

## **Note au formateur de la part de l'Association Luxembourgeoise des Fonds d'Investissement (ALFI)**

L'un des objectifs de l'Association Luxembourgeoise des Fonds d'Investissement (ALFI) que nous représentons est de promouvoir le développement de cette industrie qui, au fil des années, est devenue un pilier important de l'économie luxembourgeoise.

Les fonds d'investissement représentent un secteur d'avenir, apte à véhiculer une image d'excellence du Luxembourg à l'étranger et susceptible de favoriser la création d'emplois hautement qualifiés. C'est également un secteur d'une importance majeure pour l'économie luxembourgeoise, totalisant plus de 14.000 emplois, et représentant 10% des recettes fiscales (€ 960 millions de recettes fiscales en 2017) grâce au prélèvement d'une taxe sur les actifs nets des fonds d'investissement, la taxe d'abonnement.

Si le Luxembourg reste aujourd'hui le premier centre pour fonds d'investissement en Europe, il est cependant en compétition directe avec d'autres centres financiers, en particulier l'Irlande. Les tendances qui impactent actuellement le secteur des fonds d'investissement au niveau international risquent d'exacerber encore cette situation. A ce titre, il est essentiel d'attirer l'attention sur la très importante croissance de la gestion passive (fonds indexés) et des ETF (fonds négociés en bourse) au niveau mondial et européen. Or, dans ces deux créneaux d'activités, l'Irlande est particulièrement bien positionnée par rapport au Luxembourg. Ainsi, pour les ETF européens, au 30 juin 2017, la part de marché de l'Irlande s'établissait à 58% contre 16% uniquement pour le Luxembourg<sup>2</sup>.

Pour illustrer de manière plus générale la situation compétitive entre le Luxembourg et son concurrent principal, il suffit d'ailleurs de citer les taux de croissance récents des actifs nets sous gestions dans les deux juridictions : en effet, entre décembre 2014 et juillet 2018, les actifs nets sous gestion ont augmenté de 38% au Luxembourg, contre 51,3% en Irlande! Si des mesures importantes ne sont pas prises rapidement, il y a un risque réel que le Luxembourg sorte perdant de ce contexte concurrentiel. Un ralentissement de la croissance des fonds à Luxembourg, voire une stagnation des actifs sous gestion, aura pour corollaire une réduction proportionnellement significative de la contribution du secteur à l'économie du pays. ALFI tient à souligner qu'il devient hasardeux, voire irresponsable, de ne pas agir de manière concrète et ciblée en faveur du développement du secteur.

### **Il nous importe de mettre en exergue deux recommandations essentielles dans ce contexte :**

**Premièrement**, l'exigence de revoir la compétitivité de l'environnement fiscal applicable tant aux fonds d'investissement eux-mêmes (taxe d'abonnement, accès aux conventions contre les doubles impositions signées par le Luxembourg) qu'au traitement fiscal des sociétés luxembourgeoises pleinement imposables aux impôts sur le revenu et la fortune, et notamment les sociétés de gestion de ces fonds. Cet environnement, dans son ensemble ne joue pas en faveur de Luxembourg par rapport à l'Irlande.

Il s'agit de rappeler que la taxe d'abonnement est calculée sur la base des actifs sous gestion par le fonds. Or, ces actifs n'appartiennent pas au fonds, mais aux investisseurs. Ceci est souvent mal

<sup>1</sup> Source: CODEPLAFI 2010, CSSF, PwC Distribution Poster 2018, Deloitte from recovery to opportunity 2017, ALFI

<sup>2</sup> European ETF Listing and Distribution Poster, September 2017, pwc.

compris, tout comme le fait qu'en fin de compte, ce seront les investisseurs qui payent cette taxe – ce qui ne correspond pas à l'effet escompté.

Si le taux de la taxe d'abonnement peut paraître minime, il est important de considérer l'environnement actuel dans lequel évolue le secteur. Pour l'ensemble des fonds d'investissement, la tendance est en effet à une baisse significative des frais de fonctionnement, alors que la taxe d'abonnement reste au même niveau. Si le taux de la taxe d'abonnement (de 0,05%) était dans le passé considéré comme marginal sur un taux global des frais de fonctionnement de 2%, ceci n'est plus le cas si ces frais sont ramenés à 0,5%, ce qui est désormais le cas pour certains produits.

Le Luxembourg est en outre le seul pays à taxer les fonds de cette manière<sup>3</sup>. Force est donc de constater que la taxe d'abonnement n'est plus adaptée à l'environnement actuel et aux prévisions futures de développement de notre industrie. L'ALFI recommande de procéder à une analyse en profondeur du système de la taxe d'abonnement pour les fonds. Il faut en repenser les principes en tenant compte des différents types de fonds, des catégories d'investisseurs et de la tendance fondamentale vers une baisse des frais de fonctionnement des fonds.

Il s'y ajoute que les grands groupes financiers internationaux sont présents tant à Luxembourg qu'à Dublin où le taux d'imposition des sociétés est de 12,5%. Quelque 300 sociétés de gestion ont choisi de s'établir au Luxembourg pour bénéficier de l'excellente réputation et du savoir-faire inégalé que le pays a acquis en matière d'administration, de distribution transfrontalière et de gestion des risques pour les fonds d'investissement. Elles y emploient quelques milliers de personnes. Dans un contexte international de consolidation et de recherche de substance, les acteurs présents dans différents Etats Membres ont la possibilité d'activer le passeport de leurs sociétés de gestion de fonds d'investissement hors du Luxembourg et de liquider leurs sociétés de gestion à Luxembourg. Nos membres font état de discussions avec leurs maisons-mères et, pour les acteurs déjà présents dans d'autres juridictions concurrentes, une délocalisation vers ces centres pourrait représenter une sérieuse option. Lorsqu'une délocalisation pure et simple n'est pas envisagée, l'autre alternative très souvent évoquée est celle de réduire la présence à Luxembourg pour n'y laisser qu'une simple succursale en remplacement de la ou des sociétés actuelles. Cette crainte semble se confirmer dans les chiffres car il y avait 324 sociétés de gestions établies à Luxembourg fin 2015, 317 fin 2016 et seulement 306 fin 2017. A la fin du mois de septembre 2018, ce chiffre ne représentait plus que 295.

Nous incitons donc le futur Gouvernement à continuer à adapter le taux d'imposition nominal afin de permettre à Luxembourg de rester compétitif et d'éviter de perdre davantage de sociétés de gestion au profit de places financières concurrentes.

Enfin, en ce qui concerne la taxe sur les transactions financières, il faut savoir qu'une telle taxe, appliquée aux fonds d'investissement ou aux actions, obligations etc. dans lesquels les fonds investissent, constituerait de fait un impôt supplémentaire payé par les investisseurs et qu'elle ne permettra pas de récolter les recettes fiscales escomptées. L'introduction, dans le passé, de taxes similaires en Suède ou en Australie l'a démontré : la taxe sera contournée et toute activité dans le champ d'application se déplacera, ce qui entraînera ainsi une disparition de la base taxable. Dans l'hypothèse d'une TTF à l'échelle de l'UE, Luxembourg, en tant que premier centre européen des fonds d'investissement serait l'Etat Membre qui contribuerait le plus à la TTF. De plus, cette taxe entraînerait une délocalisation massive en dehors de l'Europe des fonds orientés vers l'international et marquerait la fin du modèle d'exportation d'un produit financier de qualité. Du simple fait des

---

<sup>3</sup> A l'exception de la Belgique qui n'est pas un concurrent direct de Luxembourg dans ce secteur d'activité.

montants en jeu, l'introduction de la taxe ferait planer une menace fondamentale sur ce pilier indispensable de notre économie nationale.

**Deuxièmement**, vu les énormes défis et l'importance des actions à prendre, l'ALFI recommande de doter le Ministère des Finances des ressources nécessaires à l'accomplissement de la tâche. Des retards ont notamment pu être constatés récemment dans la transposition de directives européennes, alors que la rapidité d'action du Luxembourg contribue depuis longtemps à l'image favorable de notre centre qu'ont les acteurs basés à l'étranger. Le dialogue constant et une réactivité optimale de l'ensemble des acteurs publics et privés, y compris la CSSF et les administrations fiscales, notamment en vue de garantir le traitement rapide et efficace des dossiers, reste la clé de voûte du succès de notre secteur financier. Il serait peut-être même opportun de réfléchir à la création d'un poste de Secrétaire d'Etat et ou de Directeur en charge de la place financière.

Dans cet esprit, il est par ailleurs primordial d'encourager le détachement de fonctionnaires luxembourgeois auprès des départements en charge des services financiers de la Commission européenne.

Pour conclure : les opportunités pour le secteur des fonds d'investissement sont multiples. Grâce à son cadre réglementaire de pointe, son savoir-faire, son dynamisme et sa capacité d'adaptation, l'industrie luxembourgeoise des fonds d'investissement reste bien placée pour saisir les occasions qui se présentent. A condition d'agir maintenant et de mettre en place dès à présent les jalons nécessaires pour pérenniser les succès acquis et assurer le développement futur du secteur des fonds d'investissement.

La liste complète des recommandations de l'ALFI se trouve en annexe à cette note.

## LES PRINCIPALES RECOMMANDATIONS DE L'ALFI SONT LES SUIVANTES:

### Ecosystème et boîte à outils :

- Favoriser le développement de fonds d'investissement responsable et notamment des fonds s'inscrivant dans la lutte contre le changement climatique.
- Développer un cadre pour les fonds immobiliers L-REIT pour permettre de se repositionner par rapport à d'autres centres financiers.
- S'assurer que les directives européennes clés pour le secteur des fonds soient transposées dans les temps.
- Encourager le dialogue et une réactivité optimale de l'ensemble des acteurs privés et publics, y compris la CSSF et les administrations fiscales, notamment en vue de garantir le traitement rapide et efficace des dossiers.
- Mettre en place une formation universitaire en gestion du risque.
- Prévoir un accompagnement adéquat pour permettre aux citoyens britanniques résidents à Luxembourg de continuer de travailler et résider dans notre pays.

### Fiscalité :

- Procéder à une analyse en profondeur du système de la taxe d'abonnement pour les fonds, en repenser les principes, en tenant compte des différents types de fonds, des catégories d'investisseurs et de la tendance fondamentale vers une baisse des frais de fonctionnement des fonds.
- Renégocier certaines conventions préventives de la double imposition pour les principaux pays d'investissement des fonds luxembourgeois sachant que d'autres pays de l'UE ont pris des initiatives similaires.
- Continuer à adapter le taux d'imposition nominal afin de permettre à Luxembourg de rester compétitif et d'éviter de perdre davantage de sociétés de gestion au profit de places financières concurrentes.

### Education financière et investissement à long-terme :

- Tout mettre en œuvre afin de permettre le développement des nouveaux produits paneuropéens d'épargne-retraite individuelle (PEPP), notamment en matière de traitement fiscal.
- Faire de l'éducation financière une partie intégrante des programmes scolaires, notamment des lycées.