



## TEXTE DU PROJET

N° de projet : 27/2022-1

15 avril 2022

### Fonds de compensation

Proposition de loi relative à une politique d'investissement socialement et écologiquement responsable du Fonds de compensation commun au régime général de pension

#### Informations techniques :

|                           |  |
|---------------------------|--|
| <b>N° du projet :</b>     | 27/2022  |
| <b>Remise de l'avis :</b> | auto-saisine   |
| <b>Commission :</b>       | "Affaires sociales, sécurité et santé au travail et environnement" |

## N° 7729

## CHAMBRE DES DEPUTES

Session ordinaire 2020-2021

**PROPOSITION DE LOI**

**relative à une politique d'investissement socialement et écologiquement responsable du Fonds de compensation commun au régime général de pension**

\* \* \*

*Dépôt (Monsieur Marc Baum Député) et transmission  
à la Conférence des Présidents: le 3.12.2020)*

*Déclaration de recevabilité: 15.12.2020*

**SOMMAIRE:**

|   | <i>page</i> |
|---|-------------|
| 1) Exposé des motifs .....              | 1           |
| 2) Texte de la proposition de loi ..... | 5           |
| 3) Commentaire des articles .....       | 6           |
| 4) Texte consolidé.....                 | 7           |

\*

**EXPOSE DES MOTIFS**

Cette proposition de loi a comme objet d'introduire dans le code social des dispositions relatives à une politique d'investissement socialement et écologiquement responsable du Fonds de compensation commun au régime général de pension (FDC). Elle inscrit le principe d'une telle politique dans la loi, crée un comité éthique et précise les modalités d'exclusion de placements qui sont incompatibles avec une telle politique.

**a) Le Fonds de compensation**

Le FDC a été créé par la loi modifiée du 6 mai 2004 sur l'administration du patrimoine du régime général d'assurance pension. Il a comme mission de gérer la réserve de compensation du régime général de pension qui est composé en grande partie par les excédents des cotisations. Au 31 décembre 2019, le FDC détenait des actifs de 21,32 milliards d'euros<sup>1</sup> dont presque 20 milliards d'euros investis en valeurs mobilières à travers une SICAV-FIS (Société d'Investissement à Capital Variable – Fonds d'Investissement Spécialisé). A cette même date, la réserve globale s'élevait à 4,8 fois le montant des prestations annuelles.

La SICAV-FIS était divisé fin 2019 en 24 compartiments qui comprenaient des actifs entre 2234 et 175 millions d'euros. Les différents compartiments sont gérés par des prestataires privés dans le cadre d'un mandat de gestion de portefeuille. Environ 9,2 milliards étaient placés en actions, environ 9,9 milliards en obligations et environ 372 millions en placements monétaires. La stratégie d'investissement prévoit une diversification des risques aussi bien du point de vue des secteurs d'activités économiques que du point de vue géographique – un principe qui est d'ailleurs inscrit dans la législation actuelle.

<sup>1</sup> Rapport annuel 2019 du Fonds de compensation commun au régime général de pension.

Le FDC est géré par un conseil d'administration de douze membres, assisté par un comité d'investissement et une commission immobilière. Il est soumis à la haute surveillance du ministre ayant dans ses attributions la Sécurité sociale laquelle s'exerce par l'Inspection générale de la sécurité sociale.

### **b) Critiques à la politique d'investissement**

La politique d'investissement du FDC a périodiquement fait l'objet de critiques diverses de la part des organisations non gouvernementales surtout, mais également au parlement comme en témoignent les nombreuses questions parlementaires et motions à ce sujet tout au long des années. En 2010, trois ans après le lancement de la SICAV-FIS, une première polémique importante éclatait autour des investissements dans des entreprises produisant des bombes à sous-munitions qui étaient difficilement conciliables avec l'article 3 de la loi du 4 juin 2009 portant approbation de la Convention sur les armes à sous-munitions. Suite à cela, le Conseil d'administration du FDC a introduit une première liste d'exclusion nominale portant sur les entreprises qui ne respectent pas les conventions ou normes internationales que le Luxembourg a signées.

Par après, le manque de cohérence entre la politique d'investissement du FDC et des objectifs politiques d'ordre général fut régulièrement thématiqué. Cela concerne par exemple les placements dans des sociétés liées à l'extraction et la commercialisation d'hydrocarbures. En effet, détenir des actifs de telles sociétés et en tirer un rendement financier est généralement perçu comme contradictoire avec l'engagement du Luxembourg dans la lutte contre le changement climatique.

Une autre incohérence flagrante concerne les placements dans des entreprises qui exploitent des centrales nucléaires. Le gouvernement luxembourgeois s'engage depuis de nombreuses années contre la production d'énergie nucléaire et plus particulièrement en faveur de la fermeture des centrales nucléaires situées dans les régions limitrophes du Luxembourg. Pourtant, une partie de la réserve de pension est investie dans les sociétés qui exploitent ces mêmes centrales.

Des critiques semblables ont également porté sur d'autres secteurs économiques. En guise d'exemple, on peut citer l'industrie du tabac ou encore les sociétés qui produisent et commercialisent des semences génétiquement modifiées.

En-dehors des demandes en faveur d'une exclusion de secteurs d'activité économiques entiers, la liste d'exclusion nominale mentionnée plus haut a également fait l'objet de critiques par le passé. Surtout les organisations actives dans le domaine de la coopération internationale au développement ont déploré le manque de transparence entourant l'établissement de cette liste ainsi que son envergure jugée trop limitée. Les organisations en question, qui sont souvent en contact avec des populations dans des pays en développement, ont à maintes reprises signalé aux responsables du FDC des comportements irresponsables d'entreprises sur le terrain, sans que cela n'ait eu un effet notable sur la liste en question.

### **c) La politique d'investissement socialement responsable du FDC**

La liste d'exclusion nominale introduite en 2011 fut le premier élément significatif d'une politique socialement et écologiquement responsable du FDC. Établie sur base des conseils d'une société spécialisée externe, elle est régulièrement mise à jour (environ deux fois par année) et contient actuellement 119<sup>2</sup> personnes morales qui ne respectant pas certaines normes internationales et dont les actifs sont exclus de l'univers d'investissement.

En 2017, dans le cadre du renouvellement de la stratégie d'investissement, d'autres éléments sont venus s'ajouter. Ainsi, les critères de sélection des soumissionnaires pour la gestion de portefeuilles ont été renforcés. Les candidatures pour les compartiments à gestion active doivent faire preuve de leur faculté à prendre en considération des critères de développement durable ou d'investissement socialement responsable dans la gestion quotidienne et certains compartiments ont été labellisés par la suite par l'agence LuxFlag.

De façon complémentaire, il a été décidé en 2017 de créer des nouveaux compartiments dans la SICAV-FIS avec des placements jugés avoir un impact positif. Deux compartiments ont ainsi été créés en 2019 : un compartiment avec des obligation vertes et un compartiment avec des actifs d'entreprises

<sup>2</sup> Liste d'exclusion du FDC en date du 19 novembre 2020.

qui respectent un certain nombre de critères ESG (Environnemental and Social Governance). Finalement, les investissements et acquisitions dans le patrimoine immobilier sont également soumis à certains critères.

#### **d) Des améliorations qui peinent à convaincre**

Si tous ces éléments témoignent d'une certaine volonté des responsables d'implémenter les principes d'une politique socialement et écologiquement responsable, ils n'ont pas réussi à atténuer les critiques. Le fait d'introduire des compartiments à impact positif est certainement un pas en avant, toujours est-il que le FDC continue d'effectuer des placements très critiquables. Par exemple, le rapport annuel de la SICAV-FIS montre que le FDC continue d'investir à hauteur de près de 600 millions d'euros dans des sociétés qui exploitent des hydrocarbures. Le changement climatique fait peser des risques immenses sur notre société et sur le monde entier. De nombreux observateurs estiment que la politique d'investissement du FDC n'inclut pas de manière suffisante ces facteurs à long terme dans son analyse à risque, alors qu'ils sont certainement de nature à impacter sur le long terme la pérennité du régime général de pension.

Aussi, tous les efforts implémentés ces dernières années en la matière n'ont jamais été intégrés dans la législation. Le principe même d'une politique socialement responsable ne figure nulle part dans le code social, sans parler des différents éléments d'exécution. Les dispositions mentionnées plus haut sont formellement le résultat d'initiatives du Conseil d'administration et pourraient, du moins en théorie, être révoquées du jour au lendemain.

Pourtant, il s'agit d'une question très importante, étant donné que l'État luxembourgeois a une responsabilité à endosser quant à l'impact de ses placements. La politique d'investissement des fonds publics comme le FDC doit être en cohérence avec l'engagement du pays sur des questions comme les droits humains ou la protection de l'environnement. L'État a également un rôle de modèle ou de précurseur à jouer envers les investisseurs privés ou envers d'autres investisseurs publics à l'étranger, d'autant plus que le gouvernement entend promouvoir depuis quelques années une finance plus responsable sur la place financière. Notons également que la population n'est pas forcément réfractaire au renforcement d'une telle politique. Dans une enquête de TNS ILRES datant de 2011, seulement 11% des personnes sondées n'étaient pas prêtes à accepter un rendement financier moindre si en contrepartie la plus-value sociale et environnementale était plus importante<sup>3</sup>, quoiqu'il reste toujours à démontrer si une telle politique plus responsable mènerait vraiment à une diminution des rendements.

#### **e) Renforcer la politique d'investissement socialement et écologiquement responsable**

Les auteurs sont donc persuadés qu'il convient de pérenniser et de renforcer cette approche. En premier lieu, ils proposent d'introduire le principe d'une politique d'investissement socialement et écologiquement responsable en tant qu'obligation dans le code social qui règle les objectifs et le fonctionnement du FDC. De ce fait, le législateur reconnaît l'importance d'une telle politique à côté de l'objectif plus traditionnel de la sécurité des placements.

Cet ajout doit aller de pair avec un renforcement de l'expertise en la matière, ce pourquoi cette proposition de loi envisage la création d'un comité d'éthique qui a comme mission de conseiller le conseil d'administration sur ces questions. Il s'ajoute ainsi au comité d'investissement qui est inscrit dans la législation actuelle et qui avise le conseil d'administration sur les aspects financiers.

Si les auteurs souhaitent associer les organisations non gouvernementales (ONG) à la définition de la politique socialement et écologiquement responsable du FDC, il convient de ne pas mettre en péril leur indépendance en les intégrant directement dans l'organigramme. Plutôt, il est proposé de composer ce comité d'experts désignés pour leur compétence dans le domaine de la coopération internationale au développement, de la protection de l'environnement, de la défense des droits humains et du droit du travail international. Le comité d'éthique sera cependant convié à échanger régulièrement avec les

<sup>3</sup> Sondage en ligne TNS ILRES pour etika sur la gestion du fonds de compensation commun au régime général de pension (mai 2011). „Acceptation d'un rendement financier moindre si la plus-value sociale et environnementale est plus importante“ : Tout à fait d'accord (21%), d'accord (34%), plutôt d'accord (29%), plutôt pas d'accord (8%), pas du tout d'accord (3%), pas d'opinion (5%).

ONG et de prendre en compte leur avis. Celles-ci auront de ce fait un interlocuteur direct concernant toutes ces questions au FDC pour transmettre leurs idées ou doléances. Actuellement, elles peinent souvent à être entendues.

Une des missions du conseil d'éthique sera d'élaborer une proposition pour la liste d'exclusion nominative qui regroupe les noms de sociétés dont les actifs sont non-éligibles et qui est à valider par le conseil d'administration. Actuellement, cette liste est proposée par un établissement privé externe dont les critères de sélection ne sont pas toujours très clairs. Le comité d'éthique, s'il pourra toujours recourir à des services externes, fera une évaluation interne de la proposition et, le cas échéant, pourra l'amender avant de la transmettre au conseil d'administration en tenant notamment compte de l'avis des ONG. Le comité d'éthique pourra aussi donner son avis sur des projets ou des décisions du conseil d'administration concernant son domaine d'action, faire des propositions sur d'éventuels améliorations à faire et rédiger des rapports thématiques.

En troisième lieu, les auteurs proposent d'inscrire dans la loi le principe que des actifs incompatibles avec les principes d'une politique socialement et écologiquement sont à considérer comme des actifs non-éligibles. Pour ce faire, la proposition différencie entre deux listes d'exclusion : une liste d'exclusion thématique et une liste d'exclusion nominale.

La liste d'exclusion nominale énumère les noms des personnes morales qui portent atteinte aux conventions et normes internationales dont le Luxembourg est partie prenante. Étant donné que cette liste devra être mise à jour régulièrement, elle sera adoptée par le conseil d'administration comme c'est déjà le cas actuellement. Conformément à ce qui précède, la création du comité d'éthique permettra une meilleure appropriation de cette liste d'exclusion, puisqu'il lui incombe de la préparer. Par contre, certaines modalités d'exécution devront être régies par règlement grand-ducal. Par exemple, il s'agit de préciser quels faits ou comportements peuvent donner lieu à l'exclusion d'une société donnée et pour quel laps de temps. Il est également possible de renforcer considérablement les critères d'exclusion, par exemple à l'aide d'indicateurs qui permettent de mesurer la compatibilité des activités et comportements des entreprises avec les engagements de l'Accord de Paris. Un tel renforcement de la politique d'exclusion pourrait être élaboré et proposé par le comité d'éthique.

En sus, les auteurs proposent d'ajouter une liste d'exclusion thématique qui énumère les secteurs économiques jugés incompatibles avec les principes d'une politique socialement et écologiquement responsable. Tous les actifs d'entreprises liées à ces secteurs économiques seront traités comme des actifs non-éligibles. Cette liste, qui peut rester immuable pour un laps de temps plus ou moins prolongé et dont la composition relève d'un choix éminemment politique, sera établie par règlement grand-ducal. Ce règlement précisera également certaines modalités d'exécution. Par exemple, il faudra définir les seuils à partir desquels une société active dans plusieurs secteurs économiques est considérée comme appartenant au secteur d'activité exclu.

Cette liste d'exclusion thématique a comme principal objectif de mettre en cohérence la politique d'investissement du FDC avec des objectifs politiques d'ordre général du gouvernement luxembourgeois. En guise d'exemple, on peut citer l'industrie de production de produits à tabac, dont les activités sont inconciliables avec les objectifs de santé publique et pour lesquels il n'y a nul besoin de faire une analyse au cas par cas.

Une telle liste d'exclusion thématique peut poser problème pour les compartiments à gestion passive (fin 2019, 7 des 24 compartiments étaient gérés de cette façon). Les gestionnaires de ces compartiments sont tenus à répliquer un indice de référence avec une certaine exactitude, ce qui peut s'avérer difficile si on restreint trop l'univers d'investissement. Il ne s'agit cependant pas d'un obstacle insurmontable, à condition de revoir la stratégie d'investissement sous-jacente. Notons à titre d'exemple qu'il existe des indices de référence qui intègrent des considérations de développement durable et qui excluent notamment de ce fait les énergies fossiles.

D'ailleurs, les compartiments à gestion passive posent encore problème à un autre niveau. Pour les mêmes raisons que celles exposées plus haut, les gestionnaires de ces compartiments ne sont actuellement pas tenus par le FDC à tenir compte dans leur stratégie d'investissement et leur processus décisionnels de critères de développement durable ou d'investissement socialement responsable, comme c'est le cas pour les compartiments à gestion active<sup>4</sup>. Il faut dès lors se poser la question si les avantages d'intégrer un certain nombre de compartiments à gestion passive dans la SICAV-FIS justifient au final

<sup>4</sup> Fonds de Compensation, Directive du Conseil d'Administration, janvier 2018, page 5.

une dilution importante des principes en matière de politique d'investissement socialement et écologiquement responsable.

Une exclusion d'activités nocives par rapport au développement durable est tout à fait possible sans mettre en péril la sécurité des placements, voir même sans perdre en rendement financier. Des fonds publics dans d'autre pays opèrent déjà une telle politique d'exclusion sans sacrifier pour autant la maîtrise des risques sur l'autel d'une politique d'investissement responsable. Au final, il s'agit d'une question de volonté politique.

\*

## TEXTE DE LA PROPOSITION DE LOI

**Art. 1<sup>er</sup>.** A l'article 248, alinéa 1 du Code de la Sécurité sociale, les termes « et les principes d'une politique d'investissement socialement et écologiquement responsable » sont ajoutés après le terme « risque ». Dans le même alinéa, les termes « sans préjudice de la faculté de proscrire des placements dans des actifs liés à des secteurs économiques et dans des actifs spécifiques en vue de mettre en œuvre les principes d'une politique d'investissement socialement et écologiquement responsable. » sont ajoutés après le terme « géographiques ».

**Art. 2.** A la suite de l'article 263 du Code de la Sécurité sociale est inséré un article 263bis qui prend la forme suivante :

« 1. Le conseil d'administration est assisté par un comité d'éthique.

2. Le comité d'éthique comprend en dehors du président du Fonds de compensation, ou de son délégué, quatre membres externes désignés par le conseil d'administration en raison de leur compétence dans le domaine de la coopération internationale au développement, de la protection de l'environnement, de la défense des droits humains et du droit du travail international.

3. Le comité d'éthique prend en compte l'avis des organisations non gouvernementales actives dans le domaine de la coopération internationale au développement, de la protection de l'environnement, de la défense des droits humains, du droit du travail international ou de tout autre domaine d'activité pertinent, avec lesquelles il entretient un échange régulier. Les modalités de l'échange entre le comité d'éthique et les organisations non gouvernementales sont fixées par le règlement d'ordre intérieur.

4. En matière d'investissement socialement et écologiquement responsable les décisions du conseil d'administration sont préparées par le comité d'éthique.

5. Le comité d'éthique établit un rapport d'activités annuel et peut, sur demande du conseil d'administration ou de sa propre initiative, établir un rapport thématique.

6. Les membres du comité d'éthique touchent une indemnité dont le montant est fixé par le règlement d'ordre intérieur. »

**Art. 3.** A l'article 266 du Code de la Sécurité sociale sont ajoutés un alinéa 5 et un alinéa 6 qui prennent la forme suivante :

« 5. Le Fonds de compensation veille à ne pas effectuer des placements dans des actifs liés à des secteurs économiques qui vont à l'encontre d'une politique socialement et écologiquement responsable. A cet effet, une liste d'exclusion thématique énumérant les secteurs économiques respectifs est définie par règlement grand-ducal lequel précise également les modalités d'exécution.

6. Le Fonds de compensation veille à ne pas effectuer des placements dans des actifs associés à des personnes morales qui portent atteinte aux conventions et normes internationales dont le Luxembourg est partie prenante. A cet effet, une liste d'exclusion nominale énumérant les personnes morales respectives est établie et régulièrement mise à jour par le conseil d'administration sur proposition du comité d'éthique. Les modalités d'exécution sont définies par règlement grand-ducal. »

\*

## COMMENTAIRE DES ARTICLES

### *Article 1<sup>er</sup>.*

L'objectif de mener une politique d'investissement socialement et écologiquement responsable est inséré en tant qu'obligation dans l'article 248. En mettant ce principe sur un pied d'égalité avec le principe d'une diversification appropriée des risques, le législateur démontre sa volonté de mener une politique responsable aussi bien d'un point de vue financier que d'un point de vue social et écologique.

En vue d'une diversification appropriée des risques, l'article 248 énonce également l'obligation de répartir les disponibilités entre différentes catégories de placement et entre plusieurs secteurs économiques et géographiques. Cette disposition a été jugée par certains comme empêchant l'exclusion de secteurs économiques entiers pour des raisons éthiques. Pourtant, le terme „plusieurs“ et le terme „différents“ désignent communément un nombre supérieur ou égal à 2 et on peut raisonnablement présumer qu'une politique socialement et écologiquement responsable ne réduira pas d'autant le nombre de secteurs économiques ou de catégories de placement.

Cependant, afin d'enlever toute ambiguïté, il convient de spécifier que la faculté d'exclure des secteurs économiques ou des actifs spécifiques de l'univers d'investissement du FDC, tel que préconisée par cette proposition de loi, n'est pas altérée par l'objectif d'une diversification des risques. En même temps, les dispositions insérées indiquent par quel biais le législateur veut mettre en œuvre les principes d'une politique d'investissement socialement et écologiquement responsable, à savoir par une proscription d'effectuer des placements dans certains secteurs économiques, respectivement dans certains actifs spécifiques.

### *Article 2.*

L'article 2 crée un comité d'éthique qui a comme mission d'assister le conseil d'administration. En insérant le principe d'une politique socialement et écologiquement responsable en tant qu'obligation dans la législation, il convient de renforcer l'expertise à ce sujet en amont du conseil d'administration.

La composition proposée est de nature à assurer au comité d'éthique une expertise solide dans les quatre domaines particulièrement pertinents pour l'accomplissement de ses tâches : la coopération internationale au développement, la protection de l'environnement, la défense des droits humains et le droit du travail international. Les experts dans ces domaines sont désignés par le conseil d'administration.

Si les auteurs souhaitent associer les organisations non gouvernementales (ONG) à la définition de la politique socialement et écologiquement responsable du FDC, il convient de ne pas mettre en péril leur indépendance et leur distance critique face à la politique du FDC en les intégrant directement dans l'organigramme. Par contre, le point 3 spécifie que le comité d'éthique entretient un échange régulier avec les ONG et prend en compte leur avis. Ces organisations possèdent une très bonne expertise sur les sujets en question et entretiennent pour la plupart des liens étroits avec des acteurs et organisations dans le monde entier. Les associer aux travaux apportera potentiellement une plus-value considérable à la capacité d'analyse du comité d'éthique. De plus, cette disposition permet aux ONG d'avoir un interlocuteur direct pour transmettre leurs idées ou doléances, alors qu'aujourd'hui elles peinent souvent à être entendues. Les modalités de l'échange sont définies par le règlement d'ordre intérieur.

Le point 4 veut que le comité d'éthique prépare les décisions du conseil d'administration dans toutes les questions liées à une politique d'investissement socialement et écologiquement responsable. Une des missions principales consiste à préparer pour le conseil d'administration, en tenant compte de l'avis des organisations non gouvernementales et si nécessaire à l'aide d'une expertise externe, une proposition pour la liste d'exclusion nominale introduite par l'article 3.

Le comité d'éthique pourra également établir des rapports thématiques sur des aspects spécifiques relatifs à une politique d'investissement socialement et écologiquement responsable, soit sur demande, soit de sa propre initiative. Afin de rendre visible les efforts du FDC en la matière, le comité d'éthique est tenu à publier un rapport d'activités annuel.

Le point 6 règle les indemnités des membres du comité d'éthique qui sont fixées par règlement d'ordre intérieur.

*Article 3.*

L'article 3 introduit davantage de précisions quant à la mise en œuvre d'une politique d'investissement socialement et écologiquement responsable.

Le point 5 introduit dans la législation une liste d'exclusion thématique qui énumère les secteurs économiques jugés incompatibles avec cette même politique. Les actifs de personnes morales actives dans ces secteurs d'activité ne pourront plus être tenus par le Fonds de compensation. Étant donné que la mise en place de cette liste implique des choix et une responsabilité politiques et que cette liste peut potentiellement rester en place pour un laps de temps plus ou moins prolongé, il convient de la définir par règlement grand-ducal. Cela implique également de mettre en place des précisions par rapport à la mise en œuvre. En effet, il se peut par exemple que des personnes morales ne soient que partiellement actives dans un certain secteur d'activité, ce pourquoi il faudra définir les seuils à partir desquels une société est considérée comme appartenant à ce secteur d'activité.

Le point 6 introduit dans la législation une liste d'exclusion nominale. Cette liste contient les noms de personnes morales dont le comportement porte atteinte aux conventions et normes internationales adoptées par le Luxembourg, similaire à celle déjà établie actuellement par le FDC. Étant donné que cette liste devra être mise à jour régulièrement, il incombe au conseil d'administration de l'établir sur proposition du comité d'éthique. Par contre, il convient ici aussi de définir les modalités d'exécution par règlement grand-ducal. Par exemple, il s'agit de préciser quels faits peuvent donner lieu à l'exclusion d'une société donnée et pour quel laps de temps ou encore à quelle fréquence la liste d'exclusion sera mise à jour.

\*

**TEXTE CONSOLIDÉ****TEXTE CONSOLIDÉ DES ARTICLES 247-249****du Code de la Sécurité sociale :****Administration du patrimoine**

**Art. 247.** La gestion de la réserve de compensation incombe à un établissement public dénommé Fonds de compensation commun au régime général de pension, dénommé ci-après « le Fonds de compensation », constitué suivant l'article 260.

**Politique de placement**

**Art. 248.** 1. La réserve de compensation est placée dans le but de garantir la pérennité du régime général de pension. Afin d'assurer la sécurité des placements il est tenu compte de la totalité des actifs et des passifs, de la situation financière, ainsi que de la structure et de l'évolution prévisible du régime. Les placements doivent respecter les principes d'une diversification appropriée des risques et les principes d'une politique d'investissement socialement et écologiquement responsable. A cette fin, les disponibilités doivent être réparties entre différentes catégories de placement ainsi qu'entre plusieurs secteurs économiques et géographiques, sans préjudice de la faculté de proscrire des placements dans des actifs liés à des secteurs économiques et dans des actifs spécifiques en vue de mettre en œuvre les principes d'une politique d'investissement socialement et écologiquement responsable.

2. Les placements effectués par la Caisse nationale d'assurance pension sont limités à des placements à moyen terme en euros.

3. La Caisse nationale d'assurance pension et le Fonds de compensation ne peuvent effectuer des placements que dans la limite de leurs moyens de trésorerie.

**Art. 249.** Les conditions et modalités d'application de l'article 248 peuvent faire l'objet d'un règlement grand-ducal.

\*

**TEXTE CONSOLIDE DES ARTICLES 260-268**  
**du Code de la Sécurité sociale :**

**Art. 260.** Il est créé un Fonds de compensation qui a pour mission d'assurer la gestion de la réserve de compensation conformément aux dispositions des articles 247 et 248.

**Art. 261.** 1. Le Fonds de compensation est placé sous la responsabilité d'un conseil d'administration. Le conseil d'administration gère le Fonds de compensation dans toutes les affaires qui n'ont pas été déléguées à un autre organe par la loi ou les règlements.

2. Il lui appartient notamment :

- 1) d'établir les directives concernant les principes et règles de gestion du patrimoine ;
- 2) de statuer sur le budget annuel ;
- 3) de statuer sur le décompte annuel des recettes et des dépenses et sur le bilan ;
- 4) d'établir son règlement d'ordre intérieur ;
- 5) d'établir un code de conduite.

3. Les décisions visées aux points 1) à 4) de l'alinéa qui précède sont soumises à l'approbation du ministre ayant dans ses attributions la Sécurité sociale, sur avis de l'Inspection générale de la sécurité sociale.

4. Le règlement d'ordre intérieur est publié au Journal officiel du Grand-Duché de Luxembourg. Le code de conduite et le décompte annuel sont publiés sur le site internet du Fonds de compensation.

**Art. 262.** 1. Le conseil d'administration du Fonds de compensation se compose :

- 1) du président du conseil d'administration de la Caisse nationale d'assurance pension et de trois membres désignés par le Gouvernement en Conseil ;
- 2) de quatre membres délégués par les assurés ;
- 3) de quatre membres délégués par les employeurs.

2. Pour chaque membre effectif il y a un membre suppléant.

3. Le mode de désignation des délégués des assurés et des employeurs et de leurs suppléants est déterminé par règlement grand-ducal.

4. La présidence du conseil d'administration est exercée par le président du conseil d'administration de la Caisse nationale d'assurance pension. En cas d'absence du président du conseil d'administration de la Caisse nationale d'assurance pension, il est remplacé par le fonctionnaire qu'il a désigné à cet effet conformément à l'article 254, alinéa 2.

5. Les décisions du conseil d'administration sont prises à la majorité absolue des voix exprimées. En cas de partage des votes, la voix du président ou de son remplaçant est prépondérante.

**Art. 263.** 1. Le conseil d'administration est assisté par un comité d'investissement.

2. Le comité d'investissement comprend en dehors du président du Fonds de compensation ou de son délégué, un délégué des assurés, un délégué des employeurs et trois membres externes désignés par le conseil d'administration en raison de leur compétence dans le domaine financier.

3. En matière d'investissement les décisions du conseil d'administration sont préparées par le comité d'investissement.

4. Les membres du comité d'investissement touchent une indemnité dont le montant est fixé par le règlement d'ordre intérieur.

5. Le conseil d'administration peut instituer des commissions et recourir au service d'experts.

**Art. 263bis** 1. Le conseil d'administration est assisté par un comité d'éthique.

2. Le comité d'éthique comprend en dehors du président du Fonds de compensation, ou de son délégué, quatre membres externes désignés par le conseil d'administration en raison de leur compétence dans le domaine de la coopération internationale au développement, de la protection de l'environnement, de la défense des droits humains et du droit du travail international.

3. Le comité d'éthique prend en compte l'avis des organisations non gouvernementales actives dans le domaine de la coopération internationale au développement, de la protection de l'environnement, de la défense des droits humains, du droit du travail international ou de tout autre domaine d'activité pertinent, avec lesquelles il entretient un échange régulier. Les modalités de l'échange entre le comité d'éthique et les organisations non gouvernementales sont fixées par le règlement d'ordre intérieur.

4. En matière d'investissement socialement et écologiquement responsable les décisions du conseil d'administration sont préparées par le comité d'éthique.

5. Le comité d'éthique établit un rapport d'activités annuel et peut, sur demande du conseil d'administration ou de sa propre initiative, établir un rapport thématique.

6. Les membres du comité d'éthique touchent une indemnité dont le montant est fixé par le règlement d'ordre intérieur.

**Art. 264.** 1. Les membres des organes du Fonds de compensation sont tenus d'agir dans l'intérêt exclusif du Fonds de compensation. Un membre, qui dans l'exercice de ses fonctions est amené à se prononcer sur une affaire dans laquelle il peut avoir un intérêt personnel, direct ou indirect, de nature à compromettre son indépendance doit en informer l'organe auquel il appartient.

2. Les membres des organes du Fonds de compensation sont responsables conformément au droit commun, de l'exécution du mandat qu'ils ont reçu et des fautes commises dans leur gestion. Cette action en responsabilité est engagée pour le compte du Fonds de compensation par le conseil d'administration.

**Art. 265.** 1. Dans l'accomplissement de sa mission le Fonds de compensation peut recourir aux services administratifs de la Caisse nationale d'assurance pension.

2. En dehors du personnel mis à sa disposition par la Caisse nationale d'assurance pension, le Fonds de compensation peut, de l'accord du ministre ayant dans ses attributions la Sécurité sociale, l'autorité de surveillance entendue en son avis, engager moyennant contrat de travail des experts en vue de la réalisation de missions spécifiques.

3. Les frais de gestion de la réserve de compensation sont intégralement pris en charge par le Fonds de compensation à l'exception des frais exposés par la Caisse nationale d'assurance pension dans le cadre de l'alinéa 1.

**Art. 266.** 1. Le Fonds de compensation est autorisé à créer un ou plusieurs organismes de placement collectif, ci-après dénommés « OPC », régis par la loi du 13 février 2007 concernant les fonds d'investissement spécialisés. Un règlement grand-ducal détermine les valeurs de la réserve investies à travers ces OPC.

2. Les membres effectifs du conseil d'administration visé à l'article 262 et les membres externes du comité d'investissement prévu à l'article 263 composent l'organe dirigeant du ou des organismes de placement collectif dont question à l'alinéa précédent. La responsabilité de ces membres se détermine conformément à l'alinéa 3 de l'article unique de la loi du 25 juillet 1990 concernant le statut des administrateurs représentant l'État ou une personne morale de droit public dans une société anonyme.

3. En dehors des placements par l'intermédiaire des OPC, le Fonds de compensation peut effectuer des investissements en prêts nantis d'une hypothèque ou d'un cautionnement et, moyennant autorisation

du ministre ayant dans ses attributions la Sécurité sociale, sur avis de l'Inspection générale de la sécurité sociale, en prêts aux communes et aux entreprises, en acquisitions immobilières et en acquisitions de valeurs mobilières.

4. Sont considérées comme valeurs mobilières :

- les actions et autres valeurs assimilables à des actions,
- les obligations et les autres titres de créances, et
- toutes les autres valeurs négociables donnant le droit d'acquérir de telles valeurs mobilières par voie de souscription ou d'échange.

5. Le Fonds de compensation veille à ne pas effectuer des placements dans des actifs liés à des secteurs économiques qui vont à l'encontre d'une politique socialement et écologiquement responsable. A cet effet, une liste d'exclusion thématique énumérant les secteurs économiques respectifs est définie par règlement grand-ducal lequel précise également les modalités d'exécution.

6. Le Fonds de compensation veille à ne pas effectuer des placements dans des actifs associés à des personnes morales qui portent atteinte aux conventions et normes internationales dont le Luxembourg est partie prenante. A cet effet, une liste d'exclusion nominale énumérant les personnes morales respectives est établie et régulièrement mise à jour par le conseil d'administration sur proposition du comité d'éthique. Les modalités d'exécution sont définies par règlement grand-ducal.

**Art. 267.** 1. Les OPC créés en vertu de l'article 266 sont soumis au régime fiscal et comptable des organismes de placement collectif tel qu'il résulte de la législation concernant les organismes de placement collectif, à l'exception de la taxe d'abonnement qui n'est pas due.

2. L'application de l'article 150 de la loi modifiée du 4 décembre 1967 concernant l'impôt sur le revenu est étendue aux organismes de placement collectif ci-dessus visés.

3. Les actes passés au nom et en faveur des organismes de placement collectif créés par le Fonds de compensation sont exempts des droits de timbre, d'enregistrement, d'hypothèques ou de succession.

**Art. 268.** 1. Le Fonds de compensation est placé sous la haute surveillance du ministre ayant dans ses attributions la Sécurité sociale laquelle s'exerce par l'Inspection générale de la sécurité sociale conformément à l'article 409, sans préjudice des compétences de la Commission de surveillance du secteur financier dans le cadre de la loi du 13 février 2007 concernant les fonds d'investissement spécialisés.

2. Un règlement grand-ducal peut préciser les modalités de la surveillance de la gestion de la réserve de compensation.

Marc BAUM  
Député

