



## **Commission des Finances et du Budget**

### **Procès-verbal de la réunion du 27 janvier 2023**

(*visio*)

#### Ordre du jour :

Présentation de l'étude LFF-Deloitte sur l'impact de la place financière sur l'économie luxembourgeoise

\*

Présents : M. Guy Arendt, M. André Bauler, M. Gilles Baum remplaçant M. Max Hahn, M. François Benoy, M. Dan Biancalana, M. Sven Clement, M. Yves Cruchten, Mme Martine Hansen, M. Dan Kersch, Mme Josée Lorsché, M. Laurent Mosar, M. Roy Reding, M. Gilles Roth, M. Michel Wolter

M. Nicolas Mackel, CEO de Luxembourg for Finance (LFF)  
M. Philipp Von Restorff, Deputy CEO de Luxembourg for Finance (LFF)

Mme Caroline Guezennec, Mme Cristel Sousa, de l'Administration parlementaire

Excusés : M. Max Hahn, M. Fernand Kartheiser

\*

Présidence : M. André Bauler, Président de la Commission

\*

En guise d'introduction, le Président de la Commission explique que, suite à la publication récente de l'étude LFF-Deloitte sur l'impact de la place financière sur l'économie luxembourgeoise, il a jugé intéressant que les représentants de Luxembourg for Finance (LFF) en présentent le contenu aux membres de la Commission. Il rappelle que la place financière génère 76% des recettes de l'IRC et 70% de celles de l'ICC.

Le Directeur de LFF explique que l'étude qu'il présente porte sur l'évolution de l'impact du secteur financier sur l'économie luxembourgeoise sur les 10 dernières années (2011 à 2021). Il apporte les informations supplémentaires suivantes à la présentation powerpoint reprise en annexe (et transmise par email aux membres de la Commission avant la réunion) :

- Page 12 : Selon l'étude, le secteur financier a généré des recettes fiscales de l'ordre de 4 milliards d'euros en 2021. Ce chiffre exclut cependant les recettes de la taxe d'abonnement (1,3 milliard d'euros) et celles provenant des SOPARFI (sauf les SOPARFI réglementées dans le secteur financier, comme par exemple les fonds d'investissement alternatifs).
- Page 13 : Fin 2021, les avoirs sous gestion atteignaient presque 6.000 milliards d'euros. En raison des différents taux de la taxe d'abonnement, ces recettes n'augmentent pas de façon linéaire.
- Page 16 : Sur la période 2011-2021, le secteur bancaire a perdu 0,3% de son effectif. Ce chiffre est jugé bon, puisqu'il montre que malgré les plans sociaux ayant affecté le secteur au cours des 10 dernières années, l'effectif n'a pas cessé de croître. La digitalisation de la société et des entreprises a un impact sur les profils recherchés par les sociétés du secteur financier. De plus, la spécialisation des différents acteurs du secteur augmente également la recherche de profils davantage spécialisés, difficiles à trouver, d'où la nécessité de perfectionner l'effectif existant et de mettre en place une offre de formation plus spécialisée et adaptée aux besoins des entreprises. Il s'agit finalement également de créer les conditions idéales pour attirer les profils intéressants au Luxembourg.
- Page 17 : Le « private banking » se porte bien – son poids dans l'économie a juste légèrement reculé en raison de l'augmentation plus rapide du poids d'autres secteurs.
- Page 21 : Les avoirs sous gestion des fonds d'investissement qui avaient atteint un montant de 5.900 milliards d'euros fin 2021, ne s'élèvent actuellement plus qu'à environ 5.200 milliards d'euros, ceci surtout en raison de pertes de valorisation au niveau des bourses.

### **Echange de vues :**

- M. André Bauler attire l'attention sur le fait qu'en Suisse le secteur financier représente une valeur ajoutée en %-age de l'économie globale d'environ 9,4% (en 2021) contre 25,5% au Luxembourg.

Le Directeur de LFF précise cependant que la Suisse dispose d'une industrie très développée (chimie, produits pharmaceutiques, entre autres). Selon lui, il s'avère intéressant de comparer l'impact du secteur financier au Luxembourg à celui dans des unités géographiques plus petites telles que le Bundesland Hessen (Francfort), l'île de France ou la Greater London region. Une telle comparaison montre que l'impact au Luxembourg est similaire à celui dans ces régions.

- En réponse à une intervention de M. Bauler, le Directeur de LFF signale qu'il y a deux ans LFF a élaboré un rapport (à destination du Haut comité de la place financière) comprenant une série de recommandations portant sur le maintien de l'attractivité de l'emploi, pour les étrangers/frontaliers, dans le secteur financier luxembourgeois. Il explique que des problèmes structurels résident à la base d'une baisse de l'attractivité du marché de l'emploi luxembourgeois et cite en premier lieu le problème du coût du logement (c-à-d. de l'immobilier) au Luxembourg. D'autre part, le manque de digitalisation des procédures d'autorisation de travail pour les étrangers impacte également négativement l'attractivité du Luxembourg. La concurrence avec les autres places financières est rude et il est dès lors essentiel de pouvoir offrir des régimes fiscaux avantageux aux impatriés au Luxembourg. Certains jeunes impatriés déplorent le manque d'activités (culturelles ou autres) au sein de la capitale par rapport à d'autres grandes villes. Finalement, la connectivité plutôt limitée du pays vers les grandes villes environnantes, telles que Bruxelles ou Francfort, constitue également un frein au choix du Luxembourg comme lieu de travail.

Il devient primordial d'agir sur l'ensemble de ces facteurs impactant l'attractivité du Luxembourg en tant que lieu de travail et qui empêchent certains employeurs non

seulement à poursuivre leurs activités actuelles, mais également à en développer de nouvelles au Luxembourg.

- M. Dan Kersch revient sur l'importance des recettes fiscales provenant du secteur financier pour le fonctionnement de l'Etat. Dans ce contexte, il se déclare inquiet à la lecture de la réponse de la ministre des Finances à sa question parlementaire n°7006 selon laquelle sur les quelque 85.000 contribuables personnes morales, imposés au niveau de l'impôt sur le revenu des collectivités (IRC), environ 65.000 avaient un revenu imposable négatif ou nul et n'avaient donc pas payé d'impôt en 2020 (soit seulement environ 23% d'entre eux en ont payé). Selon lui, ce sujet devra être abordé en détail à l'avenir.

Le Directeur de LFF attire l'attention sur le fait qu'une partie des personnes physiques ne paie pas d'impôts non plus.

- En ce qui concerne la problématique du marché immobilier évoquée par le Directeur de LFF, M. Kersch est d'avis qu'elle ne touche pas exclusivement le Luxembourg, mais également les grandes villes dans lesquelles sont établis de grands centres financiers en général.

Le Directeur de LFF signale que les grandes villes disposent d'une offre de logements plus vaste que la ville de Luxembourg dont le parc immobilier ne croît pas suffisamment vite.

- M. Kersch est d'accord avec le fait qu'il faille réfléchir à l'instauration de régimes fiscaux particuliers permettant d'attirer davantage de spécialistes étrangers pour le secteur financier, mais ajoute que d'autres secteurs de l'économie (p. ex. ceux de la santé ou des travaux publics) ne peuvent fonctionner sans travailleurs étrangers/frontaliers et qu'il s'agit donc de mener une réflexion plus globale sur le sujet.

Le Directeur de LFF partage ce point de vue.

- M. Laurent Mosar salue la réalisation de l'étude présentée, tout en regrettant que les chiffres de 2022 n'y aient pas pu être pris en compte. L'importance du secteur financier dans l'économie luxembourgeoise ne le surprend pas, alors que sa dépendance de ce secteur l'inquiète. Il se déclare interpellé par la diminution du pourcentage de fonds d'investissement établis au Luxembourg par rapport au volume mondial (passage de 75% à environ 55%), alors qu'au contraire l'Irlande bénéficie d'une augmentation de ce pourcentage. Selon lui, cette perte de terrain n'est pas à sous-estimer.

Le Directeur de LFF explique que l'Irlande est positionnée dans les mêmes activités de fonds d'investissement que le Luxembourg. Son industrie des fonds est très active dans le secteur des fonds ETF attirés par l'absence de taxe d'abonnement. De plus, l'accord de non double imposition entre l'Irlande et les Etats Unis présente des avantages dont le Luxembourg ne dispose pas.

- M. Mosar soulève ensuite les difficultés que rencontrent certaines sociétés, dont notamment les start-ups, pour ouvrir un compte bancaire auprès d'une banque luxembourgeoise. Il signale avoir posé une question parlementaire à ce sujet le 27 janvier 2023 (QP n°7519). Selon lui, la réticence de ces banques risque de nuire à l'économie luxembourgeoise à moyen terme.

Le Directeur de LFF explique que l'attitude des banques concernées est dictée par leur approche commerciale. Il ne lui semble pas qu'il s'agisse d'un problème généralisé sur la place luxembourgeoise.

- Suite au constat de M. Mosar selon lequel le secteur de la finance verte (green finance) ne semble pas avoir été évoqué dans l'étude présentée, alors qu'il s'agit d'un secteur à potentiel intéressant, le Directeur de LFF explique qu'il est difficile d'attribuer un nombre d'emplois ou un volume de recettes fiscales à ce domaine qui touche diverses activités du secteur financier. Quant à l'information selon laquelle seuls deux fonds d'investissement remplissent les conditions pour bénéficier du taux le plus faible de la taxe d'abonnement, le Directeur de LFF suppose qu'il s'agit probablement du résultat du choix du positionnement commercial des fonds d'investissement.
- En réponse à une question de M. Mosar, le Directeur de LFF indique que le Luxembourg doit continuer à saisir/créer des opportunités dans les secteurs des fonds d'investissement et de la finance verte. Le secteur des « digital assets » semble également une piste intéressante à suivre. Pour poursuivre dans ces directions, il est primordial d'étoffer l'offre de formations spécialisées dans ces secteurs.

Le plus grand défi auquel doit faire face le secteur financier luxembourgeois est celui de l'attraction des talents.

M. Mosar ajoute qu'une personne du secteur lui a confié qu'il serait également important que le secteur financier soit davantage apprécié par le monde politique luxembourgeois.

Le Directeur de LFF rappelle encore la campagne de communication « Eis Finanzplaz » menée par LFF et qui a pour objectif de présenter et d'expliquer les différentes activités du secteur financier à la population du pays.

- Suite à une intervention de M. Bauler, le Directeur de LFF précise que le taux d'affichage en Irlande s'élève à 12%.

Luxembourg, le 3 mars 2023

**Annexe :**

Présentation ppt « The state of the financial sector in Luxembourg »

**Procès-verbal approuvé et certifié exact**



# THE STATE OF THE FINANCIAL SECTOR IN LUXEMBOURG

---

Nicolas Mackel,  
CEO,  
Luxembourg for Finance

COFIBU  
January, 2023


# KEY FIGURES


---

## Employment

---

 **64,592**  
PEOPLE EMPLOYED  
(December 2021)

 **14.1%**  
EMPLOYEES IN  
LUXEMBOURG  
(December 2021)

 **1.1** OTHER JOBS  
IN THE ECONOMY  
per 1 job in the financial centre  
(December 2021)

## Added value

---

 **25.5%**  
ECONOMY'S  
ADDED VALUE  
(December 2021)

 **+5.2%**  
GROWTH PER YEAR  
(Period 2011-2021)

 **2 times**  
ADDED VALUE PER  
EMPLOYEE compared to  
other sectors of the economy  
(December 2021)

## Tax revenue

---

 **+5.1%**  
GROWTH PER YEAR  
(Period 2011-2021)

 **76%**  
CORPORATE INCOME  
TAX REVENUE  
(December 2021)

 **70%**  
MUNICIPAL BUSINESS  
TAX REVENUE  
(December 2021)



# KEY DEFINITIONS

---

## Financial services

For the purposes of this report, the financial services sector is composed of:

- the banking and insurance sectors,
- the fund industry (specialised PFS, ManCos, and investment firms),
- payments firms (payment institutions and electronic money institutions) and,
- the audit, consulting, and legal firms providing services to the sector.

## Employment

Total number of employees in line with the methodology of calculation followed by the CAA, the CSSF, and STATEC.

## Added value

Sum of net profits, staff costs and total taxes paid.

## Tax revenue

Sum of corporate taxes and taxes on salaries. The subscription tax is also included in the funds section.

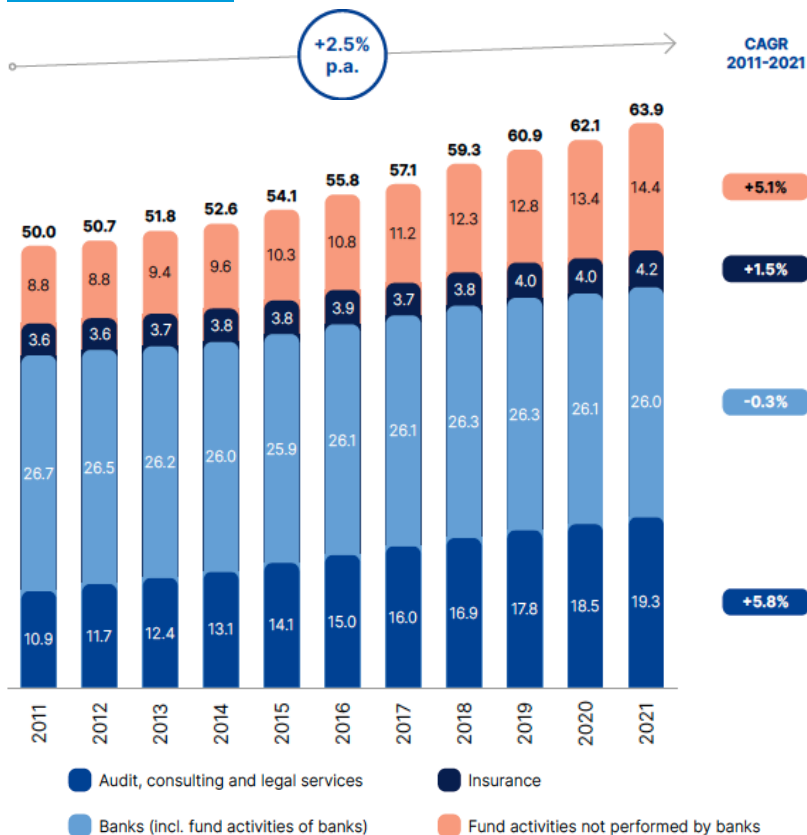


# Employment





# DIRECT EMPLOYMENT



**+2.5%** growth per annum (p.a.), period 2011-2021

**64,592** number of **employees** (Dec-2021)  
This includes payments firms (740 employees)

## Contribution per segment

- Banking sector (40%),
- Audit, consulting and legal services (30%),
- Funds industry (22%)

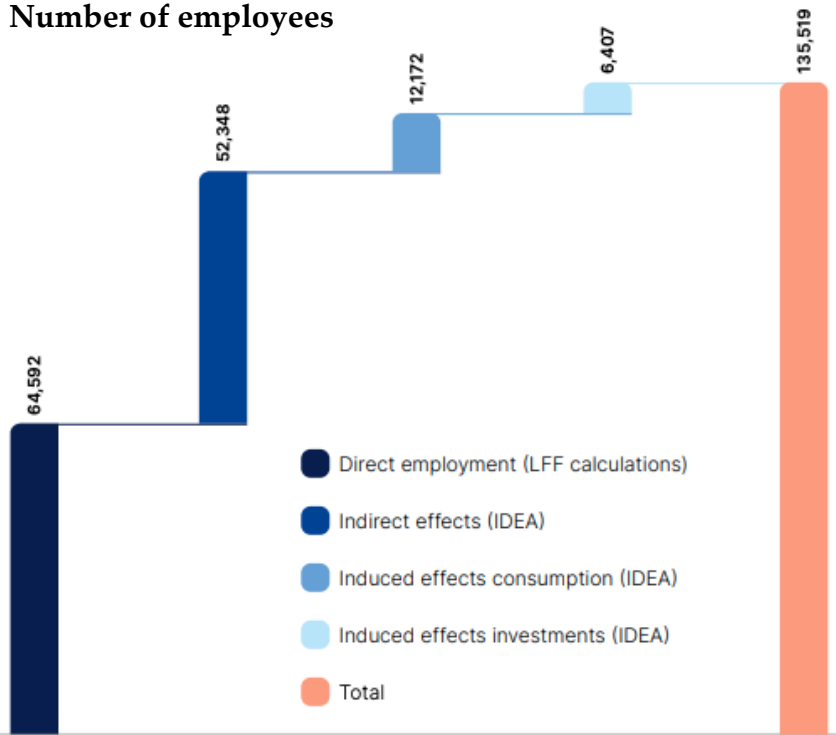
## Fastest growing segments

- Audit, consulting and legal services (+5,8% p.a.),
- Funds industry (+5,1% p.a.),



# INDIRECT & INDUCED EMPLOYMENT

Number of employees




Trickle-down effect (2021)

 **70,927** Indirect and induced employment

- **Indirect:** suppliers of the financial sector (52,348)
- **Induced:** consumption and investments (18,579)

 **135,519** jobs directly or indirectly linked to financial services

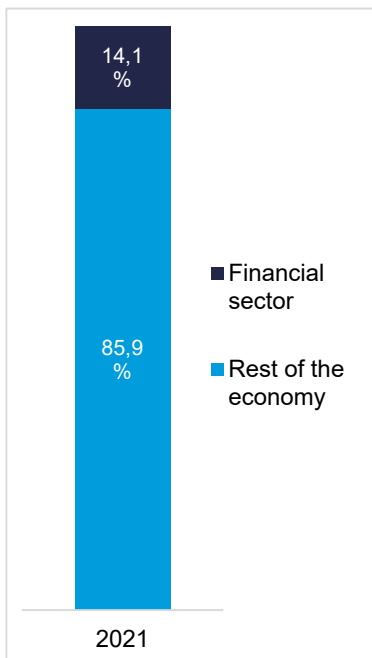
 **1.1** other jobs created in the general economy per 1 job in the financial centre


Sources: Fondation IDEA calculations based on LFF, Adem, CES, CLEISS, STATEC



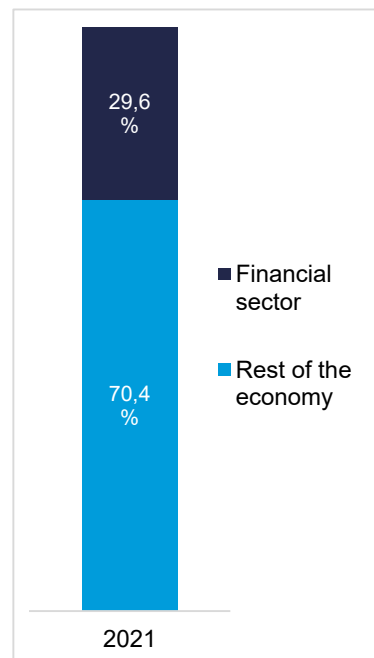
# ROLE IN THE GENERAL ECONOMY


## Direct employment



 **14.1%**  
employees in  
Luxembourg stemming  
from the financial sector

## Direct, indirect & induced employment



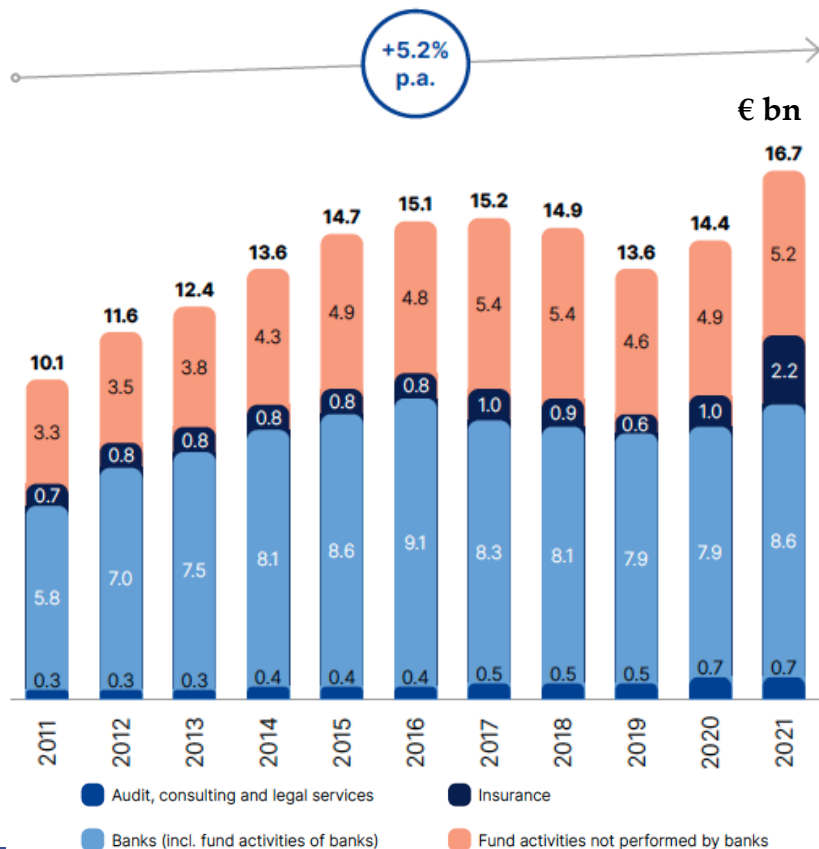
 **29.6%**  
employees in Luxembourg  
directly or indirectly tied  
to financial services



Added  
value



# ADDED VALUE



**+5.2%** growth per annum (p.a.), period 2011-2021

**€ 16.7bn**


added value of the financial services sector to the economy (2021)

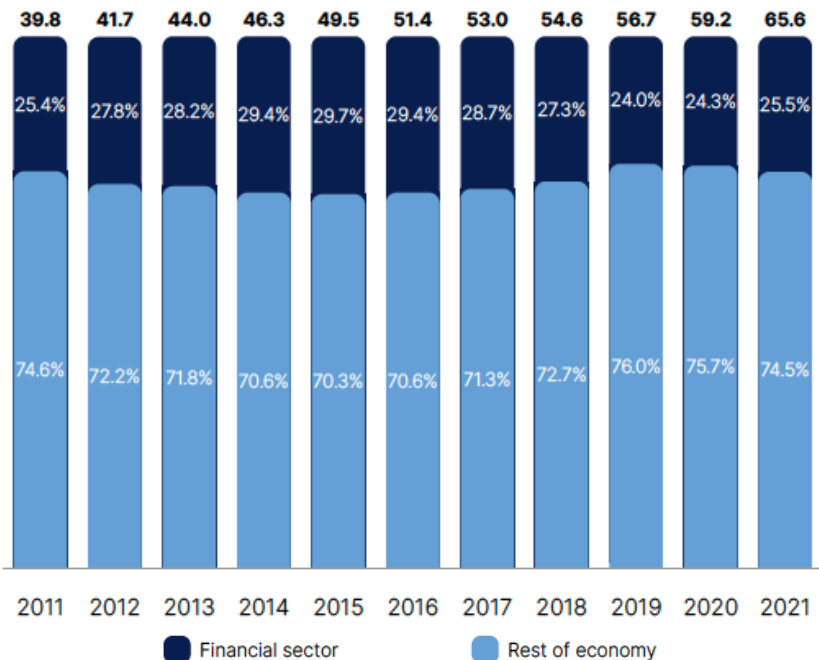
**Contribution per segment**

- Banking sector (52%),
- Funds industry (31%),
- Insurance (13%),
- Audit, consulting and legal services (4%),

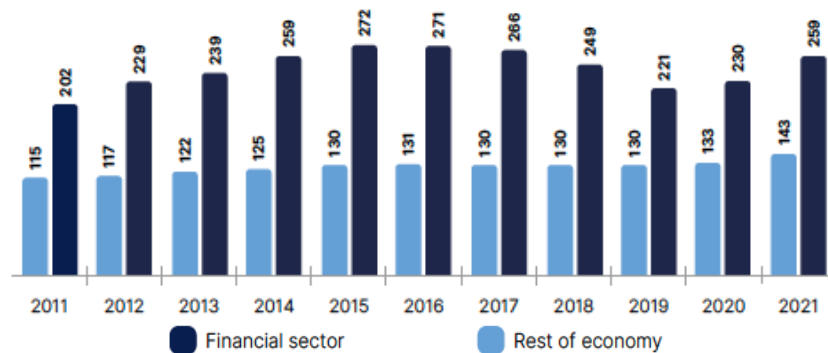


# ROLE IN THE GENERAL ECONOMY

 **25.5%** Luxembourg's economy added value from the financial sector (2021)



**Added value per employee**  
(in EUR thousand)



 **2 times** (on average)

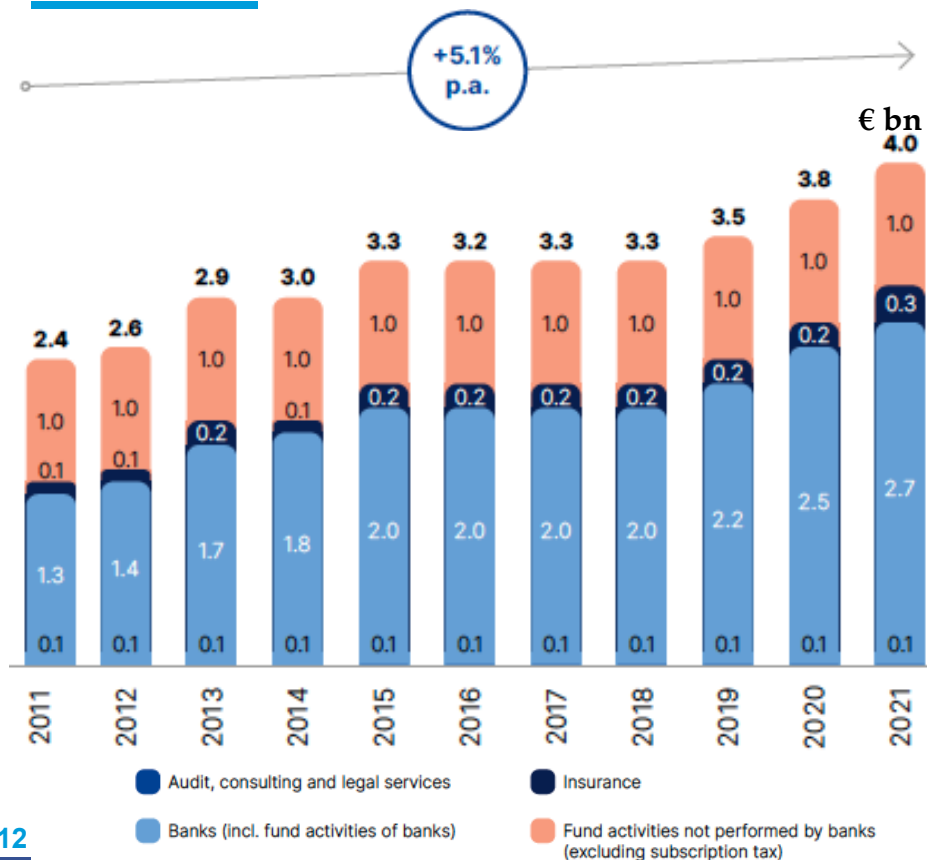
The financial sector added value per employee compared to other sectors of the economy (2021)



# Tax revenue



# TAX REVENUE (1/3)



**+5.1%** growth per annum (p.a.), period 2011-2021

**€ 4.0bn**

Tax revenue<sup>1</sup> from financial sector (2021)  
– excluding subscription tax

**Contribution per segment**

- Banking sector (67%),
- Funds industry (25%),
- Insurance (7.5%),

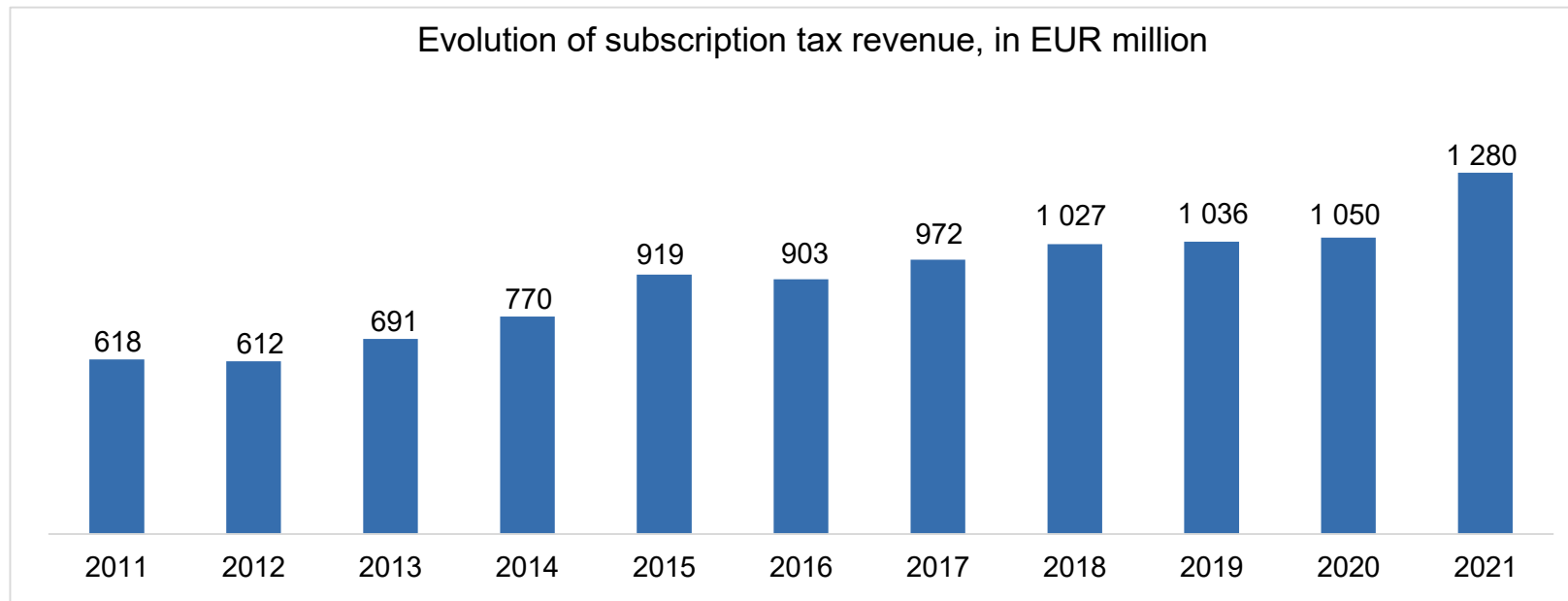
<sup>1</sup>Tax revenue refers to corporate taxes and taxes on salaries





# TAX REVENUE (2/3)

## Subscription tax








# TAX REVENUE (3/3)

## Corporate Income Tax (CIT)

**76%**

**of CIT revenues stem from  
the financial sector**

(December 2021)






 SOPARFIs	27%
 Banques	22%
 Gestion de fonds	19%
 Assurance	4%
 Autres et divers	5%

## Municipal Business Tax (MBT)

**70%**

**of MBT revenues stem from  
the financial sector**

(December 2021)




 SOPARFIs	24%
 Banques	23%
 Gestion de fonds	15%
 Assurance	4%
 Autres et divers	4%

## Net wealth tax (IF)

**86%**

**of IF revenues stem from  
the financial sector**

(December 2021)

 SOPARFIs	74%
 Banques	4%
 Gestion de fonds	1%
 Autres et divers	7%



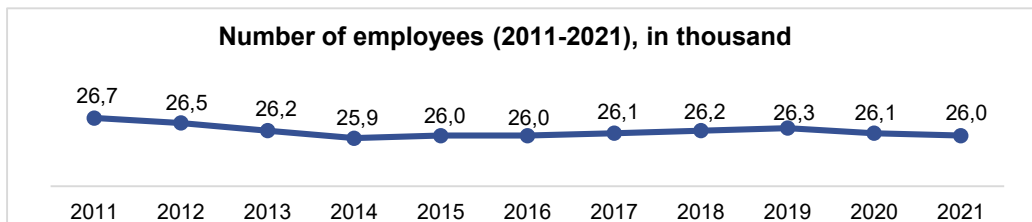
# Banking sector



# BANKS: MAIN DEVELOPMENTS

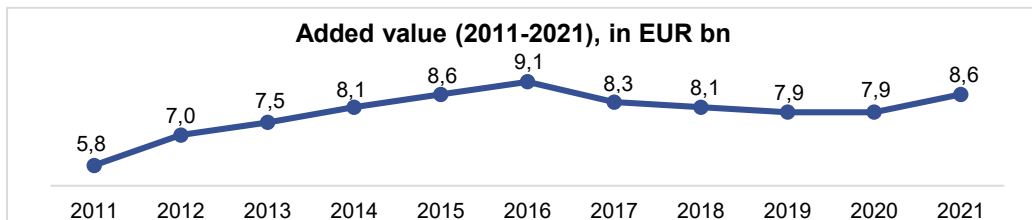
## Employment

 **-0.3%** growth per annum,  
period 2011-2021



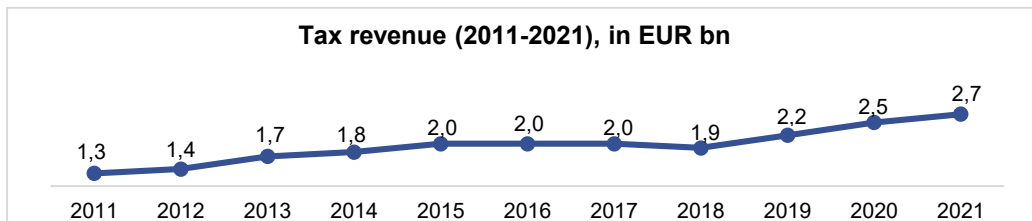
## Added value

 **+4.0%** growth per annum,  
period 2011-2021



## Tax revenue

 **+7.4%** growth per annum,  
period 2011-2021

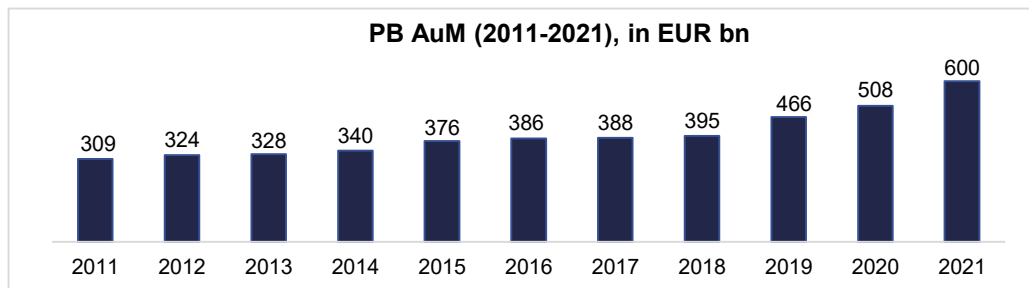


# FOCUS ON PRIVATE BANKING (1/2)


## Asset under Management (AuM)

 **+6.9%** growth per annum, period 2011-2021

 **€ 600bn** PB assets at end 2021

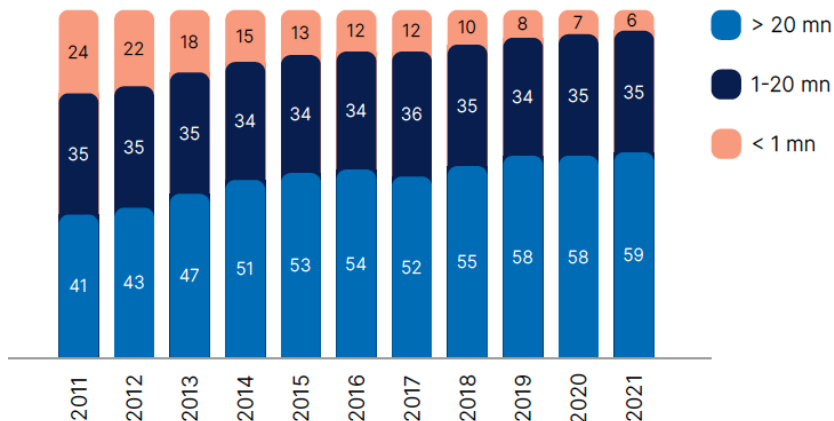


## AuM per wealth band

 **+59%** clients with assets over € 20 million

 **UHNWIs**

Focus of the PB business in Luxembourg

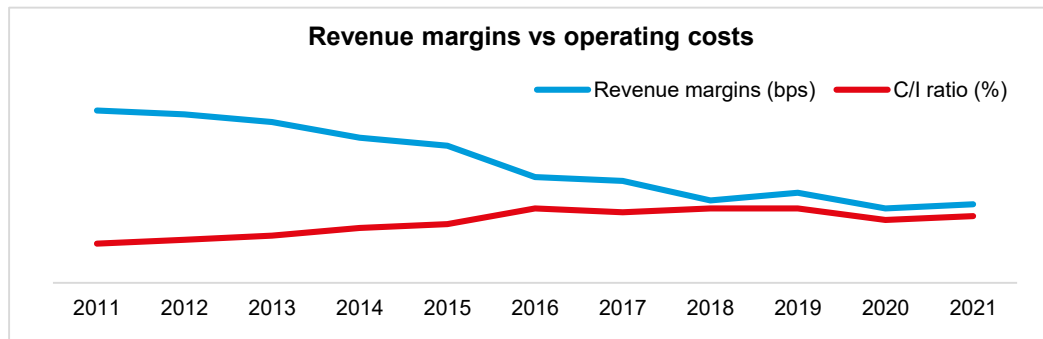


# FOCUS ON PRIVATE BANKING (2/2)

## Revenue margins and operating costs

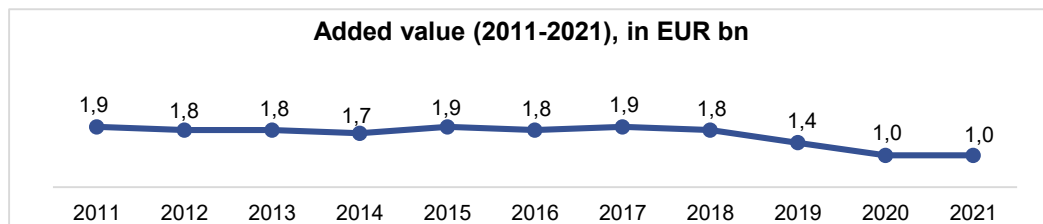
 **-26%** drop in revenue margins in the last 10 years

 **+12%** increase in operating costs in the last 10 years



## Added value

 **-6.4%** growth per annum, period 2011-2021



# FOCUS ON CORPORATE BANKING

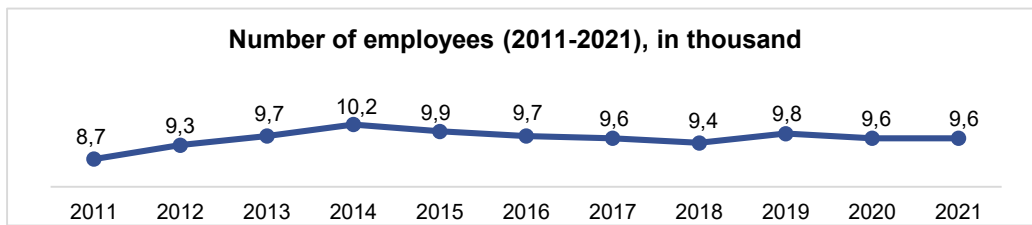
## What is corporate banking?

Cluster of activities that have grown steadily in recent years, such as:

- Trade finance,
- Treasury management,
- Structured products (i.e. loans repackaging, fiduciary notes)
- Cash management,
- Head office functions,

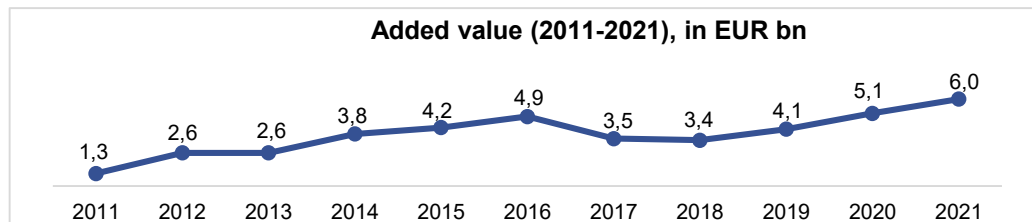
## Employment

 **1.0%** growth per annum, period 2011-2021



## Added value

 **+16.5%** growth per annum, period 2011-2021



# Fund industry



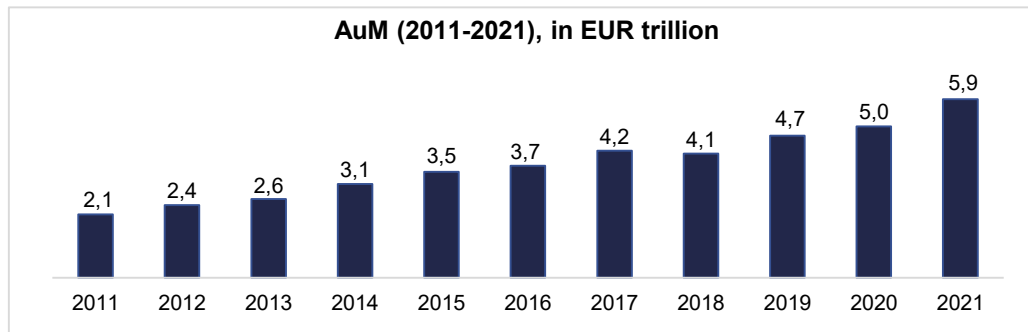


# FUNDS: MAIN DEVELOPMENTS (1/2)


## Asset under Management (AuM)

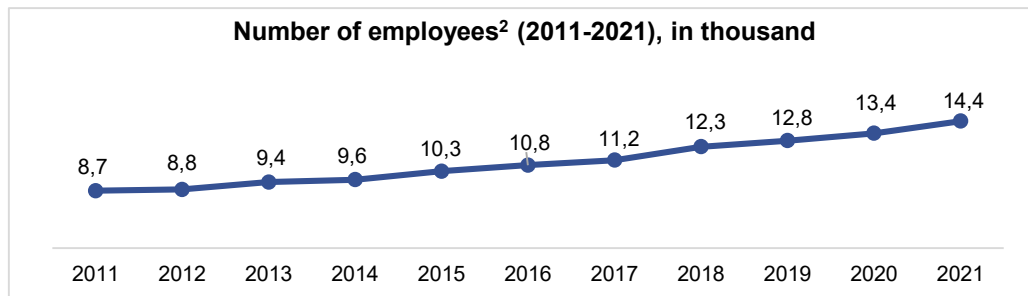
 **+10.8%** growth per annum,  
period 2011-2021

 **€ 5.9tn** AuM at end 2021



## Employment

 **+5.2%** growth per annum,  
period 2011-2021




<sup>2</sup> Employees in Specialised PFS, ManCos and Investments Firms. Employees in banks' funds activities are excluded in this chart

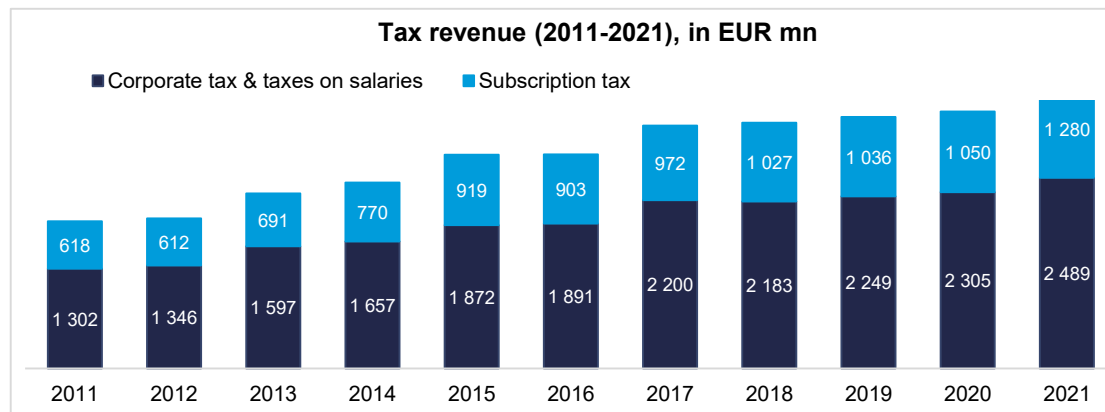


# FUNDS: MAIN DEVELOPMENTS (2/2)


## Tax revenue

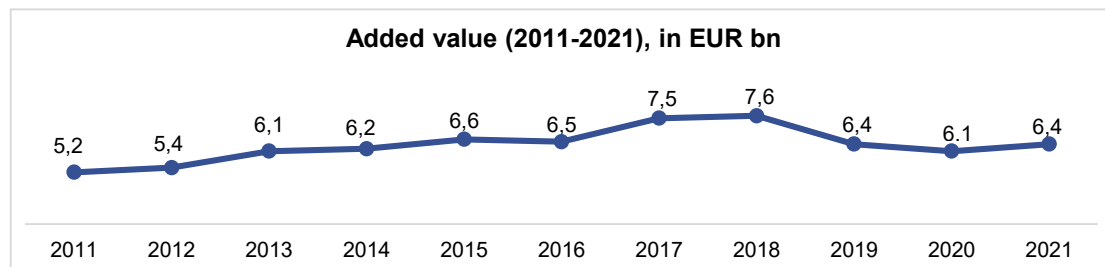
 **+7.6%** subscription tax revenue increase p.a.

 **Stable** corporate and taxes on salaries revenue



## Added value

 **+1.5%** growth per annum, period 2011-2021




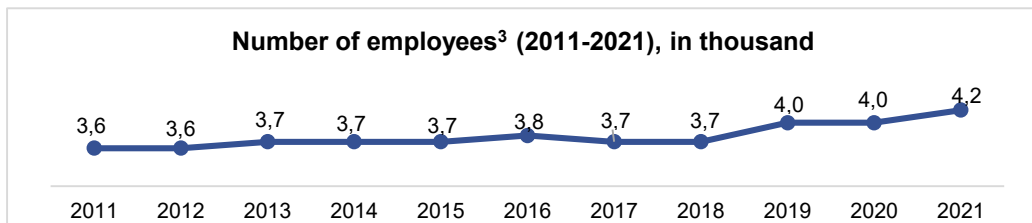
# Insurance sector



# INSURANCE: MAIN DEVELOPMENTS

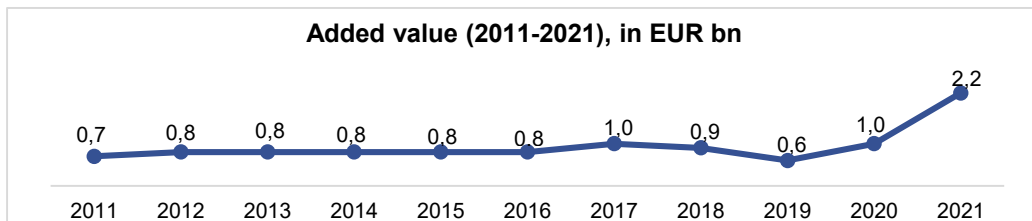
## Employment

 **+1.5%** growth per annum, period 2011-2021



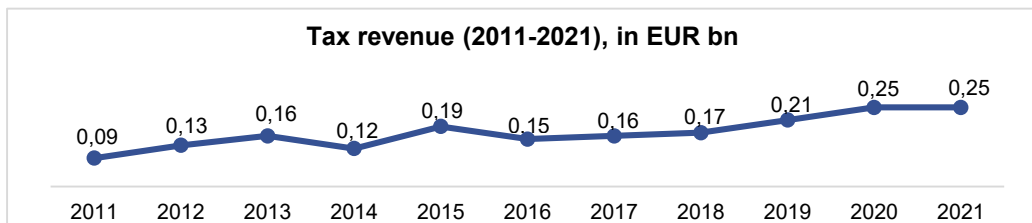
## Added value

 **+12.3%** growth per annum, period 2011-2021



## Tax revenue

 **+10.4%** growth per annum, period 2011-2021



# Payments

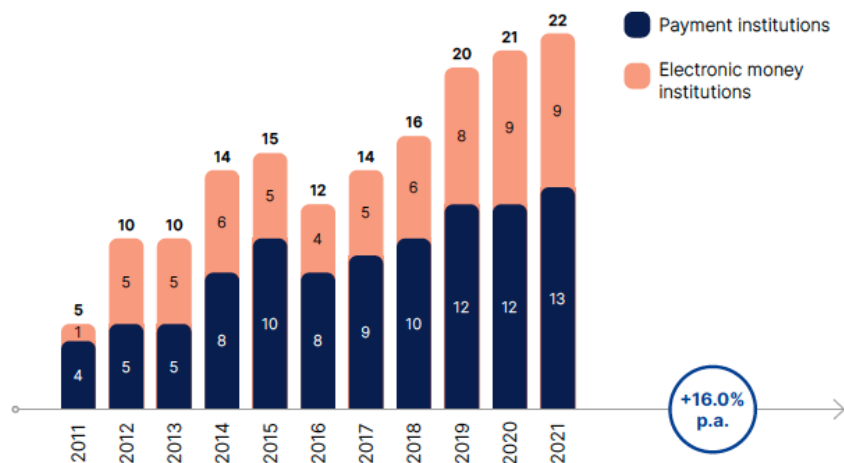


# PAYMENT & ELECTRONIC MONEY INSTITUTIONS

## Number of institutions

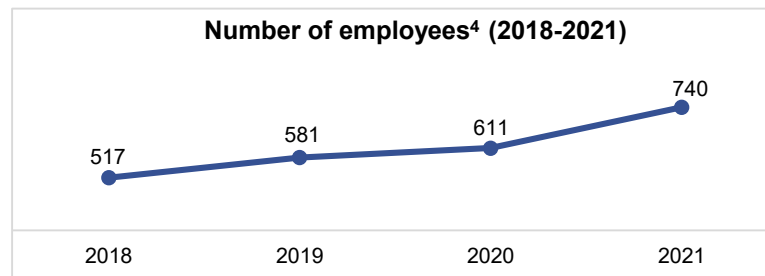
 **+16%** growth per annum, period 2011-2021

 **22** Payment institutions (PIs) and electronic money institutions (EMIs)



## Employment

 **+12.7%** growth per annum, period 2018-2021<sup>4</sup>



<sup>4</sup> Data available only for the period 2018-2021

## Transactions

 **€ 200bn** volume of transactions (2021)






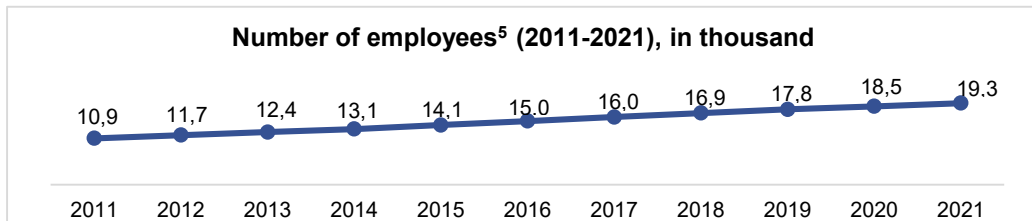
Consulting, audit  
and legal services for  
the financial sector




# SERVICE PROVIDERS: MAIN DEVELOPMENTS

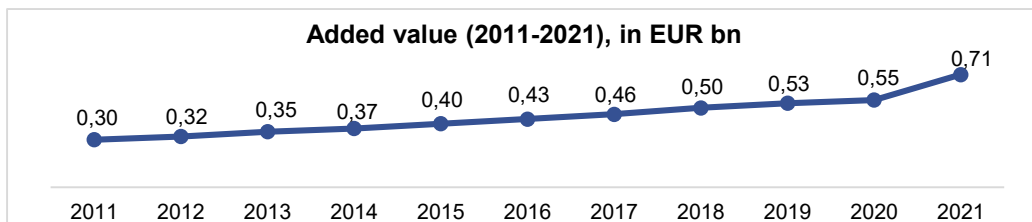
## Employment

 **+5.8%** growth per annum,  
period 2011-2021



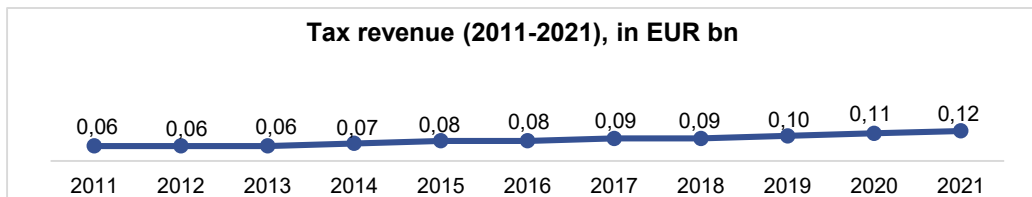
## Added value

 **+9.0%** growth per annum,  
period 2011-2021



## Tax revenue

 **+8.0%** growth per annum,  
period 2011-2021



<sup>5</sup> Sum of employees ("emploi salarié intérieur") of consulting, audit, and legal firms as per NACE codes M69 (legal and accounting activities) and M70.2.2 (business and other management consultancy activities), corrected by a ratio equal to 80%.







**VILLMOLS MERCI**

---