



Fonds d'investissement

Le Luxembourg s'éveille à la Chine

On estime que le secteur de la gestion d'actifs en Chine pourrait dépasser les 2.000 milliards de dollars d'ici à 2020

PAR JOSÉ-BENJAMIN LONGRÉE *

Puissance commerciale et économique mondiale, la Chine est pourtant un nain dans le domaine de la gestion d'actifs. L'industrie ne pèse que 437 milliards d'euros pour le moment, soit 30 fois moins que celle des Etats-Unis. A en juger par la croissance élevée de l'industrie des fonds (30 % en 2012), un environnement réglementaire plus souple, et surtout une classe moyenne qui atteindra quelque 300 millions d'individus d'ici trois à cinq ans, le pays est en passe de devenir un géant de la gestion d'actifs.

Le Luxembourg a donc une carte à jouer. Reste encore à convaincre les acteurs chinois d'utiliser la plateforme luxembourgeoise et à trouver le moyen de distribuer ses produits auprès des investisseurs chinois.

Un centre d'excellence mondial pour la gestion d'actifs

Avec 2.500 milliards d'actifs sous gestion, le Luxembourg est le deuxième centre mondial de fonds d'investissement après les Etats-Unis. Mais si le Grand-Duché est devenu un lieu privilégié pour la gestion d'actifs, c'est d'abord parce qu'il s'est ouvert à l'international: les initiateurs des quelque 15.500 fonds et compartiments proviennent de plus de 60 pays. Avec près de 90 % des fonds luxembourgeois lancés par des Européens et des Américains, l'Asie pourrait bien constituer le nouveau relai de croissance du pays.

La variété de véhicules d'investissement adaptée aux besoins d'investisseurs particuliers et institutionnels et les infrastructures pour supporter tous types de stratégies d'investissement, constituent les arguments forts du Grand-Duché.

La panoplie luxembourgeoise offre de nombreuses formes juridiques, dont la Sicav¹ et le FCP². Cette palette vient récemment d'être complétée par la Société en commandite spéciale lors de la transposition de la directive sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs pour répon-



Reste à convaincre les acteurs chinois d'utiliser la plateforme luxembourgeoise.

(PHOTO: MARC WILWERT)

dre notamment aux besoins des fonds de capital risque.

Les infrastructures et les banques dépositaires permettent aux fonds luxembourgeois d'investir sur les principaux marchés financiers internationaux (près de 70 % des actifs détenus par les fonds de droit luxembourgeois sont investis en dehors des marchés européens) et de traiter dans différentes devises (les fonds de droit luxembourgeois sont dénommés dans plus de 20 devises différentes).

Le Luxembourg a su se positionner comme le leader sur l'échiquier mondial de la distribution transfrontalière des fonds d'investissement. Les fonds de droit luxembourgeois sont distribués dans plus de 70 pays et représentent plus de deux tiers des fonds transfrontaliers (fonds vendus dans plus de trois pays). Certains pays asiatiques ont d'ailleurs opté pour les fonds luxembourgeois depuis de nombreuses années. Ainsi, 57 % des fonds autorisés à la vente à Hong Kong sont des fonds de droits luxembourgeois et ceux-ci représentent plus de 60 % des actifs sous gestion à Hong Kong.

Les acteurs chinois commencent également à être sensibles aux arguments luxembourgeois comme le prouve la présence de grands gérants chinois comme ChinaAMC, Harvest Fund Management et CSOP (China Southern) au Grand-Duché.

Certes, le secteur des fonds en Chine est encore jeune (les premières sociétés de gestion ont été établies il y a à peine 15 ans) et restreint (82 sociétés de gestion dont plus de la moitié sont des «joint-ventures» avec des sociétés étrangères). Mais devant l'appétit des gérants chinois pour vendre leurs produits en dehors de la Chine, le Luxembourg a tout intérêt à sortir l'artillerie lourde.

Distribution en Chine: Hong Kong se positionne

L'attrait du Luxembourg pourrait être bien plus important s'il permettait de distribuer ses produits en Chine. La signature d'un accord de collaboration entre les autorités chinoises et luxembourgeoises en 2008 a certes permis aux investisseurs institutionnels qualifiés chinois³ d'investir dans des fonds domiciliés au Luxembourg mais le marché chinois reste dans son en-

semble fermé aux fonds étrangers. La seule possibilité d'accéder au marché chinois a longtemps été celle de conclure un partenariat avec une société locale. En 2013, la réglementation en Chine a été assouplie pour faciliter l'entrée d'acteurs étrangers. La création de nouveaux canaux de distribution (conseillers financiers indépendants par exemple) et le développement des fonds de pension de type 401k aux Etats-Unis sont également encouragés par le régulateur chinois⁴.

La distribution des fonds en Chine reste toutefois dominée par les banques (les quatre principales banques chinoises contrôlent plus de 60 % des ventes de fonds) et le moyen le plus efficace d'atteindre la reconnaissance est souvent de gagner un mandat de gestion auprès d'un des fonds souverains chinois comme «China Investment Corporation» ou «China's National Social Security Fund».

En novembre 2012, les autorités de Hong Kong et de Chine ont initié des discussions autour d'un accord de reconnaissance mutuelle pour la distribution des fonds. Ces négociations ne portant actuellement que sur les fonds domici-

liés à Hong Kong, le risque pour le Luxembourg serait donc que l'archipel devienne le comptoir de distribution de la Chine.

Partenaire incontournable de la Chine en Europe

On estime que le secteur de la gestion d'actifs en Chine pourrait dépasser les 2.000 milliards de dollars d'ici à 2020; une opportunité que le Luxembourg doit saisir. Déjà, l'initiative lancée par le gouvernement pour positionner le pays en tant que principal centre international pour le Renminbi (RMB) au sein de la zone Euro, est une aubaine. Avec plus de 200 milliards de RMB dans des fonds luxembourgeois, 40 obligations listées en RMB, et 40 milliards de RMB en dépôts, le Luxembourg est d'ores et déjà un partenaire incontournable de la Chine en Europe pour l'internationalisation de sa devise.

¹ Société d'investissement à capital variable

² Fonds commun de placement

³ «Qualified Domestic Institutional Investors»

⁴ «China Securities Regulatory Commission»

* José-Benjamin Longrée, associé Global Fund Distribution chez PwC Luxembourg



José-Benjamin Longrée

The Hong Kong fund industry

Capitalising on China's Opportunities

Industry is facing growing popularity of the Renminbi as a more internationally accepted and widely used currency

BY LIEVEN DEBRUYNE *

The Hong Kong fund industry has built its reputation on having an open and accessible policy towards investment funds. Ucits has been a key part of this and continue to represent more than half the funds sold today. The success of Ucits was helped by the Hong Kong regulator accepting Ucits early on and Luxembourg's leading position in the Ucits space has made it the jurisdiction of choice for the fund industry in Hong Kong.

The growth of Ucits has remained impressive as overall fund sales continue to experience strong growth. The latest sales data compiled by the Hong Kong Investment Funds Association (HKIFA) show the Hong Kong fund industry had a record year in 2012. The first five months of 2013 have continued this trend. The fund industry registered gross and net sales of US\$ 35.3 billion and US\$ 10.6 billion respectively which, compared with the corresponding period in 2012, means an increase of 76 % in gross sales and 110 % in net sales.

However growing popularity of the Renminbi as a more internationally accepted and widely used currency has over the last few



Renminbi deposits in Hong Kong have exceeded 100bn USD.

(PHOTO: AFP)

years kicked off a surge in launches of locally domiciled Renminbi funds. According to the Hong Kong Monetary Authority (HKMA), Renminbi deposits in Hong Kong have exceeded 100bn USD at the end of 2012.

This amount represents an increase of 860 % from the deposit size as of the end of 2009. This sizeable liquidity pool has put Hong Kong, as the pre-eminent offshore Renminbi centre, in a perfect position to develop domestic Renminbi products. The impact on off-shore funds has already been felt, with Luxembourg funds now representing 64 % of

industry assets, down from 74 % in 2007.

Stepping into 2013, the Hong Kong fund industry has witnessed additional developments that will have substantial further implications. In particular, the expansion of Renminbi Qualified Foreign Institutional Investor (RQFII) pilot schemes, as well as the proposed initiative of mutual recognition of fund products between Hong Kong and Mainland China.

The RQFII scheme has been of great significance to the Hong Kong fund industry. Since the launch of the RQFII scheme in December 2011 with an initial

quota of US\$ 3.25bn, the quota size has been expanded by US\$ 8bn in April 2012 and an additional US\$ 32.5bn in November 2012. The latest RQFII scheme covers more types of Hong Kong financial institutions that qualify and relaxes the investment restrictions. This will provide new opportunities to the industry as more fund managers that are registered with the Hong Kong Securities and Futures Commission (SFC) will be able to enter the RQFII space with a wider array of products.

Leveraging on the RQFII scheme, the SFC and the Mainland Chinese authorities have formed a working group which focuses on the implementation of the mutual recognition and cross-border offering of funds between Hong Kong and the Mainland. This initiative will undoubtedly bring a wider investment platform for both jurisdictions of increased product offerings and a larger investor base benefitting the fund management industry in Hong Kong as well as the Mainland.

Already complementary initiatives are being undertaken. In the 2013 Budget Speech, the HKSAR Government indicated that it will explore to introduce the Open-ended Investment Company structure to encourage more funds

to be domiciled and set up in Hong Kong.

Clearly the Hong Kong fund industry is at a very important juncture given these many changes and initiatives. The HKIFA will continue to play its role to provide thought leadership and help the industry capitalise on these opportunities that lie ahead. In doing so we hope to contribute in ensuring Hong Kong will maintain its position as an international asset management centre.

* Lieven Debruyne is chairman of HKIFA



Lieven Debruyne

(FOTO: HKIFA)

Internal audit?

Audit-Tax-Advisory

Reason says:
let's outsource

Instinct says:
let's insource



Grant Thornton

An instinct for growth™

Business decisions are rarely black and white. Dynamic organisations know they need to apply both reason and instinct to decision making. We are Grant Thornton and it's what we do for our clients every day. To explore the best solution for internal audit, tailored to your needs and organisation, please reach out to our dedicated team led by Karel Šlajs, who can help you to balance reason and instinct.

www.grantthornton.lu