



## CHAMBRE DES DEPUTES

Session ordinaire 2011-2012

---

TO,CC/PR

### **Commission de l'Economie, du Commerce extérieur et de l'Economie solidaire et Commission des Finances et du Budget**

#### **Procès-verbal de la réunion du 19 janvier 2012**

#### **ORDRE DU JOUR :**

Présentation de deux projets de fonds d'investissement dans l'avenir de l'économie luxembourgeoise

\*

**Présents :** Mme Diane Adehm, M. Alex Bodry, M. Emile Eicher, M. Félix Eischen, M. Claude Haagen, M. Paul Helming, M. Jacques-Yves Henckes, M. Claude Meisch, membres de la Commission de l'Economie, du Commerce extérieur et de l'Economie solidaire

M. François Bausch, M. Alex Bodry, M. Gast Gibéryen, M. Norbert Hauptert, M. Lucien Lux, M. Claude Meisch, M. Gilles Roth, M. Michel Wolter, membres de la Commission des Finances et du Budget

M. Jeannot Krecké, Ministre de l'Economie et du Commerce extérieur

M. Luc Frieden, Ministre des Finances

Mme Patrizia Luchetta, M. Etienne Schneider, M. Tom Theves, du Ministère de l'Economie et du Commerce extérieur

M. Gaston Reinesch, du Ministère des Finances

M. Timon Oesch, de l'Administration parlementaire

**Excusés :** M. Henri Kox, M. Marc Lies, Mme Lydia Mutsch, M. Robert Weber, membres de la Commission de l'Economie, du Commerce extérieur et de l'Economie solidaire

M. Fernand Boden, M. Fernand Etgen, M. Roger Negri, M. Marc Spautz, membres de la Commission des Finances et du Budget

\*

Présidence : M. Alex Bodry, Président de la Commission de l'Economie, du Commerce extérieur et de l'Economie solidaire, M. Michel Wolter, Président de la Commission des Finances et du Budget

\*

### **Présentation de deux projets de fonds d'investissement dans l'avenir de l'économie luxembourgeoise**

M. le Ministre des Finances rappelle la volonté du Gouvernement d'affecter les dividendes résultant de la participation de l'Etat au groupe financier BGL BNP Paribas à des fins bien précises.

Ainsi, l'année passée, ces recettes ont été reversées non pas sur le Budget de l'Etat mais sur le Fonds de la dette publique.

Cette année, ces dividendes permettront la mise en place, via la Société Nationale de Crédit et d'Investissement (SNCI), de deux fonds d'investissement dans l'avenir de l'économie luxembourgeoise.

M. le Ministre des Finances, de même que M. le Ministre de l'Economie et du Commerce extérieur exposent ensuite l'objet et la structure des Fonds qui seront créés. Leurs exposés correspondent à la documentation que M. le Ministre des Finances distribue à l'assistance et qui est jointe au présent procès-verbal.

#### *Débat :*

De manière générale, les intervenants saluent le choix d'affecter la recette extraordinaire émanant de la participation de l'Etat au groupe financier BGL BNP Paribas à deux fonds investissant dans des projets appuyant la stratégie économique du pays.<sup>1</sup>

Les questions des parlementaires permettent de préciser les points suivants :

- Il ne s'agit nullement d'une opération ponctuelle qui viserait à financer seulement un nombre limité de projets économiquement intéressants pour le Luxembourg et ce jusqu'à l'épuisement des sommes initiales mises à disposition. Le Gouvernement entend convaincre d'autres **investisseurs stratégiques de joindre** ces fonds. Les conditions d'entrée sont indépendantes de la nationalité ou résidence de l'investisseur. Il est confirmé que les Ministères ont au préalable contacté certains investisseurs luxembourgeois potentiels, qui se sont toutefois montré réticents à investir dans de tels fonds.
- Le « Luxembourg Future Fund » n'investira pas dans des entreprises actives dans le secteur des technologies de la santé ou des biotechnologies, bien que sa cible de prédilection seront bel et bien des **petites et moyennes entreprises innovantes** actives dans des secteurs technologiques des plus variés. Il s'agira, à ce stade notamment, de domaines comme les technologies environnementales (Cleantech) ou ceux de l'information et de la communication (ICT). En fonction de l'évolution de ses activités et de l'intérêt de certains projets soutenus pour le Luxembourg, rien ne s'opposera à augmenter dans l'avenir le capital mis à disposition de ce fonds. Les

---

<sup>1</sup> Les nuances exprimées par certains concernent le moment de leur mise en place, jugé tardif, ainsi que le capital mis à disposition, jugé insuffisant.

sommes destinées au « Future Fund », une fois opérationnel, seront dépensées progressivement, au fur et à mesure de l'évolution des projets.

M. le Ministre de l'Economie et du Commerce extérieur n'accepte pas la critique de critères et priorités d'investissement trop vagues du « Future Fund ». Il donne à considérer qu'une définition plus étroite risque de fermer la porte à certaines opportunités/innovations qui pourraient se présenter.

Par ailleurs, le principe d'une perspective de rentabilité financière limite clairement le champ des investissements possibles en excluant des investissements spéculatifs ou à haut risque. Ce principe s'applique au fonds dans son ensemble, exige donc une diversification de son portefeuille d'investissements, mais permet également d'encaisser certains échecs probablement inévitables.

M. le Ministre concède qu'il serait également utile de soutenir des projets comportant un risque très élevé, c'est-à-dire des *startups*, dont la grande majorité s'avère un échec, mais qui, en cas de réussite, offrent des perspectives de croissance souvent spectaculaires. Il est, en effet, regrettable qu'actuellement les investisseurs privés sont très réticents à s'engager dans de tels *startups* pourtant indispensables au progrès économique. Dans la mesure du possible, l'Etat essaie de suppléer dans ce domaine à l'initiative manquante du secteur privé. Toutefois, le Luxembourg dispose déjà, via les « incubateurs d'entreprises », d'un instrument spécifique destiné à cette fin.

- M. le Ministre des Finances partage, en principe, l'avis d'un député qui estime qu'une gestion prudente et prévisionnelle des finances publiques exige que toutes les **recettes extraordinaires ou non durables**, comme celles émanant du *Tanktourismus*, devraient non pas servir à financer des dépenses budgétaires courantes, mais devraient être intégralement mises de côté pour être affectées à des investissements bien réfléchis. L'orateur rappelle que, déjà par le passé, le Gouvernement a injecté de tels revenus dans ses fonds d'investissements et entend de plus en plus s'engager sur cette voie. A court terme, toutefois, et aussi longtemps que l'administration centrale du Luxembourg continue à générer un déficit, une telle politique ne peut être réalisée en toute conséquence. A ce stade, la priorité des finances publiques demeure inchangée : atteindre l'équilibre financier au niveau de l'Etat central. Ensuite, il serait opportun non seulement d'alimenter le Fonds pour l'avenir, mais également un Fonds de réserve.
- En 2011, les participations de l'Etat à la BGL et à la BNP Paribas ont généré 140 millions d'euros, **montant** qui bien évidemment se présente sous forme d'une recette budgétaire classique. L'affectation exclusive de cette recette relève d'une opération intellectuelle. La nécessaire augmentation du capital de la SNCI s'élève à seulement 91 millions d'euros. Il s'agit d'une « one-shot operation ». Ajoutant de ses moyens déjà disponibles, la SNCI participera à hauteur de 120 millions d'euros au « Luxembourg Future Fund », tandis que le Fonds Européen d'Investissement ajoutera en tant qu'investisseur 30 millions d'euros supplémentaires.
- Le Fonds « sciences et technologies de la santé » dit « Biotech » sera à son tour alimenté par la SNCI de 25 millions d'euros, de sorte que la SNCI investira au total 145 millions d'euros dans ces deux fonds. Ces sommes ne seront pas directement dépensées. Puisque le fonds d'investissement « Biotech » existe déjà, ce seront ces 25 millions d'euros qui seront susceptibles d'être le plus rapidement investis. Les entreprises en question ne seront pas nécessairement implantées au Luxembourg, mais les investissements effectués dans ce secteur devront obligatoirement se solder par des retombées à divers niveaux pour le Luxembourg.

Luxembourg, le 29 février 2012

Le Secrétaire,  
Timon Oesch

Le Président de la Commission de  
l'Economie, du Commerce extérieur et de  
l'Economie solidaire,  
Alex Bodry

Le Président de la Commission des Finances  
et du Budget,  
Michel Wolter

Annexes :

- 1) « Investissement dans un fonds capital à risque dans le cadre du plan d'action  
« sciences et technologies de la santé » », (2pp) ;
- 2) « Luxembourg Future Fund », (3pp).

**Investissement dans un fonds capital à risque  
dans le cadre du plan d'action "sciences et technologies de la santé"**

Le plan d'action « technologies de la santé » établi et présenté en 2007 prévoit la mise en place d'un outil de financement approprié. La décision du gouvernement d'investir à travers la Société Nationale de Crédit et d'Investissement (SNCI) dans un fonds capital à risque spécialisé dans le domaine des sciences biomédicales s'inscrit dans ce contexte.

Afin de s'assurer que l'investissement substantiel consenti par le gouvernement en matière de recherche biomédicale (en 2008 : 140 millions € étalés sur cinq ans) puisse sortir ses effets également d'un point de vue économique, le gouvernement a décidé de placer une somme à travers la SNCI dans un fonds d'investissement existant ayant fait ses preuves.

Suite à une procédure de sélection, c'est le groupe *Advent Venture Partners* de Londres qui a finalement été retenu. Advent Venture Partners a été créé en 1988 et le fonds Advent Life Sciences Fund I (ALSF I) dans lequel la SNCI investira une vingtaine de millions d'euro est le cinquième fonds mis en place par Advent. C'est leur premier fonds dédié exclusivement aux technologies biomédicales – les quatre autres fonds avaient deux axes d'investissement: les technologies de l'information et de la communication ainsi que les technologies de la santé. C'est un fonds d'investissement britannique libellé en livres sterling ayant une durée de vie de 10 ans pouvant être étendue deux fois d'une année. Par ailleurs, Le Fonds Européen d'Investissement (FEI) compte parmi les actionnaires d'ALSF I.

ALSF I a commencé à investir en février 2011 - à ce jour trois investissements sont réalisés. Le fonds vise une quinzaine d'investissements dont une dizaine environ sera consacré à la création de jeunes entreprises, et le reste au financement de projets. 70% des investissements seront réalisés en Europe.

Pour Raj Parekh, General Partner, Advent Life Sciences, "cette initiative du gouvernement luxembourgeois dans le domaine des technologies de la santé est exceptionnelle aussi bien pour sa vision et que pour sa conception, et permet d'accélérer le développement du Luxembourg afin de devenir un acteur important dans les biotechnologies. C'est un privilège pour Advent Life Sciences d'avoir été choisi par le gouvernement et ses partenaires afin de les soutenir dans cette initiative importante."

**Les objectifs poursuivis par le gouvernement avec cet investissement sont multiples:**

- (a) Participer à des investissements dans des projets porteurs et rémunérateurs, quelle que soit leur localisation géographique. Cette ouverture doit permettre:
- d'intégrer le réseau des fonds en capital à risque et, partant, de faire connaître le Luxembourg;
  - d'investir dans des sociétés stratégiquement intéressantes pour l'effort de recherche consenti au niveau national.

- (b) Investir dans l'une ou l'autre société pouvant être implantée au Luxembourg dans un but de diversification économique.
- (c) Essaimer l'un ou l'autre projet de valorisation issu de l'effort de recherche luxembourgeois si l'opportunité se présente
- (d) Assister à la mise en place d'un dispositif de transfert de technologie en étroite coopération avec le gouvernement et les autres acteurs du terrain
- (e) Assurer un transfert de savoir vers les acteurs luxembourgeois et accroître la visibilité du Luxembourg en matière de sciences de la vie. A cet effet, Advent s'est notamment engagé à:
  - Assurer une présence au Luxembourg
  - Former l'un ou l'autre analyste de l'administration gouvernementale
  - Organiser des réunions et conférences spécialisées au Luxembourg.

#### Au sujet d'Advent Life Sciences:

Advent Life Sciences est le fonds dédié aux sciences de la vie au sein d'Advent Venture Partners ([www.adventventures.com](http://www.adventventures.com)), une des entreprises en capital risque les plus connues en Europe. Advent Life Sciences investit principalement dans des jeunes entreprises du secteur des technologies et sciences de la santé au Royaume-Uni, en Europe et aux Etats-Unis. Le fonds soutient des entreprises classées parmi les meilleures dans plusieurs domaines relatifs aux sciences de la vie, dont la découverte de nouvelles molécules, les technologies habilitantes, les technologies médicales et le diagnostic.

L'équipe d'Advent Life Sciences est leader en Europe en matière de capital risque dans le domaine des sciences de la vie. Parmi ses investissements, on trouve: PowderMed, une société ayant développé un vaccin thérapeutique ADN vendue à Pfizer; Thiakis, une société ayant développé un traitement contre l'obésité acquise par Wyeth Pharmaceuticals; Respivert, une société active dans le domaine des maladies respiratoires qui a été achetée par Johnson & Johnson; EUSA Pharma, une société pharmaceutique transatlantique active dans plusieurs segments dont le traitement du cancer en stade terminal et les antidouleurs; et, Algeta (OSE: ALGETA), une société active dans l'oncologie qui développe des traitements contre les métastases osseuses et les tumeurs disséminées.

## **Luxembourg Future Fund**

---

### **1) Introduction**

A la demande du Gouvernement, la SNCI, ensemble avec le Fonds Européen d'Investissement (FEI), mettra en place un Luxembourg Future Fund.

Ce fonds aura comme objet de soutenir la diversification et le développement durables de l'économie luxembourgeoise en contribuant à attirer au Luxembourg, directement ou indirectement, des activités entrepreneuriales en phase de démarrage/développement/croissance ou des activités contribuant à l'innovation.

Luxembourg Future Fund sera géré par le FEI qui y participera également en tant qu'investisseur minoritaire. Le FEI est spécialisé dans le financement à risque des PME en Europe et est majoritairement détenu<sup>1</sup> par la Banque Européenne d'Investissement. Avec actuellement plus que 12 milliards d'euros sous gestion, le FEI dispose d'une grande expérience et d'une excellente réputation dans le domaine du capital à risque pour les PME.

### **2) Taille et investisseurs du Luxembourg Future Fund**

La taille visée du fonds s'élèvera à quelque 150 millions d'euros. Le FEI participera en tant qu'investisseur avec 30 millions d'euros. La SNCI prend une participation à hauteur de 120 millions d'euros.

### **3) Gestionnaire du Luxembourg Future Fund**

Le FEI sera chargé de la gestion du fonds. Il recourra aux compétences internes de ses départements en vue de la sélection, de l'analyse et du suivi des dossiers investis. Luxembourg Future Fund devra fonctionner suivant les règles de gouvernance du FEI.

Ce fonds pourra pleinement profiter non-seulement des structures et du savoir-faire du FEI pour la mise en place et la gestion, mais aussi de son expérience et de sa réputation pour le choix des projets à investir, le cas échéant aussi avec des co-investisseurs.

### **4) Stratégie d'investissement du Luxembourg Future Fund et nouvel instrument de diversification et de développement durables de l'économie luxembourgeoise**

#### **4.1) Deux grands principes cumulatifs de gestion régiraient le Fonds Luxembourgeois :**

- i. Rentabilité financière : Le fonds sera géré et investira selon des critères strictement commerciaux avec des objectifs de performance financière bien définis à l'avance et en accord avec le profil de risque du fonds.

---

<sup>1</sup> L'actionnariat du Fonds Européen d'Investissement se compose comme suit : la Banque Européenne d'Investissement détient 61,9% des actions, la Commission Européenne détient 30% et 8,1% des actions sont détenues par 25 institutions financières.

- ii. Retombées pour l'économie luxembourgeoise : Les investissements du fonds devront avoir une dimension permettant de s'attendre à avoir un impact en termes de diversification et de développement durables de l'économie luxembourgeoise.

Le Luxembourg Future Fund réalisera des investissements directs et indirects, ces derniers via une activité fond de fonds, dans des PME innovantes en phase de démarrage, de développement ou de croissance, actives dans les secteurs technologiques les plus variés (ICT, Cleantech et autres, à l'exclusion, directe et indirecte, du secteur des Technologies de la Santé/Life sciences) et contribuera indirectement au développement d'un écosystème en capital-risque au Luxembourg.

Les investissements seront réalisés dans des conditions pari-passu avec les co-investisseurs potentiels des projets investis tout en respectant les critères de rentabilité financière du fonds.

L'environnement luxembourgeois existant, avec ses infrastructures (ICT, logistique) et son cadre fiscal (loi sur la propriété intellectuelle) viendra soutenir les efforts entrepris dans ce contexte pour favoriser le développement économique et la diversification du Luxembourg.

#### **4.2) Les domaines d'investissement du Fonds Luxembourgeois**

Luxembourg Future Fund investira soit directement soit indirectement à travers des fonds de fonds à capital risque, le cas échéant avec d'autres co-investisseurs.

#### **4.3) Un nouvel instrument de diversification et de développement durables**

Il est entendu que le mode de fonctionnement est tel que l'Etat et la SNCI ou d'autres vont pouvoir contribuer au deal-flow en signalant au gestionnaire des projets potentiellement éligibles. Partant, Luxembourg Future Fund constituera un nouvel instrument complémentaire et d'importance de la politique de diversification et de développement durables de l'économie luxembourgeoise.

Le Luxembourg Future Fund devra décider d'une liste en principe négative des investissements ne remplissant pas les critères de responsabilité éthique, sociale ou environnementale.

### **5) Structure légale du Luxembourg Future Fund**

Le FEI a une préférence pour un fonds fermé sous la forme d'un Fonds d'Investissement Spécialisé - SIF SICAV S.A.

Il s'agit d'une structure de fonds qui doit obtenir l'agrément de la CSSF et qui fonctionne sous la surveillance de cette dernière.

### **6) Durée du fonds**

Il est proposé que le fonds en question ait une durée de 15 ans qui peut être prolongée de maximum deux ans. Les investissements se feront sur les 5 premières années avec la possibilité d'augmenter la période d'investissement d'un an, sans toutefois exclure des

réinvestissements ultérieurs des revenus générés par la cession d'actifs. Les parties devront s'engager à temps utile à discuter d'un fonds successeur (principe d'un fonds « evergreen »).

## **7) Gouvernance et reporting**

Dans le cas d'une SICAV S.A., le Luxembourg Future Fund fonctionnera avec un Conseil d'administration, qui se composera de trois membres (deux membres seront désignés par la SNCI et un membre par le FEI) et une assemblée des actionnaires disposant des droits leur réservés par la loi et les statuts. Le Conseil sera informé des investissements du fond. Il lui incombera notamment d'assurer que tous les documents officiels requis soient préparés et transmis aux autorités de contrôles compétentes et que les assemblées des actionnaires soient préparées et tenues selon les règles de l'art.

Dans le cadre de la stratégie d'investissement arrêtée par les actionnaires, le FEI, en tant que gestionnaire du fonds, disposera d'un pouvoir de gestion indépendant (sélection, analyse et suivi des dossiers investis) qui lui sera délégué par le Conseil d'administration du Luxembourg Future Fund. Le FEI produira des rapports trimestriels sur le développement des investissements réalisés.

Un comité d'investissement sera créé (deux membres seront désignés par la SNCI et un membre par le FEI), qui disposera d'un droit de refus en ce qui concerne les décisions définitives d'investissement du fonds, identifiées et proposées par le gestionnaire, notamment afin de vérifier le respect de la condition concernant les retombées luxembourgeoises. Il est prévu que le comité d'investissement disposera aussi d'un droit de regard au niveau du suivi des projets et des désinvestissements.

## **8) Closing et démarrage des activités**

Bien que le closing du fonds soit prévu pour le 1er semestre 2012, il est proposé que d'autres investisseurs stratégiques, qui adhèreraient aux objectifs et à la stratégie d'investissement du Luxembourg Future Fund et seraient prêts à s'engager pour une participation substantielle d'au moins 50 millions d'euros, pourraient rejoindre le fonds pendant les 12 mois suivant le closing. Chaque nouvel investisseur devrait être approuvé par les deux investisseurs fondateurs (FEI et SNCI). Il est prévu que la SNCI reste, dans toutes les circonstances, majoritaire au niveau des droits de vote et du capital social.