

Comité Interministériel pour la Coopération au Développement

10 June 2016



1.

Investment Funds and UCITS

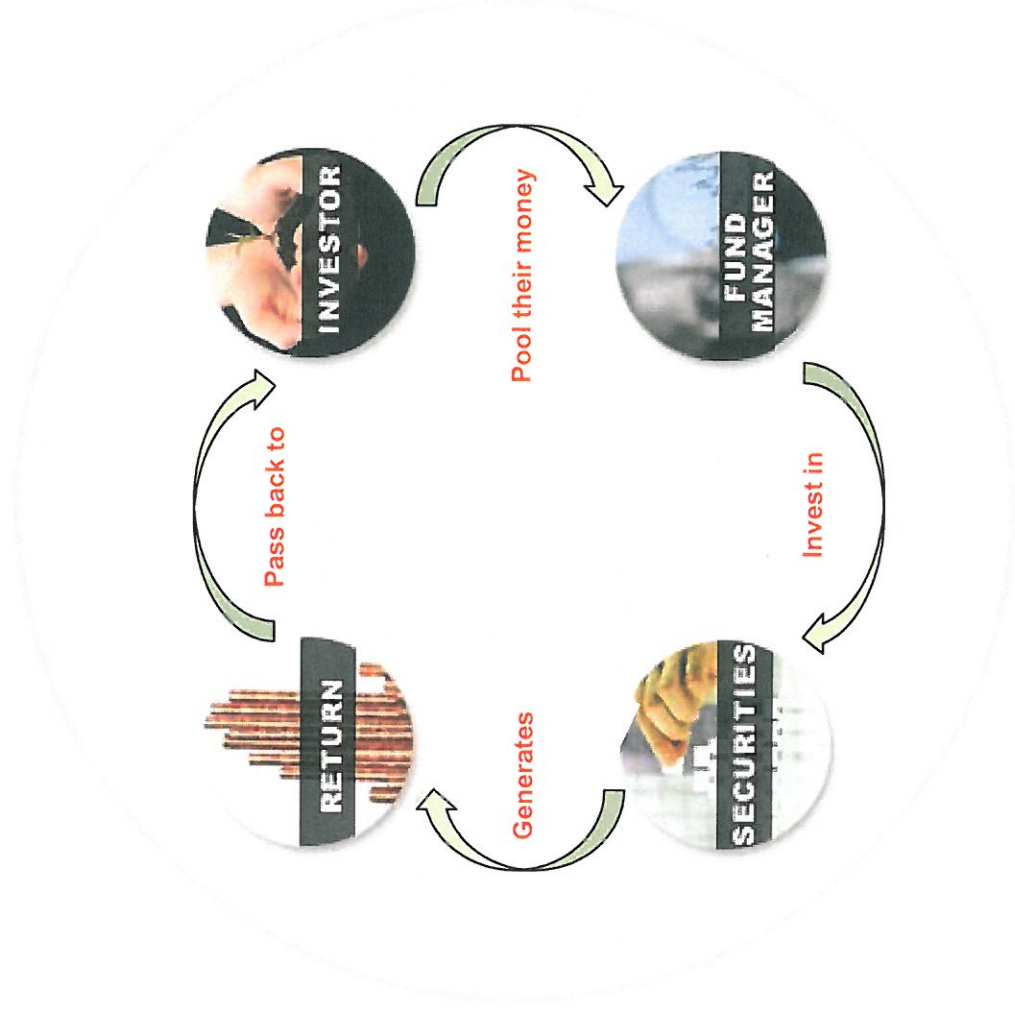


Agenda

- **Investment Fund Concepts**

The Luxembourg Fund Centre in figures

How a fund works





What benefits do funds offer?

- **Accessing a diversified portfolio of investments;**
- **Obtaining a yield or a capital gain;**
- **Spreading of costs;**
- **Professional management.**



Agenda

Investment Fund Concepts

- **The Luxembourg Fund Centre in figures**



European Fund Industry

UCITS & AIFs

Country	Total assets under management € millions	Market share in %
Luxembourg	3 506 201	27.9
Ireland	1 898 825	15.1
Germany	1 729 234	13.7
France	1 682 808	13.4
United Kingdom	1 479 696	11.8
Switzerland	501 528	4.0
Sweden	285 561	2.3
Italy	281 564	2.2
Denmark	258 369	2.1
Spain	254 368	2.0
Others	702 458	5.6
Total	12 580 612	100.0

UCITS

Country	Total assets under management € millions	Market share in %
Luxembourg	2 946 860	36.1
Ireland	1 446 873	17.7
United Kingdom	1 083 481	13.3
France	762 929	9.3
Switzerland	410 199	5.0
Germany	309 852	3.8
Sweden	262 445	3.2
Italy	226 043	2.8
Spain	185 420	2.3
Denmark	107 871	1.3
Others	426 138	5.2
Total	8 168 113	100.0

Luxembourg Fund Industry



... at a glance :

- **3879 investment funds**
- **14179 fund units**
- **3395.40 billion euros in assets under management**
- **Number one investment centre in Europe, number two in the world**

Europe's Investment Fund Brand: UCITS

- Highest levels of investor protection : regulation of the organisation, management and oversight, plus rules concerning diversification, liquidity and use of leverage
- Aim : allow collective investment schemes to operate freely throughout the EU on the basis of a single authorization from one member state



“EU Passport”



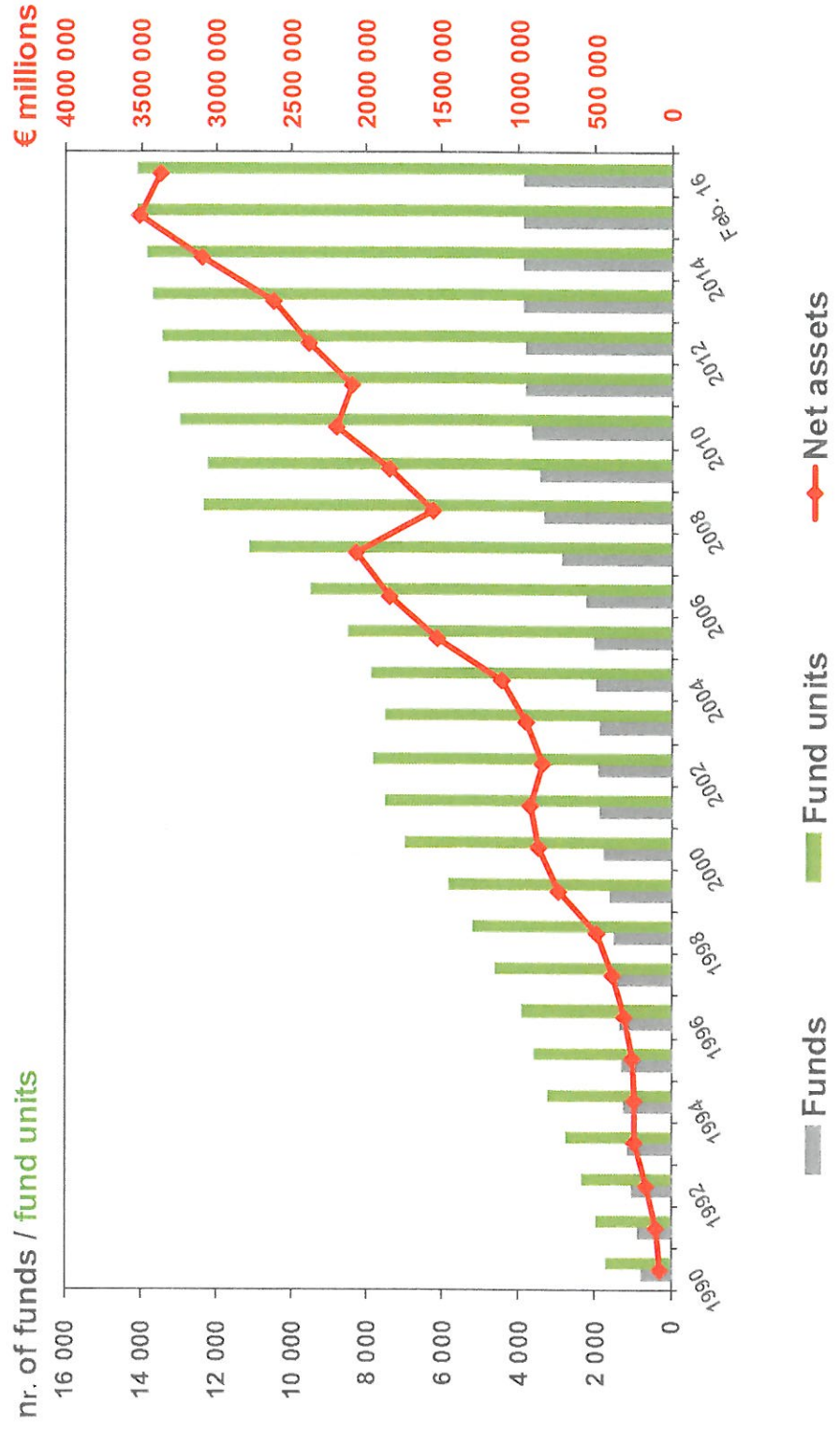
UCITS History

UCITS	UCITS III	UCITS IV	UCITS V
20 December 1985	21 January 2002	13 July 2009	28 August 2014

Driving Forces		
Permit cross-border offering of open-ended investment funds to EU investors	More asset classes eligible (bank deposits, units of other UCIs, MM and use of derivatives)	Permit industry consolidation, improve efficiency and increase investor protection
Responsibility of depositary, policies on remuneration, sanctions regime		
Benefits		
<ul style="list-style-type: none"> Harmonization of investor protection rules Marketing through simple notification process - passport 	<ul style="list-style-type: none"> Widening of investment power and product offering in UCITS Enhanced risk management procedure 	<ul style="list-style-type: none"> Principal amendments to UCITS regime: <ul style="list-style-type: none"> Simplified notification procedures KII EU-wide fund merger regime Management Company Passport Master-Feeder structures
<ul style="list-style-type: none"> Harmonize EU approach on eligible entities acting as depositaries Clarify depositary responsibilities Reduce conflicts of interest Facilitate enforcement 		



Luxembourg Fund Industry





Luxembourg Fund Industry

Market shares (%) of promoters of Luxembourg domiciled funds by country of origin in terms of assets under management





Largest fund promoters in Luxembourg

80% of the top 30 Assets Managers use Luxembourg as their primary European platform for distribution



BLACKROCK



BNP PARIBAS



Mitsubishi UFJ Trust and Banking

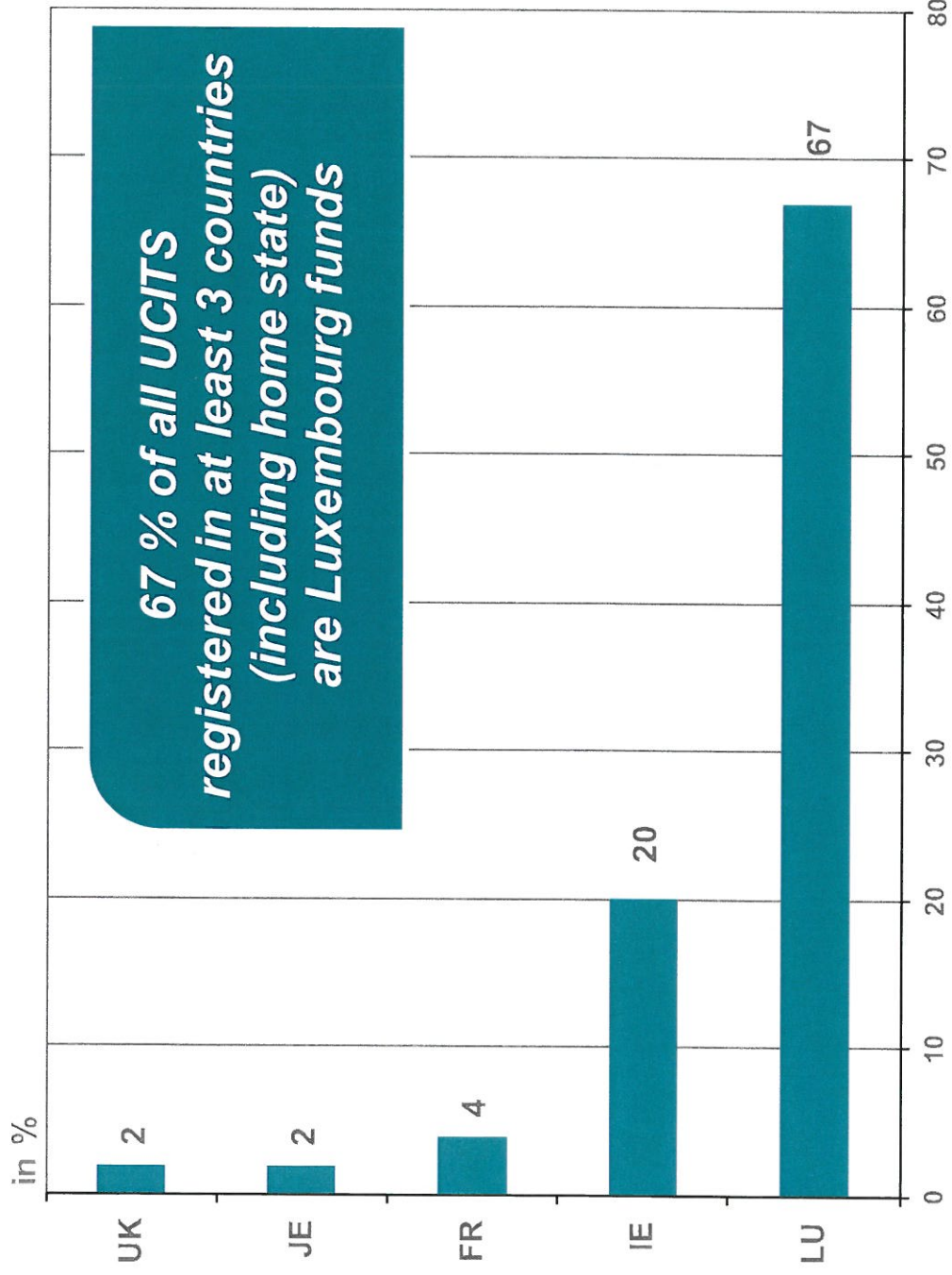
Morgan Stanley



NOMURA



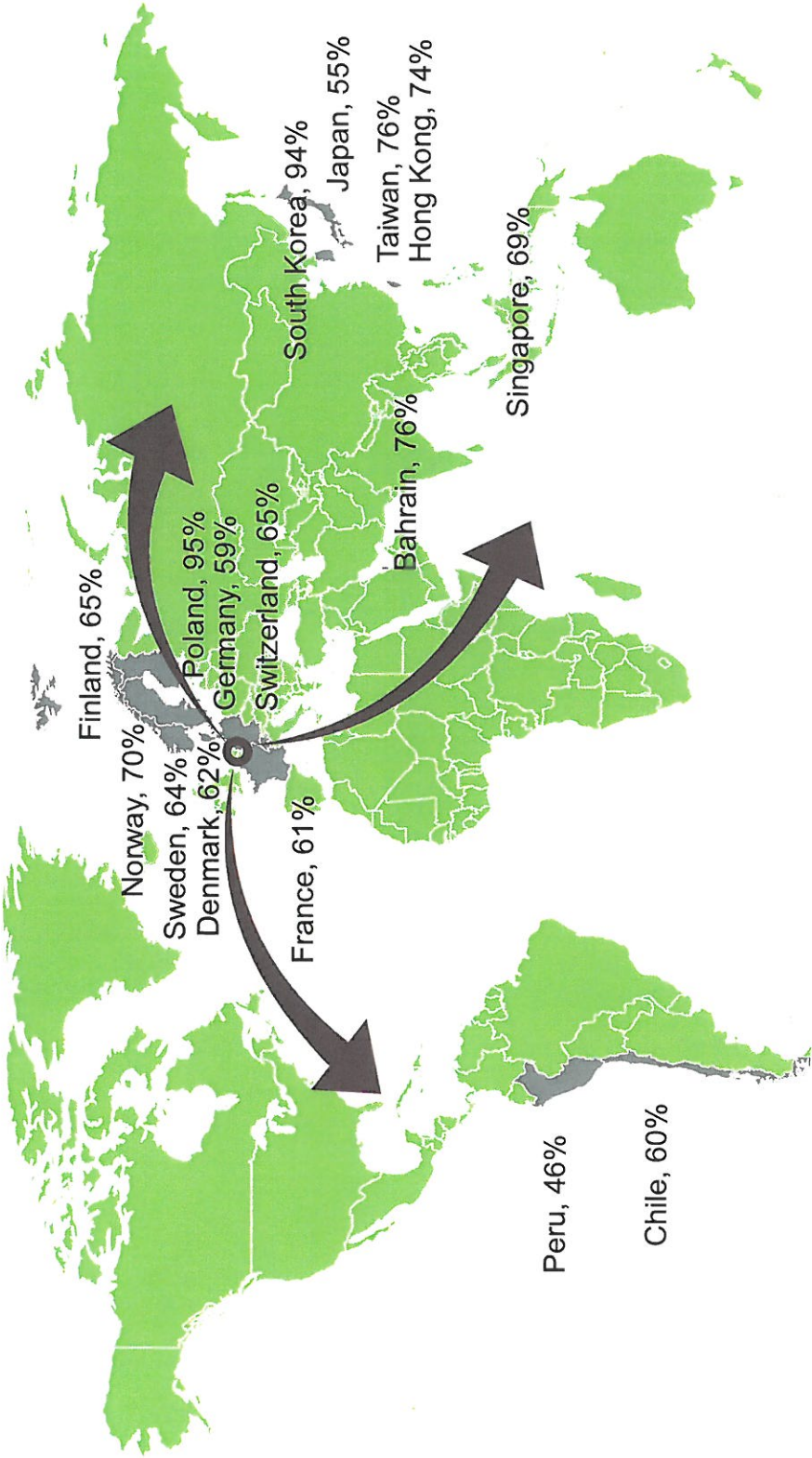
Domicile Share of Authorisations for Cross-border Distribution



Luxembourg Market Share of Foreign Funds Registered for Sale



Luxembourg market share of foreign cross-border funds registered for sale



Source: Global Fund distribution analysis – March 2016

2.

Responsible Investing





Agenda




1. Responsible Investing is multidimensional

The future in bright for RI

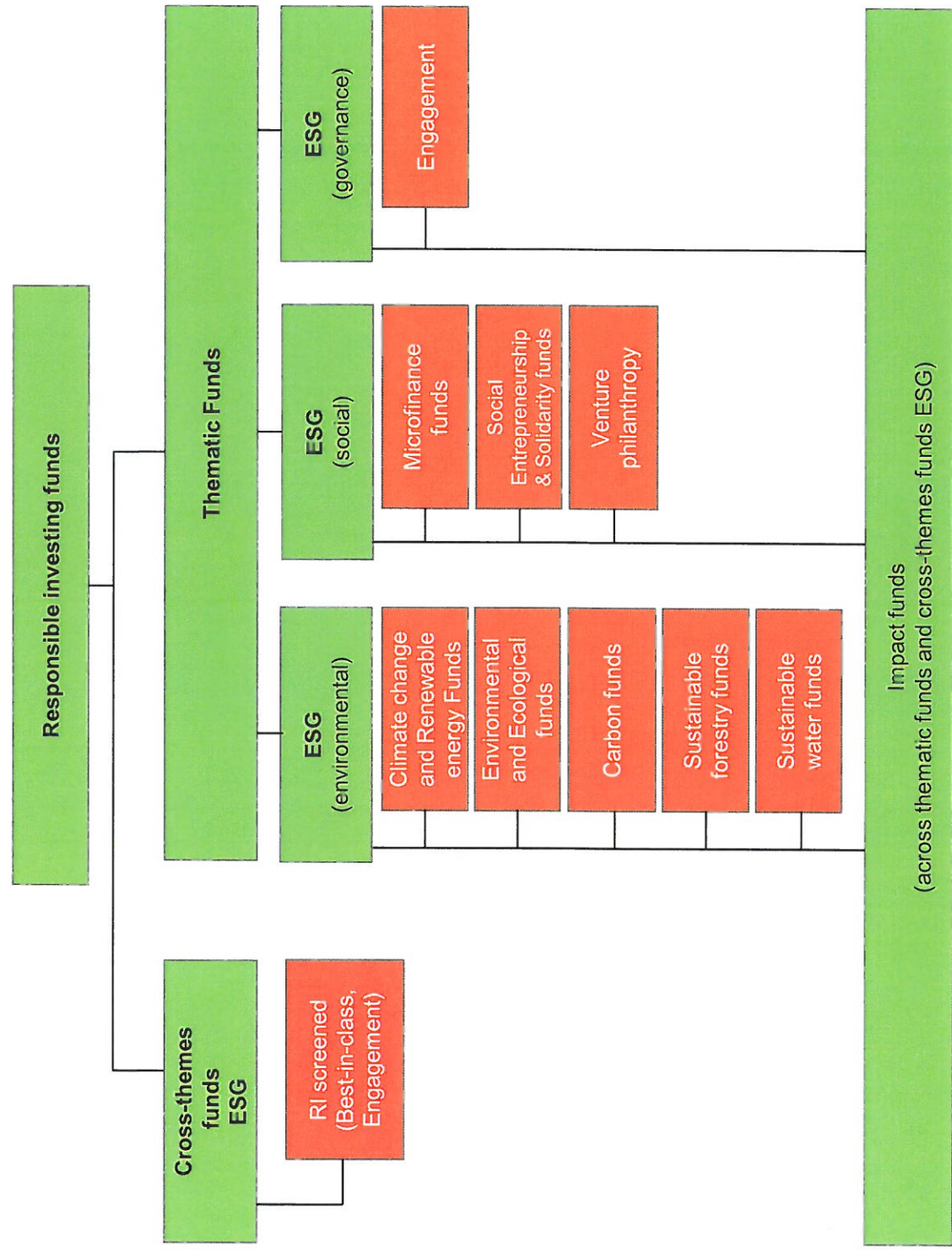
Layered Capital Structure

LuxFLAG

Varying definitions

	Source	View	Definition
1	 <p>Principles for Responsible Investment</p>	Holistic approach	According to the UN Principles for Responsible Investment (PRI), RI can be defined as a holistic approach that aims to include any information that could be material to investment performance by incorporating Environmental, Social and Governance (ESG) factors in order to better manage risk and generate sustainable long-term returns.
2	 <p>Eurosif</p>	Long-term influence or impact	According to Eurosif, “responsible investors take into consideration the long-term influence of extra-financial factors such as Environmental, Social and Governance (ESG) issues in their decision-making”
3	 <p>efama European Fund and Asset Management Association</p>	Investment process	EFAMA defines RI as “an investment process or concept encompassing a wide variety of approaches ranging from negative screening and exclusion of companies based on certain criteria to a more positive approach where Environmental, Social and Governance (ESG) factors form the basis of investment selection.”

Responsible Investing (RI) funds themes

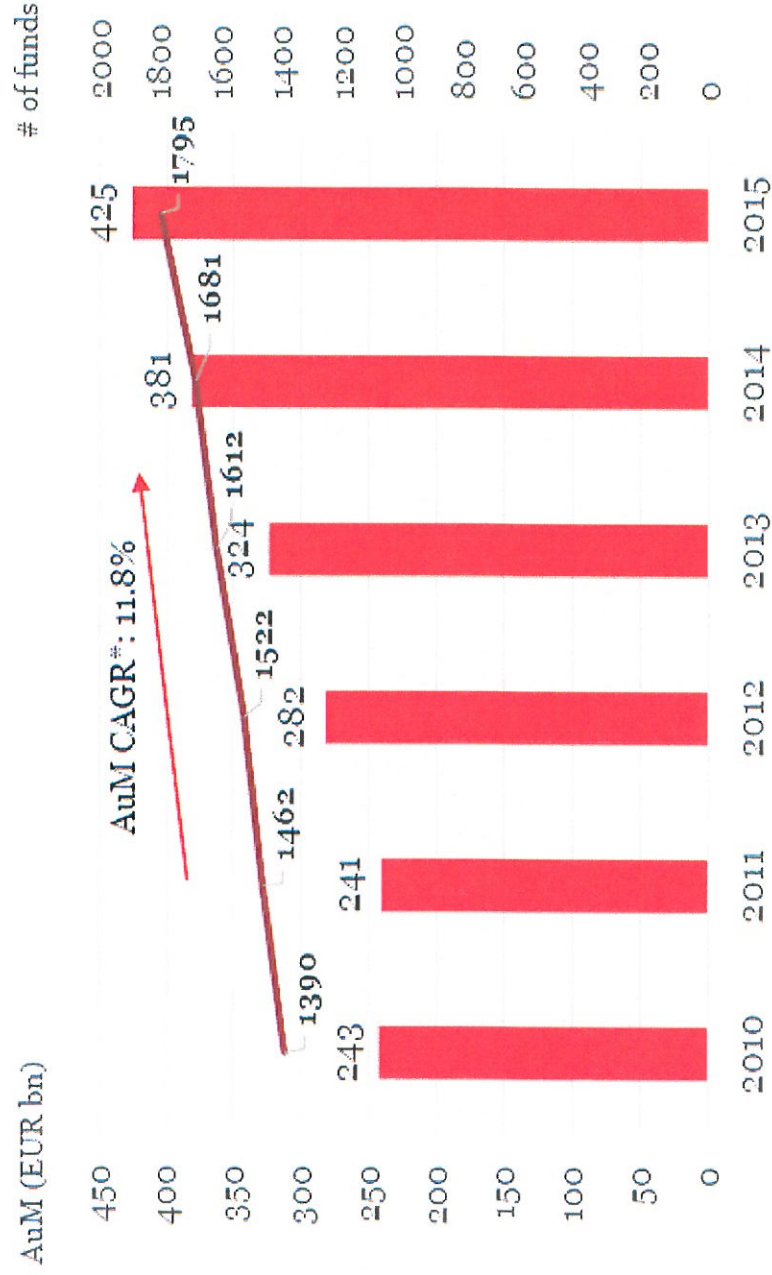


Classifying RI approaches and RI funds

1. Negative screening
2. Integration of ESG factors
3. Norms-based screening
4. Corporate engagement and shareholder action
5. Positive or best-in-class screening
6. Sustainability-themed investing
7. Impact investing

The size of the European RI funds market (1/2)

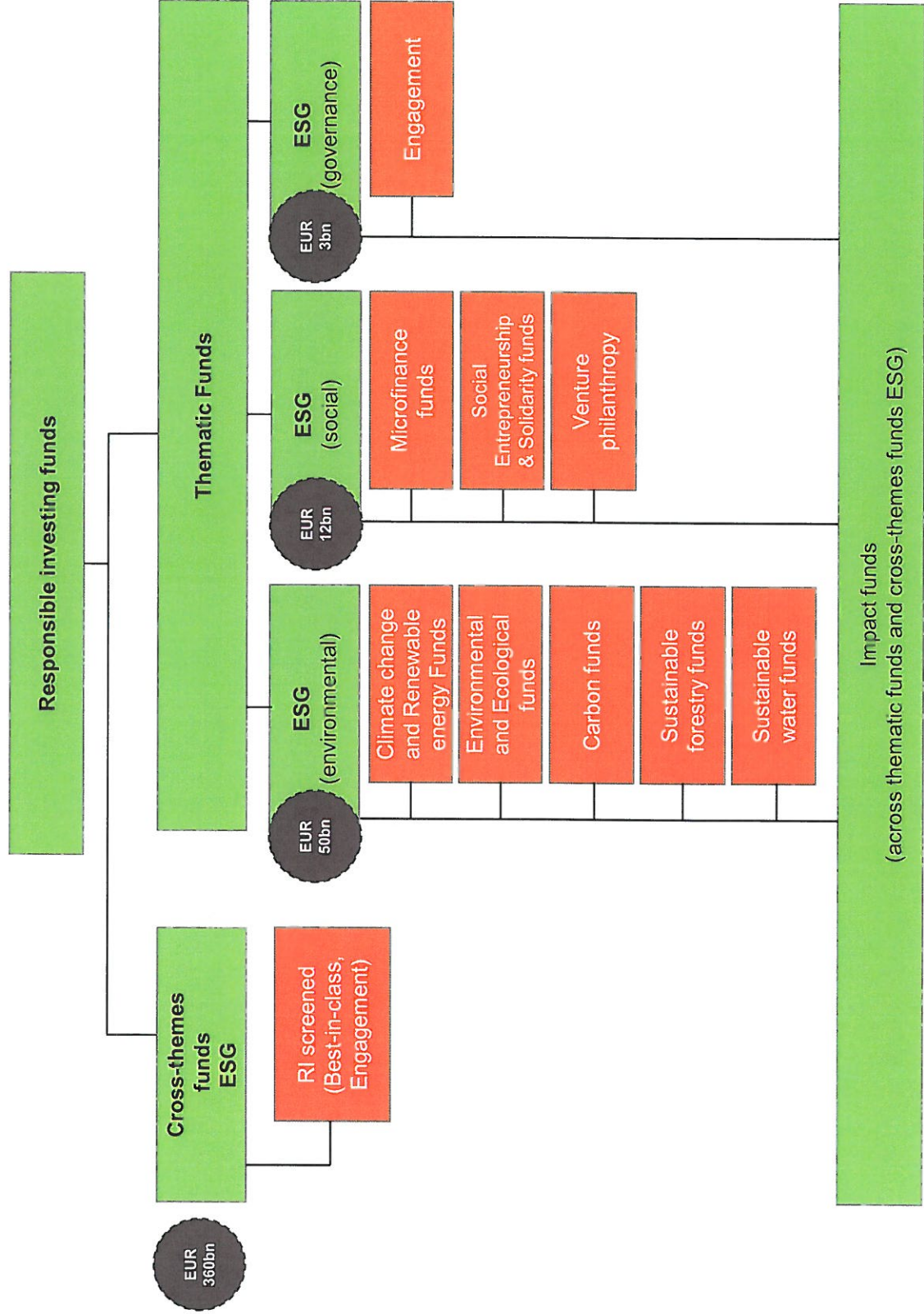
AUM Evolution of European RI funds between 2010 and 2015



*Compound Annual Growth Rate

Source: CSSP analysis based on Thomson Reuters and Lipper data

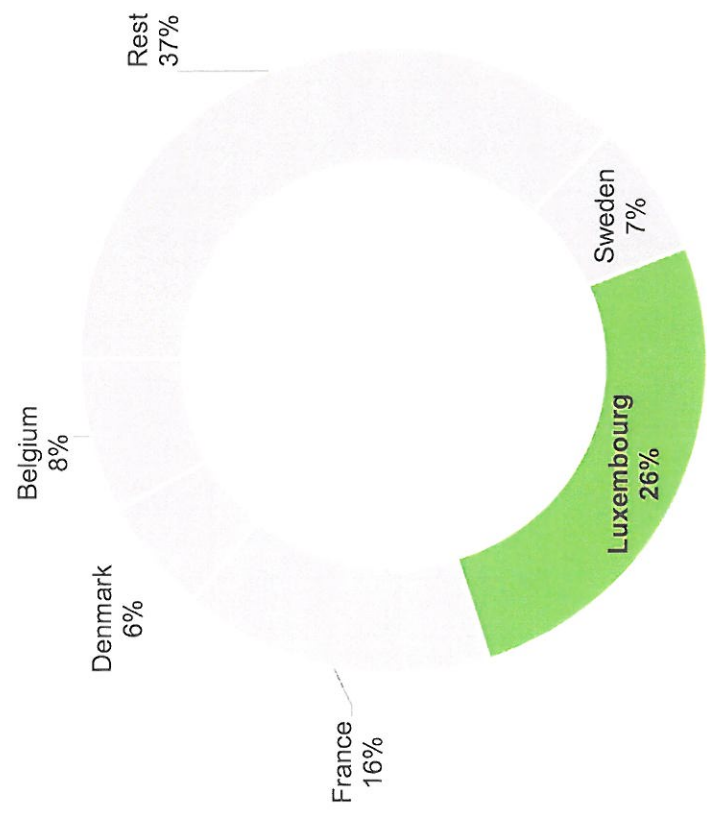
The size of the European RI funds market (2/2)



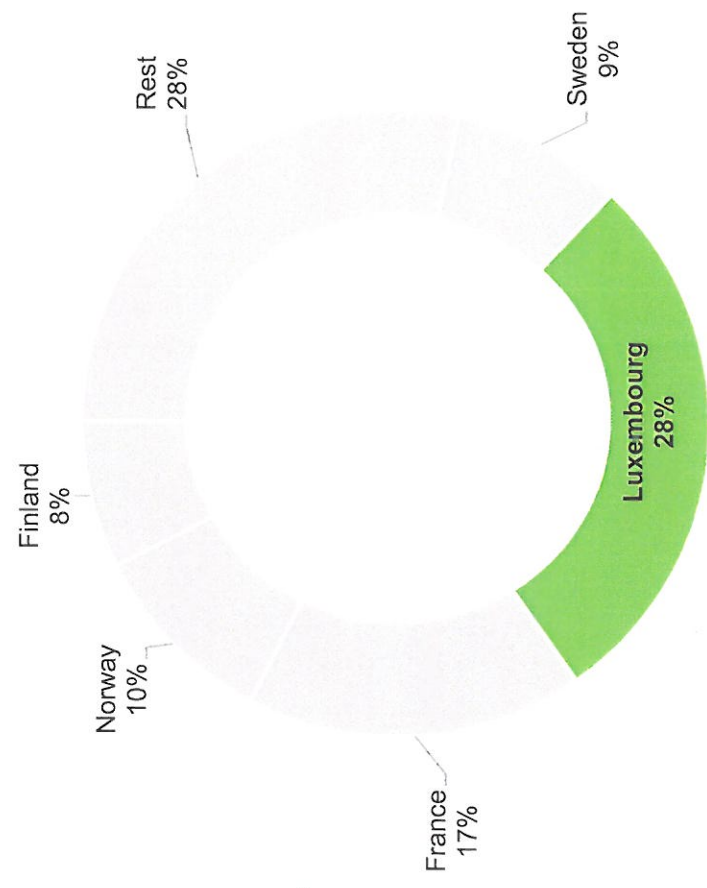


ESG (cross-sectoral) : Overview

ESG (cross-sectoral) in % of nb of funds
Total = 1 268 funds



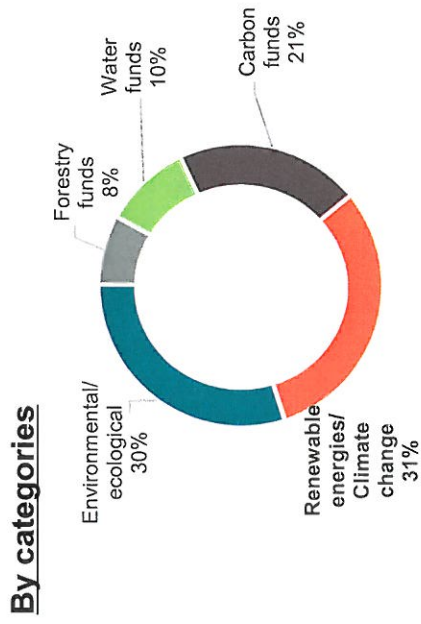
ESG (cross-sectoral) in % of AUM
Total = EUR 322.8 billion



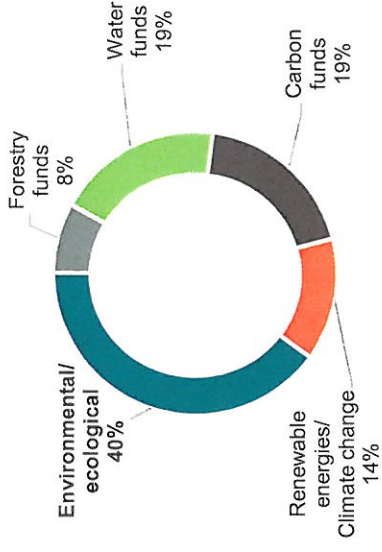


ESG (environment): Overview

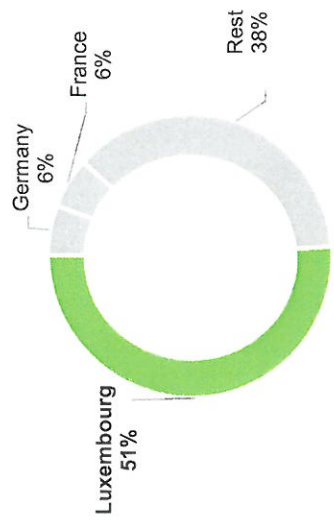
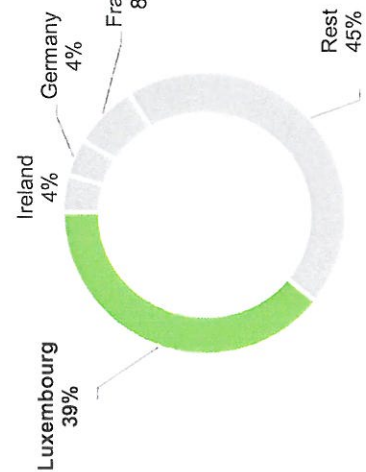
ESG (Environment) in % of nb of funds
Total = 337 funds



ESG (Environmental) in % of AUM
Total = EUR 31.8 billion



By domiciles

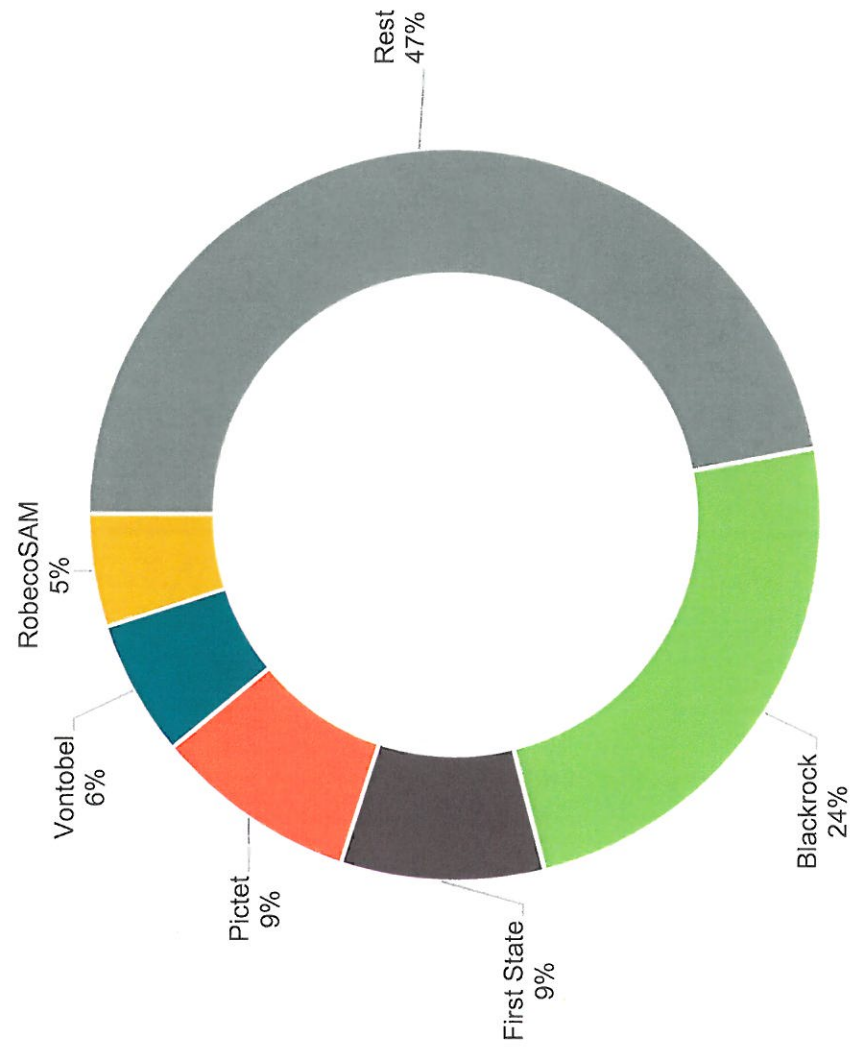


Source: European Responsible Investing Fund Survey 2015, KPMG

Renewable energy/Climate change funds

Top 5 Asset Managers in 2014
Renewable energy/climate change funds sub-category

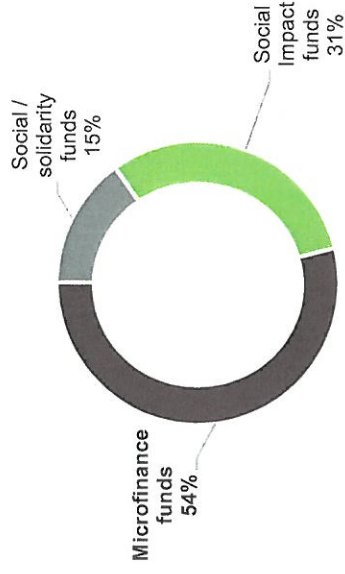
Total = EUR 4.3 billion



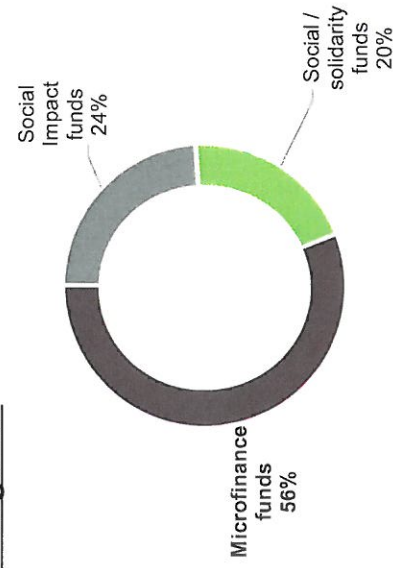


ESG (Social): Overview

ESG (Social) in % of AUM
Total = EUR 31.8 billion

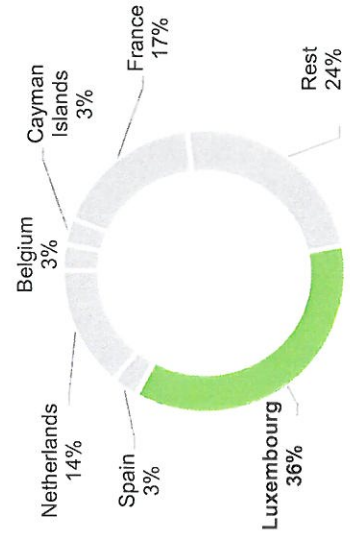
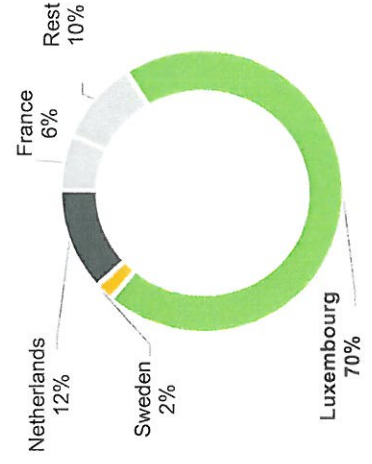


ESG (Social) in % of nb of funds
Total = 188 funds



By categories

By domiciles





Agenda

Responsible Investing is multidimensional

2. The future is bright for RI

Layered Capital Structure

LuxFLAG

International organisations, EU policy support & innovative industry initiatives



International organisations	European Union
<ul style="list-style-type: none"> ▪ 2013: <ul style="list-style-type: none"> ▪ G8 Leadership launched the Social Impact Investing Forum; ▪ 2015: <ul style="list-style-type: none"> ▪ Signing of the Paris Agreement (a.k.a COP21) ▪ World leaders adopted the 2030 Agenda for Sustainable Development Goals (SDGs) 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ 2013: <ul style="list-style-type: none"> ▪ Established the European Social Entrepreneurship Funds (EuSEF) ▪ 2014: <ul style="list-style-type: none"> ▪ Directive 2014/95/EU on disclosure of non-financial and diversity information ▪ Launching of the Capital Market Union (CMU) ▪ Regulation 2014/1286/EU on PRIIPs KIDs ▪ 2015: <ul style="list-style-type: none"> ▪ Amended the « shareholder engagement directive » ▪ 2016: <ul style="list-style-type: none"> ▪ Finalised the public consultation on long-term and sustainable investments ▪ Finalised the public consultation on the non-binding guidelines on a methodology for reporting non-financial information
<p>Investment platforms</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ BlackRock IMPACT; ▪ J.P. Morgan Ethos Investments; 	<p>Investment products</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Green bonds; ▪ First sustainable bond ETF (2016);
<p>Service providers' rating initiatives</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ MSCI fund rating services to ESG criteria; ▪ Morningstar created funds and ETFs award with ESG ratings; 	<p>Service providers' rating initiatives</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ MSCI fund rating services to ESG criteria; ▪ Morningstar created funds and ETFs award with ESG ratings;

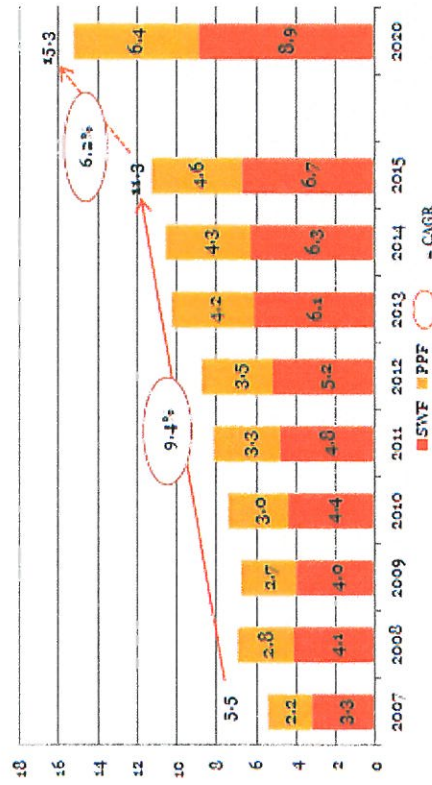
The future is bright for RI

Sovereign investors, family offices and Millennials



Sovereign investors

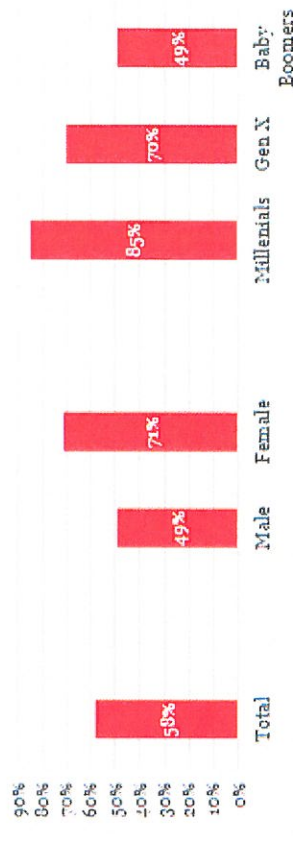
Sovereign investors' assets 2020 (in USD tn)



Source: SWF Institute & PwC Market Research Centre analysis

Family Offices and Millennials

Percentage of HNW and UHNW adults who agree social or environmental impact is important to investment decisions in the US



Source: US Trust Bank of America Private Wealth Management, Insights on Wealth and Worth Survey 2015

Percentage of HNW and UHNW individuals who invest in or are interested in social impact investing



Source: US Trust Bank of America Private Wealth Management, Insights on Wealth and Worth Survey 2015



Agenda

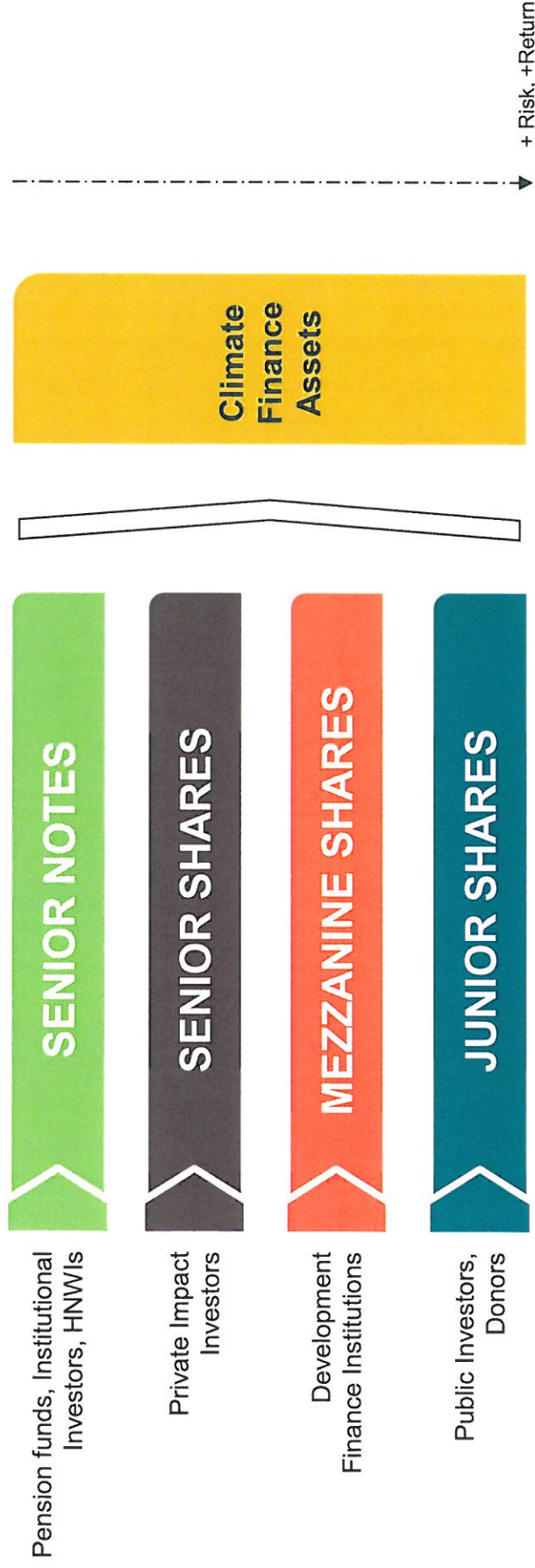
Responsible Investing is multidimensional

The future is bright for RI

3. Layered Capital Structure

LuxFLAG

Layered Capital Structure



The layered capital structure of the funds builds on the idea of creating a leveraged playing field in terms of risk perception and expected returns.

- **Public investors who typically hold junior shares** in the funds build up a risk cushion for additional investors by taking any first losses resulting from the underlying investments.
- On the other end of the spectrum, there are **private investors who typically hold notes or senior shares** and are last in line when it comes to taking losses.
- Positioned between notes and junior shares, **mezzanine capital and senior shares are generally subscribed to by development finance institutions and international finance institutions.**



Agenda

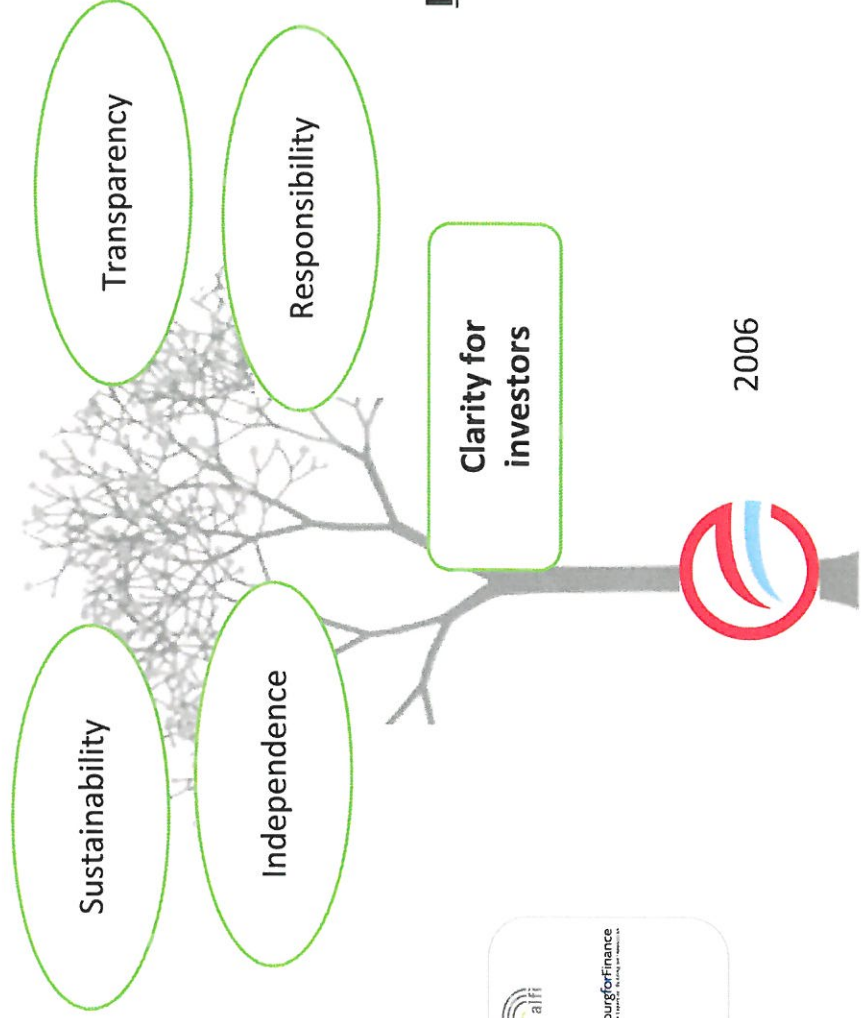
Responsible Investing is multidimensional

The future is bright for RI

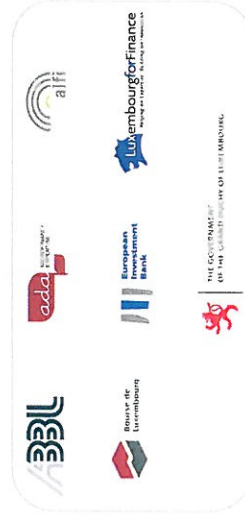
Layered Capital Structure

4. LuxFLAG

Missions and values



Charter members



LuxFLAG Labels:

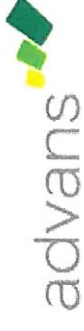




Q1) Overview Fund managers I – Microfinance Label

27 labelled MIVs:

- Advans SA
- Blue Orchard Microfinance Fund
- Dual Return Fund Vision Microfinance
- Dual Return Fund Vision Microfinance Local Currency
- European Microfinance Platform Fund
- Etimos Fund Global Microfinance Debt
- Finethic Microfinance SCA
- FEFISOL
- KCD Mikrofinanzfonds I, II & III (Global, Latein Amerika, Universal)



the asset manager



Overview Fund managers II – Microfinance Label



Luxembourg Microfinance and Development Fund



Microfinance Enhancement Facility

Microfinance Initiative for Asia



responsAbility Financial Inclusion Fund

responsAbility Microfinance Leaders



responsAbility Mikrofinanz-Fonds

Rural Impulse Fund & Rural Impulse Fund II



Symbiotics (SICAV) SEB Microfinance Fund I & II



The European Fund for SouthEast Europe

Triodos Global Microfinance Fund

Wallberg Global Microfinance fund



REGMIFA



Overview Fund managers – Environment Label

8 labelled EIVs:

- BNP Paribas Aqua
- BNP Paribas L1 Equity World Aqua
- Green for Growth Fund, Southeast Europe SA
- Lux-Equity Eco Global
- Parvest Green Tigers
- Parvest Environmental Opportunities
- Parvest Global Environment
- Triodos Renewables Europe Fund



BNP PARIBAS
INVESTMENT PARTNERS



Deutsche Asset
& Wealth Management



BANQUE ET CAISSE D'ÉPARGNE DE L'ÉTAT
LUXEMBOURG

Triodos @Bank

Overview Fund managers – ESG Label



9 labelled ESG funds:

- Active Earth Fund- Global Equity Opportunities
- Active Earth Fund – QualityCore Global Equity
- FDC SICAV Actions Monde - Actif 3
- MAM Human Values FCP
- NN(L) Global Sustainable Equity
- NN(L) European Sustainable Equity
- Nordea 1, SICAV - Emerging Star Equity Fund
- OFI Multiselect –Europe SRI
- Sparinvest SICAV Ethical Global Value

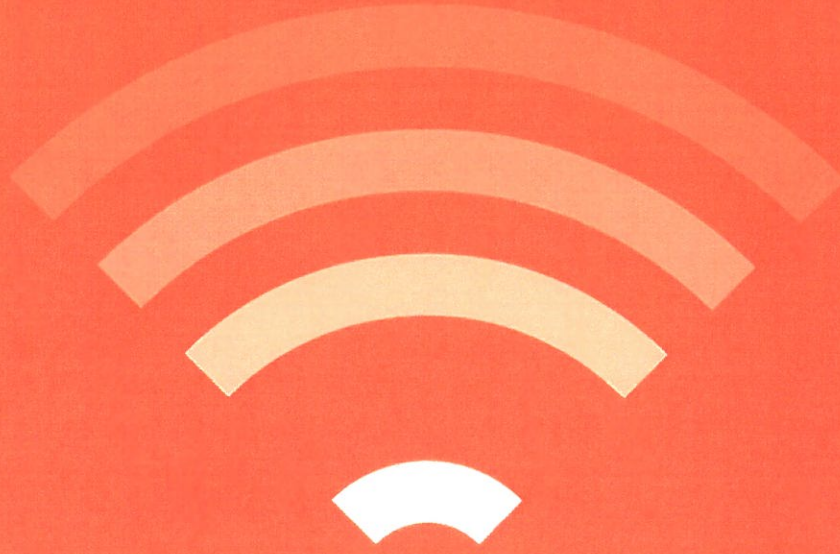




Managers of LuxFLAG Labelled funds



THANK YOU!



Position du Cercle des ONG sur les
Fonds d'investissement à impact social et environnemental

Comité interministériel pour la coopération au développement,
10 juin 2016



Pertinence thématique pour la société civile

- COP21 et Agenda 2030 déterminent une approche globale et holistique avec un programme ambitieux
 - Cohérence des politiques de développement durable comme fil rouge avec implication d'acteurs publics et privés
- Convergence des secteurs où les fonds à impact et la société civile sont actifs, par exemple :
 - Agriculture
 - Santé
 - Habitat
 - Microfinance

(Source: Global Impact Investing Network, 2016)



Opportunités – Fonds à impact

- Triple rôle du Gouvernement comme investisseur public
 - Démontrer que la viabilité financière est possible tout en poursuivant un but social et environnemental
 - S'aligner sur les objectifs de développement durable (COP21, Agenda 2030)
 - Agir comme facilitateur et exercer son pouvoir normatif
- Le Luxembourg a pris de l'avance dans ce marché de « niche »
 - Levée de la taxe d'abonnement sur les fonds microfinance
 - Réseaux et mise en commun (ALFI, EIL (LIIP), InFiNe.lu)
 - Promotion (Label ESG, Env. et Microfinance de Luxflag)
 - Renforcement des capacités (ADA, SOS Faim, House of Training)



COHERENCE DES POLITIQUES DE DEVELOPPEMENT

POINT « FOCUS » :

Spéculation sur les matières premières agricoles et sur les terres

- Paris sur les prix qui engendrent une volatilité :
 - Hausse des prix dont les intrants
 - Incapacité des paysans à planifier leur commercialisation
 - (Sur-) Endettement (Source: études CNUCED)
- Investissements massifs sur les terres fertiles :
 - Accaparement
 - Expulsion (parfois violente) des producteurs
 - Concentration dans les mains de quelques investisseurs



Spéculation sur les matières premières agricoles et sur les terres

- Si la spéculation n'est pas la cause première de l'insécurité alimentaire, elle en est un facteur aggravant.

« Accepter cela (NB: la spéculation) comme dommages collatéraux est le contraire d'une économie de marché fondée sur des principes éthiques. Cela, il ne faut pas seulement le rejeter, c'est tout simplement **criminel**. »

(Source: Jean-Claude Juncker dans Feyder J., « La faim tue », préface, éd. L'Harmattan, juillet 2011, p. 11).



Spéculation sur les matières premières agricoles et sur les terres

- Conséquences :
 - Disparition des petits producteurs
 - Exode rural
 - Emergence de consommateurs pauvres
 - Tensions sociales (ex: « émeutes de la faim »)
 - Extrémisme...



Spéculation sur les matières premières agricoles et sur les terres

- En 2012, réponse de Mr. le Ministre Luc Frieden à une question parlementaire du député Mr. Henri Kox
 - Au 31.08.2012, les fonds d'investissement sur les matières premières et les terres = 0,04% du patrimoine des fonds domiciliés au Luxembourg (900 millions EUR).
 - Réglementation nationale et communautaire suffisante,
 - Mais la CSSF peut demander toute information nécessaire pour le suivi des fonds domiciliés.

- Si 900 millions EUR est marginal pour la Place, c'est presque 3 x le budget de l'APD !



Exemple actuel: SOCFIN

- Holding luxembourgeoise détenue par Mr. Fabri (50%) et Mr. Bolloré (38%)
- Accaparement massif des terres
 - Cameroun, Côte d'Ivoire, Sierra Leone, Libéria, Cambodge, ...
 - 120 000 ha en 2009, 180 000 ha en 2015
- Expulsions voire parfois emprisonnements des producteurs
- Très peu de compensations, refus de dialogue
- Menace, intimidation, plaintes contre les citoyens qui dénoncent ses pratiques
- Se dit être un acteur de développement durable ...



RAPPEL RECOMMANDATIONS (Fair Politics II, Baromètre 2014)

Spéculation sur les matières premières agricoles et sur les terres

- La spéculation financière sur les matières premières agricoles devrait être interdite pour les fonds d'investissement de droit luxembourgeois.
- Au niveau de l'UE, le gouvernement luxembourgeois doit s'engager pour une réglementation stricte de la spéculation financière sur les matières premières agricoles et veiller à ce que la Directive MiFID II en matière de transparence et de limites de position soient appliquée de manière très rigoureuse.
- Afin de réaliser une réelle transparence des marchés financiers et des opérations financières à tous les niveaux, le gouvernement luxembourgeois doit défendre l'obligation d'une publication quotidienne par les opérateurs de marché de l'évolution de l'ensemble des positions sur les marchés dérivés de matières premières alimentaires et une publication des positions consolidées à travers l'ensemble des marchés.



Fair Politics

Le Cercle des ONG

- **Salue** les efforts entrepris par le gouvernement, la place financière et certains acteurs de la société civile pour la promotion – depuis des années et avec succès - des fonds à impact social et environnemental.
- **Regrette** le peu d'efforts entrepris pour la limitation voire l'interdiction des fonds présents au Luxembourg dits « irresponsables » ce qui entraîne une incohérence avec le développement durable et aggrave l'insécurité alimentaire.



Observations et questions

- Comment mesurer l'impact social et environnemental en plus de la performance des fonds ? Promouvoir la standardisation des mesures d'impact ?
- S'il y a des fonds responsables, les autres ne le sont-ils pas ? Est-ce qu'on peut tirer des leçons des fonds d'impact pour sensibiliser les autres fonds d'investissement ?
- Quid de la déduction fiscale des investissements « responsables » des particuliers ?
- Outre la promotion des fonds à impact social et environnemental, le Gouvernement peut-il dénoncer les fonds à impact « négatif », comme les fonds spéculatifs sur les matières premières agricoles et sur les terres ?
- Quel rôle peut jouer la CSSF pour limiter voire interdire la présence de tels fonds au Luxembourg ?
- Idem pour l'ALFI ou l'ABBL ?

