



Commission des Finances et du Budget

Procès-verbal de la réunion du 28 octobre 2022

Ordre du jour :

Échange de vues avec les représentants de la Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF)

*

Présents : Mme Diane Adehm en remplacement de M. Michel Wolter, M. Guy Arendt, M. André Bauler, M. François Benoy, M. Sven Clement, M. Yves Cruchten, M. Max Hahn, M. Fernand Kartheiser, M. Dan Kersch, M. Laurent Mosar, M. Gilles Roth, M. Claude Wiseler

Mme Nathalie Oberweis, observateur délégué

M. Claude Marx, Directeur général de la Commission de surveillance du secteur financier (CSSF)

M. Noah Louis, de l'Administration parlementaire

Excusés : Mme Martine Hansen, M. Michel Wolter

*

Présidence : M. André Bauler, Président de la Commission

*

Échange de vues avec les représentants de la Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF)

En guise d'introduction, Monsieur le Président André Bauler (DP) rappelle que la Commission des Finances et du Budget tient à organiser régulièrement des échanges avec la Commission de Surveillance du Secteur financier (ci-après « CSSF ») afin de s'enquérir sur les développements récents et à venir dans le secteur financier. Cela s'impose aujourd'hui d'autant plus au vu du contexte actuel caractérisé par une sortie de crise sanitaire qui s'annonce de manière de plus en plus prononcée et par l'avènement de nouvelles crises provoquées entre autres par le conflit armé international en Ukraine ayant notamment mené la Banque centrale européenne (ci-après « BCE ») à rehausser le taux d'intérêt directeur. Il découle de source que ces circonstances entraînent des répercussions non négligeables pour le secteur financier qu'il s'agit d'élucider en ce jour.

Avant de céder la parole à Monsieur le Directeur général de la CSSF Claude Marx en vue des explications susvisées, l'orateur souhaite d'emblée traiter une demande de convocation expédiée par la sensibilité politique Piraten¹, incarnée par Monsieur Sven Clement, au sujet de la situation du fonds d'investissement LFP I SICAV²-SIF³ S.A.⁴ (ci-après « LFP I ») qui a fait l'objet d'un article de presse en mars 2021⁵.

Monsieur Sven Clement (Piraten) souhaite étayer la prédite demande en indiquant que la situation du fonds d'investissement LFP I suscite certaines interrogations dans son chef. Il est notamment fait mention des reproches relatifs à la façon de procéder de la CSSF repris dans l'article de presse précité, mais également porté à l'attention de l'orateur par le biais de courriels lui adressés individuellement par des personnes privées. L'orateur souligne, à ce sujet, qu'il ne s'agit ici nullement de trancher sur la situation précise du fonds en question, or, les inadvertances prétendument commises par la CSSF selon l'article de presse nécessitent d'être élucidées en ce qu'il n'est nullement fait état de la position de la CSSF dans ce contexte.

Monsieur le Président André Bauler (DP) cherche à connaître les expéditeurs des courriels mentionnés ci-dessus.

Monsieur Sven Clement (Piraten) précise qu'il s'agit de trois personnes impliquées dans la gestion du fonds d'investissement LFP I, dont un certain Monsieur David Mapley (ci-après « ancien directeur de LFP I »), mais également de journalistes.

Monsieur Laurent Mosar (CSV) tient à mettre la Commission des Finances et du Budget en garde pour ce qui est de l'immixtion d'une commission parlementaire ou d'un membre de la Chambre des Députés dans une telle affaire dans le cadre de son mandat concernant une entité précise faisant allusion à la séparation des pouvoirs. En guise d'illustration, l'orateur cite les cas de figure dans lesquels une affaire pénale précise suscite l'intérêt d'un parlementaire qui procède à adresser ses interrogations à Madame la Ministre de la Justice sans que celle-ci soit en mesure de fournir des renseignements sur le fonds de l'affaire en vertu de la séparation des pouvoirs et du secret de l'instruction. Il ne relève guère des attributions de la Chambre des Députés d'intervenir dans de tels dossiers.

Monsieur Sven Clement (Piraten) souligne qu'il ne songe nullement prendre parti dans une affaire courante voire d'intervenir dans celle-ci. Il en demeure que l'article de presse précité soulève des reproches sérieux à l'encontre de la CSSF notamment en ce qui concerne l'intervalle écoulé entre la mise en connaissance de la CSSF de certaines irrégularités au sein du fonds en cause et la réaction y afférente ; est fait mention dans un autre article de presse de négligence grossière⁶. Il s'agit ici de prendre connaissance de la position de la CSSF face aux reproches émis à son encontre en ce qu'il ne ressort nullement de la couverture de presse que celle-ci fut entendue.

Monsieur Laurent Mosar (CSV) réitère sa critique envers le fait que Monsieur Sven Clement (Piraten) se base sur les requêtes de trois personnes privées lors de ses interventions.

Monsieur Sven Clement (CSV) met en exergue qu'il a divulgué le fait d'avoir été contacté par ces personnes afin de faire preuve d'un maximum de transparence tout en soulignant qu'il serait enclin de procéder sous le secret des délibérations si tel est le souhait au vu de la

¹ Cf. Annexe.

² Société d'investissement à capital variable.

³ *Specialised investment funds*, « Fonds d'investissement spécialisé » en français.

⁴ Société anonyme.

⁵ <https://www.luxtimes.lu/en/business-finance/police-search-alter-domus-others-in-broad-lfp-i-probe-605ca4bede135b92368883a7>.

⁶ Traduction libre de « *gross negligence* », <https://www.investmentofficer.lu/fr/actualites/investment-fund-sues-cssf-eu99-million>.

sensibilité des renseignements dont Monsieur le Directeur général de la CSSF Claude Marx risque de divulguer.

Monsieur Fernand Kartheiser (ADR) propose qu'à titre préliminaire, la parole soit cédée à Monsieur le Directeur général de la CSSF Claude Marx afin que ce dernier puisse exposer le contexte général de la situation du fonds d'investissement LFP I et que la Commission des Finances et du Budget décide par après s'il est opportun de s'intéresser de plus près à ce dossier.

Monsieur le Président André Bauler (DP) abonde dans le sens de Monsieur Laurent Mosar (CSV) lorsque celui-ci demande à ce que la présente commission parlementaire fasse preuve d'une délicatesse accrue dans la suite de l'échange sous rubrique.

En guise d'introduction, Monsieur le Directeur général de la CSSF Claude Marx rappelle que le Luxembourg héberge 3 500 fonds d'investissement sur son territoire qui, eux, comprennent 15 000 compartiments. Ce qui rend la situation du fonds en cause particulière ainsi que le rôle que joue l'ancien directeur de LFP I, qui a porté l'affaire à l'attention de nombreux acteurs et institutions ainsi que de la presse ; l'orateur cite, à titre exemplatif, le *Federal Bureau of Investigation* (ci-après « FBI »), la Cour européenne des droits de l'Homme (ci-après « CEDH ») et la *European Securities and Markets Authority* (ci-après « ESMA »). La personne susvisée affirme que les autorités luxembourgeoises, qu'elles soient administratives ou judiciaires, seraient défailtantes et n'auraient pas traité son cas avec la diligence nécessaire. Face à ces déclarations ainsi qu'à des déclarations analogues, l'orateur indique que la CSSF pratique une politique de non réponse hormis les cas où il serait dans l'intérêt public que la CSSF réagisse.

L'orateur souhaite poursuivre en élaborant sur le contexte de l'affaire se privant de commenter le fond de ce dernier en raison du secret professionnel auquel il est soumis.

Le fonds d'investissement LFP I existe depuis 2010 et comprend dix-neuf compartiments dotés de politiques d'investissement et gestionnaires différents. Depuis lors, quatre des dix-neuf compartiments ont posé problème de manière que la CSSF ait entamé un suivi rapproché depuis 2016 ; l'orateur souligne que cela précède l'entrée en scène de l'ancien directeur de LFP I.

Dans un des cas précités, l'administrateur, le réviseur d'entreprises et la banque dépositaire se sont désistés ce qui a valu un retrait de la liste de la CSSF établie en vertu de l'article 43, paragraphe 1^{er}, de la loi modifiée du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés⁷ en application des articles 43, paragraphe 2, et 45 de la même loi. L'inscription sur la prédite liste vaut agrément et constitue par conséquent un prérequis à la commercialisation des produits proposés par le fonds en tant que tel, ceci dans l'esprit de protéger les investisseurs ; ledit retrait de la liste équivalant à une révocation de l'agrément entraîne la dissolution et la liquidation subséquente du fonds conformément aux articles 46 à 51 de la loi modifiée du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement. Cette décision a été suivie de plusieurs actions en justice initiées par l'ancien directeur de LFP I sans que celles-ci n'aient abouti ; le fonds est en liquidation depuis mai 2022.

Dans le contexte des irrégularités constatées auprès desdits compartiments de LFP I, l'orateur souligne que la CSSF a agi conformément aux prescriptions légales et réglementaires applicables en la matière soit en faisant usage de ses propres compétences soit en appliquant

⁷ Loi modifiée du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés et portant

- modification de la loi modifiée du 20 décembre 2002 relative aux organismes de placement collectif,
- modification de la loi modifiée du 12 février 1979 concernant la taxe sur la valeur ajoutée (Journal officiel du Grand-Duché de Luxembourg, Mémorial A, n° 13, 13 février 2007).

l'article 23, paragraphe 2, du code de procédure pénale visant la dénonciation auprès du ministère public ; l'orateur indique que la CSSF a, par conséquent, rempli ses obligations légales et réglementaires tout en soulignant qu'il ne saura guère fournir des renseignements sur les mesures entreprises en raison du principe de la non publicité des décisions et autres documents de la CSSF⁸.

Il sera toutefois loisible à la CSSF de procéder à la publication de certaines informations si l'intérêt de la protection des investisseurs et des déposants ainsi que de la stabilité financière l'exige en vertu de l'article 16, alinéa 4, de la loi modifiée du 23 décembre 1998 portant création d'une commission de surveillance du secteur financier. Il en est ainsi que la CSSF a publié la décision administrative du 25 mai 2020 à l'occasion de laquelle la CSSF conclut que l'ancien directeur de LFP I « ne remplit plus les exigences d'honorabilité professionnelle pour une durée de [quatre] ans » en raison du fait que ce dernier « a fourni des informations incomplètes et fausses à la CSSF dans le contexte d'une déclaration sur l'honneur soumise dans le cadre de la procédure d'agrément »⁹. La perte de l'honorabilité professionnelle implique que la personne concernée ne saura plus « revêtir un mandat soumis à l'autorisation de la CSSF et ne peut dès lors, pour de tels mandats plus intervenir dans le contexte d'entités régulées soumises à la surveillance de la CSSF »¹⁰. Des déclarations de l'orateur, il ressort que l'ancien directeur de LFP I ne s'est pas conformé à la présente décision de la CSSF et continue ainsi à occuper un mandat au sein de LFP I bien que les actionnaires de LFP I l'eussent également désavoué.

En ce qui concerne les procédures judiciaires initiées à l'encontre de la CSSF, l'orateur indique que l'ancien directeur de LFP I a été débouté tout en soulignant qu'une panoplie de procédures demeurent en cours et qu'il incombera aux cours et tribunaux de trancher.

Comme évoqué ci-dessus, l'ancien directeur de LFP I a également saisi l'ESMA alléguant que la CSSF aurait violé le droit de l'Union européenne en la matière. À l'occasion d'une telle dénonciation, l'ESMA est amené à procéder à une enquête préliminaire en vue de déterminer la véracité des reproches avancés. À l'aboutissement de ladite enquête préliminaire, l'ESMA décide d'ouvrir une instruction formelle ou de clôturer le dossier ; dans le présent cas, l'ESMA a clôturé le dossier en ce qu'aucune irrégularité n'a pu être décelée. En raison du caractère préliminaire de l'enquête, il n'est pas de mise que l'ESMA en communique les détails au grand public, or, au vu de la situation, l'ESMA a décidé de publier la décision de clôture du dossier afin que les investisseurs soient rassurés de la bonne conduite de la CSSF dans ce cas précis en dépit des allégations fortement publicisées de l'ancien directeur¹¹.

Accessoirement, l'orateur tient à ajouter que LFP I n'était pas à considérer comme un fonds d'investissement dit « *retail* », visant une clientèle mondaine, mais un fonds ciblant des investisseurs professionnels.

Monsieur Sven Clement (Piraten) se félicite des renseignements fournis par Monsieur le Directeur général de la CSSF Claude Marx tout en mettant l'accent sur l'importance que ce dernier ait pu s'exprimer face aux reproches susmentionnés. L'assurance du public quant à l'infirmité des reproches s'avère primordiale dans l'esprit de garantir la confiance des citoyens en l'État et ses administrations.

⁸ Article 16 loi modifiée du 23 décembre 1998 portant création d'une commission de surveillance du secteur financier (Journal officiel du Grand-Duché de Luxembourg, Mémorial A, n° 112, 24 décembre 1998).

⁹ CSSF, Mesure administrative du 25 mai 2020, Décision constatant la perte de l'honorabilité professionnelle de Monsieur David MAPLEY, disponible sur https://www.cssf.lu/wp-content/uploads/MA_1_FIS_David_Mapley_2020.05.25.pdf.

¹⁰ *Idem*.

¹¹ Voyez <https://www.euronews.com/next/2022/04/14/luxembourg-regulation>.

Monsieur le Directeur général de la CSSF Claude Marx souhaite préciser qu'une affaire pendante concerne une action en dommages et intérêts à hauteur de 100 millions d'euros à l'encontre de la CSSF intentée par l'ancien directeur de LFP I.

Monsieur le Président André Bauler (DP) abonde dans le sens de Monsieur Sven Clement lorsque celui-ci souligne l'importance d'entendre les deux partis à un différend dans l'esprit du principe du contradictoire soulignant qu'il incombe également aux journalistes ayant rédigés l'article sur lequel se fonde la demande de convocation sous rubrique d'également reprendre la position de l'accusé, ici la CSSF. L'orateur souhaite ensuite savoir si Monsieur Sven Clement (Piraten) entretient des relations personnelles avec l'ancien directeur de LFP I.

Monsieur Sven Clement (Piraten) indique l'avoir croisé lors d'un événement au Luxembourg faisant état de la persistance et de la ténacité avec laquelle l'ancien directeur de LFP I l'accostait à cette occasion. L'orateur met en exergue que la demande de convocation susvisée visait à élucider les reproches avancés par lesdits intervenants et qu'il a eu satisfaction à présent.

Monsieur Laurent Mosar (CSV) remercie Monsieur le Directeur général de la CSSF Claude Marx de ses explications tout en faisant allusion à la réputation quelque peu douteuse qu'entacherait la place financière luxembourgeoise quant à certains aspects dont notamment la réputation en tant que paradis fiscal. L'orateur se félicite également de la transparence dont fait preuve Monsieur Sven Clement en indiquant que ce dernier a eu un contact restreint et exceptionnel avec l'ancien directeur de LFP I.

Monsieur le Président André Bauler (DP) constate dès lors que la demande de convocation de Monsieur Sven Clement a été traitée et désire ainsi entamer l'échange de vues avec Monsieur le Directeur général de la CSSF Claude Marx. L'orateur rappelle les incertitudes économiques et financières qui dominent actuellement les esprits des citoyens et qui ont nécessairement des répercussions sur la situation des banques et fonds d'investissement faisant allusion aux prévisions pointant vers une récession prochaine. En outre, l'augmentation du taux d'intérêt directeur impactera également les consommateurs tout comme les professionnels ; le Luxembourg en tant que petit pays est susceptible à des chocs conjoncturels et dépend des recettes fiscales provenant du secteur financier.

Monsieur le Directeur général de la CSSF Claude Marx propose d'emblée de se focaliser aux secteurs bancaire et des fonds d'investissement en ce que ceux-ci génèrent le plus de revenus tout en soulignant que la CSSF est également compétente d'exercer ses missions dans d'autres secteurs moins propices à être soulevés dans le cadre de la présente réunion.

Pour ce qui est du secteur bancaire, les chiffres au 30 juin 2022 se présentent fondamentalement positives, les revenus ont augmenté de 9,6% par rapport aux chiffres du 30 juin 2021, ceci est principalement dû à l'augmentation des revenus provenant des intérêts. Ces derniers ont augmenté de 27,8% au cours d'une année ; la hausse des taux d'intérêt implique nécessairement une augmentation des revenus y afférents.

Les coûts associés aux activités bancaires ont vu une hausse analogue de 9,4% en raison notamment d'investissements en matière de la digitalisation mais également à cause des coûts en matière de ressources humaines.

Les résultats globaux en amont des déductions relatives aux impôts, amortissements et provisions ont progressé d'environ 10%, soit 3 milliards d'euros. Or, si l'on inclut les déductions précitées, les résultats globaux ont diminué d'environ 28%, ceci est dû à la constitution de provisions par les banques en vue des incertitudes quant à l'évolution de l'économie.

Le rapport entre coûts et revenus s'élève à 57%, c'est-à-dire que pour chaque euro de revenu généré, les coûts y associés s'élèvent à 57 centimes d'euros. L'orateur considère ce rapport comme positif en raison du rôle important que jouent les activités bancaires privées pour le secteur luxembourgeois ; activités qui génèrent notoirement plus de coûts que d'autres.

Des 121 banques repérées, 28 assument des pertes. L'orateur indique que cela n'est pas nécessairement inquiétant en ce que ces excédents de dépenses sont principalement dus à des investissements effectués en matière de digitalisation. Or, il s'impose de suivre les évolutions en la matière de près.

Pour ce qui est du secteur des banques privées, l'on dénote 600 milliards d'euros d'avoirs sous gestion ce qui constitue un record absolu ; la valeur totale des avoirs sous gestion n'a cessé de grimper depuis 15 ans tandis que les prévisions étaient assez négatives avec la restriction du secret bancaire en 2016.

La capitalisation des banques dépasse largement les minima imposés et la qualité du capital considéré s'est amélioré depuis que le cadre normatif du secteur financier a subi une refonte il y a huit ans. Il s'ensuit que les banques sont préparées à résorber certains chocs sans pour autant risquer de se retrouver non liquides. Parmi les périls auxquels devront faire face les banques se trouve notamment la diminution du nombre de prêts personnels décernés en raison de l'augmentation généralisée des taux d'intérêt qui pourrait être compensée par une rentabilité accrue des crédits en cours et à accorder. En outre, est fait mention de la diminution généralisée de la valeur des portefeuilles concomitante à une augmentation des frais.

En ce qui concerne les sanctions envers les actifs en relation avec la Fédération russe, l'orateur note que le secteur bancaire luxembourgeois connaît une exposition faible à ces actifs ; des 1 000 milliards d'euros du total des bilans, 4,3 milliards d'euros, soit 0,4%, sont exposés à la Fédération russe et 7,9 milliards d'euros, soit 0,8%, proviennent d'intervenants russes. Ces actifs sont concentrés auprès d'un nombre restreint d'établissements, notamment des banques russes ; des provisions équipollentes ont été constituées de manière que les risques engendrés s'avèrent minimes.

Les défaillances de crédits ne s'élèvent qu'à 1,2% des crédits décernés, bien que ce bilan, à première vue, positif nécessite d'être nuancé en ce que ce taux se rapporte à une période de crise caractérisée par une distribution prononcée d'aides étatiques ayant mitigé l'impact des déficits encourus de manière que l'on puisse s'attendre à davantage de défaillances de crédit dès que les mesures de soutien cessent. D'autant plus que la survenance d'autres crises posera également problème ; est notamment fait allusion à l'inflation, l'augmentation des taux d'intérêt, la flambée des prix de l'énergie et les difficultés relatives aux chaînes d'approvisionnement.

La CSSF constate également que moins de prêts sont accordés tant pour les personnes privées que pour les professionnels, que la valeur des portefeuilles obligataires a diminué en raison des hausses des taux d'intérêt et que le nombre des ventes immobilières est également en décroissance.

Concernant le décernement des prêts, l'orateur signale qu'avant qu'une décision définitive ne soit prise dans le chef de l'établissement de crédit, ce dernier procède à des projections simulant une augmentation des taux d'intérêt afin de déterminer si le client saura toujours rembourser le prêt en dépit de l'augmentation des mensualités. Or, il s'avère que les banques adoptent une approche de plus en plus prudente et que les ménages luxembourgeois présentent un taux d'endettement assez élevé en comparaison avec les ménages des autres États membres de l'Union européenne.

Quant aux commissions que les banques peuvent recueillir en vertu de droit de garde et des transactions sur titres, les banques devront s'attendre à une diminution des revenus en ce que les circonstances générales et notamment géopolitiques aboutissent à ce que moins de transactions soient conclues et que la valeur générale des actifs diminue, ce qui à son tour à des effets négatifs sur les commissions et donc les revenus des banques.

L'orateur souligne, de plus, l'importance de la notation financière de l'État luxembourgeois, communément désignée par l'anglicisme « *triple A* », en tant qu'élément clé de la réputation de la place financière mais également en ce qui concerne la capacité d'emprunt de l'État ; capacité qu'il agit de maintenir afin de soutenir les entreprises et ménages si une aggravation de la situation se profile sur l'horizon.

Un des soucis dont font part les banques consiste en les difficultés que ces dernières éprouvent en matière de recrutement d'employés qualifiés ; l'on cite, en guise d'exemple, les différences entre le régime de télétravail applicable à un travailleur frontalier français et celui d'un résident français qui travaillerait pour le même groupe, mais en France.

Il paraît que certaines composantes d'un même groupe de banques offrent aux employés frontaliers de l'implantation luxembourgeoise de transférer aux bureaux de Paris, par exemple, en contrepartie de quatre jours de télétravail par semaine ; le cinquième jour de la semaine, l'employé en question devra se rendre au bureau. Dans ce contexte, il est également affirmé que le trajet hebdomadaire à Paris en train à grande vitesse (ci-après « TGV ») prendrait moins de temps que le trajet journalier à Luxembourg en voiture ou en train régional. D'autant plus que les chantiers sur ces trajets se démultiplient et que le trafic ne cesse de s'accroître.

Il s'y ajoute que le coût de la vie pose également problème. Ainsi, il est rapporté que certaines banques ne sont pas en mesure de mettre certains projets en œuvre au Luxembourg en ce que les experts nécessaires ne sont pas enclins à se déplacer de manière que ces projets soient effectués ailleurs.

Pour ce qui est de l'immobilier résidentiel, l'orateur réitère ses propos quant à la diminution du nombre de prêts accordés en raison de la hausse continue des prix de l'immobilier et de la hausse concomitante des taux d'intérêt y afférents ; l'on constate à ce sujet que d'antan les prêts à taux fixe étaient plus revendiqués par les clients, mais que l'augmentation substantielle de ceux-là a entraîné que désormais les prêts à taux variable connaissent un recours amplifié. En effet, les taux d'intérêt variables sont plus faibles que leurs homologues fixes même si tous les deux ont connu une hausse considérable au cours des derniers mois.

L'orateur passe ensuite à la présentation de la situation générale du secteur des fonds d'investissement pour constater d'emblée que la place financière luxembourgeoise demeure attrayante. En 2021, les fonds d'investissement luxembourgeois comptaient 5 800 milliards d'euros d'actifs sous gestion, ce qui constitue un record absolu. En 2020, l'on en recensait 5 000 milliards d'euros et en septembre 2022, l'on atteint le même chiffre. L'augmentation de 2020 à 2021 s'explique par une hausse de l'afflux de fonds nouveau de 7,9% et un effet de marché à hauteur de 9,9% ; la diminution constatée en 2022 par rapport à 2021 est due, dans une moindre mesure, à des rachats et principalement, à un effet de marché. Les marchés financiers ont subi plusieurs chocs, l'on cite notamment le conflit armé international en Ukraine, les difficultés éprouvées en matière des chaînes d'approvisionnement, l'inflation ou encore l'augmentation généralisée des taux d'intérêt ayant mené à une attractivité accrue des produits d'épargne classiques.

En tant qu'un des piliers des revenus fiscaux de l'État luxembourgeois, la taxe d'abonnement subira elle-aussi les conséquences d'une perte de vitesse des marchés financiers en ce que celle-ci est tributaire de la valeur nette d'inventaire et comme indiqué ci-dessus, cette dernière

vient de diminuer de 800 milliards d'euros de manière qu'une réduction des recettes relatives à la taxe d'abonnement est à prévoir.

Concernant les sanctions émises contre les actifs d'origine ou d'association russe, il est noté que le secteur des fonds d'investissement luxembourgeois comprenait des actifs à hauteur de 18 milliards d'euros de provenance russe, 4,8 milliards d'euros de provenance ukrainienne et 0,6 milliards d'euros de provenance biélorusse, ce qui équivaut à un total de 23,4 milliards d'euros d'actifs en relation avec le conflit armé international en Ukraine sur 5 000 milliards d'euros d'actifs cumulés au Luxembourg. Des 15 000 compartiments de fonds d'investissement 48 ont dû être suspendus, dont un se trouve actuellement en liquidation et six ont procédé à une mise à écart par le biais d'une dite « *side pocket* » des avoirs russes afin que le demeurant du compartiment puisse continuer à fonctionner.

L'orateur souhaite en outre soulever deux points spécifiques. Le premier concerne un suivi spécial que la CSSF a effectué quant aux dits « *liability driven investments* » (ci-après « LDI ») qui constituent des véhicules d'investissement particulièrement populaires au Royaume-Uni pour garantir les déboursements des pensions de vieillesse en ce qu'ils se basent sur le principe du « *defined benefit* », c'est-à-dire que le rendement du produit est garanti à un certain niveau. Dans ce contexte, la CSSF a repéré trois acteurs ayant recours à ce type de produit pour un montant total de 30 milliards d'euros qui ont dû procéder à des appels de marge en raison de la hausse des taux d'intérêt applicables aux obligations émises au Royaume-Uni et par conséquent. Selon l'orateur, la situation est sous contrôle en ce que les fonds d'investissement intègrent désormais une hausse éventuelle du rendement des obligations en cause à hauteur de 2% dans leurs calculs.

En deuxième lieu, l'orateur note qu'au niveau de l'Union européenne, une réforme des fonds monétaires et plus particulièrement des fonds dits « LVNAV »¹² qui représentent actuellement une valeur de 181 milliards d'euros au Luxembourg. Cette réforme pourrait mener à ce que certains desdits produits « LVNAV » soient convertis en produits « CNAV »¹³, or, cela n'est pas possible dans toutes les devises.

Portant son regard vers l'horizon, l'orateur évoque que l'industrie des fonds d'investissement se penche notamment sur la transition verte en matière des finances qui nécessite des efforts énormes dans le chef de l'intégralité des acteurs. Dans ce contexte, la Commission européenne vient d'adopter un acte délégué¹⁴ complétant le règlement (UE) 2019/2088¹⁵ (ci-après « SFDR »¹⁶) et portant des standards techniques (ci-après « RTS »¹⁷) en la matière ; ces RTS visent principalement la publication de certaines informations relatives aux domaines environnemental, social et de la gouvernance (ci-après « ESG ») ce qui engendre une charge

¹² Acronyme anglais de « *low volatility net asset value* ».

¹³ Acronyme anglais de « *constant net asset value* ».

¹⁴ Règlement délégué (UE) 2022/1288 de la Commission du 6 avril 2022 complétant le règlement (UE) 2019/2088 du Parlement européen et du Conseil par des normes techniques de réglementation détaillant le contenu et la présentation des informations relatives au principe consistant à « ne pas causer de préjudice important » et précisant le contenu, les méthodes et la présentation pour les informations relatives aux indicateurs de durabilité et aux incidences négatives en matière de durabilité ainsi que le contenu et la présentation des informations relatives à la promotion de caractéristiques environnementales ou sociales et d'objectifs d'investissement durable dans les documents précontractuels, sur les sites internet et dans les rapports périodiques (Texte présentant de l'intérêt pour l'EEE), C/2022/1931, JO L 196, 25.7.2022, pp. 1 à 72, disponible sur <http://data.europa.eu/eli/reg/del/2022/1288/oj>.

¹⁵ Règlement (UE) 2019/2088 du Parlement Européen et du Conseil du 27 novembre 2019 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers (Texte présentant de l'intérêt pour l'EEE), PE/87/2019/REV/1, JO L 317, 9.12.2019, pp. 1 à 16, disponible sur <http://data.europa.eu/eli/reg/2019/2088/oj>.

¹⁶ Acronyme anglais de « *Sustainable Finance Disclosures Regulation* ».

¹⁷ Acronyme anglais de « *regulatory technical standards* ».

de travail supérieure en ce que la publication des données visées présuppose leurs collecte et mise en forme. Or, la transition verte dans le secteur financier constitue également une opportunité pour la place financière luxembourgeoise de se distinguer au niveau global.

Une des doléances dont les échos sont parvenus aux oreilles de l'orateur a trait aux difficultés que certains fonds d'investissement vivent lorsqu'ils souhaitent ouvrir un compte bancaire auprès d'un établissement bancaire du Luxembourg. Un autre souci rencontré par les acteurs du secteur des fonds d'investissement concerne le recrutement de personnes qualifiées. Au niveau européen, certains acteurs critiquent, sous le prétexte de la protection des consommateurs, certains aspects de la commercialisation des produits financiers au-delà des frontières nationales.

Toujours au niveau européen, l'orateur évoque la création de l'Autorité de lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme¹⁸ ainsi que l'élaboration d'un règlement sur les marchés de crypto-actifs¹⁹ (ci-après « règlement MiCA »²⁰), ce qui implique une augmentation de la charge de travail des intervenants concernés.

Persistent également les risques en matière de sécurité des systèmes d'information et les préoccupations relatives à la fourniture d'énergie. Dans ce contexte, l'orateur fait allusion à un courrier adressé à Monsieur le Ministre de l'Énergie Claude Turmes par l'Association des Banques et Banquiers, Luxembourg (ci-après « ABBL ») afin d'appeler ce dernier à établir une priorisation lorsque la fourniture d'énergie s'avère restreinte en vue de maintenir les activités essentielles ; est évoqué à titre d'exemple le *Trans-European Automated Real-time Gross settlement Express Transfer system* (ci-après « TARGET ») de la Banque centrale de Luxembourg (ci-après « BCL ») sans lequel aucun paiement ne pourra être effectué. Il en est de même des infrastructures Internet de l'Entreprise des postes et télécommunications (ci-après « POST Luxembourg »).

En dernier lieu, l'orateur souhaite aborder le sujet de l'éducation financière principalement des jeunes, domaine dans lequel la CSSF propose plusieurs initiatives dont la plus récente concerne les finances durables surtout en ce qui concerne les articles 6, 8, et 9 de la SFDR et le phénomène du « *green washing* » ; dans ce contexte, la CSSF a commissionné une enquête auprès de TNS Ilres. Durant l'année 2023, l'on se focalisera sur les marchés des crypto-actifs en ce qu'il importe, surtout au vu de la population cible de l'éducation financière, de sensibiliser à ce sujet ; il est fait mention d'une affaire récente dans laquelle une vedette des médias sociaux a été condamnée en raison de la promotion frauduleuse que celle-ci propageait sur un réseau social²¹. Cet exemple montre également que le choix des canaux de communication par lesquels l'on souhaite éduquer en matière des finances importe afin que les informations visées parviennent effectivement à la population cible.

Monsieur le Président André Bauler (DP) se félicite de l'initiative proposée par la CSSF en matière de vulgarisation relative aux marchés de crypto-actifs au vu des risques que l'avènement des derniers entraînent surtout en ce qui concerne le blanchiment d'actifs.

¹⁸ Proposition de Règlement du Parlement européen et du Conseil instituant l'Autorité de lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme et modifiant les règlements (UE) n° 1093/2010, (UE) n° 1094/2010 et (UE) n° 1095/2010, COM/2021/421 final, disponible sur <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/FR/TXT/?uri=CELEX%3A52021PC0421>.

¹⁹ Proposition de Règlement du Parlement européen et du Conseil sur les marchés de crypto-actifs, et modifiant la directive (UE) 2019/1937, COM/2020/593 final, disponible sur <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/FR/TXT/?uri=CELEX:52020PC0593>.

²⁰ Acronyme anglais de « *markets in crypto-assets* ».

²¹ *United States Securities and Exchange Commission, SEC Charges Kim Kardashian for Unlawfully Touting Crypto Security*, communiqué de presse, disponible sur <https://www.sec.gov/news/press-release/2022-183>.

Ensuite, l'orateur s'intéresse aux récentes augmentations du taux d'intérêt directeur par la BCE. Selon ce dernier, les banques ne sont guère obligées d'adapter leurs taux d'intérêt à chaque variation du taux d'intérêt directeur ; les banques pourraient, par exemple, faire usage des liquidités dont elles disposent. L'orateur s'interroge également sur l'efficacité de la politique monétaire actuelle de la BCE face aux crises d'énergie et des chaînes d'approvisionnement ou encore sur la concurrence entre les banques luxembourgeoises en termes des taux d'intérêt offerts.

Monsieur le Directeur général de la CSSF Claude Marx indique que la politique monétaire de la BCE vise principalement à combler la progression de l'inflation par les augmentations du taux d'intérêt directeur susvisées impliquant une hausse des coûts de refinancement pour les banques qui relèguent ces coûts par conséquent à leurs clients. Or, l'orateur conçoit que les banques disposent effectivement de la faculté d'avoir recours à leurs liquidités afin de mitiger les répercussions d'une augmentation du taux d'intérêt directeur à subir par les clients ; faire usage de cette faculté dépend cependant de la politique interne de chaque banque.

La concurrence entre les banques en termes de taux d'intérêt peut notamment être constatée dans le cadre des prêts immobiliers ou des comptes d'épargne ; une banque proposant des taux plus favorables dénote un afflux d'actifs considérable. Or, les banques sont obligées d'adapter leurs taux d'intérêt en vigueur afin de couvrir les risques qu'elles encourent en accordant tel ou tel prêt, il en découle également que les adaptations des taux d'intérêt ne s'opèrent pas de manière mécanique faisant souvent preuve d'un certain décalage en termes d'envergure et de temps.

Monsieur Laurent Mosar (CSV) souhaite faire part de ses inquiétudes face aux soucis exposés ci-dessus que certains fonds d'investissement ou entreprises éprouvent quant à l'ouverture d'un compte en banque. De telles difficultés pourraient s'avérer néfastes pour l'image de la place financière luxembourgeoise en termes d'attractivité et de compétitivité.

Ensuite, l'orateur se félicite de la mise en œuvre des sanctions décrétées à l'encontre des actifs de provenance ou d'association russes au Luxembourg tout en relevant que cette mise en œuvre ne connaît pas le même succès dans d'autres États ; il est notamment fait référence aux Pays-Bas qui revendiquaient l'application de plusieurs dérogations aux sanctions exigées.

L'orateur s'enquiert finalement sur la tendance qu'il constate que certains établissements financiers procèdent à la transformation des leurs filiales en succursales et des répercussions que cette tendance pourrait engendrer sur les recettes fiscales.

Monsieur le Directeur général de la CSSF Claude Marx indique que le phénomène de la transformation des filiales en succursales s'inscrit dans une logique de réduction des coûts et d'une distribution des capitaux plus efficiente en ce que la création d'une succursale n'est pas soumise aux prérequis en matière de capital applicables lors de la création d'une société à part, ce qui est le cas pour les filiales. Selon l'orateur, ce phénomène continuera à connaître du succès.

Accessoirement, il est rappelé que jadis l'on comptait 220 banques au Luxembourg et que ce nombre se voit désormais réduit à 121 tandis que les effectifs employés demeurent stables à environ 26 000 personnes. Ceci implique que le secteur bancaire luxembourgeois a connu une hausse de son efficience au cours des dernières années ; la tendance de la consolidation des établissements du secteur se poursuivra elle-aussi.

En ce qui concerne les sanctions russes, l'orateur tient à relever que la CSSF a exécuté des contrôles accrus en la matière tout en soulignant qu'il est crucial que le Luxembourg applique les mesures décernées à la lettre au vu des effets néfastes sur la réputation de la place

financière que pourrait engendrer un laxisme des établissements et autorités luxembourgeois dans ce cas.

Luxembourg, le 9 novembre 2022

Procès-verbal approuvé et certifié exact

Annexe : Demande de convocation d'une réunion concernant l'affaire du fonds d'investissement « LFP I » de la sensibilité politique Piraten du 20 septembre 2022.



CHAMBRE DES DÉPUTÉS
GRAND-DUCHÉ DE LUXEMBOURG

Courrier n°281951

Responsable: Service secrétariat général, archives et recherche scientifique

Auteur: Sensibilité politique "Piraten"

Envoyé au service Expédition le 21/09/2022 à 11h16

Sensibilité politique Piraten : Demande de convocation d'une réunion concernant l'affaire du fonds d'investissement "LFP I"

Destinataires

Direction et assistante de direction

Commission des Finances et du Budget

BACKES Yuriko, Ministre des Finances

HANSEN Marc, Ministre aux Relations avec le Parlement

Groupe d'envoi -Transmis à la Conférence des Présidents - (Groupes politiques et services de la CHD inclus)



Här Fernand Etgen
Chamberspräsident
19, rue du Marché-aux-Herbes
L-1728 Luxembourg



Lëtzebuerg, den 20ten September 2022

Ufro fir eng Finanzkommissiounssëtzung

Här President,

Ech bieden Iech dëse Bréif un de President vun der Finanzkommissioun weiderzeleeden.

Am Mäerz 2021 huet d'*Luxembourg Times* am Artikel "A Million Euro vanishing Act" d'Situatioun ronderëm de fong "LFP I" beschriwwen. Mir sinn tëschenzäitlech vun e puer Acteuren, déi an dës Situatioun verwéckelt sinn, kontaktéiert ginn.

Mir géifen de President bieden, fir déi Responsabel vun der CSSF zum Fall "LFP I" an d'Kommissioun z'invitéieren, fir eis Deputéierten hiere Standpunkt vum Konflikt ze präsentéieren. Falls néideg, si mir averstanen, fir dës Sëtzung am Huis clos ofzehalen.

Mat héijem Respekt,

CLEMENT Sven

Député



www.piraten.lu