



Monsieur Fernand Etgen
Président de la
Chambre des Député-e-s
Luxembourg

Luxembourg, le 19 juillet 2021

Monsieur le Président,

Par la présente et conformément à notre règlement interne, je me permets de poser une question parlementaire à Monsieur le **Ministre de la Sécurité sociale** concernant la **durabilité des investissements du Fonds de compensation**.

En décembre 2020, le Fonds de compensation (FDC) a publié pour la première fois un rapport d'investisseur responsable. En ce qui concerne la conformité des investissements du FDC avec les objectifs de l'accord de Paris, à savoir limiter le réchauffement climatique à nettement en dessous de 2°C et mener des efforts pour le limiter à 1,5°C, le rapport conclut que les investissements du fonds sont actuellement alignés sur une trajectoire entre 2°C et 3°C.

Lors d'un débat à la Chambre des Député-e-s en décembre 2020, une motion a été adoptée par une large majorité parlementaire invitant le Gouvernement à intensifier les efforts en vue de rendre les investissements du FDC conformes aux objectifs climatiques, notamment en analysant une adaptation du cadre légal du fonds et en effectuant « une analyse plus poussée (...) sur les possibilités d'intégrer de façon plus conséquente les critères de durabilité et de responsabilité sociétale et environnementale dans les stratégies d'investissement ».¹

Le 2 juillet 2021, le FDC a publié son rapport annuel pour l'année 2020. Selon une analyse menée par *Greenpeace Luxembourg*, il ressort du rapport qu'alors que « les investissements du fonds dans les *Carbon Majors* ont diminué, ceux dans les entreprises charbonnières ont augmenté, passant de 257 millions d'euros en 2019 à 289 millions d'euros en 2020 ».²

De plus, l'ONG affirme que les performances du fonds montrent « qu'il n'existe aucun conflit entre le mandat du FDC et les investissements durables » puisque les compartiments axés sur les investissements soutenable affichent des rendements nettement supérieurs aux indices de référence.

Dans ce contexte, je voudrais poser les questions suivantes à Monsieur le Ministre :

- 1. Quel est l'état d'avancement des efforts en vue de rendre les investissements du FDC conformes à l'objectif climatique de 1,5°C ? Monsieur le Ministre n'est-il pas d'avis que l'augmentation des investissements par le FDC dans les entreprises charbonnières va à l'encontre de ces efforts ?**
- 2. Selon mes informations, 10 des 24 compartiments du FDC intègrent actuellement des critères ESG. Quel est l'échéancier détaillé des mandats émis par le FDC aux**

¹ Motion n° 3338 du 3 décembre 2020 votée dans le contexte de l'interpellation au sujet des politiques d'investissement du FDC et du FSIL

² Greenpeace (08.07.2021) Les investissements sales du FDC dans le charbon continuent de grimper, selon son rapport annuel. Communiqué de presse. <https://www.greenpeace.org/luxembourg/fr/communiques-de-presse/11857/les-investissements-sales-du-fdc-dans-le-charbon-continuent-de-grimper-selon-son-rapport-annuel/>

gérants des différents compartiments ? Quel sera le cahier de charges pour les prochains mandats ? Dans quelle mesure la considération de critères de durabilité sera-t-elle intégrée dans ces cahiers de charge ? Afin d'aligner les investissements du fonds aux objectifs climatiques, endéans quel délai tous les compartiments intégreront-ils des critères de durabilité ?

- 3. La bonne performance des compartiments misant sur des critères de durabilité ne montre-t-elle pas qu'une orientation des investissements du FDC selon les objectifs climatiques est conforme avec le mandat actuel du fonds qui est de garantir la pérennité du régime général de pension ?**
- 4. Monsieur le Ministre s'engage-t-il en faveur d'un renforcement des capacités d'expertise interne au niveau du FDC en matière d'investissement soutenable ? Dans l'affirmative, comment et endéans quel délai envisage-t-il agir en cette matière ?**
- 5. Le conseil d'administration du FDC est constitué de 11 hommes en tant que membres effectifs, alors que parmi les membres suppléants, il y a 4 femmes sur un total de 11 membres suppléants. Notons aussi que le comité d'investissement et la commission immobilière du FDC sont composés exclusivement d'hommes. Tenant en compte ces chiffres, dans quelle mesure Monsieur le Ministre s'engage-t-il en faveur d'une meilleure parité entre femmes et hommes au sein des différentes instances du FDC ?**
- 6. Quel est le résultat de l'analyse concernant une éventuelle adaptation du cadre légal du FDC afin de favoriser les investissements durables ? Endéans quel délai Monsieur le Ministre envisage-t-il légiférer le cas échéant ?**

Veuillez agréer, Monsieur le Président, l'expression de mes salutations les meilleures.



Charles Margue
Député



LE GOUVERNEMENT
DU GRAND-DUCHÉ DE LUXEMBOURG

Dossier suivi par : Nathalie Weber
Tél. (+352) 247-86352

Le Ministre de la Sécurité sociale
à
Monsieur le Ministre aux Relations avec le
Parlement

Luxembourg, le 12 août 2021

Référence : 839xbfafc

Objet : Question parlementaire n°4676 du 19 juillet 2021 de Monsieur le Député Charles Margue au sujet de la durabilité des investissements du Fonds de compensation

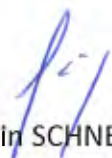
Monsieur le Ministre,

J'ai l'honneur de vous faire parvenir en annexe la réponse à la question parlementaire n°4676 du 19 juillet 2021 de Monsieur le Député Charles Margue au sujet de la durabilité des investissements du Fonds de compensation.

Je vous saurais gré de bien vouloir la transmettre à la Chambre des Députés.

Veuillez agréer, Monsieur le Ministre, l'assurance de ma considération très distinguée.

Le Ministre de la Sécurité sociale


Romain SCHNEIDER

Annexe(s) : Réponse à la question parlementaire n°4676





Réponse de Monsieur le Ministre de la Sécurité sociale à la question parlementaire n° 4676 de Monsieur le Député Charles Margue au sujet de la durabilité des investissements du Fonds de compensation

L'impact social et environnemental des investissements est un des éléments que le Fonds de compensation (FDC) a intégré dans sa stratégie d'investissement pour les rendre plus durables, ceci déjà en 2010 avec la création d'une liste d'exclusion. Depuis lors, la stratégie d'investissement a évolué pour y ancrer encore plus fortement les critères de durabilité (critères de responsabilité écologique, sociale et de bonne gouvernance, tout en respectant sa mission légale. Dans ce cadre, le conseil d'administration du FDC a laissé réaliser son premier rapport d'investisseur responsable qui a été publié en décembre 2020.

Depuis le début de l'année, le FDC ainsi que son comité d'investissement et son conseil d'administration se sont penchés sur l'analyse de ce rapport. Certaines recommandations ont entretemps été approuvées par le conseil d'administration permettant d'approfondir davantage la durabilité des investissements du FDC tout en maintenant une large diversification de ses investissements afin de ne pas compromettre la mission légale du FDC, à savoir gérer la réserve du régime général de manière prudentielle tout en générant un rendement conforme au marché.

1. Quel est l'état d'avancement des efforts en vue de rendre les investissements du FDC conforme à l'objectif de 1,5°C ? Monsieur le Ministre n'est-il pas d'avis que l'augmentation des investissements par le FDC dans les entreprises charbonnières va à l'encontre de ces efforts ?

Les premières décisions que le conseil d'administration du FDC a prises dans le contexte de son rapport d'investisseur responsable permettront d'augmenter ses efforts dans ce domaine. Sachant qu'en 2022 aura lieu une analyse approfondie de la stratégie d'investissement du FDC qui sera mise en place pour la période quinquennale débutant en 2023, le conseil d'administration a ainsi retenu en juillet 2021 dans une première étape les mesures suivantes :

- de mesurer annuellement l'intensité carbone (exprimée par le « WACI ») au niveau de la SICAV (actions et obligations) avec l'objectif d'avoir une empreinte carbone inférieure à celle de l'indice de référence stratégique ;
- de mesurer au niveau de la SICAV (actions et obligations) par période triennale et pour la prochaine fois en 2024 (i.e. sur base des données en date du 31 décembre 2023) l'alignement par rapport au scénario d'un réchauffement climatique limité à 2°C tel que fixé dans l'accord de Paris. Ladite date de début a été choisie afin d'avoir une analyse se basant sur la stratégie d'investissement revue du FDC entrant en vigueur le 1er janvier 2023 pour une durée de 5 ans ;
- de maintenir en place les critères actuels à la base de la liste d'exclusion du FDC (i.e. screening sur les dix principes du Pacte Mondial des Nations Unies et les armes controversées) ;
- de sélectionner des gérants de portefeuille pratiquant du « engagement » sur le volet « environnement » ;
- au niveau de la gestion active, d'analyser l'intégration de nouveaux critères de durabilité et une augmentation éventuelle de la taille des mandats dédiés à impact positif (i.e. obligations vertes et actions « sustainable impact ») au moment de la procédure usuelle de renouvellement des mandats existants ;



- au niveau de la gestion passive, de créer un nouveau mandat d'une taille approximative de 500 millions euros au niveau des actions monde et dont la gestion doit être alignée par rapport au scénario d'un réchauffement climatique limité à 2°C tel que fixé dans l'accord de Paris.

Au sujet des investissements du FDC, via sa SICAV, dans les entreprises charbonnières, il y a lieu de relever que le communiqué de presse de Greenpeace, auquel se réfère l'honorable Député, soulève que les investissements du FDC dans les « Carbon Majors » ont diminué de 30% par rapport à 2019, soulignant donc bien les efforts déjà entrepris par le FDC et témoignant d'une amélioration considérable de son empreinte climatique. Dans ce même communiqué, Greenpeace signale par contre aussi que les investissements du FDC dans les entreprises charbonnières auraient augmenté de 12%.

Or, il y a lieu de mettre ces chiffres en relation avec les avoirs totaux de la SICAV, à savoir 289 millions par rapport à 21.600 millions fin 2020 et 257 millions par rapport à 19.983 millions en 2019, montrant que ces investissements ont continué sur les deux années à ne représenter que quelque 1,3% des avoirs totaux de la SICAV. Ensuite, il importe de rappeler le mode de gestion de la SICAV, à savoir qu'environ 50% des avoirs investis en actions et obligations, sont gérés de manière indexée. Ceci implique que les gérants d'un mandat indexé sont tenus de répliquer au mieux la performance de leur indice de référence respectif engendrant qu'ils doivent prendre exposition au niveau de chaque secteur de l'indice de référence associé à leur mandat.

Finalement, il convient de noter qu'il n'y a pas eu de souscriptions nouvelles au niveau des mandats actions à gestion indexée. La croissance de 259 millions à 289 millions ne semble donc point imputable à un investissement conscient supplémentaire dans ledit secteur mais est plutôt fonction de l'évolution annuelle de la valorisation des actions des sociétés charbonnières en question.

2. Selon mes informations, 10 des 24 compartiments du FDC intègrent actuellement des critères ESG. Quel est l'échéancier détaillé des mandats émis par le FDC aux gérants des différents compartiments ? Quel sera le cahier de charges pour les prochains mandats ? Dans quelle mesure la considération de critères de durabilité sera-t-elle intégrée dans ces cahiers de charge ? Afin d'aligner les investissements du fonds aux objectifs climatiques, endéans quel délai tous les compartiments intégreront ils des critères de durabilité ?

Tout d'abord, il y a lieu de mentionner que les 7 compartiments à gestion indexée de la SICAV n'ont par définition pas d'objectif durable comme ce dernier se heurterait à leur objectif de répliquer au mieux la performance de leur indice de référence. Le FDC impose donc une approche durable uniquement au niveau des mandats à gestion active.

Néanmoins, un compartiment parmi ceux-ci investit uniquement dans des obligations d'Etat relatives aux marchés émergents et ainsi un objectif durable ne peut pas y être associé non plus. In fine, les compartiments sans considération de critères durables et/ou ESG se limitent actuellement à 4 sur un total possible de 16. Pour les 4 compartiments actifs qui n'ont pas encore d'approche durable, 3 mandats seront renouvelés par un appel d'offre qui sera lancé au 4^{ème} trimestre 2021. Le dernier mandat touchera à ses 10 ans (durée maximale prévue par la loi sur les marchés publics) au troisième trimestre 2023 de sorte que l'appel d'offre de renouvellement de mandat sera lancé fin 2022. Au plus tard fin 2023, tous les



compartiments actifs de la SICAV du FDC seront donc gérés avec une stratégie d'investissement intégrant une approche durable.

Pour ce nouvel appel d'offre en fin d'année, le cahier de charge mentionnera que chaque soumissionnaire sera tenu de faire preuve d'une approche d'investisseur responsable dans le choix de la constitution de son portefeuille, ceci en conformité avec les articles 8 et 9 de la réglementation SFDR (« Sustainable Finance Disclosure Regulation ») telle que définie par le Parlement et le Conseil européen en 2019.

Afin de mettre davantage l'accent sur les critères de durabilité et de privilégier des soumissionnaires dont le profil leur permet de se différencier de leurs concurrents sur ce plan, il est en plus prévu de doubler la pondération des points relatifs à ce chapitre, une pondération qui passerait de 10 à 20% dans le total des points attribués.

3. La bonne performance des compartiments misant sur des critères de durabilité ne montre-t-elle pas qu'une orientation des investissements du FDC selon les objectifs climatiques est conforme avec le mandat actuel du fonds qui est de garantir la pérennité du régime général de pension?

Tout d'abord, le FDC tient à souligner que le monde financier avec sa presse spécialisée et les études scientifiques n'est pas unanime lorsqu'il s'agit de comparer la performance d'investissements durables avec celle d'investissements dits traditionnels.

Surtout l'absence d'une taxonomie claire et précise rend encore variable et moins transparent, voire même subjective, la qualification d'un investissement comme étant durable ou non durable. Ceci se voit aussi au niveau des agences de notation qui travaillent selon différentes méthodes et méthodologies. Ainsi, un titre peut avoir une très bonne note ESG chez une agence et une note ESG moins favorable auprès d'une autre. Sans base commune, toute comparaison et appréciation de performance est difficile.

Si certains produits durables ont bien performé ces derniers temps, il importe de souligner que l'offre d'argent en a été un accélérateur. Les investissements durables ont trouvé une certaine demande ces dernières années et cet afflux d'argent, selon certains scientifiques, a donné un coup de pouce aux produits durables. Une partie de l'alpha, c'est à dire le surplus en performance par rapport à l'indice de référence retenu, est donc, selon certaines études, à mettre sur le compte de ce « momentum ».

Finalement, il convient de souligner que l'environnement de la COVID-19 a aussi été bénéfique pour un grand nombre de stratégies durables puisque celles-ci sont souvent surexposées au niveau des secteurs ayant bien résisté à la crise (i.e. télécommunication, secteur financier) au détriment des secteurs ayant été particulièrement touchés par la crise et le ralentissement économique comme par exemple dans le secteur industriel.

En ce qui concerne les résultats du FDC, bien que ne disposant pas encore d'une période d'observation assez représentative, il peut être constaté que les résultats au sein des 10 compartiments actifs gérés selon des critères ESG sont assez disparates et que tous les gérants n'arrivent pas à dépasser systématiquement la performance de leur indice de référence (qui n'applique pas de critères de durabilité).



4. Monsieur le Ministre s'engage-t-il en faveur d'un renforcement des capacités d'expertise interne au niveau du FDC en matière d'investissement soutenable? Dans l'affirmative, comment et endéans quel délai envisage-t-il agir en cette matière?

Le FDC est d'avis que l'expertise dont il dispose actuellement, complétée par le recours à des spécialistes et fournisseurs externes, leaders dans les domaines respectifs, et comme en témoigne en toute transparence le rapport d'investisseur responsable, lui permet d'améliorer de manière continue son profil d'investisseur responsable. Rien ne s'oppose néanmoins à renforcer les effectifs et ressources internes du FDC afin d'accompagner cette amélioration continue.

5. Le conseil d'administration du FDC est constitué de 11 hommes en tant que membres effectifs, alors que parmi les membres suppléants, il y a 4 femmes sur un total de 11 membres suppléants. Notons aussi que le comité d'investissement et la commission immobilière du FDC sont composés exclusivement d'hommes. Tenant en compte ces chiffres, dans quelle mesure Monsieur le Ministre s'engage-t-il en faveur d'une meilleure parité entre femmes et hommes au sein des différentes instances du FDC?

Le FDC est une institution de sécurité sociale qui est gérée par un conseil d'administration tripartite. Partant les douze membres de son conseil d'administration sont désignés paritairement par le Gouvernement en Conseil, en ce qui concerne les représentants de l'Etat, et par les Chambres professionnelles respectives, en ce qui concerne les représentants des partenaires sociaux. À chaque nomination réalisée par le Gouvernement, le critère de la parité hommes/femmes est évidemment un élément faisant partie intégrante de la décision. Toutefois, le Gouvernement n'a pas de main mise sur les décisions des chambres professionnelles qui sont autonomes.

6. Quel est le résultat de l'analyse concernant une éventuelle adaptation du cadre légal du FDC afin de favoriser les investissements durables ? Endéans quel délai Monsieur le Ministre envisage-t-il légiférer le cas échéant?

Comme le FDC est géré par un conseil d'administration composé également par les partenaires sociaux, le Ministre de la Sécurité sociale a demandé au président du FDC de soumettre la proposition de loi à l'analyse et l'avis du conseil d'administration. Ceci est par ailleurs prévu dans l'accord de coalition 2021-2023 et plus précisément : « [...] un dialogue sera entamé avec les partenaires sociaux et la nécessité d'une modification de la législation sera analysée. » (page 108 de l'accord de coalition).

Sur base de cet avis, le Ministère de la Sécurité sociale élaborera une prise de position à soumettre au Conseil de gouvernement en réponse à la motion du 3 décembre 2020 de l'honorable Député Mars di Bartolomeo et à la proposition de loi n°7729 de l'honorable Député Marc Baum.