investissement du FDC.
- La Chambre de Commerce rappelle la priorité d'une gestion des actifs du FDC de manière diversifiée pour préserver le niveau de vie des pensionnés, actuels et futurs.
- La Chambre de Commerce ne peut approuver la proposition de loi sous avis.

*

CONSIDERATIONS GENERALES

Le FDC a été créé en 2004 avec pour mission de gérer la réserve de compensation du régime général de pension qui est composée, en majeure partie, des excédents des cotisations. Au 31 décembre 2021, le FDC détenait des actifs de 26,09 milliards d'euros dont presque 25 milliards d'euros investis en valeurs mobilières à travers un Fonds d'Investissement Spécialisé (FIS-SICAV). Ce montant équivalait alors à 4,9 fois le montant des prestations annuelles. Les 25 milliards d'euros investis étaient répartis comme suit : 47,9% en actions, 47,8% en obligations, 3,6% dans des fonds immobiliers et 0,7% en placements monétaires. La stratégie d'investissement du FDC repose sur une diversification des risques du point de vue des secteurs d'activités économiques et de la géographie.

Le FIS-SICAV englobe actuellement 25 compartiments différents, chacun géré par un gérant de portefeuille professionnel agréé externe et dûment mandaté par le FDC à l'issue d'un appel d'offres. La politique d'investissement spécifique à chaque compartiment de la SICAV est décrite dans le document d'émission dûment approuvé par la Commission de surveillance du secteur financier (CSSF). Le portefeuille hors SICAV est géré en interne et se compose de liquidités, d'un stock de prêts, des actions de la Société nationale des habitations à bon marché (SNHBM), dont le FDC est le principal actionnaire après l'État, ainsi que d'un portefeuille de placements immobiliers directs. Ce dernier comprend divers

immeubles – achevés ou en projet visant de hauts standards énergétiques (certifications BREAM) – ainsi que des appartenances forestières de presque 700 hectares certifiées PEFC, tous situés au Luxembourg. Les projets immobiliers d’envergure incluent notamment les immeubles administratifs « IAK » au Kirchberg et « Carrefour » au Boulevard Royal, la « Cité de la sécurité sociale » à Luxembourg-Gare, ainsi que les projets « Nei Hollerich » à Hollerich et « Walebroch » à Diekirch.

La Proposition souhaite inscrire le principe d’une politique d’investissement socialement et écologiquement responsable dans la loi (en l’occurrence le Code de la Sécurité sociale) et créer un comité éthique qui s’ajouterait au Conseil d’administration, au comité d’investissement et à la commission immobilière. Elle précise, par ailleurs, les modalités d’exclusion de placements qui sont incompatibles avec la politique proposée.

Dans son argumentaire, la Proposition s’appuie sur un certain nombre d’investissements passés du FDC, supposément opposés aux principes de politique d’investissement socialement et écologiquement responsable. Il s’agirait notamment d’investissements dans des entreprises d’exploitation du nucléaire, dans l’industrie du tabac ou encore de comportements prétendument inadéquats réalisés dans les pays en développement par certaines entreprises financées par le FDC et qui auraient été signalés par des organisations non gouvernementales.

Face notamment aux critiques qui ont pu être émises à ce sujet depuis sa création, le FDC a depuis 2010 mis en œuvre une politique d’investissement socialement responsable. Une liste d’exclusion nominale a ainsi d’ores et déjà été introduite en 2011. Elle est depuis mise à jour deux fois par an et inventorie, à ce jour, 119 personnes morales qui ont pour point commun de ne pas respecter certaines normes internationales. Cette première action a été enrichie entre 2011 et 2017 de critères de sélection des soumissionnaires pour la gestion de portefeuilles actifs, qui doivent depuis 2017 faire preuve de leur faculté à prendre en considération des critères de développement durable ou d’investissement socialement responsable dans la gestion quotidienne. De sorte, les gérants de portefeuilles du FDC ont tous des politiques d’engagement et participent à diverses initiatives, respectivement sont membres de différentes organisations, ayant par exemple pour but de promouvoir la prise en compte d’aspects durables et/ou la transition vers une économie bas carbone. En complément, ils sont tous signataires des Principes pour l’investissement responsable des Nations Unies et s’efforcent de s’aligner aux 17 objectifs de développement durable de cette même organisation. Toujours en 2017, deux nouveaux compartiments ont été créés au sein de la SICAV-FIS, pour les obligations vertes et pour les actifs d’entreprises qui respectent un certain nombre de critères ESG (*Environmental, social, and governance*).

Fin 2020, le FDC a publié son premier rapport d’investisseur responsable, qui dresse en toute transparence un inventaire de son engagement d’investisseur responsable. Au cours de l’an 2021 et sur base dudit rapport, le FDC a renforcé sa politique d’investisseur responsable, entre autres par le lancement d’un compartiment à gestion indexée spécifique aligné sur l’Accord de Paris. Il a également été décidé de publier annuellement l’empreinte carbone de son portefeuille et, sur base triennale à partir des données au 31 décembre 2023, un rapport permettant d’apprécier la compatibilité de sa trajectoire d’émissions avec l’Accord de Paris. En 2022, le FDC a ainsi publié le « *Sustainable Investor Factsheet 2021* ». Ledit rapport constitue ainsi le premier rapport annuel retraçant l’empreinte carbone du FDC tout en mettant en valeur les éléments clés de sa politique d’investisseur responsable par rapport à l’année 2021. Conscient que l’investissement responsable est en évolution constante, le FDC s’engage à suivre en permanence les développements dans le domaine de la durabilité et adaptera sa politique d’investisseur responsable en conséquence.

Quant à la chronologie des événements, il reste à préciser qu’une partie des développements ci-dessus, notamment ceux liés à la publication des rapports « Responsible Investor » et « Sustainable Investor Factsheet 2021 » interviennent après le dépôt de la Proposition le 3 décembre 2020, ainsi qu’après l’avis de la Chambre des salariés portant sur cette Proposition en date du 28 juin 2022.

L’auteur estime que ces avancées n’empêchent pas « *que le FDC continue d’effectuer des placements très critiquables* ». Il cite notamment l’investissement « *de près de 600 millions d’euros dans des sociétés qui exploitent des hydrocarbures* ». En outre, l’auteur de la Proposition précise que la politique d’investissement socialement et écologiquement responsable du FDC n’a pas été intégrée dans la législation, ce qui limiterait sa pérennité.

Concernant l'inscription des principes d'une politique d'investissement socialement et écologiquement responsable dans le Code de la Sécurité sociale

Ainsi, dans son article 1^{er}, la Proposition introduit le principe d'une politique d'investissement socialement et écologiquement responsable en tant qu'obligation dans le Code de la Sécurité sociale qui règle les objectifs et le fonctionnement du FDC. Selon la Proposition, l'article 248 du Code de la Sécurité sociale devrait indiquer que « *les placements doivent respecter les principes d'une diversification appropriée des risques et les principes d'une politique d'investissement et socialement et écologiquement responsable.* »

La Chambre de Commerce estime que la politique d'investissement du FDC doit être en cohérence avec l'engagement du Luxembourg sur des questions incontournables comme les droits humains ou la protection de l'environnement, et est donc favorable à davantage d'investissements de la part du FDC dans des produits financiers ESG qui participent notamment à la lutte contre le changement climatique et à promouvoir l'inclusion sociale. Elle s'inquiète toutefois d'une mise en relation de la stratégie de limitation des risques du FDC et de la politique d'investissement socialement et écologiquement responsable. La bonne gestion du FDC est un enjeu social majeur pour le Luxembourg en raison de son impact sur le niveau de vie des pensionnés actuels et futurs. Il est donc essentiel de prendre en compte la sécurité des fonds cotisés par les entreprises et les salariés préalablement à d'autres considérations. Ainsi, le FDC n'est absolument pas à confondre avec un « fonds souverain » mais doit d'abord être un outil apte à contribuer à la pérennisation du régime général des pensions luxembourgeois. Ceci est d'autant plus vrai pour un régime des pensions, qui en l'absence d'une réforme imminente, sera fragilisé dans les années à venir. En effet, comme le soulève l'IGSS dans son *Bilan technique du régime général d'assurance pension* présenté en avril 2022, à législation inchangée, la réserve de compensation du FDC sera vraisemblablement épuisée en 2047.

Concernant les listes d'exclusions thématique et nominale des placements

Toujours dans son article 1^{er}, l'auteur propose d'inscrire dans l'article 248 du Code de la Sécurité sociale que les disponibilités doivent être réparties entre différentes catégories de placements « *sans préjudice de la faculté de proscrire des placements dans des actifs liés à des secteurs économiques et dans des actifs spécifiques en vue de mettre en œuvre les principes d'une politique d'investissement socialement et écologiquement responsable* ». La Proposition différencie ainsi entre une liste d'exclusion thématique et une liste d'exclusion nominale.

La Proposition précise le contenu de ces deux listes en son article 3 qui vise à compléter l'article 266 du Code de la Sécurité sociale en ajoutant, dans un premier temps, en alinéa 5 : « *Le Fonds de compensation veille à ne pas effectuer des placements dans des actifs liés à des secteurs économiques qui vont à l'encontre d'une politique socialement et écologiquement responsable. A cet effet, une liste d'exclusion thématique énumérant les secteurs économiques respectifs est définie par règlement grand-ducal lequel précise également les modalités d'exécution.* »

La Chambre de Commerce s'oppose à cette modification de l'article 266 du Code de la Sécurité sociale. Elle estime que la transition écologique ne passera pas par la mise en accusation de tel ou tel secteur d'activité économique, mais par l'accompagnement de l'évolution de chacun de ces secteurs, indispensables à l'économie et à la société, vers des modèles de production plus respectueux de l'environnement. Par ailleurs, les modes de consommation des consommateurs finaux peuvent également et directement contribuer à la substitution plus ou moins vigoureuse de certains modes de production par d'autres. Ainsi, elle recommande, pour renforcer le caractère socialement et écologiquement responsable des placements du FDC, de plutôt augmenter continuellement la part des produits financiers labellisés ESG. En outre, en rapport avec l'introduction d'une liste d'exclusion thématique, l'exemple plusieurs fois répété du secteur du tabac interroge alors que ce secteur contribue sur le plan industriel à la prospérité de l'économie nationale et que la taxation des produits du tabac au Luxembourg est moindre que dans la plupart des pays voisins, tout en générant des recettes fiscales importantes de par les volumes conséquents écoulés à des non-résidents.

Par ailleurs, la Proposition s'interroge sur la place des compartiments à gestion passive au sein du FDC, qui représentent 7 des 24 compartiments gérés en 2019. Pour la Chambre de Commerce, ils sont essentiels à la bonne gestion FDC et doivent, à ce titre, conserver leur importance dans la stratégie

d'investissements de cette institution. Il peut, comme l'évoque la Proposition, être intéressant de diversifier partiellement cette gestion passive vers des indices de référence qui intègrent des considérations de développement durable pour autant que ces derniers respectent les autres critères de sélection du FDC. Ainsi, le développement en cours de la législation de l'Union européenne en la matière, notamment les règlements dit SFDR et directives dites CSRD et CSDDD, permettra de bénéficier à l'avenir d'informations plus détaillées et indispensables concernant les investissements sous-jacents, ce qui devrait résulter en un choix plus grand d'indices de référence correspondants.

Ensuite, la Proposition projette d'adoindre à l'article 266 du Code de la Sécurité sociale un alinéa 6 : « *Le Fonds de compensation veille à ne pas effectuer des placements dans des actifs associés à des personnes morales qui portent atteinte aux conventions et normes internationales dont le Luxembourg est partie prenante. A cet effet, une liste d'exclusion nominale énumérant les personnes morales respectives est établie et régulièrement mise à jour par le Conseil d'administration sur proposition du comité d'éthique. Les modalités d'exécution sont définies par règlement grand-ducal.* »

La Proposition inscrit ainsi dans la loi le principe de la liste nominale d'exclusion qui existe, *de facto*, au sein du FDC depuis 2011. Elle souhaite conserver une certaine flexibilité car cette liste serait mise à jour régulièrement par le Conseil d'administration, comme c'est le cas actuellement.

Concernant la proposition de création d'un comité d'éthique

Par ailleurs, la Proposition entend créer un comité d'éthique au sein du FDC qui aura pour mission de mettre en œuvre cette nouvelle politique d'investissement socialement et écologiquement responsable en soutien du Conseil d'administration de l'institution. La composition, les modalités de fonctionnement et les missions de ce comité éthique sont décrites au sein de l'article 2 de la Proposition qui crée un article 263bis dans le Code de la Sécurité sociale.

Le comité d'éthique regrouperait, selon les auteurs, quatre experts désignés pour leur compétence dans le domaine de la coopération internationale au développement, de la protection de l'environnement, de la défense des droits humains et du droit du travail international, ainsi que le président du FDC ou son délégué. La Proposition indique clairement que le comité d'éthique devra prendre en compte l'avis des organisations non gouvernementales et s'entretenir régulièrement avec elles. Les deux principales missions de ce comité d'éthique seraient de préparer les décisions du Conseil d'administration en matière d'investissement socialement et écologiquement responsable et d'établir un rapport d'activités annuel. Dans l'exposé des motifs, l'auteur précise que le comité d'éthique devra aussi élaborer une proposition de liste d'exclusion nominative qui regroupe les noms de sociétés dont les actifs sont non-éligibles.

La Chambre de Commerce s'interroge sur la nécessité d'un tel comité d'éthique pour renforcer la politique d'investissement socialement et écologiquement responsable du FDC. Surtout, elle considère que la composition proposée ne représente pas les différentes parties prenantes d'une telle politique et pourrait éloigner le FDC de sa mission principale. En effet, la composition proposée ne comporte aucun expert du secteur de finance, aucune personne issue du monde économique ou encore, ni aucun fonctionnaire issu des ministères en charge de la mise en place des politiques socialement et écologiquement responsables. La méconnaissance des aspects financiers et économiques qui en résulterait pourrait être source d'incompréhension et de conflits entre le comité d'éthique et le Conseil d'administration et s'oppose à la philosophie du développement durable qui consiste en la prise en compte des piliers environnemental, social et aussi économique. La Chambre de Commerce recommande plutôt de renforcer le cas échéant le cadre du personnel du FDC ou de l'expertise externe consulté avec des professionnels de la finance durable, qui sauront diversifier les actifs du FDC vers des produits plus socialement et écologiquement responsables tout en préservant la pérennité et le rendement des fonds, plutôt que la création d'un tel comité d'éthique. Elle s'interroge, par ailleurs, quant au poids important et unilatéral que souhaite accorder l'auteur aux ONG dans la politique d'investissement du FDC, au détriment là encore des acteurs économiques et des institutions nationales ayant une légitimité démocratique, ainsi que des experts reconnus ayant le savoir scientifique requis pour orienter des choix en matière de politiques d'exclusions ou de critères ESG à prendre en compte dans un choix d'investissement.

*

Après consultation de ses ressortissants, la Chambre de Commerce ne peut approuver la proposition de loi sous avis.

7729/04

N° 7729⁴

CHAMBRE DES DEPUTES

Session ordinaire 2022-2023

PROPOSITION DE LOI

**relative à une politique d'investissement socialement et
écologiquement responsable du Fonds de compensation
commun au régime général de pension**

* * *

AVIS DU CONSEIL D'ETAT

(14.3.2023)

Par dépêche du 15 décembre 2020, le Président de la Chambre des députés a soumis à l'avis du Conseil d'État la proposition de loi sous rubrique, déposée le 3 décembre 2020 par le député Marc Baum et reprise en date du 19 mai 2021 par la députée Myriam Cecchetti.

Au texte de la proposition de loi étaient joints un exposé des motifs, un commentaire des articles, ainsi que le texte consolidé des articles du Code de la sécurité sociale que la proposition de loi entend modifier.

L'avis de la Chambre des salariés a été communiqué au Conseil d'État en date du 8 août 2022.

*

CONSIDERATIONS GENERALES

L'objectif premier de la proposition de loi est d'amener le Fonds de compensation du régime général de pension (ci-après le « FDC ») à suivre une politique d'investissement respectant les principes de l'« investissement socialement et écologiquement responsable ».

Créé à travers la loi modifiée du 6 mai 2004 sur l'administration du patrimoine du régime général de pension sous la forme d'un établissement public, le FDC a mis en place en 2007 un organisme de placement collectif sous la forme d'une société d'investissement à capital variable conforme à la loi modifiée du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés, société qui par ailleurs a le statut juridique d'une société anonyme. Depuis, une large partie de la réserve de compensation est investie à travers cette structure.

L'auteur de la proposition de loi, tout en concédant que les responsables du FDC ont réagi aux critiques formulées à l'égard de la politique d'investissement du fonds en mettant en œuvre, dans une certaine mesure du moins, les principes d'une politique socialement et écologiquement responsable, note toutefois que « le FDC continue d'investir à hauteur de près de 600 millions d'euros dans des sociétés qui exploitent des hydrocarbures ». Par voie de conséquence, l'auteur de la proposition de loi propose de modifier le cadre législatif figurant aux articles 247 à 249 et 260 à 268 du Code de la sécurité sociale, cadre législatif qui définit les objectifs et la façon de fonctionner du FDC. Pour l'essentiel il s'agirait d'introduire l'obligation pour le FDC de suivre les principes d'une politique d'investissement socialement et écologiquement responsable et de créer un comité d'éthique qui aurait comme mission de conseiller le conseil d'administration du FDC sur les questions de l'investissement socialement et écologiquement responsable.

Le Conseil d'État constate que, ce faisant, l'auteur de la proposition de loi se situe dans une démarche qui, sous des dénominations variables, applique au domaine des placements financiers le concept de développement durable. Cette démarche vise plus particulièrement à prendre en compte dans les politiques d'investissement, par-dessus des critères financiers, des critères extra-financiers qui permettent de diriger l'investissement vers des entreprises et organismes qui intègrent dans leur activité la

protection de l'environnement (réduction des émissions de CO₂, recyclage des déchets, etc.), une dimension sociale (respect du droit international du travail, respect des droits humains, etc.) ou encore une bonne gouvernance d'entreprise (absence de conflit d'intérêts, indépendance du conseil d'administration, etc.), l'ensemble de ces critères extra-financiers étant connu sous le sigle « ESG ».

Dans cette perspective, le Conseil d'État constate que, d'après les données qui sont publiquement disponibles, le FDC a entrepris depuis 2012 des efforts substantiels pour inclure les facteurs de durabilité dans sa politique d'investissement. Ainsi, en 2012 un premier mandat avec une approche d'investissement exclusivement basée sur des critères ESG a été accordé, suivi d'autres mandats.

En 2020, le FDC a publié un premier rapport d'investisseur responsable destiné à dresser un inventaire de ses initiatives et à rendre publiquement compte de son engagement en tant qu'investisseur responsable.

Par ailleurs, et depuis 2015, le FDC a fait l'objet d'un certain nombre de certifications et notamment de certifications ESG de LuxFLAG (Luxembourg Finance Labelling Agency) qui témoignent de l'évolution de son processus d'investissement.

Enfin, le Conseil d'État constate qu'aux termes de l'article 248, point 1., du Code de la sécurité sociale, « [l]a réserve de compensation est placée dans le but de garantir la pérennité du régime général de pension ». Par ailleurs, « [l]es placements doivent respecter les principes d'une diversification appropriée des risques ». Le Conseil d'État part de l'hypothèse que, pour suffire à ces principes fondamentaux qui sont censés le guider dans la gestion de la réserve de compensation, le FDC doit, de toute façon, lors de la définition de sa politique d'investissement, s'appuyer sur une analyse de risque qui inclut dûment les risques en matière de durabilité des instruments financiers dans lesquels la réserve est investie. En faire autrement équivaudrait à faire courir des risques inconsidérés à la pérennité du patrimoine du régime général de pension. Cette approche conduira le FDC à éviter certains secteurs et certains investissements ou à réduire son exposition à ces secteurs et à en privilégier d'autres. C'est dans cette perspective que le Conseil d'État en est à se demander si un cadre légal trop restrictif et trop contraignant ne risque pas d'empêcher le FDC de suivre une politique d'investissement conforme aux principes que le Conseil d'État vient de rappeler. L'investissement, critiqué par l'auteur, dans des sociétés exploitant des hydrocarbures est un bon exemple dans ce contexte. Certaines de ces sociétés sont en effet également impliquées dans le développement des nouvelles énergies. Dans la mesure où ces sociétés sont en train d'évoluer vers plus de durabilité dans leurs activités, il serait à ce titre contre-productif de renoncer systématiquement à des investissements dans ces sociétés au nom d'une politique visant à exclure tout un secteur précisément pour des considérations de durabilité.

Les développements qui précèdent amènent le Conseil d'État à plaider pour le maintien d'une certaine flexibilité dans la définition de la politique d'investissement du FDC. Il s'agira d'une flexibilité dûment contrôlée dans la mesure où le dispositif actuellement en vigueur offre un certain nombre de garanties au niveau de la formulation du processus d'investissement. Le Conseil d'État rappelle en effet que, d'après les termes de l'article 261, paragraphe 2, point 1), du Code de la sécurité sociale, il appartient au FDC d'établir les directives concernant les principes et règles de gestion du patrimoine, les décisions afférentes étant ensuite soumises à l'approbation du ministre ayant dans ses attributions la Sécurité sociale, sur avis de l'Inspection générale de la sécurité sociale. Cette surveillance à laquelle le FDC est soumis permettra au ministre de cadrer la politique d'investissement menée par le FDC et de veiller à ce que cette politique reste conforme aux principes énoncés par la loi, dont ceux de la pérennité du régime général de pension et de la diversification appropriée des risques, principes qui, comme vient de le noter le Conseil d'État, doivent nécessairement prendre en compte, au vu de l'évolution de l'univers d'investissement, l'investissement durable. D'une façon générale, cette surveillance s'exercera au jour le jour par l'Inspection générale de la sécurité sociale conformément à l'article 409 du Code de la sécurité sociale, et cela sans préjudice des compétences de la Commission de surveillance du secteur financier résultant de la loi modifiée du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés, précitée.

*

EXAMEN DES ARTICLES

Article 1^{er}

L'article 1^{er} de la proposition de loi modifie l'article 248 du Code de la sécurité sociale sur deux points.

Il obligerait tout d'abord à l'avenir le FDC à suivre une « politique d'investissement socialement et écologiquement responsable » (article 248, paragraphe 1^{er}, troisième phrase).

Concernant la notion de « politique d'investissement socialement et écologiquement responsable », le Conseil d'État constate que la notion utilisée contient une redondance dans la mesure où, dans la littérature financière, la notion de « politique d'investissement socialement responsable » inclut en principe la dimension écologique.

Par ailleurs, s'agissant d'instaurer une obligation pour le FDC, le Conseil d'État estime que les contours de la notion utilisée ne sont pas suffisamment précis pour fonder une telle obligation. La disposition étant ainsi, du fait de son imprécision, source d'insécurité juridique, le Conseil d'État doit dès lors s'y opposer formellement.

Afin de lui permettre de lever son opposition formelle et pour donner du contenu au dispositif sur ce point, le Conseil d'État suggère de se référer à des notions plus ou moins consacrées au niveau de la législation, comme celle d'« investissement durable » qui a fait l'objet d'une définition dans la législation européenne. Ainsi, l'article 2, point 17), du règlement (UE) 2019/2088 du Parlement et du Conseil du 27 novembre 2019 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers (règlement SFDR) définit l'investissement durable comme « un investissement dans une activité économique qui contribue à un objectif environnemental, mesuré par exemple au moyen d'indicateurs clés en matière d'utilisation efficace des ressources concernant l'utilisation d'énergie, d'énergies renouvelables, de matières premières, d'eau et de terres, en matière de production de déchets et d'émissions de gaz à effet de serre ou en matière d'effets sur la biodiversité et l'économie circulaire, ou un investissement dans une activité économique qui contribue à un objectif social, en particulier un investissement qui contribue à la lutte contre les inégalités ou qui favorise la cohésion sociale, l'intégration sociale et les relations de travail, ou un investissement dans le capital humain ou des communautés économiquement ou socialement défavorisées, pour autant que ces investissements ne causent de préjudice important à aucun de ces objectifs et que les sociétés dans lesquelles les investissements sont réalisés appliquent des pratiques de bonne gouvernance, en particulier en ce qui concerne des structures de gestion saines, les relations avec le personnel, la rémunération du personnel compétent et le respect des obligations fiscales ».

En deuxième lieu, il est proposé de compléter la quatrième phrase de l'article 248, paragraphe 1^{er}, du Code de la sécurité sociale, afin d'y préciser que la politique de diversification des placements que le FDC doit suivre sera menée « sans préjudice de la faculté de proscrire des placements dans des actifs liés à des secteurs économiques et dans des actifs spécifiques en vue de mettre en œuvre les principes d'une politique d'investissement socialement et écologiquement responsable ». D'après le commentaire des articles, d'aucuns jugeraient en effet que la nécessaire politique de diversification empêcherait l'exclusion de secteurs économiques entiers pour des raisons éthiques. L'utilisation de l'expression « sans préjudice de » aurait dès lors pour but d'éviter d'éventuels conflits entre les deux règles qui seraient de même nature. En dehors du fait qu'en l'occurrence les deux règles ne sont pas de même nature, le Conseil d'État note que le dispositif proposé suggère effectivement que la poursuite d'une politique d'investissement socialement et écologiquement responsable et l'exclusion, dans ce contexte, de placements dans des activités liées à des secteurs économiques et dans des actifs spécifiques non conformes à cette politique, seraient sans incidences sur l'application de la règle de la diversification des investissements et des risques et que les deux buts pourraient être atteints indépendamment l'un de l'autre. Or, le principe de cette indépendance ne se vérifiera que dans la mesure où l'univers d'investissement restera suffisamment large pour permettre une diversification conforme à l'article 248, paragraphe 1^{er}, du Code de la sécurité sociale. Le principe de la diversification des placements étant toutefois primordial pour la pérennité du régime général de pension, le Conseil d'État estime qu'il conviendrait d'établir une hiérarchie entre les deux principes.

Pour le surplus, le Conseil d'État renvoie à ses considérations générales et plus précisément à sa recommandation d'éviter tout dispositif qui ôterait au processus de définition de la politique d'investissement du FDC sa flexibilité nécessaire.

Article 2

L'article 2 met en place, à travers son paragraphe 1^{er}, un comité d'éthique qui aura pour mission d'assister le conseil d'administration.

Le paragraphe 2 a trait à la composition du comité d'éthique qui comprendra, en dehors du président du Fonds de compensation, quatre membres disposant d'une expertise avérée dans les domaines de la coopération internationale au développement, de la protection de l'environnement, de la défense des droits humains et du droit du travail international. Le Conseil d'État estime que le comité d'éthique pourrait utilement être complété par un spécialiste en matière de financement durable. Le Conseil d'État constate encore que, contrairement aux autres organes du FDC, le comité d'éthique ne comprendra ainsi pas des membres représentant les assurés et les employeurs.

Le paragraphe 3 a pour but d'associer les organisations non-gouvernementales à la définition de la politique socialement et écologiquement responsable du FDC, sans mettre en péril leur indépendance. Il impose ainsi au comité d'éthique de prendre en compte « l'avis des organisations non-gouvernementales actives dans le domaine de la coopération internationale au développement, de la protection de l'environnement, de la défense des droits humains, du droit du travail international ou de tout autre domaine d'activité pertinent ». Le Conseil d'État en est à se demander quelle est la portée de l'obligation imposée au comité d'éthique de « prendre en compte » l'avis des organisations non-gouvernementales. Même si le texte prévoit que les modalités de l'échange avec les organisations non-gouvernementales seront définies par le règlement d'ordre intérieur, il y a toutefois un risque, au vu de l'imprécision du dispositif, qui est source d'insécurité juridique, de voir le FDC confronté à une multitude de revendications, contradictoires et difficilement conciliables, en relation avec la formulation de sa politique d'investissement. Le Conseil d'État doit partant s'opposer formellement au dispositif proposé.

Le paragraphe 4 est censé donner de la substance à la mission du comité d'éthique en prévoyant qu'« [e]n matière d'investissement socialement et écologiquement responsable les décisions du conseil d'administration sont préparées par le comité d'éthique ». Le comité d'éthique se verra ainsi conférer un rôle important dans le choix des investissements, comparable à celui du comité d'investissement. À ce sujet, le Conseil d'État rappelle qu'en effet, et d'après les termes de l'article 263 du Code de la sécurité sociale, les décisions du conseil d'administration en matière d'investissement sont préparées par le comité d'investissement. Comme, à l'avenir, les placements devront respecter les principes d'une politique d'investissement socialement et écologiquement responsable, toutes les décisions d'investissement devront être évaluées à l'aune de ces principes et constitueront ainsi des décisions requérant l'intervention du comité d'éthique et même la préparation des décisions d'investissement y afférentes par ses soins. À la fin, les décisions d'investissement feraient dès lors intervenir deux instances chargées de la même mission, ce qui risque de mener en pratique à des blocages dans la prise de décision.

Le paragraphe 5 prévoit que le comité d'éthique établit un rapport d'activité annuel et peut, sur demande du conseil d'administration ou de sa propre initiative, établir un rapport thématique. Le Conseil d'État note que la législation en vigueur ne prévoit pas la publication d'un tel rapport par le FDC. Il estime que ce serait plutôt à ce niveau qu'il y aurait lieu de publier un rapport qui pourrait couvrir, le cas échéant, les travaux des différents comités.

Le paragraphe 6 précise que les membres du comité d'éthique touchent, comme les membres du comité d'investissement, une indemnité dont le montant est fixé par le règlement d'ordre intérieur du FDC. Il ne donne pas lieu à des observations de la part du Conseil d'État.

En conclusion aux développements qui précèdent, le Conseil d'État est amené à s'interroger sur l'opportunité et la nécessité de la mise en place d'un comité d'éthique sous la forme proposée par l'auteur. En effet, et au vu de l'organisation proposée du comité d'éthique, de la nature et de l'importance des missions qu'il est prévu de lui confier et du poids qui sera ainsi réservé à ses interventions, le Conseil d'État estime que le dispositif proposé ne cadre pas avec les principes d'organisation du dispositif de gestion de la réserve de compensation actuellement en place qui repose essentiellement sur des représentants des assurés et des employeurs. Le Conseil d'État estime que les missions qu'il est envisagé de confier à ce comité pourraient parfaitement être assumées par le comité d'investissement.

Article 3

L'article 3 introduit dans la loi la possibilité de définir :

- une liste d'exclusion thématique qui énumère les secteurs économiques jugés incompatibles avec le principe de l'investissement socialement et écologiquement responsable introduit dans la loi ;

- une liste d'exclusion nominale contenant les noms de personnes morales dont le comportement est incompatible avec les conventions et normes internationales adoptées par le Luxembourg.

La liste d'exclusion thématique sera définie par la voie d'un règlement grand-ducal qui précisera également les modalités d'exécution du dispositif. Quant à la liste d'exclusion nominale, un règlement grand-ducal en définira « les modalités d'exécution », sans que les noms des personnes morales visées figurent dans le règlement grand-ducal en lui-même. Le Conseil d'État note qu'une telle liste nominale est déjà à l'heure actuelle publiée par le FDC.

Ici encore, le Conseil d'État n'est pas convaincu que la voie du règlement grand-ducal soit la voie appropriée pour aborder le problème posé. La solution proposée comporte notamment un risque non négligeable de rendre la gestion de certains instruments financiers dans lesquels le FDC investira excessivement difficile et rigide. Tel sera le cas des investissements dans des fonds d'investissement et notamment des fonds indiciels. Le Conseil d'État rappelle ici encore que le conseil d'administration établit les directives concernant les principes et règles de gestion du patrimoine et que les décisions afférentes sont soumises à l'approbation du ministre ayant dans ses attributions la Sécurité sociale, sur avis de l'Inspection générale de la sécurité sociale. C'est dans ce contexte de définition de la politique d'investissement du FDC que la problématique de l'exclusion de l'univers d'investissement de certains domaines ou de certains acteurs devrait être traité, et cela sous le contrôle du ministre. Le Conseil d'État comprend que par ailleurs, et comme tel est déjà le cas à l'heure actuelle, l'auteur de la proposition de loi entend réserver une certaine publicité aux décisions qui seront prises en matière de définition des listes d'exclusion, et cela notamment à travers la publication de la liste d'exclusion nominale, processus qu'il conviendra d'encadrer, dans ce dernier cas, avec les garanties procédurales nécessaires.

En ce qui concerne précisément la liste nominative prévue à l'article 266, alinéa 6 nouveau du Code de la sécurité sociale, le Conseil d'État constate que la disposition n'établit pas comment et selon quels critères sera établie cette liste. Elle ne permet ensuite pas de déterminer avec la précision voulue quelles sont les conventions et les normes internationales visées. S'agit-il nécessairement de conventions et normes auxquelles le Luxembourg est partie et auxquelles les personnes morales visées auront porté atteinte ? Quels sont les domaines visés par ces conventions et normes ? Le Conseil d'État estime que ces imprécisions sont source d'insécurité juridique, de sorte qu'il doit s'opposer formellement à la disposition sous avis.

Le Conseil d'État suggère que la disposition soit précisée en indiquant, à tout le moins, les domaines concernés par les conventions et normes internationales qu'il s'agit ici de prendre en considération.

Il rappelle par ailleurs que l'utilisation et la publication des données à caractère personnel dans le contexte de la tenue de la liste constitue un traitement de données à caractère personnel au sens du règlement (UE) 2016/679 du Parlement européen et du Conseil du 26 avril 2016 relatif à la protection des personnes physiques à l'égard du traitement des données à caractère personnel et à la libre circulation de ces données, et abrogeant la directive 95/46/CE (règlement général sur la protection des données) et il souligne le fait que l'inscription d'une personne morale sur cette liste nominative et la publication de la liste risquent de faire l'objet de contestations. Le Conseil d'État donne à considérer que toutes les inscriptions sur la liste nominative forment des décisions susceptibles de faire grief, et partant pourront faire l'objet d'un recours. Il conviendrait dès lors que toutes les décisions prises quant à la tenue de cette liste soient motivées conformément aux règles de la procédure administrative non contentieuse.

*

OBSERVATIONS D'ORDRE LEGISTIQUE

Observation générale

L'intitulé complet ou, le cas échéant, abrégé de l'acte à modifier doit obligatoirement être mentionné au dispositif à la première modification qu'il s'agit d'apporter à cet acte, même s'il a déjà été cité à l'intitulé ou auparavant au dispositif. Les modifications subséquentes que le dispositif apporte à cet acte se limiteront à indiquer, en l'occurrence, « du même code » en lieu et place de la citation de l'intitulé. Par ailleurs, il convient d'écrire « Code de la sécurité sociale », avec une lettre « s » minuscule.

Intitulé

L'intitulé de la proposition de loi sous avis prête à croire que le texte de loi proposé comporte tant des dispositions autonomes que des dispositions modificatives. Comme la visée de la proposition de loi est toutefois entièrement modificative, il y a lieu de reformuler l'intitulé de manière à ce qu'il reflète cette portée. Au vu de ce qui précède, il y a lieu de libeller l'intitulé de la proposition de loi sous avis comme suit :

« Proposition de loi modifiant le Code de la sécurité sociale afin d'introduire des dispositions relatives à une politique d'investissement socialement et écologiquement responsable du Fonds de compensation commun au régime général de pension ».

Article 1^{er}

Le Conseil d'État souligne qu'il est indiqué de regrouper les modifications qu'il s'agit d'apporter à plusieurs alinéas ou paragraphes d'un même article sous un seul article, en reprenant chaque modification sous un numéro « 1^o », « 2^o », « 3^o »,...

Le terme « risque » est à rédiger au pluriel.

Le point final après le terme « responsable » peut être omis à la deuxième occurrence.

Par conséquent, il convient de rédiger la disposition sous avis comme suit :

« **Art. 1^{er}.** L'article 248, alinéa 1^{er}, du Code de la sécurité sociale, est modifié comme suit :

1^o À la troisième phrase, les termes [...] après le terme « risques »;

2^o À la quatrième phrase, les termes [...]. »

Article 2

Le Conseil d'État signale qu'à l'occasion d'insertion d'articles, le texte nouveau est précédé de l'indication du numéro correspondant qui est souligné pour mieux le distinguer du numéro des articles de l'acte modificatif. Lorsqu'il est fait référence à un terme latin ou à des qualificatifs tels que « *bis*, *ter*,... », ceux-ci sont à écrire en caractères italiques.

Par conséquent, il convient d'écrire :

« **Art. 2.** À la suite de l'article 263 du même code, il est inséré un article *263bis* nouveau libellé comme suit :

« Art. 263bis.

1. [...]. »

Article 3

La phrase liminaire est à reformuler de la manière suivante :

« L'article 266 du même code est complété par les alinéas 5 et 6 nouveaux libellés comme suit : ».

Ainsi délibéré en séance plénière et adopté à l'unanimité des 20 votants, le 14 mars 2023.

Le Secrétaire général,
Marc BESCH

Le Président,
Christophe SCHILTZ

Impression: CTIE – Division Imprimés et Fournitures de bureau

6086/05, 7729/05, 7911/05, 8001/02,
8201/03, 8217/04

Marc Baum

Député

Luxembourg, le 7 mars 2024

Concerne: Demande relative à la reprise de propositions de loi de la sensibilité politique déi Lénk

Monsieur le Président,

Conformément à l'article 65 (5) du Règlement de la Chambre des Députés, je voudrais vous faire part de mon intention de reprendre à mon nom les propositions de loi suivantes :

N°6086 - Proposition de loi concernant des mesures à prendre contre les licenciements économiques abusifs.

N°7729 - Proposition de loi relative à une politique d'investissement socialement et écologiquement responsable du Fonds de compensation commun au régime général de pension.

N°7911 - Proposition de loi concernant la revalorisation des prestations familiales et modifiant : - le Code de la sécurité sociale - la Loi du 23 juillet 2016 portant modification 1. Du Code de la sécurité sociale ; 2. De la loi modifiée du 4 décembre 1967 concernant l'impôt sur le revenu, et abrogeant la loi modifiée du 21 décembre 2007 concernant le boni pour enfant.

N°8001 - Proposition de loi relative au travail fourni par l'intermédiaire d'une plateforme.

N°8201 - Proposition de loi portant modification : 1° de la loi électorale modifiée du 18 février 2003; 2° de la loi communale modifiée du 13 décembre 1988

N°8217 - Proposition de loi relative au devoir de vigilance des entreprises en matière de durabilité.
(en remplacement de Madame Nathalie Oberweis en tant que co-autrice).

Avec mes salutations respectueuses,

Marc Baum



Député