



Commission des Finances et du Budget

Procès-verbal de la réunion du 20 juin 2022

Ordre du jour :

Échange de vues avec le Directeur de Luxembourg for Finance (LFF)

*

Présents : M. André Bauler, M. François Benoy, M. Sven Clement, M. Frank Colabianchi en remplacement de M. Guy Arendt, M. Max Hahn, Mme Martine Hansen, M. Dan Kersch, Mme Jessie Thill en remplacement de Mme Josée Lorsché, M. Laurent Mosar, M. Roy Reding, M. Gilles Roth, M. Claude Wiseler

M. Nicolas Mackel, CEO de Luxembourg for Finance
M. Philipp Von Restorff, de Luxembourg for Finance

M. Laurent Besch, de l'Administration parlementaire
(procès-verbal rédigé par Mme Caroline Guezennec)

Excusés : M. Guy Arendt, M. Dan Biancalana, M. Yves Cruchten, M. Fernand Kartheiser, Mme Josée Lorsché, M. Michel Wolter

Mme Nathalie Oberweis, observateur délégué

*

Présidence : M. André Bauler, Président de la Commission

*

Suite à quelques remarques introductives de Monsieur le Président de la Commission des Finances et du Budget, le CEO de Luxembourg for Finance (LFF) apporte les informations suivantes :

- En décembre 2021, les avoirs des fonds se sont presque élevés à 6 milliards d'euros. Or, les pressions conjoncturelles telles que les perturbations des chaînes d'approvisionnement (surtout en Chine en raison de la pandémie de la COVID-19) et l'inflation et la chute des bourses de 20 à 30%, ont fait passer les avoirs des fonds de 5.980 milliards d'euros fin 2021 à 5.470 milliards d'euros (soit – 500 milliards d'euros) à l'heure actuelle. Il faudra évidemment s'attendre à ce que cette baisse engendre une diminution proportionnelle des recettes fiscales en provenance de la place financière.

En conséquence des prévisions économiques et des mesures prises pour contrer l'inflation (susceptibles de favoriser un scénario de récession), le climat d'investissement actuel est plutôt morose.

Pour rappel, les facteurs structurels impactant la place financière sont les suivants : la (sur)règlementation (représentant un coût considérable, mais également une source d'opportunités pour les acteurs du secteur), la transformation digitale (idem), la consolidation des acteurs financiers (au niveau mondial) et la « succursalisation » qui s'ensuit et la concurrence des autres places financières (surtout au sein de l'Union européenne (UE) depuis le Brexit).

Malgré l'ensemble de ces facteurs, la place financière luxembourgeoise évolue positivement : de nouveaux acteurs viennent s'établir dans les différentes branches de la place et l'emploi dans le secteur financier (dans sa globalité) est toujours en croissance (+ 11% sur les 5 dernières années) (pour plus de détails, il est prié de se référer à la présentation reprise en annexe).

En matière de fonds durables, l'ALFI s'apprête à publier une étude démontrant que le secteur de la finance durable se développe bien au sein de l'UE et au Luxembourg. Selon cette étude, le Luxembourg maintient sa part de marché importante dans ce segment. Même son de cloche au niveau de la Luxembourg Green Exchange (lancée par la bourse de Luxembourg) dont le nombre d'obligations durables et socialement responsables échangées a presque augmenté de 50% en 2021 par rapport à 2020. Le secteur des fonds d'investissement alternatifs (FIA) bénéficie d'une croissance similaire.

- Le Luxembourg étant un pays à coûts élevés, et en relation avec la digitalisation, il est prévisible que certains emplois du secteur financiers seront délocalisés. Il devient dès lors impératif pour le secteur financier luxembourgeois de monter dans la chaîne de valeur, engendrant ainsi un besoin en main-d'œuvre adaptée auquel il faudra pallier par le biais de formations plus nombreuses et d'une plus grande attraction de talents en provenance de l'étranger, cette dernière mission s'avérant plutôt ardue. S'ajoute à ce défi la nécessité du maintien d'une fiscalité raisonnable à la fois pour les entreprises et pour les particuliers (surtout en vue de l'attraction de talents et d'activités à haute valeur ajoutée). Finalement, la bonne gestion et la stabilité des finances publiques du pays jouent également un rôle important dans le choix du Luxembourg comme lieu d'implantation de nouvelles sociétés du secteur financier.

Pour agir en faveur du maintien de la compétitivité de la place financière luxembourgeoise, il est indispensable de trouver un bon équilibre entre les différents facteurs influençant cette dernière et d'être créatif dans la compensation des facteurs négatifs (à titre d'exemple, il est fait référence aux loyers élevés et à l'indexation des salaires). Il appartient au monde politique d'appréhender avec précision les limites et les conséquences des politiques qu'il compte instaurer à l'avenir.

Echange de vues :

- En réaction à une intervention de M. André Bauler, le CEO de LFF explique qu'il est primordial de maintenir les échanges avec la Chine, partenaire incontournable sur le plan économique, mais également à plein d'autres niveaux tels que par exemple la planification de l'atteinte des objectifs de l'Accord de Paris ou la résolution de la guerre menée par la Russie contre l'Ukraine.
- M. Laurent Mosar déplore la surréglementation dans le secteur financier menant par exemple à la difficulté d'ouverture de comptes bancaires pour certaines personnes ou entraînant des contrôles répétitifs et inutiles de versements de salaires. Il s'inquiète ensuite

du fait que le Luxembourg n'a accordé que 44 décisions anticipées (rulings) en 2020, alors que leur nombre atteint environ 10.000 en Belgique et 20.000 à 30.000 aux Pays-Bas sur la même période. Il rappelle que la pratique des décisions anticipées est tout à fait légale pour autant que les décisions en question ne sont pas utilisées pour octroyer à des entreprises des avantages dont d'autres entreprises dans la même situation ne pourraient pas bénéficier.

Le CEO de LFF signale que malgré la forte baisse du nombre de décisions anticipées, le Luxembourg reste un centre important de structuration pour les entreprises. Quant à la difficulté d'ouvrir un compte, il se pourrait que ce soient les banques elles-mêmes (et non le régulateur) qui en soient la cause. Il arrive que pour des raisons de réduction de coûts, les procédures de KYC (know your customer) et de AML (anti money laundering) soient effectuées par la maison-mère située à l'étranger. Il semble finalement que la situation ne soit pas tellement préoccupante et que la difficulté d'ouverture d'un compte touche plutôt un nombre restreint de personnes.

En réaction à une intervention de M. Mosar, le CEO de LFF précise encore que la transformation d'une filiale en succursale n'a, en général, pas de véritable impact sur les activités de la banque au niveau local.

- M. Mosar se déclare ensuite préoccupé par la concurrence provenant d'autres places financières et notamment de celle de la Grande-Bretagne, libre de mener une politique plus libérale depuis le Brexit. Selon lui, l'UE devrait davantage veiller au respect d'un « level playing field » lors de ses travaux d'élaboration des règles touchant le secteur financier, par exemple en s'alignant sur les objectifs avancés par l'OCDE en la matière et en évitant de dépasser ces objectifs.

Le CEO de LFF confirme que le Brexit permet au Royaume Uni d'être plus libre dans sa prise de décision, mais, en même temps, il représente également l'acte le plus auto-destructeur d'un point de vue économique commis par une nation jusqu'à présent. Ce constat reflète le sentiment des acteurs et des représentants de la place financière de Londres. Du fait du Brexit, la concurrence avec la city de Londres, du moins sur le segment des clients privés, est plutôt limitée.

- M. Mosar comprend que l'attractivité du Luxembourg est primordiale pour le recrutement et la conservation de la main-d'œuvre de la place financière luxembourgeoise. Il fait allusion à un classement récent selon lequel les places concurrentes (p. ex. la place suisse et celle de Londres) versent des salaires encore plus élevés aux employés du secteur financier.

Le CEO de LFF rappelle ses propos selon lesquels il devient nécessaire que la place financière luxembourgeoise monte dans la chaîne de valeur pour pouvoir justifier les coûts élevés au Luxembourg. C'est d'ailleurs cette position plus élevée dans la chaîne de valeur qui explique les salaires plus importants en Suisse. Le salaire moyen au Royaume-Uni s'avère quant à lui nettement plus bas qu'au Luxembourg.

- M. Mosar craint qu'en raison des nombreuses attaques contre la finance verte et les suspicions d'écoblanchiment (greenwashing), le secteur de la finance verte et durable ne subisse un revers.

Le CEO de LFF estime que les problèmes soulevés par M. Mosar concernent surtout les actions soi-disant vertes, engagées avant la mise en place des mesures en faveur de la finance durable par l'UE. Le nouveau cadre réglementaire entré en vigueur récemment et les dispositions de sa mise en œuvre publiées progressivement permettront sans aucun doute de minimiser les risques d'écoblanchiment à l'avenir.

- M. Mosar met en garde contre une trop grande importance apportée au respect des droits de l'homme dans le cadre de la mise en place d'une réglementation sur les chaînes d'approvisionnement qui risque d'empêcher ou de limiter fortement les échanges commerciaux et financiers avec un grand nombre de pays, même au sein de l'UE. Il prône, dans le cas présent également, pour le respect d'un « level playing field » international.

Selon le CEO de LFF, il y a lieu de différencier entre l'aspect politique des droits de l'homme et les obligations incombant aux entreprises. Ainsi, il n'appartient pas aux entreprises d'émettre des jugements quant au respect des droits de l'homme par un pays. Elles doivent cependant s'assurer de ne pas « profiter » du non-respect des droits de l'homme (p. ex. travail forcé, travail des enfants, etc.) par leurs fournisseurs ou d'autres entreprises partenaires. L'actuelle stratégie réglementaire européenne pour une finance durable traite déjà des questions liées au respect des droits de l'homme. De nombreuses entreprises font de plus en plus d'efforts pour que leur image ne soit plus associée à des actes de violation des droits de l'homme. Il apparaît dès lors que ces efforts sont déjà accomplis en dehors de la réglementation sur les chaînes d'approvisionnement, sur base de textes existants, et la nécessité de la mise en place de cette dernière réglementation, du moins sur ce point précis, peut être remise en cause.

- En réponse à un propos de M. Mosar, le CEO de LFF explique que la directive « unshell » (ou ATAD 3) (visant à mettre un terme à l'utilisation de sociétés écran à des fins fiscales) aura un impact plus grand sur la place financière luxembourgeoise, puisque cette dernière effectue davantage d'activités transfrontalières que les autres places européennes. En parallèle, le Royaume Uni développe une législation sur les « asset-holding structures » afin d'attirer des clients du secteur du « private equity ».

Il est rappelé que la directive « unshell » en est encore au stade de proposition et qu'elle est donc susceptible d'être modifiée au cours des prochains mois, ces modifications étant essentielles pour le maintien du recours aux « special purpose vehicles » (SPV), véhicules de financement indispensables dans les opérations de titrisation.

- M. François Benoy reconnaît, d'un côté, que le secteur de la finance durable suit une bonne dynamique au Luxembourg, mais estime, d'un autre côté, qu'il faudrait être encore plus ambitieux à l'égard de son développement. Il ne partage pas l'optimisme du CEO de LFF concernant l'amélioration du secteur grâce à la nouvelle réglementation. Selon lui, la définition des activités durables mérite encore vraiment à être précisée pour inciter à davantage d'investissements dans ce secteur. Il souhaite ensuite savoir combien d'activités peuvent être classées comme durables sur la place luxembourgeoise.

Le CEO de LFF explique que la neutralité carbone étant prévue à l'horizon 2050 et en raison de la nouveauté des « fonds verts », il y a lieu de concéder un délai d'adaptation aux marchés financiers. Les « fonds verts » représentent à l'heure actuelle environ 15,3% des fonds d'investissement. Le CEO de LFF soutient l'idée d'une ambition encore plus grande à accorder au secteur de la finance durable et attire l'attention sur le besoin en formations sur la « durabilité », que ce soit au niveau des équipes de développeurs de « produits financiers verts » ou de celles de vente de ces produits.

- Suite à une remarque de M. Benoy, le CEO de LFF souligne que les propos sur une soi-disant dépendance du Luxembourg des banques chinoises ne reflètent aucunement la réalité.
- M. Roy Reding soulève que les coûts liés à la surrégulation impactent non seulement le secteur financier, mais également l'économie entière : en effet, en sus des procédures KYC, les banques procèdent à des contrôles de type KYT (know your transaction) consistant à soumettre des paiements réguliers à des algorithmes sophistiqués pour

ensuite demander des justificatifs aux personnes/sociétés contrôlées. L'ensemble de ces contrôles exagérés coûte beaucoup de temps et d'énergie aux parties concernées et il serait utile d'intervenir pour revenir à des procédures plus raisonnables et moins coûteuses.

- En réponse à une intervention de M. Dan Kersch, le CEO de LFF confirme qu'un incitatif fiscal pourrait contribuer à une amélioration de l'attraction des talents requis par le secteur financier luxembourgeois.

Luxembourg, le 16 août 2022

Annexe:

Evolution of Luxembourg financial centre

Procès-verbal approuvé et certifié exact



EVOLUTION OF LUXEMBOURG FINANCIAL CENTRE

Nicolas Mackel,
CEO,
Luxembourg for Finance

COFIBU
June, 2022

KEY FIGURES

Employment

 **63,094**
PEOPLE EMPLOYED
across the financial centre
(December 2021)


Banking

 **€ 954**
BILLION
Total balance sheet
(December 2021)
From **125 banks**

Capital markets

 **43%**
GLOBAL MARKET SHARE
Sustainable bonds listed
(LGX) (April 2022)

Asset management

 **€ 5.48**
TRILLION
AuM in investment funds
(April 2022)

Insurance

 **€ 42**
BILLION
Life & non-life premiums
(December 2021)

Sustainable finance

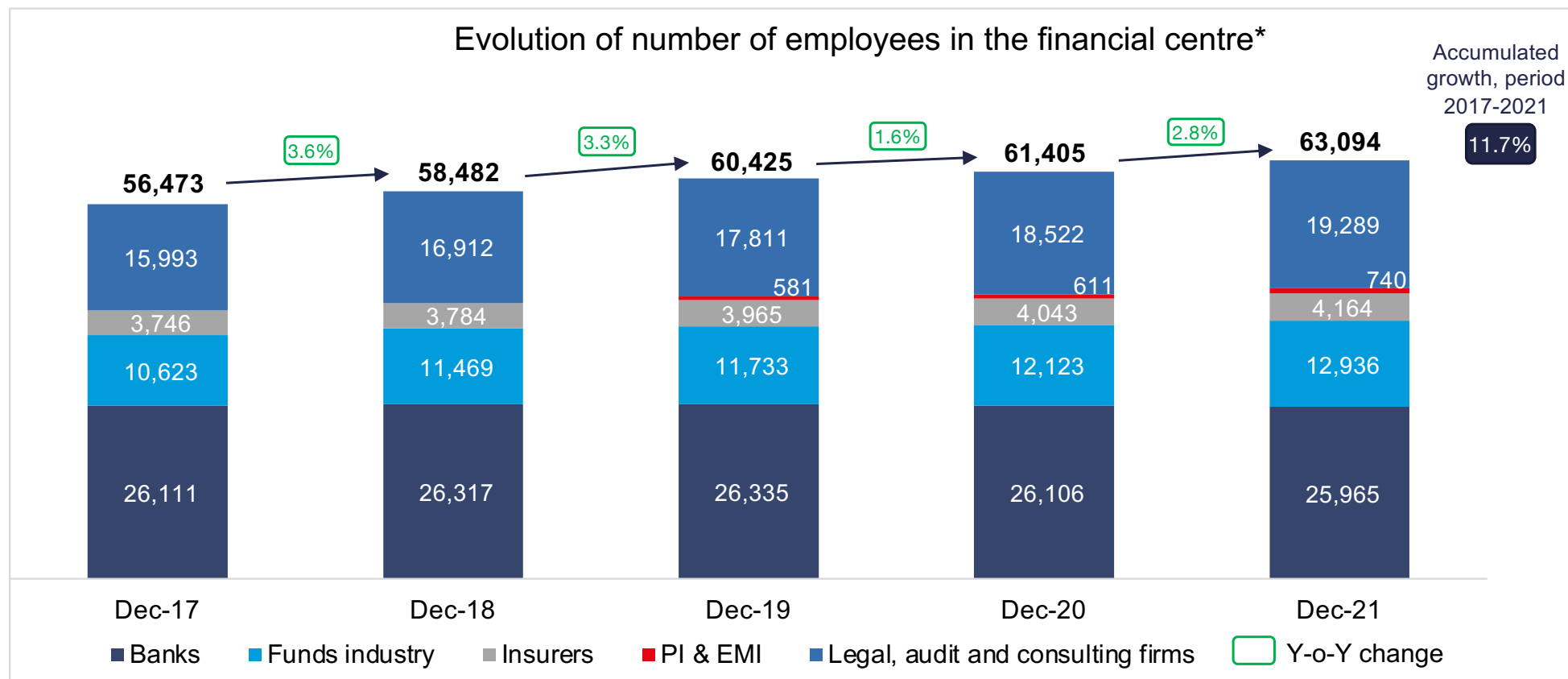
 **34%**
MARKET SHARE IN EUROPE
ESG funds assets
(December 2021)



Contribution of the financial centre



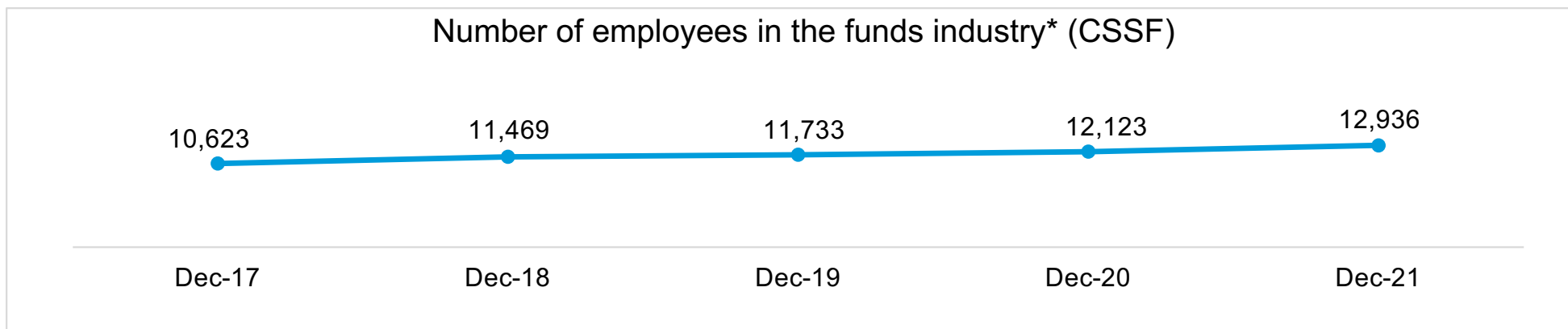
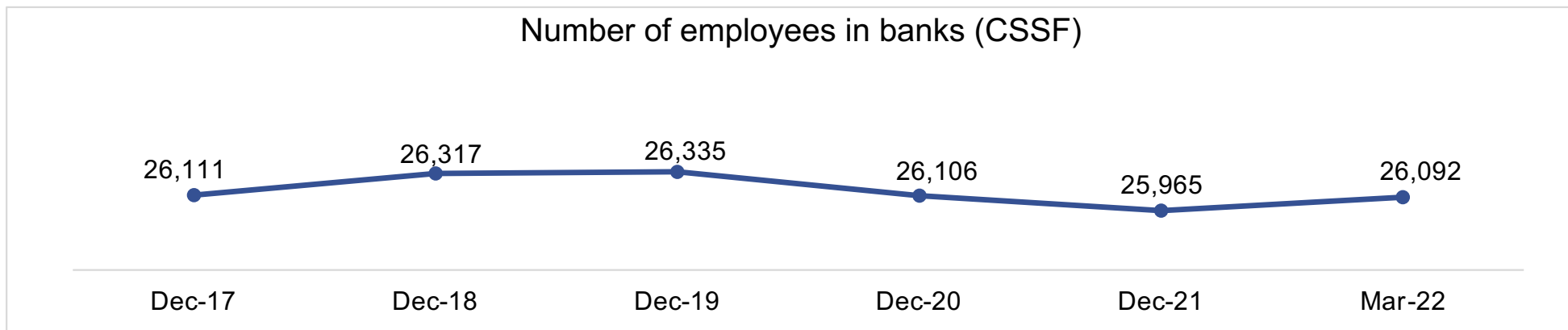
OVERALL EMPLOYMENT



*Funds industry includes ManCos, Investment firms and Specialised PSF. Support PSF are excluded – 8,892 people as of Dec-2021.
 Insurers includes life and non-life undertakings – reinsurers are excluded.



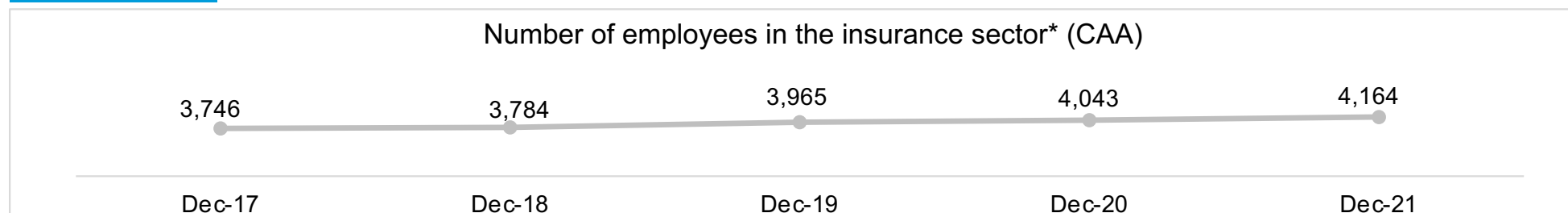
EMPLOYMENT PER SECTOR (1/2)



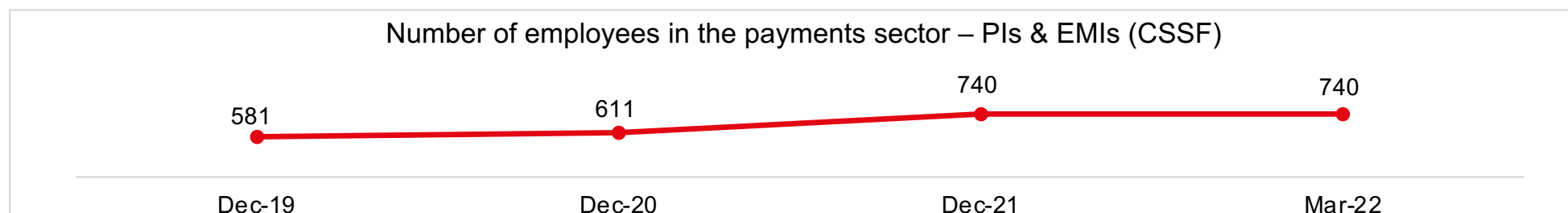
*Funds industry includes ManCos, Investment firms and Specialised PSF. Support PSF are excluded – 8,892 people as of Dec-2021.



EMPLOYMENT PER SECTOR (2/2)



* 2021 figures are provisional. Entities in scope: life and non-life insurers – reinsurers excluded.

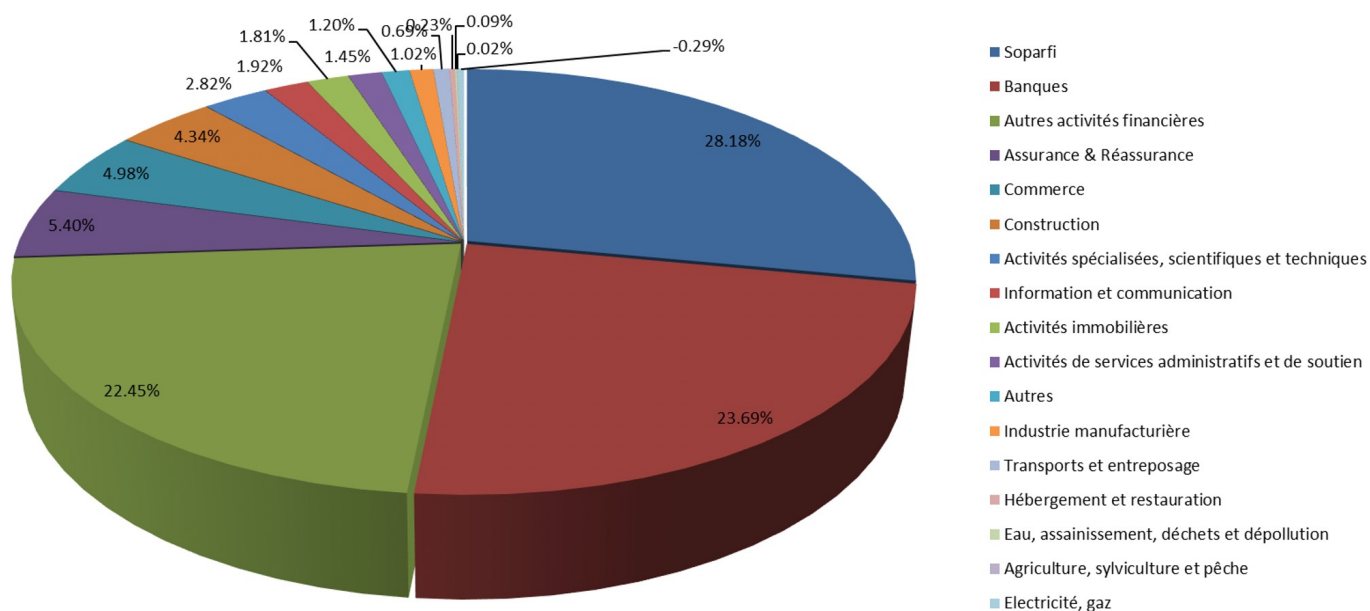


** Firms providing services to the financial sector.







TAXATION (1/2)

Corporate Income Tax (CIT)



79.7%

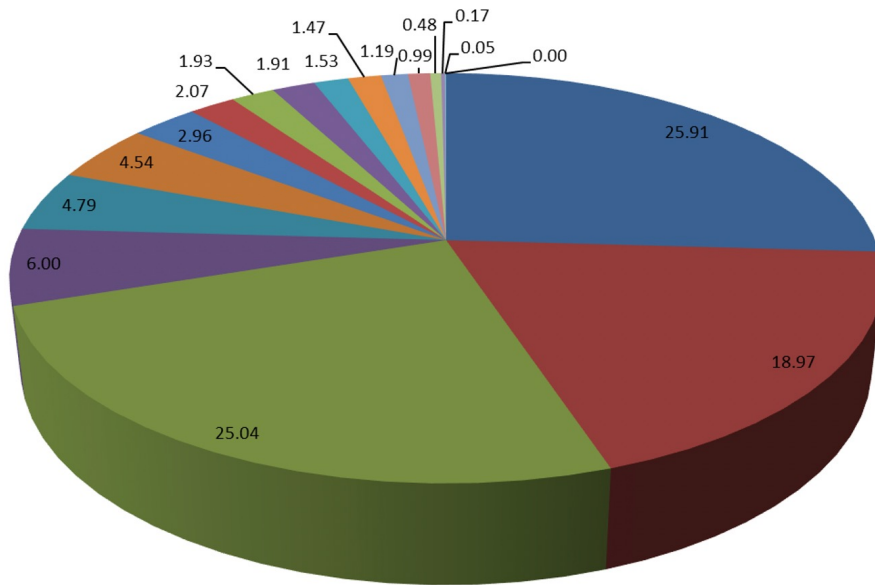
of CIT revenues stem from the financial sector (December 2020)

 SOPARFIs	28.2%
 Banks	23.7%
 Insurers	5.4%
 Other financial services (mostly funds)	22.4%



TAXATION (2/2)





Municipal Business Tax (MBT)



74.4%

of MBT revenues stem from the financial sector

(December 2020)

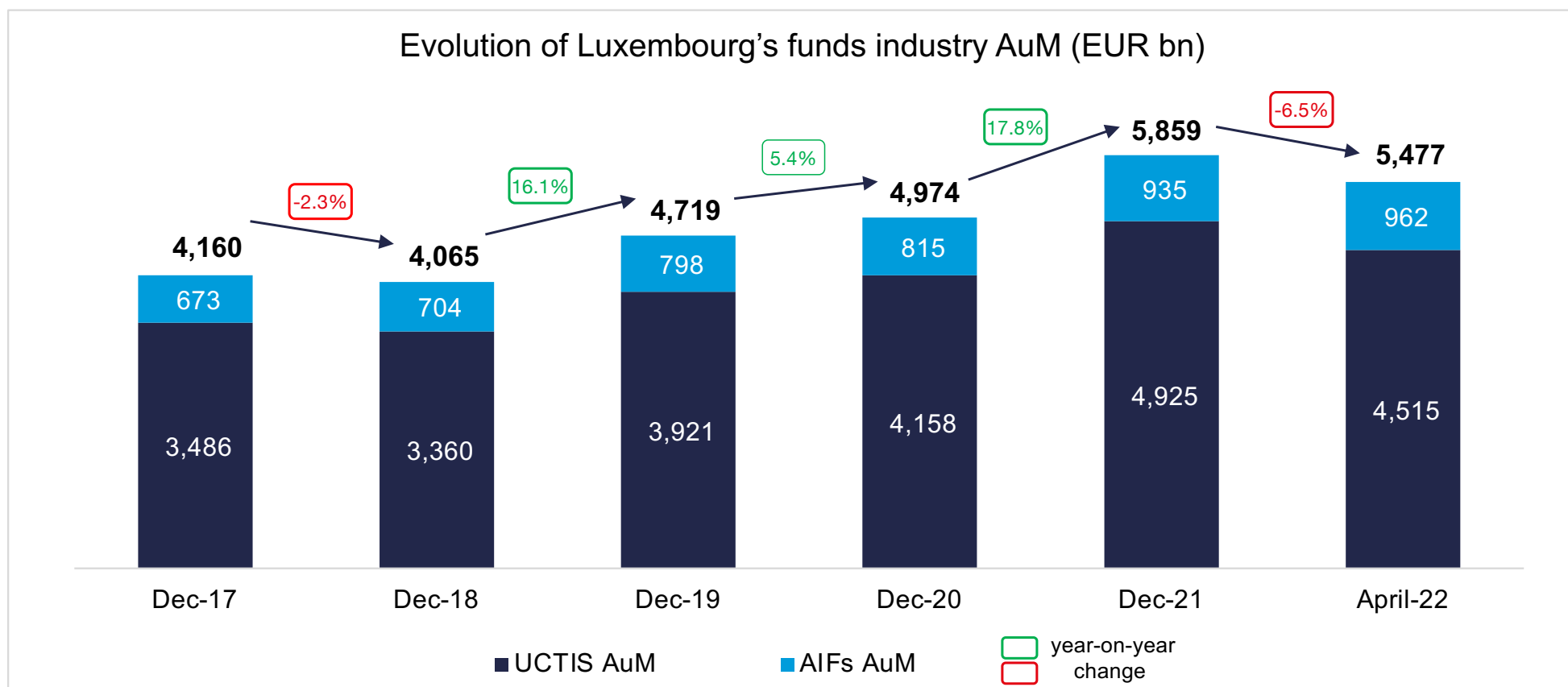
	SOPARFI	25.9%
	Banks	25.0%
	Insurers	4.5%
	Other financial services (mostly funds)	19.0%



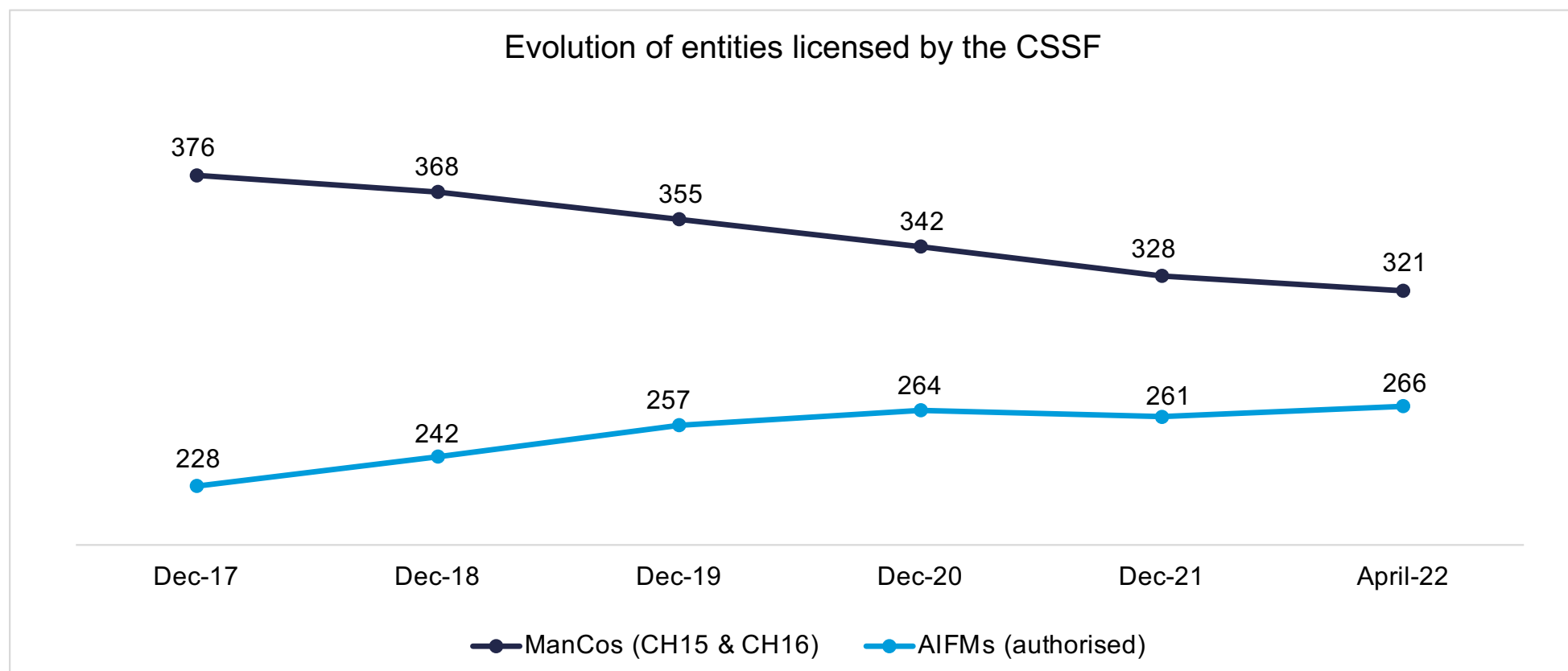
Asset management



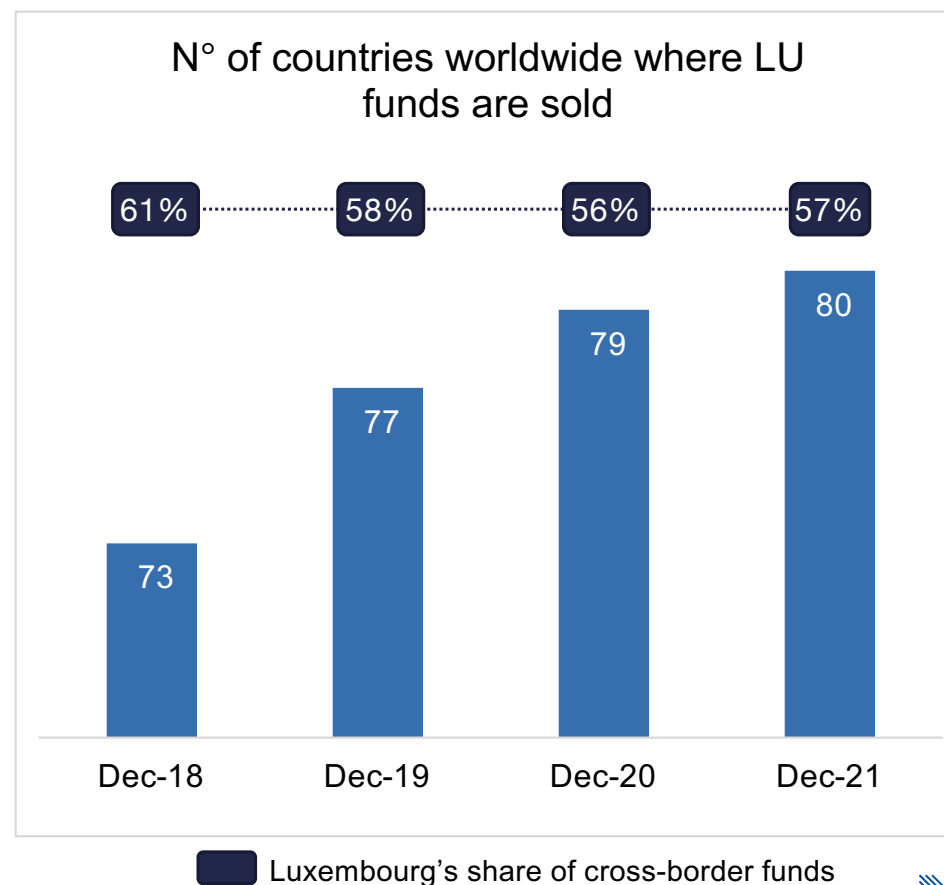
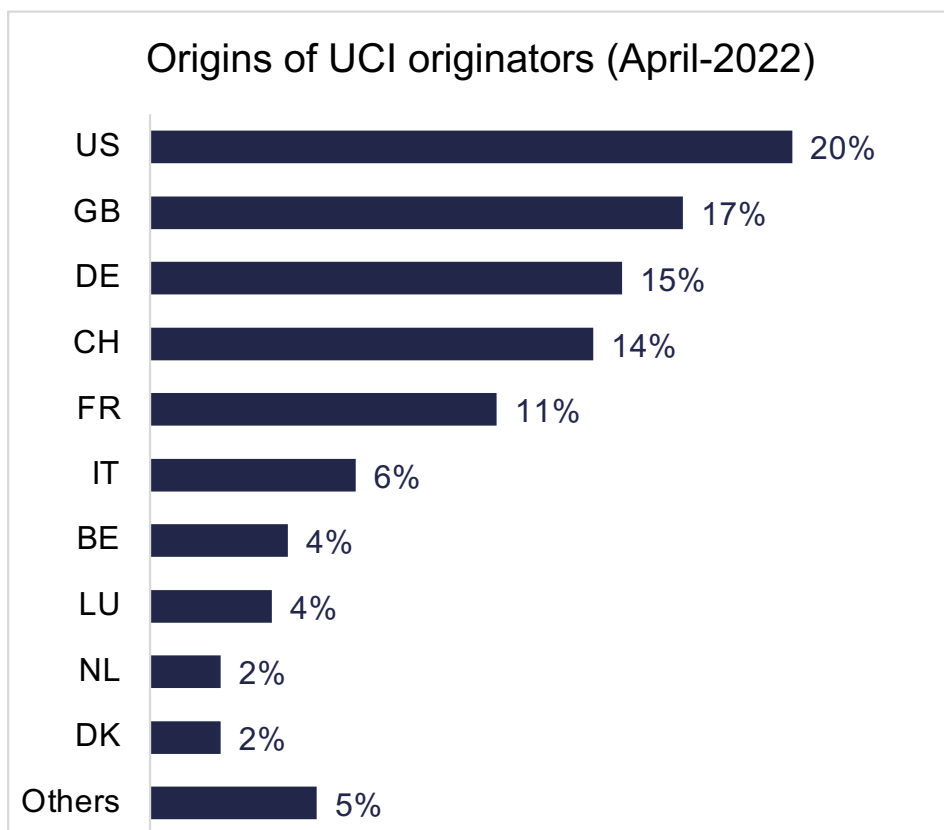
ASSETS UNDER MANAGEMENT



NUMBER OF ENTITIES



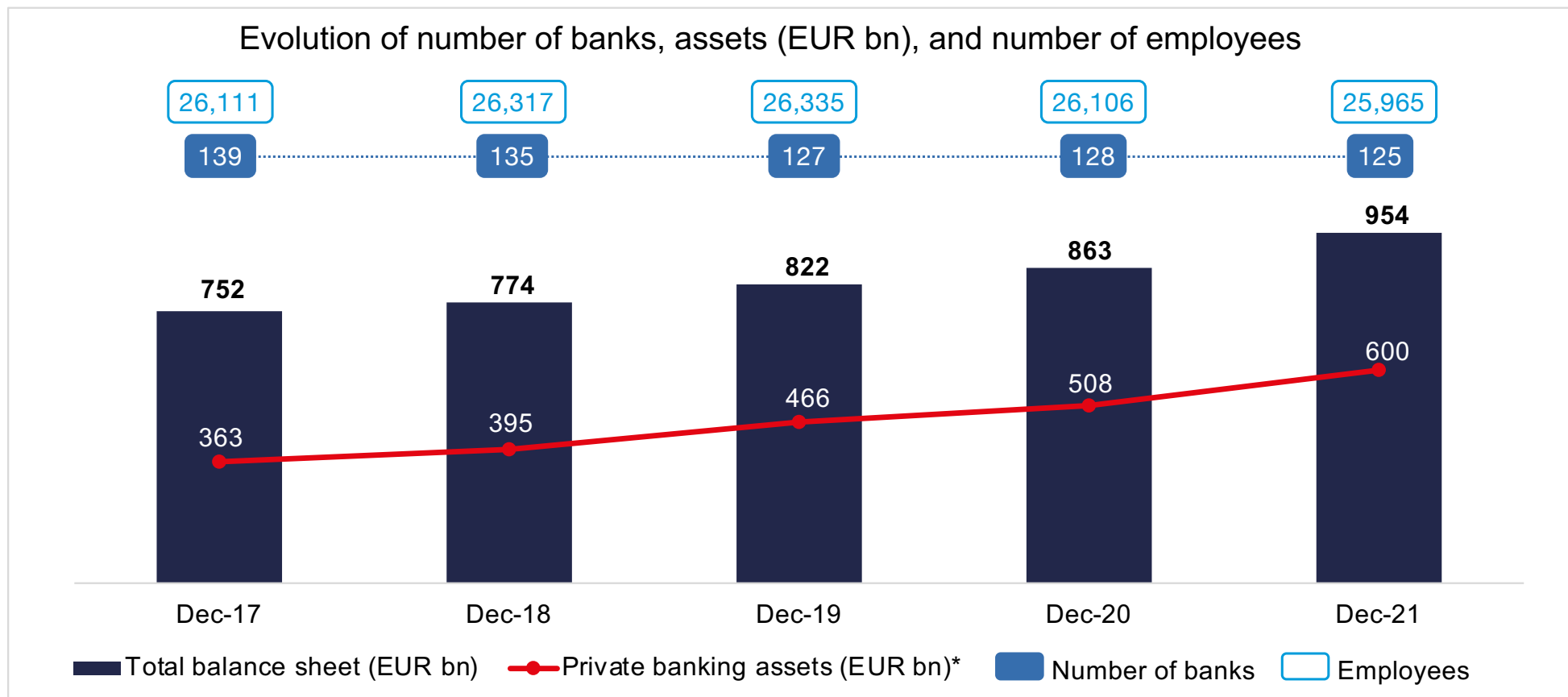
CROSS-BORDER BUSINESS



Banking



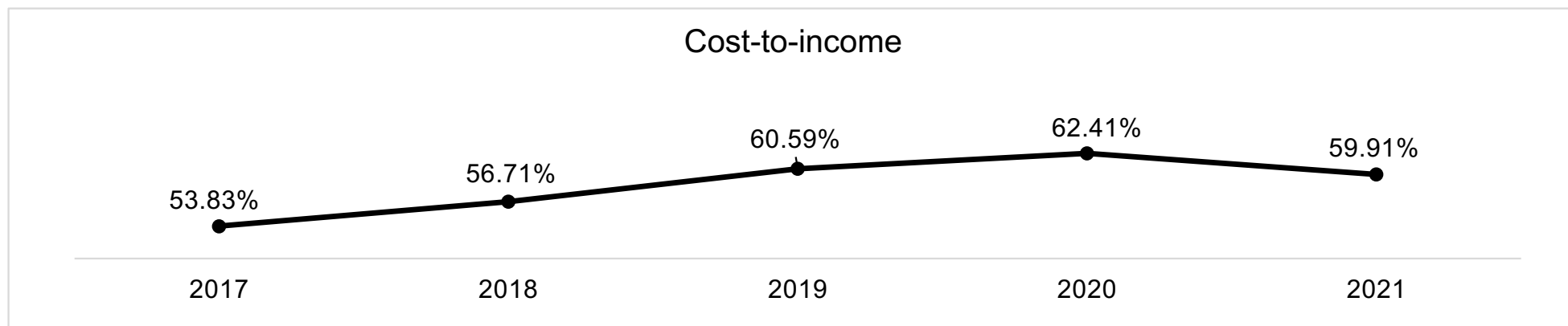
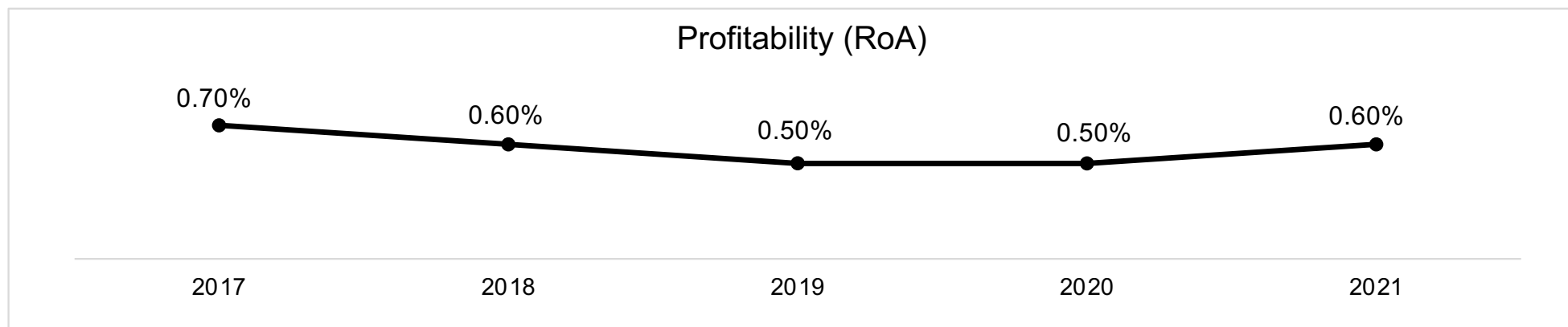
ASSETS & EMPLOYMENT



* 2021 figures are provisional



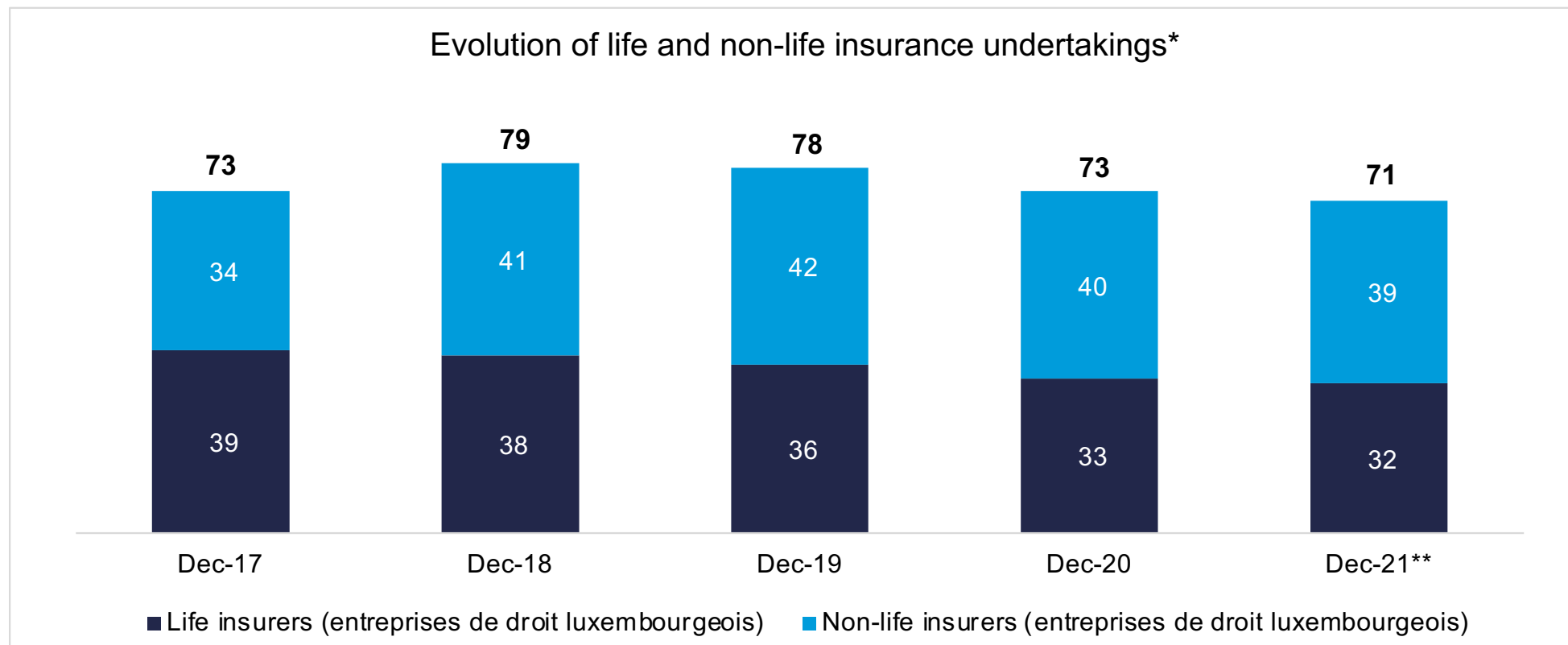
BANKING RATIOS



Insurance



NUMBER OF ENTITIES

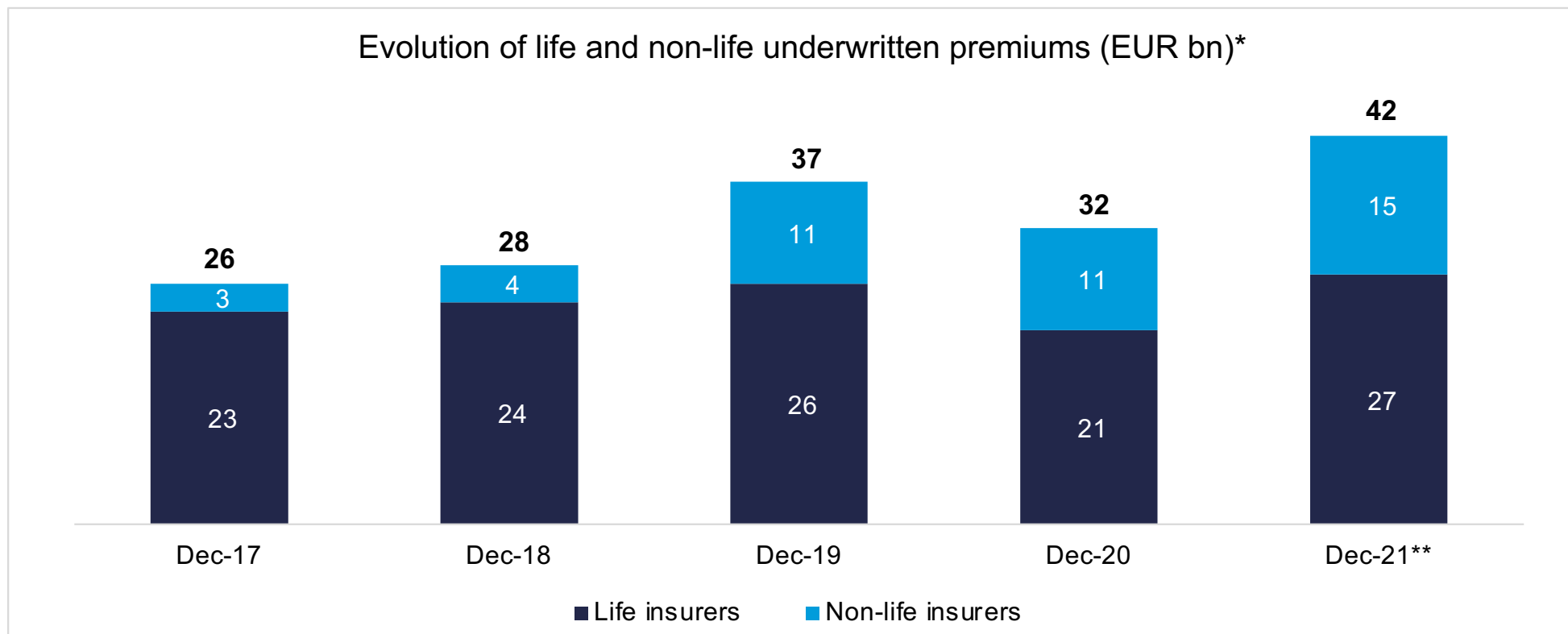


*branches established in Luxembourg where the legal entity has its head office in an other EU Member State are excluded.

** 2021 figures are provisional.



WRITTEN PREMIUMS



* Premiums written by branches established in Luxembourg where the head office of the legal entity is located in an other EU Member State are excluded.

** 2021 figures are provisional.



Sustainable finance



ESG FUNDS FLOWS & ASSETS

LU market share of European ESG funds assets & funds flow

2020

32%

Net assets of sustainable funds



2021

34%

Net assets of sustainable funds



LU is the leading domicile in Europe. Ireland comes second with a 14% market share

44%

Net fund flows into sustainable funds



38%

Net fund flows into sustainable funds

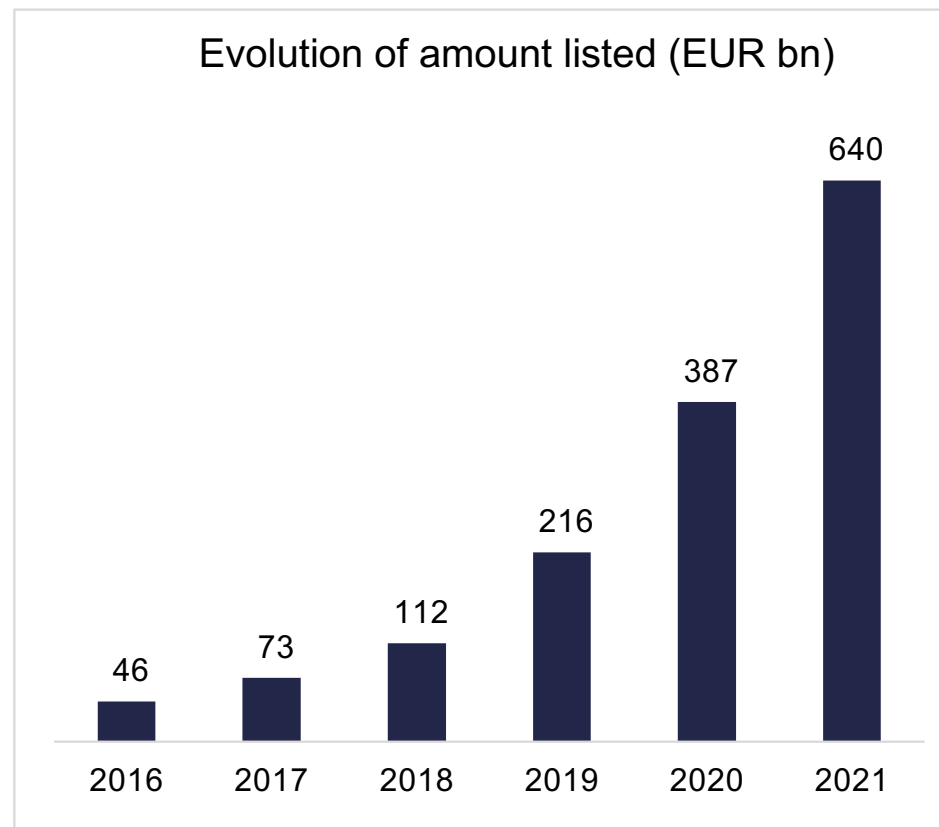
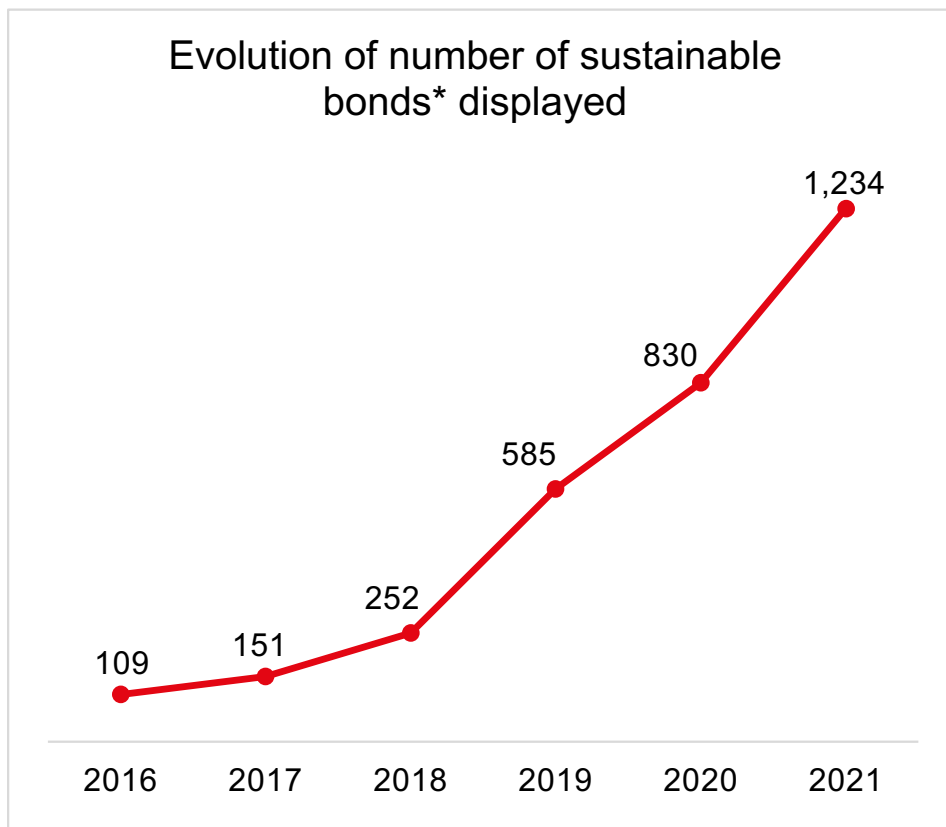


LU is again the leading domicile. Ireland comes second capturing 23%

 **15%** share of sustainable funds AuM over total funds' industry AuM in Luxembourg



LUXEMBOURG GREEN EXCHANGE



* Sustainable bonds includes green, social, sustainability and sustainability-linked bonds



Newcomers



SELECTED NEWLY LICENSED ENTITIES

Period 2019-2021





VILLMOLS MERCI
