



Exposé des motifs

La stratégie d'investissement, pour les années 2023 à 2027, du Fonds de compensation approuvée par la ministre de la Santé et de la Sécurité sociale via la Directive du conseil d'administration du Fonds de compensation concernant les principes et règles de gestion du patrimoine en date du 18 décembre 2025 prévoit que le quota maximal consolidé d'investissements en actions est de 60% et dépasse ainsi la limite de 50% fixée dans le règlement grand-ducal du 22 juillet 2009 déterminant les valeurs de la réserve de compensation du régime général d'assurance pension pouvant être investies à travers un ou plusieurs organismes de placement collectif. En outre, la même stratégie dissocie la classe d'actifs des investissements alternatifs de la classe d'actifs des actions afin d'en faire une classe d'actifs distincte et fixe le quota maximal consolidé à 19% pour les investissements alternatifs.

En plus, la base de calcul fait état de limites exprimées en pourcentage du montant de la réserve de compensation gérée par le Fonds de compensation au 31 décembre de l'exercice antérieur.

Ainsi et afin de se conformer à cette stratégie d'investissement et de se doter d'une légère flexibilité lors de révisions futures de la stratégie d'investissement, il est nécessaire d'adapter la réglementation par rapport au règlement grand-ducal du 22 juillet 2009 précité en :

- Fixant un quota maximal consolidé d'investissements en actions de 60% ;
- Dissociant la classe d'actifs des investissements alternatifs de la classe d'actifs des actions afin d'être considérée comme classe d'actifs distincte ;
- Déterminant un quota maximal pour les investissements alternatifs à hauteur de 20% ;
- Faisant référence au montant de la réserve à la fin de chaque mois sur base des dernières valorisations officielles disponibles.



Projet de règlement grand-ducal déterminant les quotas maximaux appliqués aux valeurs de la réserve de compensation du régime général d'assurance pension pouvant être investis par le Fonds de compensation à travers son organisme de placement collectif

Nous Guillaume, Grand-Duc de Luxembourg, Duc de Nassau,

Vu l'article 266 du Code de la sécurité sociale ;

Les avis du conseil d'administration de la Caisse nationale d'assurance pension et du conseil d'administration du Fonds de compensation ayant été demandés ;

Les avis de la Chambre des salariés, de la Chambre d'agriculture, de la Chambre des métiers et de la Chambre de commerce ayant été demandés ;

Le Conseil d'Etat entendu ;

Sur le rapport de la Ministre de la Santé et de la Sécurité sociale, et après délibération du Gouvernement en conseil ;

Arrêtons :

Art. 1^{er}. Le Fonds de compensation est autorisé à investir, par le biais d'un ou plusieurs organismes de placement collectif fonctionnant sous le régime de l'article 266 du Code de la sécurité sociale, la réserve de compensation gérée par lui dans le respect des quotas maximaux suivants, exprimés en pourcentage du montant arrêté mensuellement de la réserve de compensation géré par le Fonds de compensation sur base des dernières valorisations officielles disponibles :

- a) soixante pour cent dans des investissements en obligations, y compris les investissements en prêts et obligations et autres titres de créances effectués par le Fonds de compensation en dehors des placements par l'intermédiaire d'un ou plusieurs organismes de placement collectif ;



- b) soixante pour cent dans des investissements en actions, y compris les investissements en actions et autres valeurs assimilables à des actions effectués par le Fonds de compensation en dehors des placements par l'intermédiaire d'un ou plusieurs organismes de placement collectif ;
- c) vingt pour cent dans des investissements alternatifs, y compris les acquisitions immobilières effectués par le Fonds de compensation en dehors des placements par l'intermédiaire d'un ou plusieurs organismes de placement collectif.

Art. 2. En cas de dépassement d'un quota maximal, un rééquilibrage obligatoire s'impose dans un délai maximal de 6 mois. Si une revue de la stratégie d'investissement du Fonds de compensation est à prévoir dans les 12 mois qui suivent le dépassement d'un quota maximal, il peut être dérogé à ce délai de 6 mois.

Art. 3. Le solde de la réserve peut être investi dans le marché monétaire via un ou plusieurs organismes de placement collectif ou directement par le Fonds de compensation dans des placements à court terme en euros.

Art. 4. Sont abrogés :

- le règlement grand-ducal du 1^{er} juillet 2005 déterminant les valeurs de la réserve de compensation du régime général d'assurance pension pouvant être investies à travers un organisme de placement collectif ;
- le règlement grand-ducal du 15 mai 2008 déterminant les valeurs de la réserve de compensation du régime général d'assurance-pension pouvant être investies à travers un organisme de placement collectif ;
- le règlement grand-ducal du 22 juillet 2009 déterminant les valeurs de la réserve de compensation du régime général d'assurance pension pouvant être investies à travers un ou plusieurs organismes de placement collectif.

Art. 5. Le ministre ayant la Sécurité sociale dans ses attributions est chargé de l'exécution du présent règlement qui sera publié au Journal officiel du Grand-Duché de Luxembourg.



Commentaire des articles

Ad article 1^{er}

En premier lieu, la base de calcul est adaptée par rapport à l'article 1^{er} du règlement grand-ducal du 22 juillet 2009 déterminant les valeurs de la réserve de compensation du régime général d'assurance pension pouvant être investies à travers un ou plusieurs organismes de placement collectif.

En effet, la base de calcul fait état de limites exprimées en pourcentage du montant de la réserve de compensation gérée par le Fonds de compensation au 31 décembre de l'exercice antérieur. La variation annuelle de la réserve de compensation gérée par le Fonds de compensation dépend quasi entièrement des résultats des investissements à travers son organisme de placement collectif. Compte tenu de la volatilité des marchés financiers, prévoir des limites figées à la valeur annuelle de la réserve de compensation à la fin de l'exercice antérieur est moins approprié. A titre d'exemple, la réserve gérée par le Fonds de compensation à la fin de l'année 2021 était de 26,09 milliards d'euros, à la fin de 2022 elle était descendue à 23,49 milliards d'euros pour remonter en 2023 à 26,25 milliards d'euros. En théorie, ceci aurait permis des investissements maximaux en obligations à hauteur 15,65 milliards d'euros en 2022, de seulement 14,09 milliards d'euros en 2023 et à nouveau 15,75 milliards d'euros pour 2024. Afin d'atténuer les effets de telles fluctuations et de se doter d'une approche plus dynamique, il est proposé de ne plus se référer au montant de la réserve au 31 décembre de l'exercice antérieur mais au montant de la réserve à la fin de chaque mois sur base des dernières valorisations officielles disponibles.

Ensuite l'article est adapté à la stratégie d'investissement, pour les années 2023 à 2027, du Fonds de compensation approuvée par la ministre de la Santé et de la Sécurité sociale via la directive du conseil d'administration du Fonds de compensation concernant les principes et règles de gestion du patrimoine en date du 18 décembre 2025. Ainsi, le quota maximal consolidé d'investissements en actions est désormais de 60% et la classe d'actifs des investissements alternatifs est dissocié de la classe d'actifs des actions afin d'être considérée comme classe d'actifs distincte. En effet, les investissements alternatifs sont des actifs financiers qui n'entrent pas dans les catégories traditionnelles telles que les actions, les obligations ou encore les liquidités. Dans le cadre de la stratégie d'investissement du Fonds de compensation pour les années 2023 à 2027, les investissements en immobilier ainsi qu'en infrastructure sont à considérer comme investissements alternatifs. Le quota maximal consolidé fixé dans la stratégie d'investissement pour ces classes d'actifs est de 19%.



Conséquemment, il est proposé de prévoir un quota maximal pour les investissements alternatifs à hauteur de 20% afin de disposer d'une légère flexibilité lors de révisions futures de la stratégie d'investissement.

Ad article 2

Etant donné que la directive du conseil d'administration du Fonds de compensation concernant les principes et règles de gestion du patrimoine prévoit également des mesures à prendre en cas de dépassement d'un quota maximal, il est proposé d'insérer un nouvel article par rapport au règlement grand-ducal du 22 juillet 2009 précité afin de refléter ces mêmes mesures.

Ad article 3

Cet article correspond à l'article 2 du règlement grand-ducal du 22 juillet 2009 précité.

Ad article 4

Cet article abroge les anciens règlements grand-ducaux en la matière.



Fiche financière

Le présent projet de règlement grand-ducal devrait avoir un impact neutre, pour ne pas prévoir de mesure à charge du Budget de l'État.



FICHE D'ÉVALUATION D'IMPACT MESURES LÉGISLATIVES, RÉGLEMENTAIRES ET AUTRES



La présente page interactive nécessite au minimum la version 8.1.3 d'Adobe Acrobat® Reader®. La dernière version d'Adobe Acrobat Reader pour tous systèmes (Windows®, Mac, etc.) est téléchargeable gratuitement sur le site de Adobe Systems Incorporated.

1. Coordonnées du projet

Intitulé du projet :	Projet de règlement grand-ducal déterminant les quotas maximaux appliqués aux valeurs de la réserve de compensation du régime général d'assurance pension pouvant être investis par le Fonds de compensation à travers son organisme de placement collectif		
Ministre initiateur :	La Ministre de la Santé et de la Sécurité sociale		
Auteur(s) :	Pia Nick		
Téléphone :	2478-55669	Courriel :	pia.nick@ms.etat.lu
Objectif du projet :	Adaptation des quotas maximaux qui peuvent être appliqués aux valeurs de la réserve de compensation du régime général d'assurance pension pouvant être investis par le Fonds de compensation à travers son organisme de placement collectif.		
Autre(s) Ministère(s) / Organisme(s) / Commune(s) impliqué(e)(s) :	néant		
Date :	10/04/2026		

2. Objectifs à valeur constitutionnelle

Le projet contribue-t-il à la réalisation des objectifs à valeur constitutionnelle ? Oui Non

Dans l'affirmative, veuillez sélectionner les objectifs concernés et veuillez fournir une brève explication dans la case «Remarques» indiquant en quoi cet ou ces objectifs sont réalisés :

- Garantir le droit au travail et veiller à assurer l'exercice de ce droit
- Promouvoir le dialogue social
- Veiller à ce que toute personne puisse vivre dignement et dispose d'un logement approprié
- Garantir la protection de l'environnement humain et naturel en œuvrant à l'établissement d'un équilibre durable entre la conservation de la nature, en particulier sa capacité de renouvellement, ainsi que la sauvegarde de la biodiversité, et satisfaction des besoins des générations présentes et futures
- S'engager à lutter contre le dérèglement climatique et œuvrer en faveur de la neutralité climatique
- Protéger le bien-être des animaux
- Garantir l'accès à la culture et le droit à l'épanouissement culturel
- Promouvoir la protection du patrimoine culturel
- Promouvoir la liberté de la recherche scientifique dans le respect des valeurs d'une société démocratique fondée sur les droits fondamentaux et les libertés publiques



Remarques :

3. Mieux légiférer

1) Chambre(s) professionnelle(s) à saisir / saisi(e)s pour avis ¹:

- Chambre des fonctionnaires et employés publics
- Chambre des salariés
- Chambre des métiers
- Chambre de commerce
- Chambre d'agriculture

¹ Veuillez indiquer la/les Chambre(s) professionnelle(s) saisie(s) du projet sous rubrique suite à son approbation par le Conseil de gouvernement.

2) Autre(s) partie(s) prenante(s) (organismes divers, citoyens, ...) à saisir / saisi(e)s pour avis : Oui Non

Si oui, laquelle / lesquelles :

Conseil d'administration de la Caisse nationale d'assurance pension
Conseil d'administration du Fonds de compensation

Remarques / Observations :

validation de la stratégie d'investissement qui sert de base à la détermination des quotas maximaux appliqués aux valeurs de la réserve de compensation du régime général d'assurance pension

3) En cas de transposition de directives européennes, le principe « la directive, rien que la directive » est-il respecté ? Oui Non N.a. ²

Si non, pourquoi ?

4) Destinataires du projet :

- Entreprises / Professions libérales : Oui Non
- Citoyens : Oui Non
- Administrations : Oui Non

5) Le principe « Think small first » est-il respecté ? Oui Non N.a. ²
(c.-à-d. des exemptions ou dérogations sont-elles prévues suivant la taille de l'entreprise et/ou son secteur d'activité ?)

Remarques / Observations :

6) Le projet contribue-t-il à la simplification administrative, notamment en supprimant ou en simplifiant des régimes d'autorisation et de déclaration existants, en réduisant les délais de réponse de l'administration, en réduisant la charge administrative pour les destinataires ou en améliorant la qualité des procédures ou de la réglementation ? Oui Non

Remarques / Observations :



- 7) **Le projet en question contient-il des dispositions spécifiques concernant la protection des personnes à l'égard du traitement des données à caractère personnel ?** Oui Non N.a. ²

Si oui, de quelle(s) donnée(s) et/ou administration(s) s'agit-il ?

- 8) **Y a-t-il un besoin en formation du personnel de l'administration concernée ?** Oui Non N.a. ²

Si oui, lequel ?

Remarques / Observations :

² N.a. : non applicable.

4. Digitalisation et données

- 9) **Y a-t-il une nécessité d'adapter un système informatique auprès de l'État (e-Government ou application back-office)** Oui Non

Si oui, quel est le délai pour disposer du nouveau système ?

- 10) **Le projet tient-il compte du principe « digital by default » (priorisation de la voie numérique) ?** Oui Non

- 11) **Le projet crée-t-il une démarche administrative qui nécessite des informations ou des données à caractère personnel sur les administrés** Oui Non

Si oui, ces informations ou données à caractère personnel peuvent-elles être obtenues auprès d'une ou plusieurs administrations conformément au principe «Once only» ?

- 12) **Le projet envisage-t-il la création ou l'adaptation d'une banque de données ?** Oui Non

5. Égalité des chances (à remplir pour les projets de règlements grand-ducaux) ³

- 13) **Le projet est-il :**
- principalement centré sur l'égalité des femmes et des hommes ? Oui Non
 - positif en matière d'égalité des femmes et des hommes ? Oui Non

Si oui, expliquez de quelle manière :

- neutre en matière d'égalité des femmes et des hommes ? Oui Non

Si oui, expliquez pourquoi :



- négatif en matière d'égalité des femmes et des hommes ? Oui Non

Si oui, expliquez
de quelle manière :

14) Y a-t-il un impact financier différent sur les femmes et les hommes ? Oui Non N.a. ²

Si oui, expliquez
de quelle manière :

³ Pour les projets de loi, il convient de se référer au point 1 « Assurer une inclusion sociale et une éducation pour tous. » du Nohaltegkeetscheck.

6. Projets nécessitant une notification auprès de la Commission européenne

15) Directive « services » : Le projet introduit-il une exigence en matière d'établissement ou de prestation de services transfrontalière ? Oui Non N.a. ²

Si oui, veuillez contacter le Ministère de l'Economie en suivant les démarches suivantes :

<https://meco.gouvernement.lu/fr/domaines-activites/politique-europeenne/notifications-directive-services.html>

16) Directive « règles techniques » : Le projet introduit-il une exigence ou réglementation technique par rapport à un produit ou à un service de la société de l'information (domaine de la technologie et de l'information)? Oui Non N.a. ²

Si oui, veuillez contacter l'ILNAS en suivant les démarches suivantes :

<https://portail-qualite.public.lu/content/dam/qualite/publications/normalisation/2017/ilnas-notification-infolyer-web.pdf>