

Luxembourg for Finance

LA NEWSLETTER DE LA
PLACE FINANCIÈRE DE LUXEMBOURG
Numéro 4 | 2009

PRODUITS.....P4

Quels véhicules d'investissement utiliser pour acheter de la dette décotée ?

DOSSIER.....P5

L'industrie des fonds face à UCITS IV

INSTITUTIONS.....P9

Jean Guill, le patron de la CSSF, parle des rôles et missions de son institution

EDITORIAL.....

Chère lectrice, cher lecteur,

Dans cette édition, nous analysons l'impact que pourraient avoir sur le Luxembourg les modifications apportées à la réglementation européenne de l'industrie des fonds d'investissement. La directive « UCITS IV » entrera en effet en vigueur le 1^{er} juillet 2011 et offrira de nouvelles opportunités de développement mais aussi de nouveaux défis aux opérateurs. Nous abordons

également le rôle des autorités de contrôle après la crise et nous nous entretenons avec le fondateur d'une association qui a comme objet la promotion de la transparence et de l'intégrité dans la vie publique.

Fernand Grulms, CEO - Luxembourg for Finance



METTRE LE DOIGT SUR LES PROBLÈMES

Selon le dernier rapport de Transparency International, les pays développés doivent faire plus pour lutter contre la corruption. Depuis 1995, l'ONG publie chaque année un indice de perception de la corruption. Le Luxembourg se trouve au 12^{ème} rang parmi 180 pays. Au Luxembourg, une association qui a comme objet la promotion de la transparence vient d'être créée. LFF a rencontré son président Yann Baden, qui nous parle de la corruption au Luxembourg et des relations avec Transparency International.

LFF : Quels sont les objectifs de l'Association pour la Promotion de la Transparence ?

YB : L'association a comme objet la promotion de la transparence et de l'intégrité dans la vie publique. Elle s'inscrit notamment dans la lutte contre la corruption. Les objectifs de l'association sont cependant plus larges que la seule question de la corruption.

LFF : Quelle est votre relation avec Transparency International ?

YB : Transparency International (TI) est une ONG internationale représentée dans une centaine de pays. Elle lutte contre la corruption. Nous sommes fiers de pouvoir annoncer que notre association vient d'être acceptée par TI comme point de contact national pour le Grand-Duché de Luxembourg. L'affiliation auprès de TI est évolutive et nous souhaitons qu'à terme notre association devienne la branche luxembourgeoise de TI.

LFF : Pourquoi cette affiliation à Transparency International ?

YB : Transparency International n'est pas dirigée centralement, mais chaque entité nationale conserve sa propre autonomie et décide seule des objectifs à poursuivre et des moyens à mettre en œuvre. L'intérêt de s'affilier à TI provient de ce que tant TI que les différentes entités nationales ont une grande expérience dans la lutte contre la corruption et que TI est présente au niveau de certaines organisations comme le G20 par exemple. Notre association ne peut qu'en profiter.

LFF : Quelle est votre appréciation quant aux critiques de l'étranger concernant l'opacité de la place financière luxembourgeoise ?



Yann Baden, Président de l'Association pour la promotion de la transparence

YB : Les critiques de l'étranger sont souvent le fruit d'une analyse incomplète. Il reste néanmoins qu'il y a certainement des éléments qui doivent être améliorés. Dans l'ensemble cependant, les critiques étrangères doivent être à la fois nuancées et prises au sérieux.

LFF : Pensez-vous que la population locale soit consciente du fait que la corruption existe également au Luxembourg ?

YB : Nous croyons que la population locale réalise bien qu'il n'est pas rare que des affaires se fassent sur un arrière fond de corruption, sans qu'il soit pour autant possible d'identifier avec certitude les acteurs ou les mécanismes utilisés. Elle se sent cependant impuissante et ne réalise probablement pas que nous supportons tous le coût de la corruption.

LFF : Les conflits d'intérêts et le fait que dans un petit pays chacun connait tout le monde sont-ils des ingrédients propices à la corruption ?

YB : Malheureusement, ces éléments, fréquents au Luxembourg, sont effectivement propices à la corruption. Cette

situation particulière au Grand-Duché de Luxembourg rend la lutte contre la corruption d'autant plus difficile.

LFF : Le nouvel Indice de Perception de la Corruption, le fameux CPI de Transparency International vient d'être publié. Quels sont les pays les plus corrompus et où se trouve le Luxembourg dans ce hit-parade ?

YB : D'après le CPI publié récemment, les pays les mieux placés sont les pays scandinaves. Le Luxembourg est à la 12^{ème} place des pays les moins corrompus. Si ce résultat paraît très bon, il doit être nuancé de par la nature de l'outil du CPI. Comme son nom l'indique, cet indice tend à mesurer la perception subjective de la corruption. Or, la perception subjective varie également en fonction de la nature des cas de corruption, différente pour chaque pays concerné. Les résultats du CPI doivent dès lors être interprétés avec une certaine circonspection.

LFF : Comment votre association est-elle organisée ?

YB : Les membres de l'association coopèrent au sein de groupes du travail, en vue de suggérer des projets et activités. Quelques sujets traités par ces groupes de

“

Les critiques étrangères doivent être à la fois nuancées et prises au sérieux.

travail sont les marchés publics, le financement des partis politiques, le secteur financier ou l'accès aux informations, etc. Nous sommes actuellement à la recherche de membres qui peuvent contribuer au sein des différents groupes de travail ou qui soutiennent l'association financièrement. Notre association est apolitique et tous les membres sont les bienvenus. Le membre détermine seul le montant de sa cotisation. Les candidats peuvent remplir le formulaire d'adhésion sur le site Internet de l'association www.transparence.lu.

CONVENTION IMPORTANTE ENTRE LE LUXEMBOURG ET L'ESPAGNE

En marge de l'Ecofin à Bruxelles, le ministre des Finances, Luc Frieden, et son homologue espagnole, Elena Salgado Mendez, qui assumera la présidence de l'Ecofin à partir du 1^{er} janvier 2010, ont signé, le 10 novembre 2009, un avenant à la convention de non-double imposition entre les deux pays, afin d'y inclure l'échange d'informations sur demande conforme au standard OCDE.

Cet accord revêt une importance majeure pour le développement des activités internationales de la place financière de Luxembourg, et notamment son industrie des fonds d'investissement, puisque suite à cet accord, le Luxembourg ne figurera plus sur la liste des pays qui selon un décret royal espagnol sont des paradis fiscaux.

Depuis la réunion du G20 d'avril 2009 et l'acceptation par le Luxembourg des standards OCDE en matière



d'échange d'informations sur demande en matières fiscales, le ministre des Finances, Luc Frieden, a signé 20 accords de ce type, dont 14 avec des pays membres de l' OCDE.

QUEL RÔLE LE LUXEMBOURG PEUT-IL JOUER SUR LE MARCHÉ DE LA DETTE DÉCOTÉE ?

Compte tenu de l'environnement économique qui prévaut aujourd'hui, différents types d'investisseurs s'intéressent de plus en plus à la dette décotée en raison de son potentiel de rendement. Les titres décotés sont le plus souvent des dettes obligataires ou bancaires. Ces dernières années, les fonds alternatifs se sont révélés être les plus gros acheteurs de titres décotés. Sociétés de courtage, fonds d'investissement et sociétés de capital-investissement entre autres ont également manifesté un intérêt certain pour ce type de produit.



Le Luxembourg offre plusieurs structures d'investissement pour le rachat de dette décotée. Les plus courantes sont les fonds d'investissement spécialisés (FIS) et les véhicules de titrisation (VT), réglementés ou non. Tous deux offrent un haut degré de flexibilité et profitent dans le même temps des avantages du Luxembourg en matière de stabilité politique et juridique.

Parmi les véhicules d'investissement mentionnés dans cet article, les FIS sont les plus réglementés, quoique soumis à un régime de supervision simplifié (par la Commission de surveillance du secteur financier - CSSF). Les FIS peuvent prendre de nombreuses formes : société de capitaux, société de personnes ou fonds commun de placement, notamment. Ils s'adressent exclusivement aux investisseurs avertis. Les VT sont utilisés pour la titrisation de tout type de risque. Les investisseurs ne doivent pas forcément avoir le statut d'« investisseur averti ». Les VT sont réglementés uniquement si les titres sont offerts au public sur une base continue. Les VT peuvent prendre la forme d'une société de capitaux, d'une société de personnes ou d'un fonds commun de placement.

Aspects fiscaux

Les FIS et les VT ont tous deux pour but de maximiser les rendements pour l'investisseur, tout en limitant les charges fiscales. Sous réserve de l'application des dispositions de la directive européenne sur la fiscalité de l'épargne, les rapatriements de bénéfices réalisés au Luxembourg ne sont soumis à aucune retenue à la source. Par ailleurs, ni les plus-values (découlant de l'achat de titres décotés) ni les revenus d'intérêt ne sont en pratique soumis à l'impôt luxembourgeois sur le revenu.

Se poser les bonnes questions

Les FIS et les VT présentent différentes caractéristiques d'un point de vue juridique, réglementaire et fiscal. Pour chaque investissement envisagé, ces caractéristiques doivent être analysées à la lumière des préférences de l'investisseur et du statut et de la localisation de l'émetteur de la dette décotée sous-jacente.

Lorsqu'un promoteur envisage de mettre sur pied un véhicule pour l'achat de dette décotée, il se doit de se poser notamment les questions suivantes :

- Les investisseurs ciblés préféreront-ils investir dans un véhicule « opaque » (une société de capitaux par exemple) ou dans une entité transparente de type « société de personnes » ?
- Les investisseurs ciblés possèdent-ils le statut d'« investisseur averti » ?
- Le véhicule devrait-il être réglementé ? Si oui, quels en seront les avantages au niveau des investisseurs ciblés ou du marché de la dette décotée visé ?
- Les investisseurs ciblés préféreront-ils investir dans des actions ou souscrire des obligations dans le véhicule d'acquisition ?
- L'entité a-t-elle intérêt à bénéficier des conventions de non-double imposition signées par le Luxembourg ?

Les réponses à ces questions aideront le promoteur à définir une solution sur mesure adaptée aux besoins de tous les investisseurs potentiels

Jean-Yves Lhommel, Counsel Tax Department, Linklaters LLP, Luxembourg

UCITS IV : VERS UNE MISE EN ŒUVRE PRATIQUE

Au fil des consultations et des prises de position des associations représentatives des acteurs de l'industrie de la gestion collective et du Comité européen des régulateurs des marchés de valeurs mobilières (CERVM), la directive UCITS IV (OPCVM IV) devient une réalité tangible en Europe.

Bien que le processus législatif et réglementaire européen ne soit pas encore terminé, les contours du nouveau cadre normatif prennent forme et des lignes directrices sont maintenant partiellement disponibles sous forme de mesures d'implémentation dites de « niveau II¹ » publiées le 28 octobre dernier². L'objectif poursuivi par cet ensemble de mesures visant à rendre plus efficient le fonctionnement et la structure du marché unique des OPCVM, lui a valu d'être communément appelé « efficiency package ».

Pour renforcer sa compétitivité et sa notoriété, l'industrie européenne des fonds d'investissement doit maintenant définitivement gagner le pari d'un marché unique pleinement intégré. Pour ce faire, plusieurs objectifs sont à atteindre, notamment la création, ou le renforcement, des centres d'excellence spécialisés dans les services administratifs pouvant supporter des structures d'OPCVM complexes et flexibles mais aussi dans le support à leur distribution qui, même durant la crise financière mondiale, est devenue une affaire clairement marquée par la mondialisation de l'économie et de la finance singulièrement.

Un enjeu de taille

L'enjeu est de taille pour le Luxembourg. Avec ses 1851 OPCVM domiciliés³, soit près de 30% du nombre total d'OPCVM existant en Europe, représentant près de 1394 milliards d'euros, mais surtout avec une part de marché écrasante (plus de 75%) de la distribution transfrontalière d'OPCVM à travers le monde, le Luxembourg affiche clairement ses ambitions de consolider sa place incontournable de centre d'expertise qui allie des savoir-faire reconnus et une approche volontariste de développement de ses compétences humaines et techniques.

Il apparaît que le meilleur parti sera tiré des opportunités offertes par UCITS IV si les acteurs de marché adoptent une approche qui prend en compte



globalement les différents aspects de la directive dans l'analyse et la mise en œuvre de leur stratégie de passage vers UCITS IV. En effet, une réflexion tant sur les structures futures des gammes de produits domestiques et transfrontalières que sur l'organisation de la gestion et de l'administration de ces produits doit passer par une prise en compte combinée des différentes opportunités offertes par la directive. Ceci est d'autant plus renforcé par le fait que les mesures d'implémentation iront sans doute dans le sens d'un alignement des sociétés de gestion aux prescriptions de la directive MiFID (à l'instar des banques et entreprises d'investissement) jusqu'à présent en principe exclues de son champ d'application dans la plupart des pays de l'Union.

L'expertise, un atout de choix

Dans ce contexte les promoteurs de fonds et autres gérants et prestataires de services doivent s'activer dès maintenant pour entamer des réflexions sur les impacts immédiats, mais aussi sur les opportunités futures

(centralisation, réduction de coûts, diminution du nombre de fonds, augmentation de la taille moyenne des fonds, etc.) induits par cette directive.

L'expertise acquise par les acteurs spécialisés au Luxembourg les positionne idéalement pour soutenir une expansion fondée sur la capacité notamment à supporter les initiatives de restructuration de gammes. Inévitablement et en dépit de régimes fiscaux non harmonisés, des fusions de fonds et regroupements de gammes sont attendus, de même que la transformation d'OPCVM similaires en structures master/feeders pour corriger des tendances passées à répliquer des véhicules et des stratégies de gestion dans différents pays. De même, la capacité de ces acteurs spécialisés à créer des effets de masse via des techniques dites « de globalisation » ou encore à suivre l'évolution et la sophistication des produits de gestion collective, notamment avec le support de spécialistes en gestion des risques financiers, conforte la perception du Luxembourg comme pôle d'attraction futur pour la localisation du cœur de l'activité des OPCVM transfrontaliers.

En ce sens et en fonction des défis opérationnels, techniques ou juridiques attendus dans la mise en œuvre de UCITS IV, les aspects administratifs liés à gestion des OPCVM seront fondamentaux, mais aussi le support et

l'organisation générale de la distribution transfrontalière seront aussi des critères primordiaux de différenciation.

(1) Pour rappel, la directive UCITS IV s'inscrit dans le processus « Lamfalussy », lequel est composé de quatre niveaux successifs dont l'objet est de se concentrer sur des aspects précis du travail législatif.

(2) Ces mesures concernent à ce stade seulement la gestion transfrontalière des OPCVM via le passeport conféré aux sociétés de gestion et le contenu du Key Information Document destiné à remplacer les prospectus simplifiés.

(3) Source CSSF septembre 2009.



Marc Noirhomme, Senior Manager Investment Management Services, Deloitte Luxembourg

LES IMPLICATIONS FISCALES DE LA MISE EN ŒUVRE DE UCITS IV

La directive UCITS IV prévoit l'instauration d'un passeport complet pour les sociétés de gestion d'organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM), la mise en place d'un cadre visant à faciliter les fusions transfrontalières d'OPCVM et l'introduction de structures d'OPCVM de type maître-nourricier. Selon les gestionnaires d'actifs¹, le flou reste entier sur la dimension fiscale, un thème qui n'est pas abordé dans le texte de la directive et qu'ils jugent pour leur part essentiel. Le présent article vise à mettre en lumière les principales questions d'ordre fiscal en suspens au regard de la législation fiscale actuellement en vigueur.

UCITS IV offre aux gestionnaires d'actifs la possibilité de transférer le siège d'une société de gestion dans une autre juridiction ou de consolider plusieurs sociétés de gestion en les regroupant dans des juridictions dans lesquelles elles pourront bénéficier de l'infrastructure nécessaire, d'une industrie des fonds développée et d'un

cadre réglementaire et fiscal favorable². De tels transferts ou fusions de sociétés de gestion donneraient lieu à une imposition des plus-values non réalisées dans la juridiction quittée (sauf dans le cas où une succursale y est maintenue). Le passeport pour les sociétés de gestion a des implications fiscales non seulement au niveau de

la société de gestion, mais également au niveau du fonds.

La gestion de fonds via une société de gestion basée au Luxembourg ne devrait pas conduire à une domiciliation fiscale des fonds étrangers, quelle qu'en soit la forme juridique, au Grand-Duché. Toutefois, dans d'autres pays d'Europe, le fonds pourrait être considéré comme résident fiscal dans le pays dans lequel il est effectivement géré, ce qui aurait un impact sur la résidence fiscale des fonds n'ayant pas la personnalité juridique. Ainsi, un FCP luxembourgeois géré par une société de gestion allemande serait imposable en Allemagne et soumis à une double imposition.

Les fusions transfrontalières

Avec UCITS IV, le processus de rationalisation des fonds passera à la vitesse supérieure, même si bon nombre de groupes se sont déjà engagés dans cette voie et ne conservent que les fonds ayant atteint une masse critique ou très prisés³. Lorsque des fonds domestiques fusionnent, la législation fiscale locale assure souvent la neutralité fiscale au niveau du fonds et des investisseurs (par le biais d'un régime de report d'imposition des plus-values). Toutefois, dans le cas de fusions transfrontalières, cette neutralité fiscale n'est pas souvent accordée, avec pour conséquence une imposition au niveau de l'investisseur qui ne bénéficiera que partiellement ou pas du tout, du report d'imposition.

Les structures maître-nourricier

Le souci d'améliorer la distribution, de pénétrer de nouveaux marchés et de mieux prendre en compte les spécificités culturelles des investisseurs devrait conduire à la création de structures de type maître-nourricier. Le choix du lieu d'implantation du fonds maître serait lui aussi largement influencé par le cadre juridique et réglementaire en vigueur, ainsi que par l'existence d'un régime fiscal favorable et la présence sur le marché de prestataires de services spécialisés. Le Luxembourg ne prélève aucune retenue à la source sur les bénéfices distribués par le fonds maître à un fonds nourricier étranger. D'autres pays (comme la France) prélèvent une telle taxe sur les distributions transfrontalières.

Le Luxembourg est en train d'aménager sa législation pour garantir l'application de la neutralité fiscale aux structures maître-nourricier. Dans ce cadre, les dispositions nationales relatives à la liquidation de participations importantes par des non-résidents sont en cours de révi-

“

Le passeport pour les sociétés de gestion a des implications fiscales non seulement au niveau de la société de gestion, mais également au niveau du fonds.

sion. Reste à savoir quel sera l'impact des considérations fiscales (et notamment l'application des conventions fiscales aux fonds d'investissement) sur la décision des promoteurs de fonds, tant dans le cas de structures maître-nourricier que dans celui de fusions de fonds.

TVA

Les aspects ayant trait à la fiscalité indirecte ne doivent pas être sous-estimés. Une fusion de fonds ou la mise en place d'une structure maître-nourricier opérée à partir de fonds existants peut donner lieu à un assujettissement à la TVA si elle n'est pas menée comme il se doit. Par ailleurs, lorsqu'une société de gestion propose des services transfrontaliers, le régime de TVA applicable peut varier selon que le fonds est ou non assujéti à la TVA dans le pays dans lequel il est établi.

Conclusion

Le succès de UCITS IV dépendra dans une large mesure des implications fiscales. L'industrie des fonds va devoir se pencher de façon pro-active sur la question de savoir si elle souhaite pouvoir pleinement tirer parti des avantages offerts par la directive, notamment en termes de réduction des coûts et d'accès facilité aux marchés de l'UE.

Claude Poncelet, Partner, KPMG Tax Luxembourg

Olivier Schneider, Assistant Manager, KPMG Tax Luxembourg

(1-3) Informations tirées d'une enquête sur l'impact de UCITS IV menée par RBC Dexia et KPMG et publiée en octobre 2009.



OFFRIR DES SERVICES TRANSFRONTALIERS SUR UNE BASE PANEUROPÉENNE

UCITS IV devrait favoriser la consolidation de l'industrie des fonds de placement européens, un marché qui apparaît aujourd'hui fragmenté tant au niveau des fonds que des prestataires de services. Beaucoup espèrent que cette consolidation stimulera la compétitivité du secteur via une réduction des coûts. Cet article aborde cette question sous l'angle du prestataire de services.



UCITS IV permet aux prestataires de services d'établir leur domicile là où les conditions leur semblent les plus favorables¹ (sauf pour les dépositaires²). Les promoteurs et les sociétés de gestion sont dès lors amenés à reconsidérer leur plan d'implantation dans le but d'optimiser les services qu'ils offrent à leurs fonds. Cela pourrait conduire à une concentration de prestataires de services dans les juridictions les plus attractives.

Le choix du domicile des prestataires de services par un promoteur ou une société de gestion dépendra de plusieurs facteurs tels que la flexibilité de l'environnement réglementaire, le cadre fiscal, la disponibilité des autorités, l'expertise et la compétitivité des coûts des prestataires de services locaux, les possibilités d'externalisation au niveau domestique et à l'étranger et les qualifications, connaissances et compétences linguistiques de la main d'œuvre. Les prestataires de services se distingueront les uns des autres par la qualité et le coût des services proposés.

Quelques considérations

Cette liberté dans le choix du domicile des prestataires de services (qui ne doit pas forcément être celui de l'OPCVM ou de la société de gestion) crée de nouveaux défis. Les différents prestataires de services devront comprendre et accepter les règles spécifiques en vigueur dans le lieu de domiciliation de l'OPCVM et/ou de la société de gestion. Ils seront ainsi par exemple tenus de se conformer à la réglementation de l'Etat membre où est établi l'OPCVM, notamment en ce qui concerne l'émission et le rachat, les politiques et limites d'investissement, l'évaluation des actifs et la comptabilité, les règles applicables au calcul de la VNI et le traitement des erreurs de calcul, les exigences d'information et de reporting (prospectus, KII, rapports financiers), les conventions de distribution, les fusions, restructurations, dissolutions et

liquidations, le registre des porteurs de parts ou actions, l'exercice de leurs droits de vote et autres droits ainsi que les procédures d'audit.

Lorsqu'une société de gestion décide de déléguer certaines fonctions, elle doit se conformer aux règles en vigueur dans l'Etat membre dans lequel elle est établie comme les procédures organisationnelles et de conduite des activités spécifiques. Les conséquences fiscales directes et indirectes devront également être soigneusement évaluées. Certaines règles du pays hôte applicables aux OPCVM et aux sociétés de gestion, les procédures de délégation et les régimes fiscaux ne seront pas harmonisés au niveau européen. Les prestataires de services devront dès lors structurer leurs activités de manière à tenir compte des implications relatives au lieu de domiciliation de l'OPCVM et de la société de gestion et surveiller tout changement qui pourrait impacter la situation.

Le Luxembourg a maintes fois confirmé son excellente réputation en matière de services transfrontaliers. Les prestataires de services luxembourgeois ont acquis une expertise solide dans la résolution des questions transfrontalières et sont particulièrement bien placés pour jouer un rôle central dans la mise en œuvre de UCITS IV. Le Grand-Duché apparaît dès lors comme un pays de domiciliation des plus attractifs pour les prestataires de services d'OPCVM, luxembourgeois ou non.

Laurent Denayer, Partner, Ernst & Young, Luxembourg

⁽¹⁾ Pour autant que cela soit autorisé par la législation de l'Etat membre dans lequel est établie la société de gestion (ou l'OPCVM dans le cas des SICAV autogérées).

⁽²⁾ Qui doivent être établis impérativement là où l'OPCVM est domicilié.

JEAN GUILL, LE PATRON DE LA CSSF, PARLE DES ROLES ET MISSIONS DE SON INSTITUTION

Le rôle de la surveillance mieux perçu

« Ce qui dérange du point de vue prudentiel, ce sont les rémunérations de certaines banques qui ont des effets pervers en ce sens qu'elles incitent à prendre des risques ». Jean Guill ne mâche pas ses mots. Le patron de la Commission de surveillance du secteur financier (CSSF) est d'avis que les décisions prises au niveau international doivent maintenant être mises en œuvre afin d'éviter tout excès à l'avenir.

Jean Guill salue l'intervention des gouvernements nationaux au début de la crise, mais espère que les bonnes leçons en seront tirées. Il est d'avis qu'il faut s'organiser de façon à ce que les autorités ne soient plus mises dans la situation où elles seraient obligées d'intervenir. Cela veut dire concrètement que les risques devront être mieux perçus à l'avenir. « On a vu beaucoup d'opérations qui fondamentalement n'avaient pas de sens, qui faisaient peut être gagner de l'argent et des marges à ceux qui les réalisaient, mais qui n'avaient pas de soubassement économique sérieux ».

Autre sujet brûlant : l'affaire Madoff. Le patron de la CSSF souligne qu'il est impossible de chiffrer le dommage subi par les investisseurs. Pour cela, il faudrait analyser la situation de chaque investisseur séparément. Jean Guill ne cache cependant pas les critiques faites à l'égard de la CSSF dans cette affaire. « Notamment dans la presse française, il y a eu des malentendus sur les dispositions applicables dans les différents pays, avant tout en France et au Luxembourg. Je crois que ces malentendus ont été complètement éclaircis entretemps, en tout cas au niveau des autorités ».

“

Surtout depuis cette dernière année, nous constatons que le rôle de la surveillance a certainement été mieux perçu.



Remplir un constat à l'amiable

La Commission de surveillance du secteur financier intervient dans l'intérêt public qui comporte aussi la protection des investisseurs, donc des clients des banques ou des établissements financiers. Au cas où des règles n'ont pas été respectées, la CSSF dispose de pouvoirs de sanctions définis par la loi. Jean Guill souligne au passage qu'il ne serait certainement pas opposé à un arsenal de sanctions plus diversifié.

A côté du volet répressif, le gendarme de la place exerce une autre fonction qui est beaucoup moins connue. « Les consommateurs qui se plaignent d'une situation sans qu'une règle évidente ait été violée peuvent s'adresser à la CSSF pour que nous essayons, avec le client et l'établissement concerné, de trouver un règlement à l'amiable, ce qui est d'ailleurs le cas pour la grande majorité des

plaintes ». En 2008, la CSSF a traité 232 plaintes, une forte augmentation par rapport à 2007. La crise a également laissé ses traces dans ce domaine. « Après les trois premiers trimestres, nous avons déjà dépassé le chiffre pour toute l'année 2008 », ajoute Jean Guill.

Cultiver ses atouts

Jean Guill, aux commandes de la CSSF depuis le 1^{er} mai 2009, est ravi de travailler à la tête d'une équipe très motivée par les défis qu'elle va rencontrer. « Surtout depuis cette dernière année, nous constatons que le rôle de la surveillance a certainement été mieux perçu et que son importance est devenue plus grande, ce qui nous met devant le défi de remplir toutes les missions qui nous sont confiées ».

Pour ce qui est de l'avenir de la place, le patron de la CSSF se montre très réaliste. « Nous sommes sous

pression de devoir prouver que nous sommes une place sérieuse, bien réglementée et capable d'assumer la taille de notre secteur financier ». Un travail gargantuesque certes, mais le Luxembourg dispose d'une expertise confirmée dans le *private banking* et dans le domaine des OPC. Sans oublier les avantages en matière de main d'œuvre qualifiée et multilingue. Jean Guill ajoute néanmoins une mise en garde. « Il serait dangereux de se reposer sur ces acquis qui ne sont pas innés ».



Jean Guill,
Directeur général de la Commission de
surveillance du secteur financier

PARTAGER L'EXPERTISE LUXEMBOURGEOISE

L'Agence de transfert de technologie financière est le fer de lance de l'aide technique qui est offerte par le Luxembourg aux pays ayant un besoin pour l'acquisition de connaissances financières. À l'occasion du dixième anniversaire de l'agence, LFF a rencontré le directeur des programmes internationaux de l'ATTF, Patrick Wallerand.

LFF : La liste des actionnaires de l'ATTF est impressionnante : l'Etat luxembourgeois, la Banque centrale du Luxembourg, la Chambre de commerce, la Commission de surveillance du secteur financier (CSSF), l'Institut de Formation Bancaire (IFBL), l'Université du Luxembourg et la Fédération des Professionnels du secteur financier (PROFIL). Quels ont été les principales raisons de la création de l'ATTF ?

PW : Partager l'expertise éprouvée que le centre financier luxembourgeois a développée au cours des dernières décennies a été longtemps un objectif du gouvernement luxembourgeois. Il était donc nécessaire de créer une agence dont le seul but serait d'offrir des programmes de formation pour les banquiers à travers le monde sur une base purement coopérative, tout en s'appuyant sur l'expérience collective et le soutien des actionnaires. Notre modèle est sans but lucratif. La promotion sous-

jacente de la place financière est ainsi un à-côté de notre activité.

LFF : Quels sont les pays ciblés par l'agence ?

PW : Alors que nous avons d'abord collaboré avec quelque 10 pays de l'Europe de l'Est, nous travaillons maintenant avec les 54 partenaires (banques centrales, associations bancaires, instituts bancaires, etc.) dans les 37 pays qui ont un besoin confirmé pour l'acquisition de connaissances financières. Ces pays sont situés en Europe centrale et orientale, Asie du Sud et centrale, Afrique et Amérique latine.

LFF : De quelle façon la formation se déroule-t-elle ?

PW : La formation a lieu tant au Luxembourg qu'à l'étranger, sous forme de séminaires, ateliers, conférences,

d'encadrement ou de conseil sur les questions bancaires et financières. Cette année, nous avons organisé près de 120 programmes de formation ce qui correspond à près de 600 jours de formation.

LFF : Les certificats et diplômes délivrés sont-ils reconnus ?

PW : Quelques programmes (en particulier les séminaires multinationaux tenus au Luxembourg) conduisent à un certificat internationalement reconnu. D'autres programmes préparent les candidats à un examen externe. En cas de réussite, le participant reçoit un diplôme international qui dans de nombreux cas, ouvre la porte à une nouvelle fonction.

LFF : Comment les programmes sont-ils financés ?

PW : Le gouvernement luxembourgeois, par l'intermédiaire du ministère des Finances et du ministère des Affaires étrangères, nous accorde un budget qui s'élève aujourd'hui à 3 millions d'euros. D'autres sources telles que des institutions multinationales ou certains de nos partenaires locaux contribuent également, mais pour une part très minime.

LFF : Y a-t-il des points dont vous êtes particulièrement fier ?

PW : Les réactions que nous recevons des participants sont tout à fait positives, même s'il est difficile d'évaluer l'impact à long terme de ce transfert de connaissances. Cependant, nous sommes vraiment fiers d'apprendre que les participants recommandent nos programmes de formation à leurs collègues et nous remercient pour



Mr Patrick Wallerand est le directeur des programmes internationaux de l'ATTF. Il a travaillé dans le domaine de la finance d'entreprise à Bruxelles, Londres et New York avant de rejoindre Clearstream en 1995. Il y a tout d'abord été chargé des relations avec l'Europe du Sud et, plus récemment, des relations avec l'industrie des fonds d'investissement. Son rôle est aujourd'hui de développer les programmes de formation et de conseil dans le domaine de la finance dans les 35 pays partenaires de l'ATTF dans le monde.

notre approche pragmatique. Il est très motivant de rencontrer un banquier qui nous remercie pour un cours auquel il avait assisté dans le passé.

LFF : La crise financière a-t-elle eu un impact sur la demande de formation ou le contenu des programmes ?

PW : L'environnement bancaire international est particulièrement difficile. Pourtant, trop d'institutions n'ont pas encore compris que la formation deviendra un facteur de plus en plus important si elles veulent garder leur capital humain. La diminution du nombre de candidats semble être une conséquence directe de la crise; même si la formation est gratuite, tout le monde ne peut pas être dispensé de travail si facilement. Toutefois, d'après des données récentes, nous observons trois grandes tendances : la demande de cours pratiques plutôt que théoriques, l'importance de la gestion des risques et un intérêt accru pour les compétences générales.

LFF : Quelles sont vos priorités pour les cinq prochaines années ?

PW : Nous devons tout faire pour convaincre nos partenaires du bien-fondé d'une formation pratique de qualité basée sur l'expertise financière que le Luxembourg a développée au fil des ans. Une adaptation permanente de notre offre est nécessaire afin de correspondre au mieux aux besoins fluctuants de tant de pays et d'environnements bancaires variés et divers. Quant à l'ATTF, nous ferons beaucoup d'efforts pour rendre notre organisation toujours plus efficace et professionnelle.



Marché de Noël sur la Place d'Armes à Luxembourg-ville | © ONT

LIFESTYLE.....

Campagne d'hiver Winterlights

Ambiance d'hiver en fête dans la ville de Luxembourg : « Winterlights » est le thème d'une série de festivités pour célébrer l'avent. Cortège de Saint-Nicolas, marché de Noël, concerts, et expositions séduiront petits et grands.

Jusqu'au 6 janvier. www.winterlights.lu

21 février : Fête des brandons

Afin de chasser symboliquement l'hiver lors du traditionnel « Buergsonndeg », une croix en bois est brûlée dans la vallée de la Pétrusse à la tombée de la nuit.

www.lcto.lu

Radu Lupu à la Philharmonie



Inclassable, inégalable, inoubliable, Radu Lupu ravit depuis 40 ans les auditoires du monde entier. Ce géant du piano accompagnera l'Orchestre Philharmonique du Luxembourg pour la Symphonie N° 3 et le Concert pour clavier et orchestre N°1 de Brahms.

Les 7 et 8 janvier. www.philharmonie.lu

Ciné-concert

Le trio d'improvisation « Silent Movie Music Company » accompagnera de sa musique ces films muets de Buster Keaton, l'hilarant The Play House (1921) et l'absurde course d'obstacles de Seven Chances (1925). Les Ciné-concerts sont co-organisés par

la Cinémathèque et la Philharmonie.

Le 28 janvier - Philharmonie, Grand Auditorium.

www.philharmonie.lu

Tokio Hotel : Humanoid !



« Partout là où le groupe est passé, l'herbe ne repoussera plus »... Le coup d'envoi de la prochaine tournée du groupe allemand phare de sa génération sera donné le 22 février prochain... à la Rockhal de Luxembourg !

www.rockhal.lu

Musées



Foni Tissen

Cet étonnant artiste aux tendances surréalistes marqua la vie artistique au Luxembourg du milieu du XXe siècle. Cette exposition exceptionnelle met en scène ses célèbres « Maennercher » bien sûr et montre son engagement pour la diffusion de l'art à toutes les couches de la population - Jusqu'au 10 janvier - Musée National d'Histoire et d'Art.

www.mnha.lu

Brave new World

L'exposition fera découvrir les œuvres du Mudam à travers 5 thèmes de réflexion : De nos visages · De nos artifices · De nos rêves et cauchemars · De nos vies intérieures · De nos territoires.

28 janvier – 23 mai. www.mudam.lu

Impressum

Editeur : Luxembourg for Finance - 7, rue Alcide de Gasperi BP 904 L-2019 Luxembourg - Tél. : + 352 27 20 21-1 - Fax : + 352 27 20 21-399. **Photo de couverture :** Banque européenne d'investissement. **Responsable de la publication :** Jean-Jacques Picard. Tirage à 15.000 exemplaires - Parution trimestrielle - Réalisation neutre en CO₂.