

AMBITIONS 2025: —

# FINANCER UN **AVENIR DURABLE**



## NOTE SUR CETTE NOUVELLE ÉDITION

Depuis la publication de la première édition de cette brochure en janvier 2020, il y a à peine six mois, nous avons été confrontés à une véritable crise mondiale. Alors que le Covid-19 a débuté comme une crise sanitaire déclenchée par une pandémie, les mesures de confinement imposées pour enrayer sa propagation auront des répercussions économiques durables sur toute la planète.

Compte tenu des conséquences considérables de cette crise, nous avons estimé qu'il était nécessaire de revoir notre déclaration d'ambitions. S'il est certainement trop tôt pour tirer des conclusions définitives sur la pandémie, ou sur son impact sur nos économies et le secteur des services financiers, plusieurs tendances et enseignements se sont déjà clairement dégagés.

Premièrement, une crise est toujours un moment de vérité durant lequel la résilience économique et les compétences des pays et des communautés sont mises à l'épreuve. Nous pouvons affirmer avec confiance que le Luxembourg a jusqu'à présent réussi ce test, la résilience opérationnelle de son économie n'ayant pas été ébranlée. La crise a en effet souligné la qualité de notre gouvernance, de nos finances et de nos infrastructures publiques.

Deuxièmement, la crise a également offert au secteur financier une opportunité de démontrer sa contribution positive à l'activité économique. En plus d'avoir pu continuer à fonctionner, et donc à assurer les liquidités, les banques sont devenues le canal par lequel les gouvernements ont acheminé le soutien financier dont ils avaient un besoin urgent pour sauver les entreprises et les emplois. Contrairement à la crise mondiale de 2008, où les excès de l'ingénierie financière avaient été à l'origine de la récession qui s'était ensuivie, le secteur financier a cette fois joué un rôle central dans la solution. Et alors que les gouvernements œuvrent pour stimuler la reprise économique, les places financières comme le Luxembourg, avec leurs pôles d'expertise, seront essentielles pour lever et allouer les capitaux nécessaires au redémarrage de nos économies. C'est la raison pour laquelle nous avons choisi de mettre l'accent sur le rôle du financement dans le titre de cette publication.

Troisièmement, si cette crise est considérée par certains comme une conséquence inévitable de la mondialisation et de l'ouverture des frontières, le virus a montré qu'il ne connaissait pas de frontières. Aucun pays ne peut assurer seul sa propre sécurité. La coopération internationale sera plus efficace que le repli sur soi pour répondre efficacement à la crise. Si l'Europe est capable d'en tirer les bons enseignements, elle sortira renforcée de cette expérience.

Quatrièmement, la crise actuelle va très certainement accélérer plusieurs tendances qui l'ont précédée. La transformation numérique aura fait un bond en avant de plusieurs années, certaines technologies ayant été mises en œuvre et testées

beaucoup plus rapidement qu'en temps normal. Les mesures de confinement auront également mis en lumière la finance durable, alors que le danger de menaces existentielles encore plus importantes à l'avenir devient évident.

Toutes ces qualités ont été mentionnées dans la première édition comme étant les atouts importants du Luxembourg, de son économie et de son système financier, qui seront indispensables à son développement futur. L'essentiel de cette déclaration est toujours d'actualité et nos ambitions demeurent intactes.

La crise souligne plutôt l'impératif de poursuivre nos ambitions à moyen terme et renforce notre détermination à continuer le développement d'un secteur des services financiers de premier ordre au profit des économies luxembourgeoise, européenne et mondiale.

Notre objectif a probablement même été facilité par le fait que la crise a démontré l'utilité du secteur des services financiers et rendu les liens entre les différents problèmes plus concrets et réels.

Il est encore trop tôt pour affirmer ce que cette crise va nous réservé, mais il n'est pas trop tôt pour dire ce que devrait être notre avenir post-Covid. Le secteur des services financiers a montré qu'il pouvait contribuer à façonner la nouvelle normalité. Le Luxembourg a l'intention de contribuer à écrire cet avenir en façonnant la manière dont nous le finançons.



# SUR LA VOIE D'UN AVENIR DURABLE

## AVANT-PROPOS DU MINISTRE



Pierre Gramegna,  
ministre des Finances  
luxembourgeois

### Adopter le changement

Beaucoup de choses se sont produites depuis novembre 2015, date à laquelle Luxembourg for Finance a publié son document d'ambition LuxFin 2020. À l'époque, six mois nous séparaient encore du référendum sur le Brexit au Royaume-Uni, la COP 21 était sur le point de commencer et personne ne soupçonnait qu'une guerre commerciale entre les États-Unis et la Chine se profilerait quelques années après. De plus, nul n'aurait pu prédire qu'un virus entraînerait l'arrêt partiel de la plupart des activités économiques mondiales en 2020.

S'adaptant à un environnement mondial changeant, la place financière luxembourgeoise a également beaucoup évolué depuis 2015:

- Avec plus de 60 entreprises financières, dont des banques, des compagnies d'assurance et des sociétés de gestion de patrimoine, ayant choisi de créer des entités ou de renforcer leurs activités existantes au Luxembourg, le résultat du référendum sur le Brexit a constitué un test grandeur nature de l'attractivité de la place financière luxembourgeoise.
- Le Luxembourg a non seulement adhéré à la tendance mondiale en faveur d'une finance verte et durable déclenchée par l'Accord de Paris en 2015, mais il a également assumé un rôle de premier plan : il se classe aujourd'hui au quatrième rang international des places financières les plus respectueuses de l'environnement, abritant la moitié des obligations vertes mondiales cotées en bourse et plus d'un tiers des fonds d'investissement responsables européens.
- À la suite de l'ouverture de la plateforme FinTech nationale LHoFT en 2017, le Luxembourg a continué à se positionner avec succès comme un centre européen pour les FinTech ainsi qu'en tant que pôle européen de services de paiement de premier plan, les principales sociétés mondiales de paiement et de commerce en ligne étant désormais établies dans le pays.
- Le Luxembourg ayant pleinement adopté la transparence en matière fiscale, le secteur bancaire privé du pays a poursuivi sa diversification dans les segments de clientèle aisée et très aisée. Les actifs sous gestion ont ainsi augmenté de plus de 20 % au cours des cinq dernières années. Ces dernières années également, d'autres acteurs d'Asie, des États-Unis et d'Europe ont choisi de centraliser leurs opérations bancaires européennes et privées au Luxembourg.

- Avec un régime de société en commandite modernisé et un écosystème local qui continue de grimper dans la chaîne de valeur, l'industrie luxembourgeoise des fonds de capital-investissement et des fonds alternatifs va de succès en succès : les actifs sous gestion des fonds de capital-investissement dans le Grand-Duché ont augmenté de 50 % en 2019.

### **S'appuyer sur des bases solides pour assurer une croissance qualitative**

Grâce à cette croissance et à cette diversification constantes au cours des cinq dernières années, la place financière luxembourgeoise peut s'appuyer sur des bases solides pour poursuivre son développement et son évolution dans un environnement international qui a radicalement changé depuis 2015.

Cet environnement international est appelé à se transformer de manière encore plus significative au cours des années à venir en raison de la pandémie de Covid-19 et de ses retombées. Bien qu'il soit à ce jour difficile de prévoir la forme et la durée du ralentissement et de la reprise qui s'ensuivra, la crise aura un impact durable sur de nombreux aspects de la vie quotidienne des entreprises et des citoyens, des chaînes de valeur mondiales aux voyages d'affaires, en passant par les habitudes de consommation et le télétravail.

Le secteur financier, au Luxembourg comme ailleurs, en est venu à jouer un rôle important pour aider à surmonter la crise actuelle, notamment en fournissant des liquidités par le biais d'exemptions de paiement et en accordant des crédits, très souvent sous forme de prêts aux entreprises garantis par l'État.

Le secteur jouera un rôle encore plus important dans la reprise : dans les prochains mois, les entreprises, tant les PME que les grandes sociétés, auront besoin de nouvelles sources d'investissement durable au-delà des frontières strictement nationales.

Bon nombre des principaux défis et priorités du secteur financier pour l'avenir n'ont toutefois pas changé, qu'il s'agisse de finance durable ou de transformation numérique. En réalité, ils ont été mis en avant et le seront de plus en plus au moment de faire face aux retombées de la pandémie de Covid-19 et de mieux préparer le secteur aux crises à venir.

La crise actuelle va en effet accélérer la transition vers de nouveaux moyens numériques. Elle stimulera également la demande d'investissements durables, tant privés qu'institutionnels.

Le Luxembourg sera le fer de lance de ces développements.

Comme le souligne l'accord de coalition de 2018, le développement de la place financière, en mettant l'accent sur la transformation numérique, la finance durable et le secteur des investissements alternatifs, est une priorité essentielle du gouvernement.

L'ambition à cinq ans de la place financière, exposée dans le présent document, ne consiste pas simplement à augmenter les effectifs ainsi que le nombre d'entreprises ou d'actifs sous gestion. Elle se concentre également sur la croissance qualitative.

En effet, grâce à un niveau de productivité élevé, la place financière luxembourgeoise est déjà un modèle de croissance qualitative : alors qu'elle ne compte que 12% de la main-d'œuvre du Grand-Duché, elle génère directement environ 30% de son PIB.

Pour poursuivre sur cette voie de la croissance qualitative, plusieurs ingrédients essentiels seront nécessaires.

**Stabilité et prévisibilité:** À travers une politique fiscale et budgétaire responsable, le gouvernement s'engage à préserver la notation AAA du Luxembourg, et à fournir ainsi un environnement stable pour le développement du secteur financier.

**Un environnement juridique et réglementaire sain:** Le gouvernement continuera à s'assurer que les entreprises de services financiers au Luxembourg puissent compter sur un environnement commercial transfrontalier favorable et pleinement conforme aux réglementations européennes et internationales. En outre, les autorités de contrôle luxembourgeoises sont reconnues en Europe et dans le monde entier pour leur compétence et leur haut niveau d'expertise dans le domaine des services et produits financiers internationaux.

**La transformation numérique comme moteur:** À l'avenir, la transformation numérique jouera un rôle encore plus important qu'auparavant. En attirant de nouvelles entreprises et leurs solutions au Luxembourg et en encourageant le développement d'innovateurs FinTech locaux, mais grâce aussi au succès de son accélérateur LHoFT, le Luxembourg crée un environnement propice à l'innovation et au développement de produits et services par le secteur financier, tout en générant d'importants gains d'efficacité et de productivité..

**La durabilité occupe une place centrale:** Enfin, je voudrais souligner que la croissance qualitative est en réalité synonyme de croissance durable. Afin d'éviter

une nouvelle crise financière due à des actifs bloqués et les risques pour la stabilité financière résultant du changement climatique, nous avons non seulement besoin d'une transition énergétique, mais aussi d'une transition financière. En s'appuyant sur l'écosystème de sa place financière internationale et sur son expertise de longue date dans le domaine de la finance durable, le Luxembourg s'est non seulement engagé à rendre son secteur financier plus durable, mais il est surtout idéalement placé pour accompagner cette transition financière, qui nécessitera la mobilisation de capitaux privés pour faire passer les investissements durables des milliards aux milliers de milliards d'euros.

# SOMMAIRE

INTRODUCTION :  
BÂTIR SUR LES SUCCÈS 11

01

AU CŒUR DE L'EUROPE 17

04

PROMOUVOIR  
L'INNOVATION 49

02

COMPLÉMENTARITÉ AVEC  
D'AUTRES CENTRES DE L'UE 27

05

GOUVERNANCE  
RESPONSABLE 57

03

À LA POINTE DE  
LA DURABILITÉ 40

06

ENCOURAGER LA  
DIMENSION HUMAINE 65

CONTACTS UTILES 71

# BÂTIR SUR LES SUCCÈS

Cette publication vise à proposer une vision du développement d'une industrie financière durable au cours des cinq prochaines années. La crise du Covid-19 et ses répercussions détermineront la manière dont les entreprises s'en sortiront, mais nous pouvons déjà fixer le cadre général dans lequel le secteur des services financiers opère, ainsi que son orientation globale.

Notre définition du développement futur de l'industrie financière luxembourgeoise est ancrée dans la réussite qu'elle connaît depuis plusieurs décennies : ouverture au commerce international d'un côté, ouverture à l'innovation financière et technologique de l'autre. Mais surtout, le Luxembourg a prouvé à maintes reprises sa capacité et son agilité en matière d'adaptation à des circonstances inédites.

Alors qu'il était une société agraire pauvre au XIXe siècle, le Luxembourg est devenu un acteur majeur de l'industrie sidérurgique européenne, le plus grand opérateur mondial de flotte de satellites et, plus récemment, un pionnier de l'exploration spatiale commerciale.

Parallèlement, il s'est développé pour devenir une place financière européenne de premier plan.

Depuis le XIXe siècle, le Luxembourg s'est forgé une histoire émaillée de réussite en exploitant les talents de sa population, tout en étant attentif et réactif à l'évolution des besoins et des demandes de ses clients européens et mondiaux.

En 1928, la Bourse de Luxembourg a été créée. Elle a ensuite joué un rôle historique dans le développement des marchés internationaux de la dette en cotant en 1963 la toute première obligation en eurodollars, émise par l'entreprise italienne Autostrade.

Si les banques internationales sont présentes au Luxembourg depuis le XIXe siècle, la véritable émergence du pays en tant que place financière s'est produite dans les années 1970 lorsque des banques, notamment américaines, ont mis en place des opérations de transactions multidevises, de prêts syndiqués et d'euro-obligations.

Dans les années 1980, le Luxembourg est devenu une référence régionale pour la gestion de patrimoine et le reste encore à ce jour, sa clientèle allant désormais de l'Europe au Moyen-Orient et à l'Amérique latine.

En 1988, le Luxembourg a été le premier membre des Communautés européennes de l'époque à mettre en œuvre un nouveau cadre pour les fonds paneuropéens : l'OPCVM (organisme de placement collectif en valeurs mobilières). N'étant plus

<sup>1</sup> Pour en savoir plus : [https://www.luxembourgforfinance.com/wp-content/uploads/2019/01/lff\\_surprisinglux\\_eng\\_0310\\_0.pdf](https://www.luxembourgforfinance.com/wp-content/uploads/2019/01/lff_surprisinglux_eng_0310_0.pdf)

confrontés à la complexité et aux coûts liés à la mise en place de produits locaux distincts pour chaque marché, les principaux gestionnaires de fonds des États-Unis et des pays européens ont commencé à lancer des fonds d'investissement transfrontaliers à partir du Luxembourg. Cette évolution a favorisé un haut niveau d'expertise en matière de services d'actifs et a donné naissance à un écosystème unique de prestataires de services, ce qui facilite les économies d'échelle. En conséquence, le Luxembourg a contribué de manière significative à la création d'une industrie des fonds transfrontaliers véritablement mondiale au cours des trois dernières décennies.

Aujourd'hui, l'administration et les services liés aux fonds constituent les activités phares du secteur financier du Grand-Duché. Parmi les 127 banques internationales présentes au Luxembourg, beaucoup travaillent avec l'industrie des fonds en proposant des activités de banque dépositaire et des services associés aux actifs. Les actifs sous gestion des fonds d'investissement luxembourgeois s'élèvent à 4 400 milliards d'euros (5 000 milliards de dollars), ce qui fait du pays le premier centre de fonds en Europe et le deuxième au monde après les États-Unis. Plus de 400 promoteurs de fonds ont créé environ 3 800 fonds au Luxembourg, qui sont vendus dans 73 juridictions à travers le monde, faisant des fonds luxembourgeois le véhicule d'investissement le plus largement accepté. Sur les 100 plus grands gestionnaires d'actifs européens, 98 % détiennent des fonds luxembourgeois. Dans le même temps, ces dernières années, le Luxembourg est devenu un pôle européen de premier plan pour les fonds d'investissement alternatifs.

Sur les 20 principales sociétés de capital-investissement, 19 sont présentes au Luxembourg, les fonds de capital-investissement gérés dans le pays ayant connu une croissance de 20 % en 2018, et même de 50 % en 2019.

Alors que de nombreuses banques au Luxembourg excellent dans les services de fonds ainsi que dans la gestion de patrimoine, elles répondent également aux besoins de clients européens et internationaux dans d'autres domaines, à l'image des services bancaires aux entreprises et des services de trésorerie, des opérations sur les marchés de capitaux et du financement du commerce, etc.

Les activités de gestion de patrimoine comprennent un secteur de l'assurance-vie très développé, qui a acquis une expertise unique en matière d'offre de produits d'assurance sur mesure, notamment les contrats d'assurance en unités de compte pour les clients mobiles internationaux. En outre, le Grand-Duché est devenu plus récemment un centre clé transfrontalier dans le secteur de l'assurance non-vie, plusieurs grandes compagnies d'assurance ayant choisi d'établir leur siège européen post-Brexit au Luxembourg.

Depuis le début du siècle, le Luxembourg a su développer un important regroupement de sociétés de paiements en Europe grâce à la présence de



géants comme PayPal, Amazon Payments, Alipay, Rakuten et Six Payment. Ces entreprises servent leur clientèle européenne depuis le Luxembourg. Plus généralement, la technologie a été un moteur du développement de la place financière luxembourgeoise au cours des dernières années.

Alors que de nombreuses entreprises FinTech, comme les prestataires de services de paiement, ont décidé de s'installer au Luxembourg et d'y servir leur clientèle européenne, la place financière elle-même propose une importante base de clients et offre un banc d'essai aux FinTech pour qu'elles développent et commercialisent de nouvelles solutions, notamment dans le domaine de la RegTech.

En 2015, l'Accord de Paris issu de la COP21 a marqué un tournant en débloquant le potentiel de la finance verte et en soulignant la nécessité d'accroître les investissements. Le Luxembourg a été à la pointe de cette évolution en se classant comme un centre financier de premier plan pour la finance durable au monde. La première obligation verte au monde a été cotée à Luxembourg en 2007 par la Banque européenne d'investissement. Aujourd'hui, le Luxembourg Green Exchange cote plus de la moitié des obligations vertes du monde. Les fonds d'investissement responsables ont également connu une croissance significative, les fonds luxembourgeois représentant actuellement 31% du total des fonds européens de ce type. Le Luxembourg est très fier d'être un leader mondial de la finance inclusive, avec une part de marché de 61% des actifs mondiaux sous gestion dans des véhicules d'investissement en microfinance.

Qu'il s'agisse de la finance traditionnelle ou de secteurs plus récents, comme les FinTech ou la finance durable, la véritable valeur ajoutée du Luxembourg pour les institutions financières réside principalement dans l'expertise multi-juridictionnelle proposée dans le Grand-Duché. Cela rend également le Luxembourg très complémentaire des autres places financières européennes. Grâce à son histoire d'ouverture économique et à sa population multilingue et multiculturelle, le Luxembourg bénéficie d'une position unique pour offrir aux entreprises le talent et l'expertise dont elles ont besoin pour les aider à satisfaire leurs clients sur plusieurs marchés.

À la suite du Brexit, certaines sociétés financières ont dû délocaliser une partie de leurs activités vers d'autres pôles européens afin de pouvoir continuer à servir leurs clients au sein de l'Union. Cette évolution a souligné la valeur du Luxembourg en tant que centre d'excellence transfrontalier, une réputation bâtie au fil des décennies dans les domaines de l'administration de fonds, de la banque, de l'assurance et des paiements.

Leurs choix confirment le positionnement du Luxembourg comme l'une des principales places financières d'Europe et les activités qu'elles y mèneront à l'avenir enrichiront encore l'écosystème financier du pays.

La crise générée par le Covid-19 a pu mettre de côté les autres grands défis du secteur financier, mais ceux-ci n'ont pas disparu pour autant : le Brexit et la relation future entre l'UE et le Royaume-Uni demeurent un problème important et non résolu ; les tensions géopolitiques et les guerres commerciales continueront à secouer les marchés mondiaux ; le populisme restera une force puissante, jouant sur les craintes des populations et les incertitudes économiques. La perspective de taux d'intérêt toujours très faibles aura un impact profond sur l'épargne et les investissements. La nécessité de repenser le financement de nos retraites sera encore plus urgente maintenant que les gouvernements ont considérablement augmenté la dette publique pour faire face à la crise.

Il reste impératif de renforcer et de moderniser notre écosystème au cours des cinq prochaines années afin de le rendre encore plus durable et résilient.

# AMBITIONS POUR 2025

**Le développement futur de notre industrie financière s'articule autour de six caractéristiques fondamentales qui constituent d'ores et déjà un élément central de la mission du Luxembourg. Il s'agit en effet des composantes fondamentales du rôle du Grand-Duché en tant que centre d'excellence en matière de finance transfrontalière - dans l'UE et au-delà.**

01

AU CŒUR  
DE L'EUROPE

## **FINANCER UNE ÉCONOMIE EUROPÉENNE PLUS FORTE**

Le Luxembourg est un membre fondateur de l'UE et promeut sans relâche l'intégration européenne. Son secteur des services financiers a toujours été fortement axé sur les activités transfrontalières, ce qui en fait la place financière européenne par excellence. Le Luxembourg met en relation les institutions financières et les investisseurs, qu'ils soient particuliers ou institutionnels, avec les marchés européens et internationaux.

L'objectif fondamental du secteur financier consiste à financer la croissance économique et à créer des emplois. La crise actuelle l'a clairement souligné, et le secteur financier jouera un rôle majeur pour aider nos économies à se remettre des conséquences des mesures de confinement.

Les prêts bancaires aux entreprises leur fournissent des fonds de roulement et financent des projets d'investissement indispensables, comme de nouvelles machines, usines ou installations de recherche. Les banques garantissent en outre des transactions sûres et fluides entre les entreprises et leurs clients ainsi qu'avec leurs fournisseurs. Les fonds d'investissement contribuent également à financer l'activité économique par le biais des marchés de capitaux en investissant dans des actions ou des obligations de sociétés non financières. Les compagnies d'assurance soutiennent l'activité économique en permettant aux entreprises de couvrir leurs risques et en investissant les primes qu'elles perçoivent.

Toutes ces activités, et l'expertise qui se concentre de ce fait dans des places financières comme le Luxembourg, profitent à l'économie européenne dans son ensemble. Dans le cas du Luxembourg, les actifs sous gestion de l'industrie locale des fonds (4 400 milliards d'euros en avril 2020) sont investis dans des actions et des obligations d'entreprises européennes et internationales afin d'encourager leur expansion et la création d'emplois. Une part importante de ces actifs est également investie dans la dette publique, ce qui contribue au financement de différentes infrastructures publiques, comme des routes, des ponts, des hôpitaux, des écoles et des systèmes de protection sociale.

Le secteur de la gestion de patrimoine participe également au financement de l'activité économique en aidant les clients à investir leur argent dans des actions et des obligations d'entreprises européennes et internationales. En tant que centre de premier plan pour les fonds d'investissement alternatifs, le Luxembourg joue un rôle important dans le domaine des actifs réels, comme les infrastructures, ou dans celui du capital-investissement, en fournissant le capital de croissance nécessaire à des entreprises non cotées.

## S'APPUYER SUR LE CADRE RÉGLEMENTAIRE TRANS- FRONTALIER DE L'UE

Le marché unique est incontestablement l'une des plus grandes réalisations de l'UE. La libre circulation des personnes, des biens, des services et des capitaux a été bénéfique pour tous. La taille et l'envergure immenses du marché ont permis aux entreprises de se développer en touchant un nombre bien plus important de clients. Le poids géopolitique de l'UE repose en grande partie sur la puissance économique que procure le marché unique. Il est essentiel de continuer à donner la priorité à l'approfondissement de ce marché.

Afin de relancer la croissance et de stimuler la création d'emplois dans le sillage de la pandémie, il sera essentiel d'exploiter l'expertise financière que peuvent offrir les différentes places financières européennes.

Des places financières solides et un secteur financier fort permettront également à l'Europe de relever les autres défis auxquels nous avons été confrontés avant la crise actuelle et qui se dressent toujours face à nous, comme la concurrence accrue des États-Unis et de l'Asie ou le vieillissement de nos populations.

Le marché unique des services financiers de l'UE est certainement l'un des marchés transfrontaliers les plus intégrés au monde. La législation du marché unique facilite la prestation transfrontalière de services financiers en permettant une réglementation au niveau de l'UE ou une reconnaissance mutuelle des règles et des normes. Cette intégration économique et réglementaire sans précédent se poursuit, dans le sillage de la crise financière mondiale, et s'oriente vers une Union bancaire. Contrairement à la crise financière mondiale, la crise actuelle ne nécessitera pas d'initiatives réglementaires radicales pour corriger le fonctionnement de certaines activités financières, mais elle pourrait très bien se traduire par des obstacles supplémentaires dans la sphère réglementaire afin d'exploiter encore davantage le potentiel du marché unique de l'UE.

Dans le même temps, le marché unique, et notamment la possibilité de faire circuler des services dans toute l'Union européenne, s'appuie sur une surveillance locale experte fondée sur des règles harmonisées et une étroite coopération entre les autorités nationales de réglementation. Dans le cas du Luxembourg, la CSSF, qui assure notamment la surveillance de plus de 3 800 fonds d'investissement, possède une expertise éprouvée dans la réglementation des produits et services financiers transfrontaliers et se charge de superviser l'industrie locale avec efficacité et réactivité.

À l'avenir, l'UE cherchera à atteindre les objectifs de l'Union des marchés des capitaux, lancée par la Commission Juncker et que la Commission Von der Leyen s'est engagée à concrétiser. La Commission devrait en particulier

s'efforcer d'aboutir à une adoption plus large des services financiers transfrontaliers au sein de l'UE, en s'attaquant aux barrières non tarifaires existantes. L'un des objectifs déclarés de l'UMC consiste à accroître les sources de financement par les marchés pour les entreprises européennes, notamment les PME. Le Luxembourg se réjouit de jouer un rôle de premier plan dans ces travaux, compte tenu de ses atouts sur le marché des capitaux et de son expertise en matière de mobilisation de capitaux transfrontaliers.

La finalisation de l'UMC est désormais encore plus urgente pour l'UE afin d'accélérer la reprise économique à la suite de la pandémie. Une UMC à part entière contribuerait à reconstruire l'économie de l'UE en offrant de nouvelles sources de financement aux entreprises et des possibilités d'investissement aux Européens. Elle permettrait également de mobiliser les investissements à long terme nécessaires pour les nouvelles technologies et infrastructures, la lutte contre le changement climatique ainsi que la mise en œuvre du Pacte vert et de la Stratégie numérique pour l'Europe. Le 10 juin 2020, le Forum de haut niveau de l'UE sur l'UMC a publié son rapport final, qui présente une série de recommandations visant à faire avancer le projet.

Le FHN a proposé 17 « éléments décisifs » interconnectés - des mesures que l'UE doit mettre en œuvre de toute urgence afin de supprimer les principaux obstacles sur ses marchés de capitaux. Ces recommandations comprenaient un point d'accès unique au marché des capitaux de l'UE, des fonds d'investissement à long terme, une action auprès des assureurs pour qu'ils fournissent davantage de financement sur le marché des capitaux, le développement du marché européen de la titrisation, ainsi que des recommandations sur les actifs cryptographiques et numériques et la tokenisation. La Commission présentera son prochain plan d'action pour l'UMC à l'automne 2020.

Dans ce contexte, il convient de souligner qu'un marché unique et une Union des marchés des capitaux fonctionnels ne doivent pas nécessairement se traduire par une plus grande centralisation des pouvoirs réglementaires. L'Europe devra s'appuyer sur les compétences et les réservoirs de talents de ses différentes places financières ainsi que sur l'expertise et la connaissance des marchés des superviseurs locaux, alors qu'une coopération efficace entre les autorités de régulation restera essentielle pour exploiter le potentiel de l'UMC.

Avec l'émergence de nouveaux acteurs dans le domaine des technologies financières, il est également devenu évident que le marché unique n'est pleinement exploité que dans les domaines où l'UE est parvenue à créer un cadre harmonisé, permettant aux entreprises de vendre sans entrave leurs services aux 450 millions de consommateurs européens. En effet, il n'est guère surprenant que

sur les cinq licornes FinTech d'Europe, trois soient des sociétés de paiement alors que les deux autres sont des banques exclusivement mobiles (qui ont toutes deux commencé par fournir des comptes de paiement). Les travaux actuels de l'UE visant à créer un cadre harmonisé pour les services financiers numériques constituent une occasion de développer ce secteur en Europe au-delà des marchés nationaux. Comme elle l'a fait avec le marché des OPCVM, l'UE pourrait ainsi créer des produits financiers qui connaissent un succès mondial.

Parallèlement au projet d'Union des marchés de capitaux, la construction du marché unique numérique de l'UE est en cours. Le confinement a clairement souligné la nécessité d'une technologie améliorée et aura donné un coup de fouet à de nombreux aspects de la transformation numérique, comme les outils de visioconférence ou les paiements sans contact. Ces derniers ont indéniablement connu une croissance exponentielle en raison de la pandémie alors que les opérations aux distributeurs automatiques ont chuté.

Les services technologiques sont par nature sans frontières, et l'existence de cadres européens pour le commerce en ligne et la prestation de services numériques s'appuie sur les compétences de base de la place financière luxembourgeoise et sur son offre de services multi-juridictionnelle. Le Luxembourg est l'endroit idéal pour ce type de services transfrontaliers au sein de l'UE.

Face au vieillissement de la population européenne et à l'augmentation des déficits des régimes de retraite, les investissements dans les produits de retraite et leur disponibilité deviennent de plus en plus importants. Grâce à son rôle de premier plan dans l'industrie européenne des fonds, le Luxembourg est très bien placé pour devenir un centre clé pour les produits mis en place dans le cadre du Produit paneuropéen d'épargne-retraite individuelle, une opportunité majeure pour renforcer et diversifier notre écosystème de gestion d'actifs.

## REFORCER NOTRE RÔLE DE CENTRE EUROPÉEN

En plus de ses avantages pour les consommateurs et les entreprises européennes, le marché unique possède l'atout essentiel consistant à faciliter l'établissement des entreprises extérieures à l'UE en son sein. Elles peuvent ainsi servir leurs clients dans les 27 États membres sans qu'il soit nécessaire de mener des opérations distinctes dans chaque pays.

À partir d'un cadre réglementaire cohérent et bien défini, les établissements financiers peuvent choisir où installer leur plateforme européenne pour répondre aux besoins de l'ensemble du marché de l'UE. Le choix de la juridiction sera

normalement déterminé par de nombreuses considérations, notamment les atouts relatifs de l'écosystème local dans le secteur concerné, des critères structurels comme la stabilité financière et la prévisibilité de l'environnement juridique et fiscal, ou la disponibilité de talents. À la suite de la crise du Covid-19, la qualité des infrastructures constitue également un critère important pour les sociétés arrivantes, en particulier la nécessité d'une infrastructure numérique résiliente.

Le Luxembourg sera certainement très performant sur tous ces critères, comme le montre le fait que plusieurs pays et organisations internationales aient déjà mis en place des ambassades numériques pour stocker leurs données en toute sécurité ou que des fonds souverains aient créé des centres de continuité des activités dans le Grand-Duché avant même la crise.

Le Luxembourg restera en mesure de s'appuyer sur son environnement d'entreprises internationales et sur sa main-d'œuvre hautement qualifiée et multilingue pour servir les institutions financières internationales présentes sur de nombreux marchés européens.

L'attractivité du Luxembourg en tant que pôle européen de services financiers a récemment été soulignée par le fait que, dans le cadre de Brexit, plus de 60 entreprises financières aient décidé soit de renforcer leurs activités existantes, soit d'établir un nouveau centre européen au Luxembourg afin de garantir un accès continu au marché unique de l'UE.

Les fonds souverains du monde entier s'appuient également sur l'expertise de l'écosystème unique du Luxembourg ainsi que sur sa boîte à outils très développée pour structurer les investissements. Il en va de même pour les grandes banques de développement régionales et internationales. Étant donné que ces institutions sont exonérées d'impôts en raison de leur statut souverain ou supranational, elles ne viennent pas dans le Grand-Duché pour un quelconque avantage fiscal, mais pour les qualités propres à la place financière luxembourgeoise.

Au cours des cinq prochaines années, nous redoublerons d'efforts pour accroître le nombre et la diversité géographique des entreprises établies au Luxembourg, y compris les institutions financières de certains marchés émergents prioritaires qui cherchent à utiliser le pays comme une plateforme pour entrer en relation avec des investisseurs européens et mondiaux.

# INSTITUTIONS FINANCIÈRES AYANT CHOISI LE LUXEMBOURG



## DÉCLARATION D'AMBITION:

Le Luxembourg a pour ambition de continuer à développer son rôle de pole d'excellence transfrontalier et de centre majeur de l'UE afin d'atteindre les objectifs suivants d'ici 2025 :

- **contribuer**

à la création d'emplois et à une croissance durable, à l'intérieur de ses frontières et dans toute l'UE

- **jouer un rôle majeur**

dans l'élaboration d'un cadre réglementaire européen solide et compétitif favorisant la stabilité, la résilience et l'innovation financières grâce à de nouveaux produits et services en vue d'atteindre les objectifs de l'Union des marchés de capitaux

- **développer**

la portée internationale et géographique des institutions financières qui s'y installent

- **exploiter**

les réglementations paneuropéennes nouvelles et à venir concernant les produits et services financiers numériques ou émergents

- **être reconnu**

comme un domicile incontournable pour les produits d'épargne-retraite paneuropéens





Picture by Christophe Van Biesen

02

## COMPLÉMENTARITÉ AVEC LES AUTRES PLACES DE L'UE

## CRÉER DE LA VALEUR GRÂCE À UNE EXPÉR- TISE MULTI- JURIDICTION- NELLE

Les entreprises européennes elles-mêmes s'appuient depuis longtemps sur l'écosystème et l'expertise des services financiers luxembourgeois. Le Luxembourg n'incite pas ces entreprises à quitter leur pays d'origine, mais agit comme un centre de compétences pour les entreprises européennes recherchant une expertise spécifique ou complétant les maillons de leurs chaînes de valeur européennes et internationales. Cela s'applique en particulier à la commercialisation de produits et de services transfrontaliers. Le Luxembourg joue un rôle de centre complémentaire pour ces entreprises et les aide à pénétrer de nouveaux marchés en dehors de leur territoire national.

L'intégration européenne et la mondialisation ont généré des opportunités d'échanges et d'investissement sans précédent. Ces opportunités impliquent d'appréhender la complexité inhérente à des juridictions et marchés différents, possédant chacun leurs règles et leurs lois. Au sein même de l'UE et malgré des décennies d'harmonisation, quelque 5 000 réglementations nationales différentes continuent de s'appliquer à la vente de services par-delà les frontières, selon une enquête réalisée par The Economist. Outre les complexités engendrées par ces multiples réglementations nationales, les ventes transfrontalières de services financiers se heurtent encore à des difficultés découlant de la diversité des normes et traditions culturelles des consommateurs et des investisseurs de l'UE.

Au fil des ans, le Luxembourg a développé une industrie des services financiers spécialisée dans l'aide aux institutions financières pour la commercialisation de leurs produits et services dans plusieurs juridictions.

Qu'il s'agisse d'un gestionnaire de fonds cherchant à mettre en place des véhicules d'investissement destinés à être vendus à des clients en Espagne, aux Pays-Bas, en Suède et en Italie, ou d'un entrepreneur préparant sa succession tout en vivant en France, en dirigeant une entreprise ayant des activités en Allemagne et en Pologne, en ayant des enfants vivant ou étudiant au Royaume-Uni et en Belgique et qui chercherait à prendre sa retraite au Portugal, le Luxembourg s'est spécialisé dans les solutions à des questions transfrontalières complexes, tout en garantissant le respect intégral des différentes réglementations administratives, fiscales ou encore en matière de consommation qui s'appliquent à chaque situation.

Aujourd'hui, cette expertise concerne bien sûr l'Europe, mais elle a aussi pris une dimension mondiale, car notre industrie s'adresse à des marchés de plus en plus nombreux. Par exemple, les fonds d'investissement luxembourgeois sont admis à la vente dans 73 juridictions différentes à travers le monde. Les gestionnaires d'actifs asiatiques peuvent par exemple créer un fonds au Luxembourg et le vendre sur plusieurs marchés asiatiques.

### **Expertise pour contribuer au financement de la reprise post-pandémie**

**Pour garantir la reprise de la croissance économique et de la création d'emplois après la crise, des investissements faisant appel à des sources de capitaux du monde entier seront nécessaires. Le capital est par définition international et doit pouvoir circuler à partir des juridictions où il est disponible vers l'endroit où il est nécessaire.**

**Depuis plusieurs décennies, l'expertise multi-juridictionnelle du Luxembourg contribue à mettre en relation des investisseurs du monde entier avec les entreprises et les projets ayant besoin de financement. Aujourd'hui plus que jamais, les financements doivent être fluides et déployés au profit de tous. Le Luxembourg fait partie de la solution.**

De nombreux groupes européens et internationaux ont créé des centres de compétence au Luxembourg en vue d'accomplir exactement ce genre de tâches multi-juridictionnelles. Pour soutenir ces centres, un écosystème entier de prestataires de services tiers a vu le jour au Luxembourg au fil des ans pour fournir des services juridiques, fiscaux et de conseil sur mesure. Les autorités du secteur financier luxembourgeois ont également développé un haut niveau d'expertise dans la réglementation et la surveillance des activités transfrontalières.

Cette expertise est également essentielle en vue d'étendre le rôle du Luxembourg dans le secteur de la gestion de patrimoine, notamment en développant son offre en matière de services de family office et de multi-family office. Il s'agit d'un domaine de croissance potentielle dans lequel le Luxembourg peut offrir un environnement stable et sûr, en association avec l'expertise financière de son écosystème de gestion de patrimoine privé.

Les investissements alternatifs constituent un autre domaine dans lequel l'expertise multi-juridictionnelle du Luxembourg connaîtra une demande croissante dans les années à venir. Dans le contexte actuel de faiblesse des taux d'intérêt, de plus en plus d'investisseurs, qu'il s'agisse d'acteurs institutionnels (comme des compagnies d'assurance ou des fonds de pension) ou de family offices, cherchent à investir dans des classes d'actifs alternatifs, comme l'immobilier ou le capital-investissement. Les actifs sous gestion des fonds de capital-investissement luxembourgeois ont augmenté de 20 % en 2019 et même de 50 % d'ici 2029. C'est une opportunité que le Luxembourg entend saisir. De plus en plus d'investisseurs institutionnels dans les classes d'actifs alternatifs recherchent des véhicules et des fonds d'investissement situés dans une juridiction onshore. Le Luxembourg offre aux investisseurs un environnement



## SOUTENIR RÉGLEMENTAIRE TAIRE TRANS- FRONTALIÈRES

et une boîte à outils uniques issus des traditions du droit civil et de la common law. L'introduction d'un régime spécial de société en commandite en 2013 a permis au Grand-Duché de capturer cette activité croissante d'investissements alternatifs onshore. La création d'un nouveau produit, le Fonds d'investissement alternatif réservé (RAIF), a également contribué de manière significative au succès que rencontre le Luxembourg dans ce secteur. C'est un domaine dans lequel nous continuerons à garantir une législation favorable et un environnement commercial agréable.

Le Luxembourg joue un rôle particulier dans la chaîne de valeur de nombreux produits et services financiers de l'UE.

Les gestionnaires d'actifs, les banques privées ou encore les compagnies d'assurance qui choisissent d'établir une plateforme au Luxembourg pour profiter de son expertise peuvent bénéficier d'importantes économies d'échelle, tout en réduisant les coûts et les difficultés propres à la création d'unités dans chaque juridiction. Les avantages de la collaboration avec le pôle de services spécialisés du Luxembourg constituent très clairement le principal argument pour les institutions financières qui cherchent à s'y implanter. Leur site luxembourgeois agit comme une entité spécialisée, fournissant aux activités du groupe les connaissances et les outils nécessaires pour accompagner leur croissance mondiale.

Le caractère cosmopolite de la main-d'œuvre du Grand-Duché aide également les entreprises à surmonter les obstacles culturels et linguistiques à la commercialisation de services financiers transfrontaliers. Au lieu de devoir constituer une équipe dans chaque juridiction, une entreprise peut simplement faire appel à l'expertise de son personnel basé au Luxembourg pour adapter ses produits aux exigences de chaque marché. Les gains en matière de coûts et d'efficacité constituent des avantages directs évidents de ce mode de fonctionnement.

Cet ensemble de compétences unique est fortement exploité par certains des principaux acteurs financiers internationaux en vue de mettre en place par exemple des produits de retraite multi-juridictionnels. Ceux-ci peuvent prendre la forme de fonds ou de régimes d'assurance et sont particulièrement attrayants pour les expatriés amenés à travailler dans plusieurs juridictions au fil de leur carrière. Ces produits peuvent également être adaptés aux entreprises multinationales ainsi qu'à d'autres sociétés devant opérer dans différentes juridictions.

En outre, la perspective internationale et la disponibilité de connaissances sur divers marchés au sein du secteur financier luxembourgeois, tant d'un point de vue réglementaire que commercial, permet également aux institutions financières de bénéficier d'informations et de comparaisons précieuses qui aident ces entreprises à affiner leurs modèles économiques et à se développer sur de nouveaux marchés.

Du point de vue du consommateur de services financiers, l'expertise du Luxembourg signifie qu'une gamme de produits plus diversifiée lui est proposée en matière de portée géographique et de classes d'actifs. Une telle diversité est particulièrement importante dans le contexte actuel de faibles taux d'intérêt, la capacité à diversifier un portefeuille permettant aux consommateurs de choisir les produits les plus adaptés à leurs besoins financiers actuels et futurs.

Le consommateur bénéficie également des coûts inférieurs de ces produits multi-juridictionnels par rapport à ceux qui sont limités à une seule juridiction.

## **GRAVIR LA CHAÎNE DE VALEUR**

Grâce à sa spécialisation accrue, le secteur financier luxembourgeois a également gravi la chaîne de valeur des services financiers ces dernières années.

Tout d'abord, le Grand-Duché est devenu un centre de compétence en matière de réglementation, de gestion des risques et de conformité. De nombreuses sociétés de gestion d'actifs ont mis en place des équipes au Luxembourg qui constituent le centre névralgique réglementaire de leur groupe et sa tour de contrôle mondiale. Depuis la crise financière, les fonctions de risque et de conformité occupent un rôle central dans les opérations mondiales des institutions financières. En conséquence, les fonctions exercées au Luxembourg deviennent essentielles pour les opérations internationales de ces groupes, qui leur attribuent de plus en plus un rôle de middle-office à l'importance accrue.

Ensuite, nous continuons d'observer un mouvement visant à introduire au Luxembourg des fonctions de front-office ainsi qu'un nombre croissant de postes décisionnels stratégiques. Il peut s'agir de responsables des relations clients au service de grandes banques depuis leur plateforme luxembourgeoise, de conseillers en investissement et d'équipes commerciales pour les sociétés de gestion d'actifs, ou de fonctions de négociation pour les sociétés de capital-investissement. Les avantages de l'écosystème multiculturel et multilingue du Luxembourg s'appliquent également à ces activités.

Par le passé, le Luxembourg a réussi à attirer des sociétés de gestion d'actifs ou des gestionnaires de portefeuille plus petits, mais hautement spécialisés, en se

concentrant sur certaines classes d'actifs. Le Grand-Duché a par exemple lancé un accélérateur dédié aux gestionnaires d'actifs de financement du climat. Nous étudierons des mesures visant à attirer au Luxembourg des compétences supplémentaires en matière de gestion de portefeuille afin de couvrir un éventail de classes d'actifs plus diversifié.

En vue de soutenir cette tendance, le Luxembourg s'efforcera de consolider son attractivité pour les talents internationaux et veillera à ce que la formation, notamment professionnelle, du réservoir de talents locaux accompagne la nature changeante des activités du secteur financier. Le gouvernement élabore actuellement une stratégie nationale de développement des talents et LFF contribuera à sa mise en œuvre, avec l'ensemble des institutions concernées.

De plus, étant donné que la place financière luxembourgeoise, et plus particulièrement son industrie des fonds, répond de plus en plus aux besoins en matière de réglementation, de conformité et de fonctionnement des services financiers transfrontaliers, le Luxembourg devient également un centre de réglementation et de technologie, ou RegTech : il crée des solutions qui automatisent les tâches traditionnelles de back-office, allant du KYC et de la détection des fraudes aux rapports sur les fonds et aux outils automatisés d'information des investisseurs.



## DÉCLARATION D'AMBITION:

D'ici 2025, le Luxembourg développera son rôle de centre d'excellence en matière de finance internationale en :

- **consolidant**

son écosystème grâce à l'ajout d'institutions financières et de prestataires de services appropriés

- **augmentant**

sa portée internationale en matière de nombre de juridictions dans lesquelles ses produits financiers sont vendus ainsi que sa part de marché dans les ventes transfrontalières

- **renforçant**

son rôle en tant que centre de gestion de patrimoine, en attirant plus de family-offices, en augmentant les actifs sous gestion et en élargissant l'origine géographique de la clientèle

- **suivant**

les tendances à l'onshoring afin de renforcer son rôle de plaque tournante européenne pour les investissements alternatifs

- **approfondissant**

son rôle de centre de réglementation, de gestion des risques et de conformité

- **continuant**

à gravir la chaîne de valeur en apportant davantage de fonctions de front-office au Luxembourg

# **AMBITIONS 2025: FINANCER UN AVENIR DURABLE**



**CLIQUEZ SUR UNE DES AMBITIONS CI-DESSOUS POUR EN SAVOIR PLUS**

## 1

### AU CŒUR DE L'EUROPE

Le Luxembourg a pour ambition de continuer à développer son rôle de centre d'excellence transfrontalier et de pôle de l'UE afin d'atteindre les objectifs suivants d'ici 2025 :

Être reconnu comme un domicile incontournable pour les produits d'épargne-retraite paneuropéens.

Jouer un rôle majeur dans l'élaboration d'un cadre réglementaire européen solide et compétitif favorisant la stabilité, la résilience et l'innovation financières grâce à de nouveaux produits et services en vue d'atteindre les objectifs de l'UMC.

Continuant à graver la chaîne de valeur en apportant davantage de fonctions front-office dans le pays.

Aapprofondissant son rôle de centre de réglementation, de gestion des risques et de conformité

Saisissant les tendances à l'onshoring afin d'accroître son rôle de pôle européen pour les investissements alternatifs

Renforçant son rôle de pôle de gestion de patrimoine, en attirant davantage de family offices, en augmentant les actifs sous gestion et en élargissant l'origine géographique de la clientèle

Serons un centre d'excellence européen reconnu pour le secteur de l'open banking post-DSP 2.

Encouragerons le développement de cadres juridiques européens dans les secteurs financiers innovants (comme la tokenisation).

Multiplierons les canaux par lesquels notre industrie peut trouver des solutions innovantes et soutenir des projets collectifs qui renforcent le Luxembourg en tant que place financière.

Mettant en relation la technologie financière avec la finance durable.

D'ici 2025, le Luxembourg développera son rôle de centre d'excellence en matière de finance internationale en :

## 2

### COMPLÉMENTARITÉ AVEC D'AUTRES PLACES DE L'UE

D'ici 2025, le Luxembourg développera son rôle de centre d'excellence en matière de finance internationale en :

Consolidant son écosystème financier grâce à l'arrivée d'institutions financières et de fournisseurs de services appropriés.

Mettant en place des programmes éducatifs dédiés à la finance durable.

Développant le pays en tant que pôle de l'investissement à impact social et du financement mixte

## 4

### PROMOUVOIR L'INNOVATION

Afin de nous appuyer sur les résultats probants du Luxembourg en matière d'innovation liée aux produits et aux technologies, d'ici 2025, nous :

Accompagnerons la croissance du marché de l'assurance en mettant davantage l'accent sur les solutions Insurtech.

Créerons un environnement favorable aux services financiers fondés sur les données, tant pour les institutions financières elles-mêmes que pour les nouveaux acteurs du marché non originaires du secteur financier traditionnel.

Offrirons aux FinTech un large éventail de possibilités de financement.

Offrir aux investisseurs internationaux les niveaux de protection les plus élevés?

## 5

### GOVERNANCE RESPONSABLE

Le secteur financier du Grand-Duché doit reposer sur des principes durables en matière de fiscalité et de réglementation. Nos ambitions pour 2025 sont les suivantes:

Promouvoir le droit luxembourgeois comme choix largement accepté en cas d'arbitrage.

Garantir le respect des normes internationales.

Renforçant sa visibilité auprès des travailleurs hautement qualifiés et des meilleurs étudiants.

Augmentant son attractivité grâce à l'adaptation du cadre juridique et fiscal pour les expatriés.

Conserver un environnement juridique et politique sain et stable et conserver ainsi notre note AAA.

Viser les meilleurs classements possibles.

## 6

### ENCOURAGER LA DIMENSION HUMAINE

D'ici 2025, le Luxembourg soutiendra la poursuite du développement de son industrie financière en :

Renforçant la coordination des efforts de développement des talents par le gouvernement, les universités et l'industrie.

Améliorant l'offre d'enseignement international proposée.

03

## À LA POINTE DE LA DURABILITÉ

La crise du Covid-19 a montré à quel point nos vies pouvaient être bouleversées par un simple événement mondial. Il faut espérer que les conséquences de la pandémie sur nos économies nous convaincront de la nécessité de prendre plus au sérieux les autres menaces et d'agir tant qu'il est encore temps. Une série d'événements majeurs liés au changement climatique pourrait même affecter encore plus fortement nos économies et nos sociétés.

L'Accord de Paris issu de la COP21 en décembre 2015 visant à limiter le réchauffement climatique à moins de deux degrés Celsius par rapport à l'ère préindustrielle nécessite une levée de capitaux d'une ampleur inédite pour financer la transition vers des sources d'énergie renouvelable et à plus faible teneur en carbone ainsi que des projets visant à atténuer les effets du changement climatique. Selon les estimations, entre 5 000 et 7 000 milliards de dollars seront nécessaires.

Ce niveau d'investissement ne peut être soutenu par le seul secteur public et nécessitera également une mobilisation importante de fonds privés. Pour ce faire, de nouveaux produits financiers devront être développés. Le Luxembourg est à la manœuvre des efforts visant à faire passer le niveau total des fonds en investissements durables de plusieurs milliards à plusieurs milliers de milliards de dollars ou d'euros.

## VERDIR LA FINANCE

Bien qu'elle ne représente qu'une petite partie du marché global des services financiers, la croissance des produits financiers verts a été remarquable. Les tendances du marché montrent qu'il ne s'agit pas d'un effet de mode : la transition vers des activités durables du point de vue de l'environnement et l'intégration de valeurs d'investissement ESG de manière plus générale devraient se poursuivre et s'intensifier, sous l'effet d'un changement de génération et de la demande des clients institutionnels. Plusieurs études ont également montré que les entreprises ayant des stratégies ESG claires avaient été plus résilientes lors de la crise du Covid. Les entreprises qui s'engagent à atteindre les objectifs ESG affichent par ailleurs de meilleures performances financières. La clarté de la vision et de la gouvernance qui sous-tend une telle stratégie ESG s'avère sans doute payante, comme dans le cas des entreprises présentant une plus grande diversité. Un contrôle réglementaire accru contribuera également à accélérer cette tendance.

Ces dernières années, les volumes d'obligations vertes ont connu une croissance à deux chiffres. L'émission mondiale d'obligations visant à lever des capitaux pour des projets liés au climat est passée de 85 milliards de dollars en 2016 à 170 milliards de dollars en 2018, pour atteindre un record de 258 milliards de dollars en 2019. La crise du Covid a temporairement axé l'attention sur le financement

à court terme, mais à plus long terme, elle devrait souligner l'importance de la finance durable en général et de la finance verte en particulier.

Le Luxembourg est très fier d'être un acteur majeur dans ce domaine. La Bourse de Luxembourg a coté la première obligation verte au monde en 2007 et cote aujourd'hui environ 50% des obligations vertes de la planète du point de vue des volumes.

L'expertise acquise par sa plateforme de cotation dédiée lancée en 2016, le Luxembourg Green Exchange (LGX), lui a valu la confiance de précurseurs comme la BEI et la Banque mondiale ainsi que de grandes entreprises émettrices. La crédibilité de ses critères d'entrée et de ses procédures de cotation lui ont conféré une solide réputation dans le secteur de la finance verte, la Commission européenne elle-même sollicitant l'avis du LGX au sujet de son plan d'action sur la finance durable ainsi que sur la législation qui le met en œuvre.

En réalité, le Luxembourg est à l'avant-garde de la poussée de la finance verte depuis plusieurs années dans d'autres secteurs, environ 35 % des actifs investis par les fonds d'investissement européens dans des projets liés aux énergies renouvelables étant gérés par l'intermédiaire de fonds d'investissement luxembourgeois.

LuxFLAG, une agence de labellisation des fonds créée il y a plus de 12 ans, accorde des labels à des véhicules d'investissement dans des stratégies ESG, environnementales et liées au climat, dans la microfinance et dans les obligations vertes. Elle a labellisé plus de 200 produits, pour un montant de 102,2 milliards d'euros, dans 7 juridictions, avec des promoteurs de plus de 15 pays.

Dans les années à venir, le Luxembourg va fortement promouvoir l'agenda vert dans son secteur des services financiers. Le gouvernement a fait de cet objectif l'une des priorités de son accord de coalition. Dans le cadre d'une feuille de route nationale pour une finance durable, le gouvernement a mis en place une initiative nationale de finance durable afin de coordonner les activités et d'élaborer une stratégie visant à renforcer le rôle du Luxembourg en tant que plateforme internationale de finance durable. Celle-ci prendra plusieurs formes, à l'image d'incitations pour les services financiers liés au climat et de l'élaboration de cadres pour les nouveaux produits financiers verts dans les domaines de la banque, de la gestion d'actifs et de l'assurance. Cela sera notamment le cas dans le secteur de la vente au détail afin d'intégrer davantage les produits d'une finance durable. Un accent supplémentaire sera mis sur l'éducation des investisseurs en matière de finance durable, sur la recherche universitaire et sur la formation professionnelle au sein des services financiers. Un nouveau cadre juridique pour les obligations vertes sécurisées illustre également la manière dont



le Luxembourg développe sa gamme de produits dans ce secteur, dans le but de contribuer à la mobilisation de capitaux pour des projets durables.

Grâce à l'efficacité de son écosystème de fonds et de sa boîte à outils, notamment la possibilité de mettre en place des fonds à plusieurs niveaux, le Luxembourg est aujourd'hui une plaque tournante essentielle du financement mixte qui répond aux besoins de nombreuses banques multilatérales et de développement.

En collaboration avec la BEI, le gouvernement luxembourgeois a mis en place en 2016 une plateforme de financement dédiée au climat en vue de contribuer à des projets d'action climatique à fort impact et présentant de solides avantages pour l'environnement et le développement. Le financement mixte, qui réunit le financement du développement et souvent le financement philanthropique afin de mobiliser des capitaux commerciaux pour des projets d'investissements durables, est un outil idéal pour réduire les risques liés à ces investissements, en particulier dans le domaine du financement climatique. Le Luxembourg poursuivra le renforcement de son rôle de centre névralgique du financement mixte ainsi que son soutien au développement de mécanismes de financement innovants pour des projets d'investissements durables dans les années à venir.

L'UE est parvenue à un accord politique sur un règlement relatif à la taxonomie (système de classification) en décembre 2019 afin de proposer des critères de sélection techniques pour les activités économiques en mesure d'apporter une contribution majeure à l'atténuation du changement climatique. Ce règlement constitue pour le Luxembourg une opportunité d'innover dans le domaine de la labellisation des produits financiers, l'objectif étant d'augmenter sa part de marché dans le secteur des fonds verts et pour le climat. La législation, approuvée par le Parlement européen en juin 2020, apportera de la clarté aux entreprises et aux investisseurs et encouragera une augmentation du financement du secteur privé pour la transition vers la neutralité climatique, ce qui constitue un volet important du plan de relance européen post-Covid-19.

## PLACER L'INVESTISSEMENT RESPONSABLE DANS UN CONTEXTE PLUS LARGE

Le financement durable englobe bien plus que la finance verte et soutient les 17 Objectifs de développement durable fixés par les Nations Unies. La crise liée au Covid-19 a déjà mis en évidence le « S » de la stratégie ESG. L'accès aux soins, le bien-être des salariés et même le logement et l'éducation sont devenus des domaines prioritaires pour l'investissement. L'émission d'obligations à vocation sociale, tant au niveau des chiffres que des volumes, a déjà augmenté significativement depuis le début de la crise.

Le Luxembourg a toujours utilisé son rôle de place financière internationale pour promouvoir le développement d'une finance responsable et a compté parmi les premiers promoteurs de la microfinance. C'est dans ce domaine que l'agence de labellisation LuxFLAG a concentré son travail lors de sa création en 2006. Aujourd'hui, 61 % des actifs des fonds de microfinance dans le monde sont détenus dans des fonds d'investissement luxembourgeois. Le pays abrite également un vaste écosystème d'experts en finance inclusive. Plus récemment, plusieurs start-up FinTech se sont développées dans le domaine de la finance inclusive, notamment dans le secteur des paiements, du microcrédit et de l'assurance inclusive pour les petits exploitants agricoles des pays en développement. La Luxembourg House of Financial Technology (LHoFT) accueille un camp d'entraînement dédié pour soutenir les entreprises Fintech travaillant dans le domaine de la finance inclusive (Catapult Africa).

Le Luxembourg a été l'un des premiers promoteurs de la finance éthique et de la finance islamique, à savoir une levée de capitaux conforme à la charia et pouvant être considérée comme une forme d'investissement socialement responsable. En 2014, le gouvernement luxembourgeois a émis le premier sukuk souverain libellé en euros. En 2002, la Bourse de Luxembourg a été la première à coter un sukuk en dehors du monde musulman et reste aujourd'hui encore un lieu de cotation majeur de sukuk. Le Luxembourg se classe au cinquième rang des actifs sous gestion dans des fonds d'investissement conformes à la charia, derrière l'Arabie saoudite, la Malaisie, l'Indonésie et le Pakistan. Il s'agit du premier domicile non musulman pour les fonds d'investissement conformes à la charia.

À l'avenir, nous étudierons les possibilités de synergies entre l'appétit croissant pour les produits financiers verts et durables et l'expertise acquise dans le monde de la finance islamique.

Fort de son expertise de longue date en matière de microfinance, le Luxembourg continuera à développer et à promouvoir le secteur de l'investissement à impact social. Alors que l'accent est mis actuellement sur les investissements pour l'atténuation du changement climatique (à savoir la réduction des émissions de CO<sub>2</sub>), il est nécessaire d'investir dans l'adaptation au climat, où les besoins sont sans

## CONNECTER LES MARCHÉS DANS LE DOMAINE DE LA FINANCE DURABLE

conteste encore plus importants et beaucoup plus complexes. Grâce à son expertise et à son travail d'innovation dans le domaine du financement mixte, au lancement récent d'un accélérateur dédié aux gestionnaires d'actifs de financement climatique et à une boîte à outils de véhicules d'investissement adaptés, le Luxembourg est en mesure de consolider son rôle dans l'investissement à impact social et de l'aider à atteindre le grand public

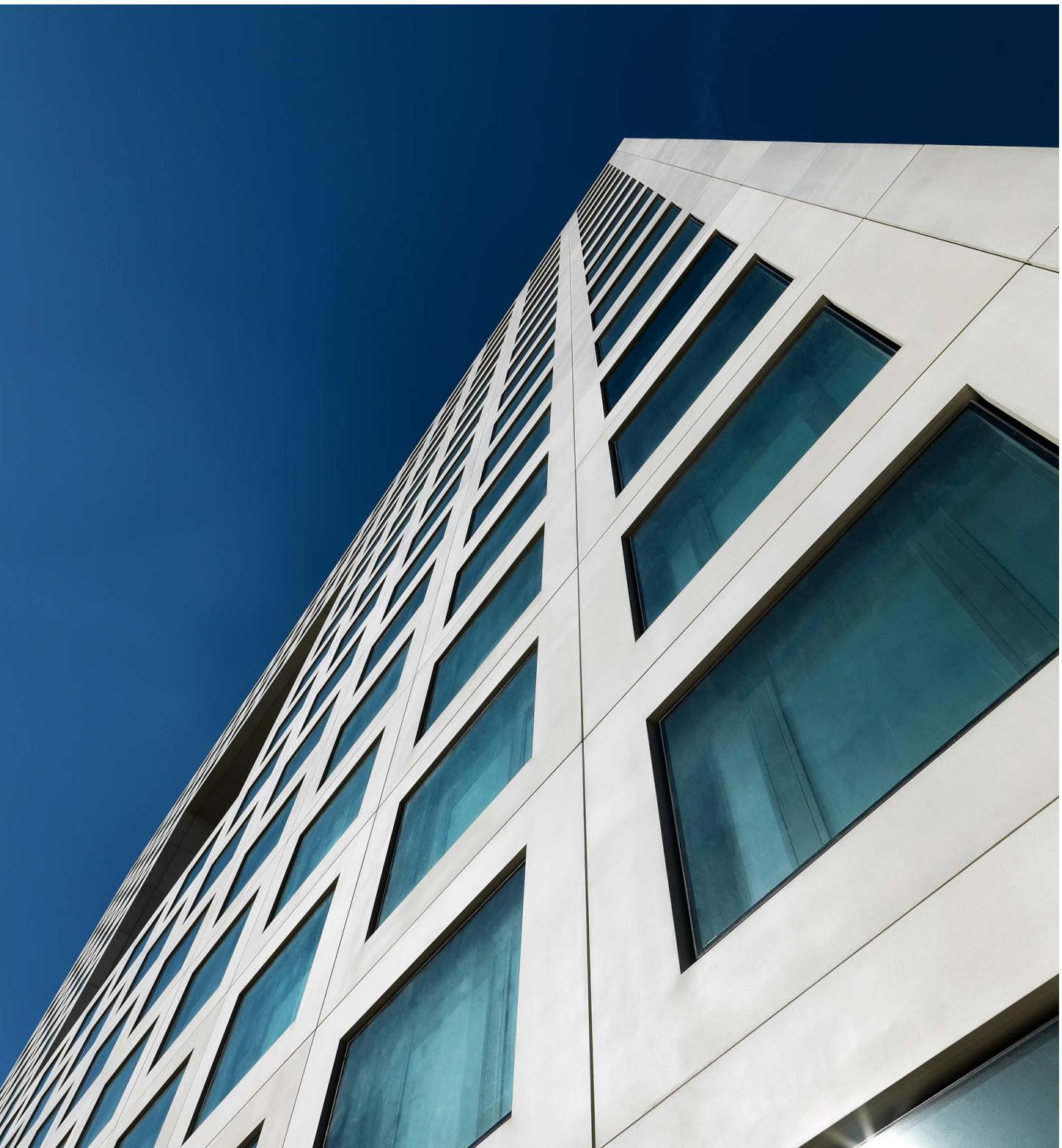
S'appuyant sur sa fonction de lien entre les investisseurs et les marchés mondiaux, le Luxembourg s'implique de plus en plus dans la mise en relation des marchés dans le domaine de la finance durable en étant à l'origine d'innovations majeures en matière de finance durable.

En 2018, par exemple, la Bourse de Luxembourg a lancé « Green Bond Connect » avec son homologue de Shanghai. L'entreprise fournit des informations en anglais relatives aux produits verts cotés sur les marchés financiers chinois. En créant la transparence nécessaire, Connect contribue à instaurer de la confiance parmi les investisseurs internationaux qui cherchent à se diversifier sur le marché chinois des investissements verts.

Le Luxembourg est également un fier membre fondateur et compte parmi les principaux donateurs du réseau de places financières pour la durabilité (FC4S) des Nations Unies et soutient activement son travail. Il est essentiel que toutes les places financières appréhendent ce domaine non pas d'un point de vue concurrentiel, mais comme un travail coopératif de partage des connaissances qui aurait pour but d'orienter le secteur financier vers une plus grande durabilité.

Par exemple, le gouvernement luxembourgeois et le secteur privé se sont associés pour soutenir une série de programmes internationaux d'aide financière, dans le cadre desquels nous partageons des bonnes pratiques et contribuons au développement d'une finance durable sur d'autres marchés. Nous avons pu ainsi intensifier les efforts de financement vert dans le monde entier. Notre réussite dans ce domaine sera mesurée non seulement à l'aune de la durabilité de notre propre secteur financier, mais aussi de la contribution que nous aurons apportée à d'autres places pour qu'elles obtiennent le même résultat.

Le programme d'investissement durable est un programme mondial. Le Luxembourg est fier d'en faire partie.



## DÉCLARATION D'AMBITION:

D'ici 2025, les investissements dans le secteur de la finance durable représenteront non plus des milliards de dollars comme aujourd'hui, mais bien des milliers de milliards de dollars. Le Luxembourg y contribuera en :

- **augmentant**  
la part des investissements durables au sein du marché global des services financiers
- **s'appuyant**  
sur la taxonomie de l'UE pour développer de nouveaux cadres régissant les produits financiers durables, notamment ceux destinés aux clients de détail, et en favorisant ces produits
- **developper davantage le**  
Luxembourg en tant que centre dédié à l'investissement responsable et du financement mixte
- **mettant en place**  
des programmes dédiés de formation à la finance durable
- **associant**  
la technologie financière à la finance durable
- **aidant**  
d'autres centres financiers à mettre en œuvre des efforts et des cadres en matière de durabilité



# ENCOURAGER L'INNOVATION

La transformation numérique a pris une ampleur inédite dans les services financiers, surtout depuis l'avènement des appareils mobiles capables de traiter des transactions financières. La crise liée au Covid-19 a probablement accéléré ce processus et souligné l'importance de la capacité d'adaptation.

## DÉVELOPPER DES TECHNOLOGIES FINANCIÈRES

Le Luxembourg a placé la transition de l'industrie financière existante au cœur de sa stratégie en matière de technologie financière. Il s'agit donc de faire en sorte que les banques, les gestionnaires d'actifs, les compagnies d'assurance et toutes les autres institutions financières opérant dans le pays disposent des outils nécessaires pour rester à la pointe de leur secteur. Ces solutions peuvent être fournies par des entreprises établies ou des start-up, qu'elles soient étrangères ou déjà implantées dans le Grand-Duché.

La Luxembourg House of Financial Technologies (LHoFT) sert de plateforme nationale pour les FinTech ainsi que d'interface avec les autres hubs FinTech mondiaux, qui constituent les solutions sources du secteur financier luxembourgeois. La LHoFT rassemble des institutions financières, des innovateurs des FinTech, des acteurs de la recherche et des universités ainsi que les autorités du secteur public afin de faire avancer l'innovation et le développement de solutions répondant aux besoins spécifiques du secteur. Elle sert en outre de plateforme d'atterrissement en douceur pour les entreprises FinTech étrangères désireuses d'accéder au secteur financier local et de commercialiser leurs solutions au sein de l'UE.

En plus de la LHoFT, le Luxembourg abrite plusieurs incubateurs et accélérateurs qui contribuent à assurer que le pays reste à l'avant-garde des dernières évolutions technologiques. Grâce à ses recherches pertinentes, l'université joue un rôle actif dans l'écosystème et s'engage dans des projets de recherche appliquée axés sur la demande, en collaboration avec le secteur financier, par l'intermédiaire de son centre interdisciplinaire pour la sécurité, la fiabilité et la confiance (SnT). Le SnT crée des avantages compétitifs réels et durables pour les entreprises présentes au Luxembourg. Outre de nombreux partenariats avec des entreprises du secteur financier, le SnT en a récemment conclu un avec la CSSF (Commission de surveillance du secteur financier luxembourgeois) : son premier projet porte sur l'utilisation de l'IA pour augmenter la rapidité et l'efficacité de l'analyse de la documentation des fonds.

L'innovation nécessite également un financement. Si des initiatives de financement soutenues par le gouvernement, à l'image du Luxembourg Future Fund ou du Digital Tech Fund, sont disponibles, le financement privé doit également être assuré. À cette fin, notre objectif est double : mettre en relation des start-up

FinTech implantées au Luxembourg avec des fonds de capital-risque à l'étranger d'une part, et inciter le plus grand nombre possible d'entre elles à s'installer dans le Grand-Duché de l'autre.

L'expertise réglementaire, la gestion des risques et la conformité constituent les principaux atouts du secteur des services financiers luxembourgeois. Sans surprise, un nombre important de sociétés FinTech au Luxembourg se concentrent sur la réponse aux besoins de la place financière luxembourgeoise en matière de réglementation et de conformité allant du KYC et de la détection des fraudes aux outils de déclaration de fonds et d'information des investisseurs. Grâce aux dernières technologies, de nombreuses institutions financières s'attachent aujourd'hui à réduire leurs futurs coûts associés à la réglementation et à la conformité.

Les technologies nouvelles et émergentes comme l'utilisation des registres distribués (DLT) pour les services financiers au Luxembourg sont nombreuses, dans des domaines allant des paiements à l'administration des fonds, en passant par le reporting, la compensation, et même le suivi de la propriété d'actifs alternatifs. Plusieurs sociétés FinTech implantées au Luxembourg se sont consacrées au développement de solutions basées sur la blockchain pour répondre aux besoins du secteur. À titre d'exemple, la Bourse de Luxembourg fournit des « signatures numériques » sur tous les documents rendus publics par les émetteurs au moyen d'une blockchain publique décentralisée, basée sur Ethereum, et le consortium FundsDLT, basé au Luxembourg, a développé une plateforme d'achat de fonds sur blockchain permettant aux investisseurs d'acheter des fonds sur leurs smartphones par le biais d'une plateforme décentralisée. D'autres start-ups luxembourgeoises de ce secteur ont développé des plateformes innovantes de tokenisation.

La CSSF a été le premier régulateur européen à adopter une position juridique claire sur les monnaies virtuelles, ce qui a conduit à l'agrément de deux grandes plateformes d'échange de cryptomonnaies en tant qu'établissements de paiement en 2016 et 2017. En 2019, le Parlement luxembourgeois a adopté une loi relative à l'utilisation de la technologie des registres distribués pour la circulation des titres. La loi assure plus de transparence et une meilleure sécurité juridique concernant l'utilisation des registres distribués et de la technologie de la blockchain en les plaçant au même niveau que d'autres mécanismes sécurisés d'enregistrement électronique pour la transmission de titres. Ce n'était qu'une première étape, et le Luxembourg s'est engagé à adapter son cadre législatif afin d'encourager l'innovation du secteur financier dans l'exploitation de la DLT tout en assurant la sécurité du point de vue juridique.

Compte tenu du rôle central qu'il tient dans la finance par le biais de ses activités dans le domaine des fonds d'investissement et des marchés de capitaux,



le Grand-Duché doit également adopter des positions solides sur le phénomène de la tokenisation, qui peut changer la manière dont les capitaux sont levés.

En plus de la DLT, une autre technologie va fondamentalement remodeler les services financiers, du back-office aux relations clients, et elle le fait d'ailleurs déjà : l'intelligence artificielle. Bien que le Luxembourg dispose d'une multitude de données sur les flux d'investissement transfrontaliers, une grande partie de ces données reste inexploitée, tant du point de vue commercial qu'au niveau de la recherche. Elles pourraient pourtant apporter un éclairage précieux sur les tendances mondiales en matière d'investissement. Le Luxembourg étudiera les moyens de faciliter l'utilisation et la gestion de ces données, sous forme anonymisée ou pseudonymisée, en vue d'encourager le développement de nouvelles solutions. La RegTech est un domaine prometteur pour ces solutions, notamment en tant que source d'entraînement des algorithmes. Il existe également un potentiel important de synergies avec le projet de superordinateur EuroHPC porté par le Luxembourg.

## INNOVER DANS LA FINANCE

L'innovation en matière de finance ne se limite pas à la technologie, mais revêt de nombreuses formes, à l'image de l'innovation associée aux produits. Le Luxembourg possède une longue expérience dans le domaine de l'innovation financière.

Le marché international des euro-obligations, ou marché des eurodollars, a vu le jour au Luxembourg dans les années 1960 à la suite de l'introduction en bourse de la première euro-obligation au monde (par Autotrade). Ce marché sert de plateforme aujourd'hui encore en levant plus de 10 000 milliards d'euros de capitaux dans le monde. À l'époque, le Luxembourg avait été choisi pour son ouverture à un nouveau produit de ce genre ainsi que pour la possibilité de cotation en devise étrangère.

L'innovation dans la gestion d'actifs à travers l'adoption de structures de fonds efficaces et largement acceptées est devenue un symbole de la proposition de valeur du Luxembourg. On retrouve des exemples de ce type d'innovation dans des produits de masse compartimentés du Luxembourg, à l'image des fonds à compartiments multiples de l'OPCVM ou de la création plus récente de la structure du Fonds d'investissement alternatif réservé (RAIF), qui facilite la rapidité de la mise sur le marché. À l'avenir, de nouvelles structures comme les sociétés d'investissement immobilier cotées (SIIC) viendront compléter avec pertinence la boîte à outils du Luxembourg.

La volonté d'innovation du Luxembourg se traduit également par le succès de ses efforts visant à mettre en relation des investisseurs mondiaux avec les marchés de capitaux chinois. Lorsque les autorités chinoises ont décidé de s'ouvrir aux

investissements étrangers par le biais de différents dispositifs, la CSSF, l'autorité luxembourgeoise de régulation des titres, a été le premier régulateur européen à discuter avec ses homologues chinois de la marche à suivre pour assurer la compatibilité des cadres chinois et européen. En conséquence, la CSSF a été en mesure d'autoriser le premier fonds OPCVM à investir par le biais du dispositif RQFII en 2013 et du programme Shanghai-Hong Kong Stock Connect en 2014. L'avantage du précurseur et, surtout, l'expertise acquise tant par le régulateur que par nos professionnels des services financiers expliquent pourquoi le Luxembourg détient près d'un tiers du marché mondial des fonds investis en actions et obligations de la Chine continentale.

La tradition luxembourgeoise d'innovation est souvent le résultat direct de la coopération qui caractérise l'écosystème du pays. Les associations professionnelles jouent un rôle majeur. L'Association des banques et banquiers - Luxembourg (ABBL), l'Association des compagnies d'assurances et de réassurances du Luxembourg (ACA) ou l'Association luxembourgeoise des fonds d'investissement (ALFI) ainsi que la Luxembourg Private Equity and Venture Capital Association (LPEA) offrent un forum professionnel de haut niveau dans le cadre duquel les évolutions et opportunités de leurs secteurs peuvent être abordées. Un dialogue de ce type existe non seulement au sein des associations, mais aussi entre celles-ci et d'autres parties prenantes et autorités de régulation. Les tendances émergentes du marché peuvent ainsi être identifiées et comprises dès leur apparition afin que des cadres réglementaires appropriés puissent être mis en place et que de nouvelles opportunités puissent être repérées.

## TROUVER DES ATOUTS DANS LA DIVERSIFICATION

La crise liée au Covid-19 a démontré de façon éclatante à quel point il était important pour les entreprises de pouvoir adapter leurs opérations, et même leurs modèles économiques, à des circonstances aussi imprévues qu'imprévisibles. Tout au long de son histoire, le Luxembourg a démontré à maintes reprises sa capacité à s'adapter rapidement à un environnement en évolution perpétuelle. Dans le secteur financier en particulier, le Luxembourg a su se réinventer et saisir de nouvelles opportunités.

Plus récemment, le Luxembourg est devenu un pôle européen en matière de paiements et de monnaie électronique. Les principaux acteurs internationaux du secteur des paiements, comme PayPal, Amazon Payments et Rakuten, ont choisi d'installer leurs activités européennes au Luxembourg au milieu des années 2000, en même temps que plusieurs fournisseurs tiers de paiements B2B et B2C. Cette place s'est confirmée avec le transfert d'un certain nombre d'entreprises de paiement dans le sillage du Brexit, parmi lesquelles des géants comme Alipay

et des précurseurs comme AirBnB. Avec l'avènement de la DSP 2, le Luxembourg s'est imposé comme l'une des principales plateformes européennes d'open banking avec des fournisseurs spécialisés de passerelles API répondant aux besoins des banques.

À l'avenir, le pays cherchera à poursuivre la diversification de son secteur financier, en s'appuyant sur ses activités existantes de financement des entreprises et sur le marché des capitaux. Ces domaines d'activité pourraient être dynamisés en exploitant plusieurs aspects de l'écosystème luxembourgeois, comme notre expertise en droit international et multi-juridictionnel, un cadre solide en matière de droit des sociétés, une législation de pointe sur la titrisation ou encore la stabilité politique et économique du pays.

Fort d'avoir invité de nombreuses compagnies d'assurance non-vie à y installer leur siège européen pour se protéger contre les risques liés au Brexit, le Luxembourg adoptera une approche plus systématique afin d'encourager le développement de ce secteur majeur. L'objectif consiste à consolider ce nouveau pôle afin de devenir l'un des grands centres de l'UE en matière d'assurance. Cela devrait aller de pair avec un renforcement de l'accent mis sur les développements dans le domaine de l'Insurtech.

En écho à notre récente publication intitulée « Amazonisation is the future of European financial services » (L'Amazonisation est l'avenir des services financiers européens), nous étudierons de manière plus détaillée le développement de plateformes et nous intéresserons en particulier à la manière dont le Luxembourg pourrait se positionner par rapport aux plateformes de services financiers qui verront le jour à l'avenir. Dans le même temps, nous suivrons de près la tendance actuelle des entreprises non financières qui développent des services financiers auxiliaires, comme les systèmes de paiement intégrés à des programmes d'hôtellerie, de covoiturage ou à d'autres dispositifs de mobilité. Ici encore, l'écosystème luxembourgeois de services financiers, associé à une infrastructure TIC de premier plan, au soutien à la R&D et à une stratégie économique fondée sur les données au niveau gouvernemental, sera en mesure d'accueillir les activités de services financiers de ces acteurs émergents.

La diversification intègre également une composante géographique. Le Luxembourg a fait preuve d'une grande habileté pour établir des relations solides avec des marchés extérieurs à l'UE au cours de ces dernières années, la Chine en étant le principal exemple. Le Grand-Duché devrait également chercher à reproduire ces succès sur d'autres marchés, en particulier certains marchés émergents.

## DÉCLARATION D'AMBITION:

Afin de nous appuyer sur les résultats probants du Luxembourg en matière d'innovation liée aux produits et aux technologies, d'ici 2025, nous :

- **serons**  
un centre d'excellence européen reconnu pour le secteur de l'open banking post-DSP 2
- **encouragerons**  
le développement de cadres juridiques européens régissant les secteurs financiers innovants (comme la tokenisation)
- **multiplierons**  
les canaux par lesquels notre secteur peut trouver des solutions innovantes et soutiendrons les projets collectifs qui renforcent le Luxembourg en tant que place financière
- **proposerons**  
aux FinTech un large éventail d'options de financement
- **accompagnerons**  
le développement du marché de l'assurance en insistant notamment sur les solutions Insurtech
- **créerons**  
un environnement favorable aux services financiers basés sur les données, tant pour les institutions financières elles-mêmes que pour les nouveaux arrivants non originaires du secteur financier traditionnel

05

## GOUVERNANCE RESPONSABLE

En tant que place financière européenne de premier plan, le Luxembourg est conscient de sa responsabilité d'assurer une réglementation saine et une fiscalité équitable. La crise financière de 2008 et la crise de la dette souveraine qui a suivi ont montré que ces deux éléments devaient être pris en considération. La crise liée au Covid-19 a illustré une fois de plus combien la résilience et la durabilité étaient indispensables à une bonne gouvernance.

## ENGAGEMENT POUR LA TRANSPARENCE FISCALE

La crise financière de 2008 a notamment eu pour conséquence directe une volonté mondiale de plus grande transparence en matière fiscale. Longtemps connu pour son secret bancaire, le Luxembourg s'est engagé sur la voie de la transparence fiscale en adoptant l'échange automatique d'informations au niveau de l'UE et de l'OCDE. Il applique en cela les mêmes normes que tous les autres États membres de ces deux organisations.

Les informations sur les revenus générés par les produits d'investissement luxembourgeois, que ce soit dans le secteur bancaire, des assurances ou de la gestion d'actifs, pour les clients résidant hors du pays sont automatiquement transmises par l'institution financière compétente aux autorités fiscales du Grand-Duché. Ces dernières envoient ensuite automatiquement ces informations aux autorités fiscales du pays de résidence du bénéficiaire. Dans les évaluations de transparence fiscale par les pairs de l'OCDE, le Luxembourg se trouve désormais au même niveau que l'Allemagne, le Royaume-Uni et les États-Unis.

Certaines voix se sont élevées contre ce nouveau cadre qui annoncerait la fin du Luxembourg en tant que centre de gestion de patrimoine. Il s'est finalement avéré que les actifs sous gestion au sein des banques privées luxembourgeoises sont passés de 285 milliards de dollars en 2010 à 395 milliards en 2018. Cette hausse démontre clairement que la réussite du Luxembourg en tant que pôle de banque privée de premier plan en Europe ne repose pas sur le secret fiscal mais sur l'expertise offerte dans ses établissements. Grâce à sa spécialisation dans la prise en charge des clients détenant des portefeuilles multi-juridictionnels, le Luxembourg est devenu un véritable centre d'excellence en matière de gestion de patrimoine, et les grandes banques ont mis en place des centres de compétence intragroupe pour ces clients au sein de leurs entités luxembourgeoises.

La boîte à outils sophistiquée des véhicules d'investissement disponibles dans le Grand-Duché attire également de nombreux family offices dont les impôts sont payés dans le pays de résidence des bénéficiaires.

Bien qu'il n'y ait pas nécessairement de lien direct entre la taxation des multinationales et les activités du secteur des services financiers luxembourgeois,

cette question a récemment semé le trouble sur la réputation de transparence du pays. L'opinion publique ainsi que les médias ne font pas de distinction entre les activités des banques, des gestionnaires d'actifs ou des compagnies d'assurance et les questions découlant de la manière dont les multinationales organisent leurs affaires fiscales.

Quoiqu'il en soit, le Luxembourg a pris les rênes de la refonte des règles fiscales internationales, notamment à travers l'initiative BEPS de l'OCDE (érosion de la base d'imposition et transfert de bénéfices). Au niveau européen, le Luxembourg a profité de son passage à la tête de l'Union au second semestre 2015 pour faire pression en faveur d'un accord politique sur l'échange automatique d'informations au sujet des décisions en matière fiscale.

Aujourd'hui, le Luxembourg a mis en œuvre toutes les recommandations du projet BEPS de l'OCDE et a transposé les directives européennes ATAD 1 et ATAD 2 en droit national. En plus de ces mesures fiscales, le Grand-Duché a mis en œuvre l'ensemble des nouvelles exigences en matière de lutte contre le blanchiment d'argent et a créé le registre des bénéficiaires effectifs.

Le Luxembourg n'agit pas simplement comme un centre de compétence pour la gestion du patrimoine et des produits d'investissement, mais aussi pour celle des flux d'investissement.

Le plus souvent, les investissements directs étrangers sont structurés par l'intermédiaire de pôles d'investissement afin de garantir à la transaction une base stable et solide. En effet, un pôle comme le Luxembourg fait très souvent partie de ces opérations internationales, car leurs acteurs s'appuient sur l'expertise de structuration offerte dans le pays ainsi que sur sa boîte à outils de véhicules en la matière.

Contrairement à une croyance répandue, le choix du Luxembourg n'est pas dicté par une volonté de réduire les impôts liés à une transaction. La plupart des pays industrialisés possèdent des réseaux de conventions de double imposition très similaires qui aboutissent à des résultats comparables.

Dans le domaine de la gestion d'actifs comme dans d'autres secteurs, le Luxembourg applique la neutralité fiscale. En d'autres termes, l'investisseur est imposé dans son pays de résidence et le Luxembourg n'ajoute aucun niveau d'imposition. Cette neutralité fiscale est un principe appliqué au niveau international.

Dans le monde placé sous le signe de la transparence que nous connaissons, que l'investisseur soit une personne physique ou une société, les autorités fiscales



du pays de résidence ont accès à toutes les informations pertinentes concernant tout investissement effectué, grâce au transfert automatique des informations par les autorités fiscales luxembourgeoises.

## S'APPUYER SUR LA STABILITÉ

La solidité qui caractérise le secteur financier du Grand-Duché s'appuie sur la réputation du pays en matière de stabilité politique, économique et sociale, ainsi que sur la diversité de son industrie. Cette stabilité durable constitue un autre attrait important de la place financière pour les investisseurs internationaux.

La stabilité politique du Luxembourg est parfaitement résumée par les chiffres suivants : depuis la Seconde Guerre mondiale, le pays n'a connu que huit premiers ministres et huit ministres des finances. Cette longévité politique a permis de prendre en compte des objectifs à plus long terme dans le développement stratégique du secteur des services financiers luxembourgeois.

La réputation de stabilité du pays s'étend à ses finances publiques saines et durables.

Le Luxembourg est très fier d'avoir géré ses budgets pendant de nombreuses années de manière à ce que son ratio dette/PIB ne dépasse pas 21 %. Le pays a ainsi pu amortir les effets de la pandémie au niveau de son système de santé tout en soutenant son économie à l'aide de mesures fiscales équivalant à 18% de son PIB. Pour autant, sa dette publique restera nettement inférieure à 30% du PIB, soit bien en dessous de la moyenne de l'UE.

Le Luxembourg a toujours été récompensé pour son attitude prudente et responsable dans la gestion de ses finances publiques par un triple A avec perspective stable décerné par toutes les grandes agences de notation. Il fait ainsi partie d'un club très fermé de seulement dix pays dans le monde qui jouissent de ce statut.

Pour les investisseurs internationaux, cela se traduit par la confiance qu'ils éprouvent quant à la sécurité de leurs investissements au Luxembourg. Cela signifie également que la pression pour augmenter les impôts n'est certainement pas aussi forte dans le Grand-Duché que dans d'autres pays dont la dette est beaucoup plus élevée.

Pour la plupart des investisseurs, le fait de savoir que leurs investissements sont sûrs est bien plus important que la possibilité de bénéficier du taux d'imposition le plus bas possible.

La stabilité sociale se traduit par une absence quasi totale de jours de travail perdus en raison de grèves depuis le début du XX<sup>e</sup> siècle. En effet, les responsables politiques, industriels et syndicaux sont fiers de la réussite de leur modèle tripartite où règne le consensus pour discuter des problèmes et trouver des solutions.

Le gouvernement luxembourgeois a clairement exprimé son implication en faveur de cette stabilité et s'est engagé à faire le nécessaire pour conserver sa notation AAA.

La stabilité dont peut se vanter le Luxembourg est également liée au fait que son industrie financière repose sur un certain nombre d'activités de base solides. Il s'agit en premier lieu de la domiciliation et de l'administration de fonds, de la gestion de patrimoine, des assurances, des services de paiement et des activités sur les marchés de capitaux. Les institutions financières actives dans tous ces secteurs proviennent de plusieurs régions. Par conséquent, le Luxembourg ne souffre pas d'une dépendance excessive à une activité ou à un secteur, ni à un ou plusieurs acteurs trop importants. Il ne dépend pas non plus outre mesure de participants d'un pays donné.

## **CONSERVER UN CADRE JURIDIQUE SOLIDE**

Le cadre juridique luxembourgeois s'inspire largement du droit européen, que le pays s'enorgueillit de mettre en œuvre rapidement afin de bénéficier de « l'avantage du précurseur ». Cela a été le cas lors de l'introduction de l'OPCVM par l'UE en 1985. Le Luxembourg ne pratique pas non plus la surenchère par rapport à la réglementation européenne en ajoutant des exigences qui vont au-delà de celles de la législation de l'UE. Dans les domaines qui ne sont pas totalement harmonisés, le Luxembourg maintient des cadres juridiques de pointe.

Les attraits du Luxembourg en tant que place financière et pôle d'investissement de premier plan reposent sur deux piliers supplémentaires : son droit des sociétés élaboré et son application efficace des normes les plus rigoureuses en matière de surveillance financière et de protection des investisseurs.

Le droit luxembourgeois des sociétés autorise des options de structuration correspondant aux besoins des projets d'investissement internationaux. Sa boîte à outils unique de véhicules d'investissement associée à sa loi moderne sur la titrisation ainsi qu'à sa loi sur la garantie des crédits constituent les principales raisons pour lesquelles les investisseurs mondiaux, et surtout leurs bailleurs de fonds comme les banques, font confiance au Luxembourg pour structurer leurs projets d'investissement.

Le droit luxembourgeois est de plus en plus choisi par les institutions publiques internationales lors de leur arrivée sur les marchés financiers. Du fait du Brexit, l'UE et la Communauté européenne de l'énergie atomique (Euratom) ont décidé de transférer au droit luxembourgeois le cadre juridique de leurs programmes d'émission de dette, au détriment du droit anglais. Le mécanisme européen de stabilité, l'un des plus grands émetteurs de dette au monde, a également annoncé récemment qu'il utiliserait désormais le droit du Grand-Duché. La Banque européenne d'investissement, le plus grand prêteur au monde, passe elle aussi du droit anglais à celui du Luxembourg comme base juridique de son activité de prêt.

Le choix du droit luxembourgeois pour la rédaction de contrats commerciaux s'accompagne très souvent du choix des tribunaux luxembourgeois en cas d'arbitrage. Les juridictions du Grand-Duché sont réputées pour leur professionnalisme et leur utilisation largement acceptée de l'anglais dans le cadre des procédures.

Les régulateurs luxembourgeois, en particulier la CSSF (Commission de surveillance du secteur financier) en tant qu'autorité de régulation des banques et des valeurs mobilières, ainsi que le CAA (Commissariat aux assurances), l'autorité de régulation des assurances, jouissent d'une très grande considération sur les marchés financiers internationaux pour leur expertise dans les différentes activités dans lesquelles le secteur financier luxembourgeois est spécialisé, ainsi que pour leur rapidité de réponse aux besoins des acteurs du marché.

Ces deux organismes, comme d'ailleurs l'ensemble des entités publiques luxembourgeoises, acceptent volontiers l'utilisation de l'anglais (en plus du français, de l'allemand et du luxembourgeois) dans leurs échanges écrits et oraux avec les entreprises. Il va sans dire que la maîtrise de l'anglais est extrêmement élevée au sein de ces organisations.

## DÉCLARATION D'AMBITION:

Le secteur financier du Grand-Duché doit reposer sur des principes durables en matière de fiscalité et de réglementation. Nos ambitions pour 2025 sont les suivantes :

- **garantir**

le respect des normes internationales

- **viser**

les meilleurs classements possible

- **conserver**

un environnement juridique et politique sain et stable récompensé par une note AAA

- **promouvoir**

le droit luxembourgeois comme choix largement accepté

- **être parmi**

les premiers à mettre en œuvre le droit européen et s'inspirer ainsi de nos réussites en tant que précurseurs

- **proposer**

aux investisseurs internationaux les niveaux de protection les plus élevés possible

06

# ENCOURAGER LA DIMENSION HUMAINE

Les services financiers n'existaient pas sans les professionnels qui vivent et travaillent dans une place financière comme le Luxembourg. La crise du Covid-19 a souligné l'importance du bien-être de nos collaborateurs. Le Luxembourg poursuivra l'amélioration de son environnement de travail en modernisant ses infrastructures et en faisant progresser la qualité de vie afin que le secteur financier puisse prospérer.

## GARANTIR L'ACCÈS AUX TALENTS

Les services financiers luxembourgeois emploient environ 51 000 personnes, dont environ la moitié dans le secteur bancaire (y compris les activités de services aux fonds), 31 % dans l'industrie des fonds (les parties non réalisées par les banques), 8 % dans l'assurance et environ 11 % dans les services d'assistance. Le secteur financier génère également des retombées indirectes importantes en matière d'emploi et de valeur ajoutée pour l'ensemble de l'économie luxembourgeoise.

Une grande partie des personnes travaillant dans le secteur des services financiers du Grand-Duché vivent dans les pays voisins (France, Belgique ou Allemagne) et se rendent tous les jours au Luxembourg. Ce dernier emploie 100 000 résidents français, 50 000 Allemands et 50 000 Belges. Ces « navetteurs » représentent au total environ 40% de la main-d'œuvre du Grand-Duché. Cela renforce également la dimension multilingue et multiculturelle du Luxembourg et lui permet de puiser dans un vaste réservoir de talents de quelque quatre millions de personnes vivant à moins d'une heure de sa capitale. Aujourd'hui, le Luxembourg attire des talents du monde entier grâce à la portée toujours plus importante de ses activités de services financiers ainsi qu'aux origines multiples des participants à notre secteur et de leurs clients.

Malgré cela, la croissance implacable du secteur financier luxembourgeois, tant qualitativement que quantitativement, ainsi que l'impact des transferts liés au Brexit ont mis à rude épreuve le réservoir de talents du Duché. Le gouvernement et les associations industrielles discutent avec l'Université du Luxembourg de la manière dont ses cours pourraient être adaptés à l'évolution des besoins de l'industrie locale. La House of Training et le Competence Centre de l'Université du Luxembourg ont également été créés pour répondre aux besoins en formation des professionnels des services financiers dans un secteur en constante évolution. Le soutien du gouvernement à l'amélioration des compétences du personnel des services financiers s'est avéré extrêmement précieux et efficace pour éviter les licenciements et l'augmentation des coûts. L'investissement dans la formation constitue un facteur de réussite indispensable pour l'industrie. Il est également essentiel pour les autorités du secteur public qui doivent veiller à ce que leur personnel reste en phase avec l'évolution des services financiers.

Le gouvernement luxembourgeois s'attèle également à l'élaboration d'une stratégie nationale en matière de talents et étudie la question de manière globale en y incluant des aspects comme le logement, l'éducation, la fiscalité, etc.

## AMÉLIORER LA QUALITÉ DE VIE

Le Luxembourg peut sans conteste se prévaloir d'une excellente qualité de vie, comme le montrent plusieurs études et classements internationaux. Voici quelques exemples :



**3<sup>e</sup> mondial**  
pour le travail à l'étranger  
(Expat Insider, 2019)



**1<sup>er</sup> dans l'UE**  
pour l'investissement  
et le développement  
(IMD, 2019)



**Meilleur pays**  
pour l'économie et la sécurité  
de l'emploi  
(Expat Insider, 2019)



**Pays le plus multilingue**  
d'Europe : La population luxembourgeoise parle en moyenne

**3.6 langues**

(Commission européenne, 2018)

**Ville la plus sûre**  
du monde  
(Mercer, 2019)



**3<sup>e</sup> ville**  
la plus propre  
au monde  
(Clearwater, 2019)



**2<sup>e</sup> mondial**  
pour l'attraction de talents  
(INSEAD, 2019)



**7<sup>e</sup> mondial**  
pour la maîtrise de l'anglais  
(Indice de compétence en anglais EF, 2018)



### L'avenir du travail à distance

Pendant les mesures de confinement visant à endiguer la propagation de la pandémie, plus de 90 % des employés du secteur financier luxembourgeois ont travaillé à distance. Les employés, les employeurs et les responsables ont exprimé un degré élevé de satisfaction quant au déroulement de ce changement sans précédent. Les employeurs et leurs employés ont pris conscience des avantages du maintien de certains aspects de cette situation lors du retour à leur vie professionnelle normale. De bonnes raisons justifient de conserver un bureau physique en tant qu'espace de travail principal, mais l'expérience du confinement devrait inciter à réfléchir à des organisations de travail plus flexibles. Étant donné qu'une grande partie de la main-d'œuvre luxembourgeoise vit en France, en Allemagne et en Belgique, ces pays seraient amenés à trouver des solutions pragmatiques et applicables sur les questions relatives à la fiscalité, aux retraites et aux cotisations sociales.

## ADAPTER LES INFRA- STRUCTURES

Le Luxembourg, dont l'économie connaît des taux de croissance supérieurs à la moyenne depuis de nombreuses années, a dû procéder à des investissements importants pour développer et moderniser ses infrastructures. L'investissement public du pays s'élève à 4,4 % du PIB pour 2020, soit un chiffre nettement supérieur à la moyenne de l'UE. Le gouvernement a décidé de maintenir l'investissement public au même niveau après le Covid, tout en insistant sur la nécessité d'un examen plus général de la nature durable des investissements publics. De nouvelles zones urbaines entières sont sorties de terre ces dernières années. À Kirchberg, à la Cloche d'Or, à Belval et sur de nombreux autres sites, l'immobilier commercial et résidentiel se développe pour répondre aux besoins d'une économie en pleine croissance et de ceux qui y travaillent.

D'ici la fin de 2020, un nouveau service de tramway traversera la ville de Kirchberg à la gare centrale et, d'ici la fin de 2023, la ligne s'étendra de l'aéroport à la Cloche d'Or, ce qui réduira considérablement les embouteillages dans la capitale. Une nouvelle gare dédiée aux liaisons ferroviaires à grande vitesse doit également être construite à Howald, alors que l'aéroport sera agrandi.

Depuis mars 2020, tous les transports publics (tram, bus, train) sont gratuits dans le pays. Le Luxembourg est le premier État au monde à prendre cette mesure importante pour encourager la population à emprunter les transports en commun.

Le Luxembourg poursuit le développement de son offre d'établissements scolaires internationaux. Dans plusieurs écoles publiques, le pays a créé un programme en anglais menant au diplôme du Baccalauréat international (IB) ou européen (EB). Dans le cadre du système scolaire public, ces cours sont gratuits. Il existe

au Luxembourg plusieurs écoles privées payantes, parmi lesquelles l'International School, la St George's International School ou encore Sainte-Sophie. En outre, la ville de Luxembourg étant l'une des capitales européennes et abritant de ce fait plusieurs institutions de l'UE, elle dispose d'une grande école européenne qui, sous certaines conditions, admet des élèves dont les parents ne travaillent pas pour l'Union.

Les infrastructures informatiques et de communication constituent également des domaines dans lesquels le Luxembourg ne ménage pas ses efforts et ses dépenses afin de rester à la pointe des standards de l'industrie. Le fait que le secteur financier ait si bien géré le télétravail pendant le confinement dû au Covid-19 repose en grande partie sur l'excellente qualité des infrastructures du réseau.

Tous ces investissements soulignent l'engagement du Luxembourg à assurer un environnement propice au succès de son secteur financier.

## DÉCLARATION D'AMBITION:

D'ici 2025, le Luxembourg soutiendra la poursuite du développement de son industrie financière en :

- **renforçant**

la coordination des efforts  
de développement des talents  
du gouvernement, des universités  
et de l'industrie

- **renforçant**

la visibilité du Luxembourg  
auprès des travailleurs  
hautement qualifiés  
et des meilleurs étudiants

- **élargissant**

l'offre d'enseignement  
international proposée  
dans le pays

- **augmentant**

l'attractivité du Luxembourg grâce  
à l'adaptation du cadre juridique  
et fiscal pour les expatriés



# CONTACTS UTILES

**Ministère des Finances**  
[www.mf.public.lu](http://www.mf.public.lu)

**Luxembourg for Finance**  
[www.luxembourgforfinance.com](http://www.luxembourgforfinance.com)

**Association des banques et banquiers - Luxembourg (ABBL)**  
[www.abbl.lu](http://www.abbl.lu)

**Association des compagnies d'assurances et de réassurances (ACA)**  
[www.aca.lu](http://www.aca.lu)

**Association luxembourgeoise des fonds d'investissement (ALFI)**  
[www.alfi.lu](http://www.alfi.lu)

**Chambre de commerce**  
[www.cc.lu](http://www.cc.lu)

**Fondation de Luxembourg**  
[www.fdlux.lu](http://www.fdlux.lu)

**Commissariat aux Assurances**  
[www.commassu.lu](http://www.commassu.lu)

**Commission de surveillance du secteur financier (CSSF)**  
[www.cssf.lu](http://www.cssf.lu)

**LuxFLAG**  
[www.luxflag.org](http://www.luxflag.org)

**Luxembourg House of Financial Technology (LHoFT)**  
[www.lhoft.lu](http://www.lhoft.lu)

**Luxembourg Private Equity and Venture Capital Association (LPEA)**  
[www.lpea.lu](http://www.lpea.lu)

**Bourse de Luxembourg**  
[www.bourse.lu](http://www.bourse.lu)

**Université du Luxembourg**  
[www.uni.lu](http://www.uni.lu)

**Banque centrale du Luxembourg (BCL)**  
[www.bcl.lu](http://www.bcl.lu)

## À PROPOS DE LUXEMBOURG FOR FINANCE

Luxembourg for Finance (LFF) est l'Agence de développement de la place financière. Il s'agit d'un partenariat public-privé entre le gouvernement luxembourgeois et la Fédération des professionnels du secteur financier (PROFIL). Fondée en 2008, elle a pour objectif de développer le secteur des services financiers dans le Grand-Duché et d'identifier de nouvelles opportunités d'affaires.

LFF met les investisseurs internationaux en relation avec les divers services financiers fournis dans le pays, comme les fonds d'investissement, la gestion de patrimoine, les opérations sur les marchés de capitaux ou les services de conseil. En plus d'être le premier point de contact pour les journalistes étrangers, LFF travaille avec les différentes associations professionnelles et suit les tendances mondiales de la finance, en fournissant le matériel nécessaire sur les produits et services disponibles au Luxembourg. En outre, LFF gère une multitude de canaux de communication, organise des séminaires dans des structures d'affaires internationales et participe à des foires commerciales et congrès rigoureusement sélectionnés.

**CONCEPTION ÉDITORIALE**  
Luxembourg for Finance

**CONÇU PAR**  
Bizart

**CRÉDIT PHOTO**  
Jonathan Larson on Unsplash (p.5)  
iStock (p. 14)  
Christophe van Biesen (p. 26)  
Andrew Kay (p.30)  
John Oesch (p.34, 51, 70)  
Luxembourg for Finance (p.43)  
Yves Kortum (p.47)  
Tom Wagner (p.60)

© LFF, septembre 2020

