

# La place luxembourgeoise de fonds d'investissement

Jean-Marie YAO  
32 Rue Jean l'Aveugle  
L-1148 Luxembourg  
Email: jean-marie.yao@ensae.org  
Tel: (352) 691 865 845

Afin de comprendre l'attractivité de la place luxembourgeoise, nous avons, à dessein, demandé aux professionnels luxembourgeois de sélectionner les facteurs les plus importants et les moins importants dans une liste de facteurs prédéfinis. Il ressort de cette analyse que le premier facteur guidant l'attractivité luxembourgeoise est la proximité des autres acteurs. Ainsi, plus de 60% des professionnels la juge important. Il ne faut cependant pas négliger les 30% de professionnels la qualifiant de faible.

Le second facteur d'attractivité de la place est incontestablement le cadre réglementaire et fiscal. Ainsi, les quasi 60% des professionnels semblent guidés par les principales réalisations de la place luxembourgeoise en vue d'attirer les firmes de fonds. De fait, même s'il arrive, dans cette étude que ce facteur n'est pas cité, seulement environ 10% d'entre la juge peu déterminante.

Par ailleurs, les professionnels paraissent satisfaits de la qualité vie luxembourgeoise. Ainsi, c'est le troisième facteur d'attractivité classé par 59,3% des sondés. Cependant, contrairement au facteur précédent, la proportion des sceptiques est plus forte. Au Luxembourg, en effet, les libertés sont respectées, le système de santé est satisfaisant et l'économie solide.

Le rang obtenu par le marché du travail nous semble un peu problématique. Le Luxembourg a toujours souffert d'un manque de main d'œuvre. Certainement que les 53,5% de personnes admettant que ce pays est attractif en terme de main d'œuvre sont guidé par le fait que le Luxembourg étant quasiment au entre de l'Europe, la plupart des demandeurs d'emploi ne se sentent pas vraiment dépaysés à s'y installer. Il est ainsi question de transfrontaliers qui ont un poids important dans l'économie luxembourgeoise.

De plus, le Luxembourg semble fournir un bon réseau de communication selon les professionnels. Il est vrai que pour certains moyens tels que le téléphone mobile, les fournisseurs font généralement de meilleures offres (par exemple, la recharge du crédit d'appel d'un téléphone mobile est conservée plusieurs mois au lieu de quelques semaines en France). Cependant, nous ne pensons pas que les fournisseurs d'accès Internet ont acquis une meilleure compétitivité par rapport aux pays limitrophes.

Finalement, le dernier facteur édifant la force luxembourgeoise est la proximité des concurrents. En vue de profiter de certaines économies d'échelle, les firmes de fonds paraissent satisfaites de leur activité. Dans l'industrie des fonds, tout comme d'autres secteurs à Luxembourg, la mobilité des employés est très importante. Cela est aussi influencé par l'attitude des professionnels à se réunir en associations de métier (l'association des actuaires, l'association des auditeurs internes, l'association des analystes, la CFA Institute, etc.)

Les facteurs qui semblent ne pas trouver un écho auprès des professionnels luxembourgeois sont le système éducatif, les coûts d'implantation, les coûts de la vie, le potentiel culturel, les capacités de recherche et le transport. Au titre du système éducatif, 66,3% des professionnels pensent que le Luxembourg a beaucoup à faire. Il s'agit de point le plus faible de la place financière. Par ailleurs les capacités de recherches sont aussi trop faibles. En effet, jusqu'à une date récente, le pays ne disposait ni d'université ni d'école de commerce. Depuis les autorités semblent vouloir pallier à cela en donnant un véritable statut à l'Université, qui à cependant du mal à se développer.

Le second point faible de la place luxembourgeoise est le coût des implantations. Ainsi, plus de 61% des professionnels pensent que ce facteur inhibe l'attractivité luxembourgeoise. Il est certain que les locaux de travail sont à la fois trop chers et peu nombreux. Les autorités ont, d'ailleurs, entrepris de construire un nouveau site industriel afin de désengorger la principale ville.

Dans des proportions similaires, les professionnels luxembourgeois trouvent le coût de la vie beaucoup trop prohibitif sur la place. Ils sont aussi 61,6% à penser cela. Additivement, le potentiel culturel, est aussi décrié par 54,7% des professionnels.

Finalement le transport est l'autre facteur pour lequel le Luxembourg doit s'améliorer selon la moitié des sondé. Il est vrai que de par sa situation géographique, le Luxembourg reste à distance appréciable de plusieurs grandes villes. Cependant il faut signaler les coûts assez élevé. C'est l'exemple du trajet Luxembourg Paris par avions. Aujourd'hui ce facteur devrait sensiblement s'améliorer avec l'ouverture du Train à Grande Vitesse entre les deux villes.

D'autres facteurs (efficacité des structure politiques et administrative, le climat social, le potentiel économique, le potentiel économique et les équipements publique) n'ont été listé ni grandement comme facteurs à améliorer, ni grandement comme facteurs attractifs. Cependant, la force des professionnels les classant comme facteurs dopant l'attractivité de la place nous incite à formuler des recommandations pour l'amélioration de ces déterminants.

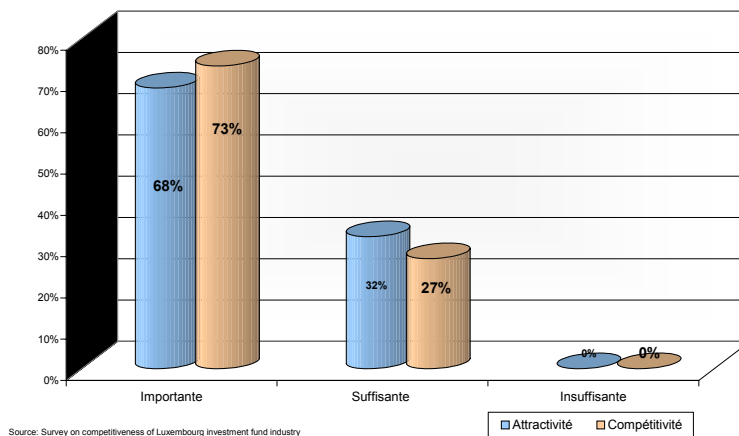
Tableau 6.1: L'attractivité de la place luxembourgeoise

	Important	Non classé	Faible
Proximité des autres acteurs	61,6%	8,1%	30,2%
Cadre réglementaire et fiscal	59,3%	29,1%	11,6%
Qualité de la vie	59,3%	11,6%	29,1%
Marché du travail	53,5%	11,6%	34,9%
Réseaux de communication	51,2%	17,4%	31,4%
Proximité des concurrents	40,7%	25,6%	33,7%
Urbanisme et habitats locatif	36,0%	20,9%	43,0%
Transports (aéroport, route, voie ferrée...)	25,6%	24,4%	50,0%
Coût d'implantation (immeubles, terrain...)	22,1%	16,3%	61,6%
Potentiel économique	20,9%	54,7%	24,4%
Potentiel culturel et loisir	18,6%	26,7%	54,7%
Climat social	17,4%	55,8%	26,7%
Équipements publics (eau, électricité...)	14,0%	43,0%	43,0%
Coût de la vie	11,6%	26,7%	61,6%
Capacités de recherche	10,5%	37,2%	52,3%
Efficacité des structures politiques et administratives	10,5%	65,1%	24,4%
Système éducatif	10,5%	23,3%	66,3%

Source: Survey on competitiveness of Luxembourg investment fund

Nous avons précédemment étudié la compétitivité des places financières sous les trois angles de la domiciliation, de la distribution et de la localisation du gérant. Il a, de fait, été demandé aux professionnels de se prononcer sur la compétitivité et l'attractivité. Au-delà de l'approche structurelle, l'autre enjeu de ces questions était de cerner la compréhension de ces deux concepts par les professionnels. A ces deux questions ont participé soixante quinze spécialistes.

Graphique 6.6: Attractivité et compétitivité de la place luxembourgeoise



Source: Survey on competitiveness of Luxembourg investment fund industry

En terme d'attractivité, l'on s'accorde à reconnaître la force du Luxembourg (Graphique 6.6). Ainsi, 68% des sondés estiment que la place financière luxembourgeoise est très attractive. Quoique personne ne trouve qu'elle soit moins attractive, ils sont cependant 32% à lui reconnaître une attractivité mesurée ou juste suffisante.

Pour ce qui est de la compétitivité, elle obtient de bien meilleurs résultats. En effet, 75% des sondés trouvent que la place luxembourgeoise est très compétitive. De façon analogue à l'attractivité, aucun professionnel ne trouve la place peu compétitive; même si 27% d'entre lui réduise le niveau de compétitivité.

De cette analyse nous remarquons une légère différence entre les résultats pour ces deux notions. De fait, il apparaît que 48% des professionnels trouve la place luxembourgeoise à la fois compétitive et attractive. Par ailleurs, 25,3% la trouve très compétitive et seulement juste attractive. Dans une proportion moindre, 20% des sondés pensent que la place est très attractive mais juste compétitive. Finalement, ils ne sont plus que 6,7% à la trouvé autant juste compétitive que juste attractive.

Retrouvez cette newsletter dans sa globalité en format PDF dans la **Série Newsletters N° 07-06** sur le site: <http://yao.ensae.net/f/nl06.pdf>

Jean-Marie YAO.  
05 Novembre 2007