



## City Research Online

### City, University of London Institutional Repository

---

**Citation:** Echebarria Fernández, J. ORCID: 0000-0001-9339-689X (2012). Horizon Conference 2012 - The Luxembourg financial services. Madrid, Spain: Economic and Commercial Office of the Spanish Embassy in Belgium and Luxembourg - Spanish Institute for Foreign Trade.

This is the published version of the paper.

This version of the publication may differ from the final published version.

---

**Permanent repository link:** <https://openaccess.city.ac.uk/id/eprint/25167/>

**Link to published version:**

**Copyright:** City Research Online aims to make research outputs of City, University of London available to a wider audience. Copyright and Moral Rights remain with the author(s) and/or copyright holders. URLs from City Research Online may be freely distributed and linked to.

**Reuse:** Copies of full items can be used for personal research or study, educational, or not-for-profit purposes without prior permission or charge. Provided that the authors, title and full bibliographic details are credited, a hyperlink and/or URL is given for the original metadata page and the content is not changed in any way.

---

---

---

City Research Online:

<http://openaccess.city.ac.uk/>

[publications@city.ac.uk](mailto:publications@city.ac.uk)

---

Oficina Económica y Comercial de la Embajada de España en Bruselas

Otros documentos

# Horizon 2012 - Los servicios financieros de Luxemburgo

# **Horizon 2012 - Los servicios financieros de Luxemburgo**

Este estudio ha sido realizado por **Jonatan Echebarria Fernandez** bajo la supervisión de la Oficina Económica y Comercial de la Embajada de España en Bruselas

**Octubre de 2012**

## Horizon 2012 - Los servicios financieros de Luxemburgo

### ÍNDICE

1. <i>Introducción y datos generales.</i>	4
2. Apertura de la conferencia. <b>Yves Francis</b> . Socio Gerente de Deloitte Luxemburgo.	6
3. <i>Los retos de Luxemburgo.</i> <b>Luc Frieden</b> . Ministro de Finanzas de Luxemburgo.	6
4. El atractivo del mercado luxemburgués para las inversiones de capital riesgo. <b>Thierry Porté</b> . Socio de J.C. Flowers & Co. LLC.	9
5. Nuevas oportunidades para la industria financiera – Luxemburgo como centro para las Family Offices (oficinas de gestión del patrimonio familiar). <b>Ruth Bültmann</b> y <b>Pascal Rapallino</b> , socios de Deloitte Luxemburgo.	11
6. Las huellas de la riqueza: gestión de la riqueza bajo la mirada de un asegurador especializado. <b>Dr. Ulrich Guntram</b> . Director ejecutivo de Axa Art.	15
7. Las inversiones de impacto. <b>Uli Grabenwarter</b> . Jefe de Desarrollo: Inversiones de Impacto y Finanzas Sociales, Fondo Europeo de Inversiones, Luxemburgo. Profesor visitante en la Escuela de Negocios IESE, Universidad de Navarra, Barcelona.	17
8. <i>La hoja de ruta de EFAMA.</i> <b>Claude Kremer</b> . Presidente de EFAMA (Asociación Europea de Gestoras y Fondos de Inversión).	19



# Horizon Conference

Luxembourg Financial Services

### 1. INTRODUCCIÓN Y DATOS GENERALES.



La conferencia *Horizon 2012*, tuvo lugar en el Gran Ducado de Luxemburgo el 21 de junio de 2012, en el edificio de la Filarmónica de Luxemburgo.

La organización ha corrido a cargo de *Deloitte* y *Thomson Reuters*, y el programa ha contado con un plantel de conferenciantes con diferentes y variadas responsabilidades en el sector financiero del Gran Ducado. Asimismo, han tenido lugar tres

grupos de debate en la que diferentes profesionales han dado sus opiniones y su visión particular sobre el impacto de los desarrollos regulatorios en la industria de gestión de las inversiones, la distribución de los fondos, y los diferentes temas y tendencias de actualidad. Las perspectivas económicas mundiales han sido otro de los temas abordados.

A continuación se da cuenta de las intervenciones de los conferenciantes, que a título individual trataron los temas económicos y de actualidad que afectan a la industria financiera del Gran Ducado, que es receptor del 41% del flujo de inversiones de toda la Unión Europea, y ostenta la segunda posición a nivel mundial, sólo por detrás de EE.UU.



El stock de IED en Luxemburgo procede principalmente de la Unión Europea, que representa el 84,52% del total. Dentro de la UE, Alemania se sitúa en 2008 como el país con un mayor stock en Luxemburgo, con un 31,46% del total de las inversiones de la UE de los 25, seguida de Bélgica y Francia<sup>1</sup>.

A nivel mundial, sigue siendo Alemania el principal inversor, representando el 26,6% del total de las inversiones, seguido de Bélgica con un 15,2% y Estados Unidos, cuyas inversiones en el país representaron el 10% del total en 2008.

---

<sup>1</sup> Cabe mencionar que España en cambio, no ha sido un importante país inversor, representando tan sólo el 0,30% del total de las inversiones de la UE de los 25 en el 2008, aunque es cierto que desde el 2006 sus inversiones en Luxemburgo han aumentado un 31,4%.

## **HORIZON 2012 – LOS SERVICIOS FINANCIEROS DE LUXEMBURGO**

---

Luxemburgo juega un papel importante en la atracción de la inversión extranjera. De acuerdo con Eurostat, la IED que Luxemburgo recibió en 2010 fue de 97,7 mil millones de euros, mientras que la que invirtió ascendió a 77,3 mil millones de euros.

Los stocks de IDE de Luxemburgo se sitúan principalmente en la Europa de los 27, y en 2009 representó el 71,44% del total. Bélgica es el principal destino de las inversiones luxemburguesas, con el 41,37% del total. El segundo destino es Alemania con un 7,9%, al que le siguen los nuevos Estados Miembros (Estonia, Letonia, Lituania, Polonia, Eslovaquia, Eslovenia, Hungría, República Checa, Rumanía y Bulgaria), EE.UU. (5.384,3 millones de euros, un 6,04%). España ha mejorado su posición con 4.561,9 millones de euros, un 5,11% del total. A este respecto, es importante destacar que España tiene más stocks de IDE que los Países Bajos en el Gran Ducado<sup>2</sup>.

---

<sup>2</sup> A nivel bilateral, el flujo de la inversión directa bruta de España en Luxemburgo, sin tener en cuenta las entidades tenedoras de valores extranjeros (ETVE) en el año 2011, ha sido de 80 millones de euros. La inversión neta para el mismo período ha sido de 66 millones de euros. En el año 2011 la inversión bruta de Luxemburgo en España alcanzó 1.323 millones de euros. La inversión neta para el mismo período ha sido de 1.279 millones de euros.

### 2. APERTURA DE LA CONFERENCIA. YVES FRANCIS. SOCIO GERENTE DE DELOITTE LUXEMBURGO.



Como uno de los máximos responsables de Deloitte Luxemburgo, Yves Francis hizo acto de presencia para destacar en su discurso, que Luxemburgo ha gestionado de forma óptima su centro financiero en los últimos 20 años, siendo una gran fuente de interés para los inversores privados. Apuesta por el mantenimiento de un equilibrio entre la adecuada regulación del sector, y las perspectivas económicas mundiales.

### 3. LOS RETOS DE LUXEMBURGO. LUC FRIEDEN. MINISTRO DE FINANZAS DE LUXEMBURGO.



“Estamos asistiendo a diferentes eventos de gran trascendencia en Luxemburgo, como la reunión del Eurogrupo y el ECOFIN, la visita del Ministro de Finanzas belga, o el acuerdo de doble imposición entre Italia y Luxemburgo. Queremos reforzar al país como un centro de servicios financieros. Necesitamos una estrategia que no se circunscriba a meros anuncios, y que mire al futuro.

¿Necesita Europa centros financieros de orientación internacional? ¿Queremos que Luxemburgo sea ese centro?

La respuesta es afirmativa, ya que no existen alternativas en nuestra economía. Un país que es pequeño, con vocación internacional, tiene que ser fuerte en el sector servicios, mucho más que la industria y el resto de sectores. Necesitamos reforzar más el sector de los servicios financieros para lograrlo. Es necesario un crecimiento sostenible a largo plazo que beneficie tanto a Luxemburgo como a Europa, lo que además repercutirá en un aumento del número de puestos de trabajo.

Luxemburgo posee un centro bien regulado y renombrado para las actividades internacionales. Baste como ejemplo el contar con la sede del Banco Europeo de Inversiones (BEI), así como el Fondo Europeo de Estabilidad Financiera (*European Financial Stability Facility* o EFSF en sus siglas en inglés). El Fondo de Estabilidad Financiera es para Europa como el Fondo Monetario Internacional para el mundo.

A nivel institucional pretendemos desarrollar el crecimiento de la industria de los servicios financieros tanto a nivel público como privado. La estrategia para el crecimiento tiene que ser revisada de forma que el sector pueda incorporar a personas procedentes de diferentes continentes. ¿Qué puede mejorarse? Voy a presentar al Parlamento una línea de actuación para ello respecto a los siguientes asuntos:

## **HORIZON 2012 – LOS SERVICIOS FINANCIEROS DE LUXEMBURGO**

---

- Gestión del patrimonio: Sector Financiero Profesional – Existen oficinas para ello, pero estarán bajo la supervisión de la Comisión de Supervisión del Sector Financiero (CSSF), para desarrollar más actividades internacionales y crear nuevos puestos de trabajo.
- Fundaciones de Interés Privado: Contamos con los fondos institucionales, que sirven como soporte para ayudar a las personas a estructurar su patrimonio privado. La Fundación Patrimonial ofrecerá una gran cantidad de productos en el área financiera.
- El mantenimiento en el orden del día de las instituciones comunitarias la fiscalidad del ahorro.
- Intercambio de información: No existe una base sólida al respecto, ni tampoco el G-20 la creó. He hecho una propuesta concreta para que la Unión Europea pueda recaudar varios millones de euros adicionales. Gracias a la libertad de capitales, en especial del ahorro, podrían recaudarse ingresos adicionales que son necesarios en muchos países. Aunque por razones ideológicas esta idea no ha fructificado. Estas propuestas fueron discutidas por los socios europeos. En un mercado único, debe existir el derecho a la libre circulación de capitales.
- Nuevos productos y una estrategia clara: Tenemos que garantizar la confidencialidad. En el área de fondos de inversión, hoy día estamos en una posición de liderazgo, porque ahora tenemos un mercado regulado de los fondos de inversión alternativos que podrían ser una oportunidad para Luxemburgo y la Unión Europea. La Directiva 2011/61/UE sobre Gestores de Fondos Alternativos será discutida durante el verano, y supondrá la modificación de las Directivas 2003/41/CE y 2009/65/CE, así como de los Reglamentos (CE) no. 1060/2009 y (UE) no. 1095/2010.

Debe destacarse la importancia del sector seguros: Los Profesionales del Sector Seguros (*Professionnels du secteur d'Assurance* o PSA en francés), son personas jurídicas o naturales, establecidas profesionalmente en Luxemburgo o regidas por el Derecho luxemburgués, que ejercen las actividades establecidas por la Ley, dentro del ámbito de la Comisión de Supervisión del Sector Financiero (*Commission de Surveillance du Secteur Financier* o CSSF en francés) bajo las reglas que regulan el sector.

Los países deben de crear puestos de trabajo, y lograr ingresos, mediante el esfuerzo. Desde el comienzo en los años 60 hasta la actualidad, el mundo ha cambiado drásticamente. La vocación de nuestros productos ha sido y es internacional. Hay oportunidades de negocio a nivel mundial.

Estoy seguro de que el Gran Ducado es conocido en las economías emergentes como China y toda Asia. Voy a visitar a clientes potenciales de Luxemburgo. El banco chino ICBC así como el Banco de China eligieron a Luxemburgo para establecerse. También voy a dirigirme a Brasil a finales de este año. Respecto a los países árabes, suponen una gran oportunidad de negocio ya que tienen una gran cantidad de ingresos provenientes del petróleo.

Una estrategia para el futuro significa no perder de vista la dimensión transfronteriza. Tenemos que estar seguros de que el mercado único, que es una oportunidad, sea más fuerte. Todo el mundo tiene más posibilidades en un mercado más grande.

Hay riesgos que el mercado único sea cuestionado, como la Unión Bancaria por ejemplo o la Unión Económica y Monetaria. El nivel de déficit, el pacto fiscal y el saldo pre-

## HORIZON 2012 – LOS SERVICIOS FINANCIEROS DE LUXEMBURGO

---

supuestario nos obligan a mantener un presupuesto financiero estructurado. Necesitamos una estrategia de crecimiento para el futuro de Luxemburgo.



¿Qué queremos lograr? Asegurarnos un amplio alcance geográfico en la UE de los 27. La Unión Bancaria se circunscribe al mismo contexto. Estoy de acuerdo con una mayor integración. Los supervisores han de trabajar conjuntamente, y por ello hemos mejorado constantemente tras la crisis de 2008 la supervisión y cooperación entre los países con dos condiciones: los países de origen y de acogida deben recibir el mismo trato. Luxemburgo es un país de origen.

¿Una mayor integración es una cuestión del mercado único o de la unión monetaria? Depende de la casuística. Por ejemplo, la quiebra de Lehman Brothers afectó a Irlanda y a Reino Unido también.

Algunas cuestiones de la moneda única tienen que ser tomadas en cuenta. Ello es parte de la estrategia de crecimiento. Estamos introduciendo medidas para fomentar el crecimiento, y tenemos que estar seguros de la estrategia a seguir para la creación de nuevos puestos de trabajo.

Deseo comunicar mejor la realidad de Luxemburgo. Tenemos la responsabilidad de comportarnos de manera responsable. No tenemos que fijarnos en el beneficio a corto plazo, sino en las inversiones responsables. Se pueden desarrollar actividades auxiliares para impulsar el desarrollo de las actividades financieras. Algunos de los fondos sociales de inversión responsable y la financiación sostenible son de gran importancia.

Me gustaría establecer un plan de acción para poder desarrollar estas actividades y crear puestos de trabajo adicionales, de una manera pragmática. El entorno es difícil y se requiere un largo proceso para ello.

¿La eurozona es segura en comparación con el resto del mundo? El problema es la deuda pública y la falta de confianza de los ciudadanos. Los países fuera de la eurozona tienen una deuda superior a nosotros.

En la Unión Europea y Luxemburgo, hemos trazado un camino para el crecimiento. Si nos desarrollamos juntos seremos más fuertes en el futuro. Tenemos que contribuir a la prosperidad de este país. A David Cameron le gustaría desplegar la alfombra roja para las empresas francesas, y nosotros haremos lo propio para todas las empresas internacionales que deseen instalarse en Luxemburgo”.

### 4. EL ATRACTIVO DEL MERCADO LUXEMBURGUÉS PARA LAS INVERSIONES DE CAPITAL RIESGO. THIERRY PORTÉ. SOCIO DE J.C. FLOWERS & CO. LLC.



“Estamos orientados exclusivamente a los servicios financieros a nivel mundial. Esta firma de capital riesgo especializada en inversiones dentro del sector financiero, fue fundada en 2001 por J. Christopher Flowers, exsocio de Goldman Sachs.

La firma cuenta con un capital de más de 9 mil millones divididos en tres fondos que cuentan con mil millones, 7 mil millones, y 2,3 mil millones de dólares USD respectivamente.

Luxemburgo ofrece una excelente ubicación para nuestra cartera de inversiones. Hemos preferido el Ordenamiento jurídico del Gran Ducado respecto al de otros Estados, en función de diversos factores como:

- La neutralidad impositiva, ya que ha firmado una gran cantidad de Tratados internacionales, y no se trata de un paraíso fiscal o financiero.
- La flexibilidad operativa y la calidad de los proveedores de servicios.
- La gobernabilidad corporativa, dándose entre los accionistas y los gerentes una serie de intereses positivos comunes.

Los proveedores son multilingües, y Luxemburgo es un lugar excelente para los vehículos destinados al capital riesgo. Prueba de ello fue la introducción hace años de las SICAR (Sociedades de Inversión de Capital Riesgo) y los SIF (Fondos de Inversión Especializados).

El Gran Ducado ofrece una excelente oportunidad para la gestión de carteras. El caso de J.C. Flowers & Co. LLC. sentó un precedente para el CAA o Comisariado del Sector Seguros (*Commissariat aux Assurances*), al ser la primera vez que un fondo de capital riesgo es constituido por una compañía de seguros.

1. **La transparencia** acerca de la propiedad, y la identidad de los inversores fueron el principal motivo para que el fondo fuese constituido. Desde entonces hemos ampliado nuestra actividad hasta 2014, además de haber desarrollado un proceso educativo con la CAA.

¿Cómo respetar los requisitos de solvencia? Nosotros proveemos el capital adicional para las adquisiciones. El capital no saldrá del fondo si existen problemas de solvencia. Como un inversor financiero y estratégico, no hemos tenido que explicar a la CAA la forma en que debía desarrollarse. Además, les aseguramos que no tenemos planes para la reducción de plantilla en Luxemburgo, entre otros aspectos. Tuvimos la impresión de que las Autoridades tienen una gran amplitud de miras, de sofisticación, habiéndonos brindado una buena acogida. La experiencia este año en el Gran Duca-

do ha sido positiva en comparación con Japón, China o EE.UU. Desde que llegué a Luxemburgo en 2009, he constatado la existencia de más oportunidades en el mercado luxemburgués.

Esta década será recordada como la de la crisis del euro. Sin embargo, esto va a dar lugar a un aumento de la actividad, en especial de los activos buenos. La reestructuración de los servicios financieros en Europa, sin duda se traducirá en un aumento sustancial de los flujos a través de Luxemburgo. Vamos a ser capaces de crear nuevos vehículos: hay un montón de inversiones de capital riesgo (instituciones financieras, bancos, etc.). Existe un proceso de reorganización, y queremos elevar los niveles de transparencia.

2. **El nivel de regulación.** Creo que debe aumentarse, de forma alcanzar un nivel adecuado de transparencia, siempre de una forma pragmática.
3. **Los recursos humanos.** Es lo más importante, y hemos de seguir hacia delante para que Luxemburgo cuente con más talentos. Debe darse la oportunidad, para que gracias a la actitud del Gobierno, pueda crearse un contexto adecuado para ello. Debe de potenciarse la educación tanto a nivel universitario como ejecutivo. Debería crearse un centro de excelencia en ingeniería financiera. Ello fortalecería la industria para el futuro. Como todos sabemos, existe una importante competencia. La zona euro tiene que saber que ésta va más allá de los horizontes de Europa.

Es necesario para competir con los centros de servicios financieros en Asia, América Latina tener esto en consideración, y para ello el mencionado pragmatismo y la excelencia adquieren gran importancia. Tenemos que centrarnos en cómo ser más competitivos en comparación con el resto de las plazas financieras mundiales.

El Gran Ducado está muy abierto a nivel internacional, ofrece un lugar atractivo, no sólo a nivel impositivo, sino por una serie de razones interrelacionadas, entre las que se incluyen su actitud y mentalidad abierta”.

### 5. NUEVAS OPORTUNIDADES PARA LA INDUSTRIA FINANCIERA – LUXEMBURGO COMO CENTRO PARA LAS FAMILY OFFICES (OFICINAS DE GESTIÓN DEL PATRIMONIO FAMILIAR). RUTH BÜLTMANN Y PASCAL RAPALLINO, SOCIOS DE DELOITTE LUXEMBURGO.



#### 1. “La industria financiera en Luxemburgo.

En la actualidad, la industria local ha sido uno de los principales pilares para la creación de riqueza. Si analizamos el sector bancario, observamos que el número de bancos ha disminuido en los últimos años. Desde 189 en 2001 hasta 143 en 2011. Pese a que el número de fondos se redujo con la crisis financiera, se ha incrementado desde 2010.

Los clientes quieren que las inversiones sean más seguras. Más protección, significa más regulación. Tenemos que estar preparados para la nueva regulación (*Foreign Account Tax Compliance Act* de EE.UU. de 2010, MiFID II, y Basilea III). El coste de las operaciones se reducirá y las empresas competirán cada vez más dada la alta volatilidad y los bajos intereses ofrecidos. Aumentará la desconfianza hacia las formas tradicionales de gestión bancaria o patrimonial.

Desde el sector, deben darse más soluciones a los clientes. Tenemos que ofrecer servicios de banca electrónica para colmar las expectativas de los clientes, que cada día solicitan más información estandarizada. Para ello, las instituciones financieras deben ser más rentables, y los clientes deben ser el centro de los activos financieros.

#### 2. El marco legal como ventaja competitiva.

Luxemburgo se convertirá en el primer Estado en tener una regulación específica en cuanto a los profesionales de los servicios financieros, con el proyecto de Ley 6366, que pretende aprobarse durante el año 2012. El Consejo de Gobierno de 21 de octubre 2011 aprobó un proyecto de Ley sobre la creación de un marco legal para las actividades de las *Family Offices*, con el fin de restringir ciertos servicios financieros a determinadas profesiones reguladas.

La *Family Office* son oficinas que gestionan el patrimonio de familias con un elevado patrimonio. Su labor consiste en la prestación de servicios profesionales y asesoría a las mismas, así como respecto a sus entidades patrimoniales. Son objeto de sus actividades por tanto las personas físicas, las familias, o las entidades patrimoniales pertenecientes a personas físicas o familias, que pueden ser los fundadores o beneficiarios de dichas entidades.

Este nombre comercial sólo podrá ser utilizado por los profesionales que trabajan en una de las siguientes profesiones reguladas o sectores:

- a) Entidades de crédito;
- b) Asesores de inversiones;
- c) Gestores de patrimonio;
- d) Profesionales que operen en un sector profesional o financiero regulado y autorizado como son también los agente de domiciliación, o los profesionales especializados en la creación de empresas y prestación de servicios de gestión de la empresa;

- e) Abogados en ejercicio.

Las *Family Offices* no están reguladas en los principales centros de gestión de la riqueza, como Suiza o Londres. Las condiciones para la creación de las mismas es que el solicitante debe de ser una entidad corporativa, que cuente con una participación en el capital de al menos 50.000 euros. Existen diferentes tipos, según sus funciones:

- a) Protección y preservación de la riqueza (identificación de la estructura legal adecuada a cada caso, administración, servicios legales y fiduciarios, asesoramiento fiscal).
- b) Aumento de la riqueza (identificación de los objetivos de inversión, ejecución de las inversiones para cumplir con los objetivos del cliente).
- c) Consolidación y control de la riqueza (control del proceso de inversión, gestión, seguimiento, consolidación y presentación de informes).

La banca privada, a diferencia de las *Family Offices*, atiende a toda clase de individuos, sean ricos o no. Manejan los activos financieros en lugar de necesidades del grupo familiar, gestionan una única cartera de valores, y sólo están orientados a los productos que ellos mismos ofrecen, en lugar de ofrecer un asesoramiento neutral sobre los distintos productos y servicios”.



### 3. “Las nuevas expectativas de los clientes.

El origen de la riqueza de nuestros clientes puede deberse a tres causas: Desde el comienzo de sus vidas, por acaudalarse de forma súbita, o por una acumulación constante debido a sus carreras profesionales. Tenemos que ofrecer un valioso servicio a nuestros clientes. Nuestro objetivo es centrarnos en los grandes clientes con un patrimonio de más de 30 millones de dólares USD, los denominados *high-net-worth individuals* (HNWI), y no sólo en los patrimonios de entre 1 y 30 millones de dólares USD. Se hace necesario aunar los siguientes elementos para satisfacer las necesidades de nuestros clientes:

- a) Hemos de ofrecer un entorno impositivo con vehículos financieros estables y eficientes orientados a la inversión, junto a un profundo conocimiento técnico acerca de los mismos.
- b) Enfoque global, para tratar asuntos transfronterizos y ofrecer una gran variedad de servicios fiscales como el impuesto de sociedades, o la planificación de la herencia.
- c) Innovación: Soluciones sofisticadas centradas en nuestros clientes, desde un enfoque luxemburgués. Se requiere una conciencia sobre la competencia y las tendencias del mercado para adecuar nuestras soluciones, y servir así mejor a nuestros clientes.

Los servicios más demandados son sobre la planificación estratégica del patrimonio (en cuanto a su transferencia, sucesiones, planificación de estructuras), el impuesto sobre sociedades (esquemas de financiación, cumplimiento de la legislación tributaria, fusiones y adquisiciones, gestión de la propiedad intelectual, y ofertas públicas iniciales), fondos de inversión (planificación fiscal sobre los ingresos, remuneración de los miembros de la familia, paquetes de reubicación, herencias, dádivas u obsequios), e impuestos personales (estructuración de los activos y del accionariado).

## **HORIZON 2012 – LOS SERVICIOS FINANCIEROS DE LUXEMBURGO**

---

Los servicios más demandados son de asesoramiento tributario (76%), inmobiliario (48%), y jurídico (48%), sobre obras de arte (40%), selección de administradores (32%), embarcaciones de recreo (24%), y presentación de informes (24%).

Ciertos productos se benefician de Tratados de doble imposición, aunque a la hora de hallar una solución para el cliente, la clave es el marco legal al que están sometidos. Dependerá también del tamaño de los activos, los aspectos fiscales. Puede decirse que una misma solución no es válida para todos. Tenemos que encontrar una solución adecuada para los clientes.

### **4. Luxemburgo, una amplia gama de vehículos financieros.**

Entre los diversos productos financieros ofrecidos, se encuentran los siguientes exentos de tributación:

- a) SIF (Fondo Especializado de Inversión).
- b) FCP (Fondo Común de Inversión).
- c) SICAV (Sociedad de Inversión de Capital Variable).
- d) SPF (Sociedad de gestión de Patrimonio Familiar), específicamente creado para los inversores privados.
- e) SICAF (Sociedad de Inversión de Capital Fijo).

Los siguientes productos sí se encuentran sujetos a tributación:

- a) SOPARFI (Sociedad de Participaciones Financieras): Se tratan de activos con derecho al régimen de exención en la participación, intereses devengados, bienes raíces (indirectamente), y activos de propiedad intelectual.
- b) SICAR (Sociedad de Inversión de Capital Riesgo): Específicamente diseñado para inversiones de capital riesgo, con necesidad de un producto eficiente y con poca carga tributaria, que puede quedar sometido a la aplicación de Directivas comunitarias o Tratados de doble imposición, dependiendo del caso concreto.

Además, existen otras herramientas para la titularización de activos o riesgos inherentes a cualquiera de estos activos (pudiendo estar sujeto a Directivas comunitarias y tratados de doble imposición, según el caso), seguros de vida (herramienta de planificación de bienes inmuebles, eficiencia de los impuestos), o acuerdos fiduciarios (como alternativa a los fideicomisos offshore, y como plan de transferencia generacional).

### **5. Temas de actualidad: los bienes coleccionables.**

Debemos situarnos en una posición en la que podamos conocer las expectativas de los clientes, y saber cuál es la mejor solución a nivel internacional, teniendo en cuenta las consecuencias a nivel fiscal.

A la hora de maximizar los beneficios, debe existir una eficiencia a nivel impositivo, un plan para el traspaso de los bienes. También es necesario redactar los informes oportunos, proteger a los inversores mediante el vehículo apropiado, y dotar de flexibilidad a los asuntos intrafronterizos.

Los principales asuntos a considerar a nivel impositivo y operacional, son los impuestos directos e indirectos como el impuesto de sociedades, el IVA, los beneficios de los gestores, así como la custodia de los activos y su entrega, el proceso de transferencia de bienes, etc.

### **6. Temas de actualidad – La caja de herramientas operativas.**

Hemos de elegir cuál es el mejor lugar y el vehículo adecuado para adaptar las herramientas operativas a las relaciones con los inversores internacionales. Tales parámetros impuestos suponen una evaluación comparativa de Luxemburgo, que se muestra como un refugio perfecto para dichos vehículos de inversión.

Los proveedores de servicios ofrecen soluciones para la consolidación de activos, ayuda para realizar la declaración de impuestos, y la evaluación comparativa de los mismos.

### **7. Perspectivas de Luxemburgo.**

Contamos con el marco adecuado en términos legales, así como una gran cantidad de profesionales (abogados, consultores, etc.). Poseemos la caja de herramientas perfecta para seguir innovando con el fin de proporcionar a nuestros clientes soluciones innovadoras”.

### **6. LAS HUELLAS DE LA RIQUEZA: GESTIÓN DE LA RIQUEZA BAJO LA MIRADA DE UN ASEGURADOR ESPECIALIZADO. DR. ULRICH GUNTRAM. DIRECTOR EJECUTIVO DE AXA ART.**



“AXA Art es una filial separada al 100% de la matriz. Nuestros clientes son coleccionistas de todo el mundo, tanto privados como públicos (instituciones, museos, fundaciones o Administraciones). Este negocio fue inventado hace 50 años en Colonia. Desde hace diez años, nuestro negocio se ha duplicado en términos de calidad. Hoy en día se ha extendido a 200 países.

Nuestros clientes han variado con los años. Antes el 45% eran coleccionistas privados, pasando a ser actualmente de alrededor de dos tercios. Nuestra exposición se ha triplicado en 10 años, y nuestro balance está asegurado por un valor de 100 mil millones de euros. Las obras de arte dañadas son la principal fuente de reclamaciones. Se excluyen las producidas por conflictos bélicos. De cara al futuro, nos preocupa:

1. Fomentar el sector.
2. La gestión integral de las propiedades.
3. La logística relacionada.
4. Las indemnizaciones estatales: los Gobiernos no se muestran proclives a las mismas, lo que podría abrir las puertas a partenariados público-privados. Luxemburgo se encuentra en el corazón de Europa occidental, por lo que tiene mucho que ofrecer.

Existen grandes operaciones, pero que se realizan entre particulares, impulsadas especialmente por compradores de mercados emergentes y de los nuevos sectores sociales surgidos. La acumulación de obras de arte es el mayor desafío. En un museo o galería, el importe es alto, de varios millones de euros. La cantidad total requerida para asegurar un solo lugar, puede ascender a 2 o 3 mil millones de euros.

Tenemos que encontrar en el futuro un equilibrio adecuado entre la pérdida máxima estimada y la logística, de forma que por ejemplo, es preferible contar con dos almacenes en lugar de uno. Se trata de una ventaja competitiva para el cliente, no la aseguradora.

Pese a la alta competitividad internacional, a partir de la valoración realizada para una colección, contamos con una suma total en caso de reclamación, de modo que el cliente deberá demostrar tal valor. En el mercado de valores, las obras de arte pueden ser aseguradas. El estar regulado el mercado de seguros a nivel local supone un desafío, dados sus requerimientos específicos.

¿Cómo equilibrarlo? Por ejemplo, si tenemos clientes que cuentan con residencias vacacionales en Suiza o Florida. Tenemos que emitir una póliza separada para cada país, que cubre los peligros sobre los objetos de valor. Si queremos cumplir las leyes y evitar problemas a nivel impositivo, exigimos realizar un inventariado. Sólo hay un lugar en Europa, Liechtenstein, que presenta las mejores condiciones.

Para crear un partenariado público-privado, se provee una indemnización para los museos públicos, que no deseen pagar el seguro. Los museos del Estado sólo deben acudir al Gobierno, cubriendo los riesgos sin ningún tipo de prima.

## **HORIZON 2012 – LOS SERVICIOS FINANCIEROS DE LUXEMBURGO**

---

En cuanto al riesgo por catástrofes naturales, si la gestión se llevase a cabo por una empresa de riesgo privado, podría surgir una colaboración que podría ser beneficiosa para ambas partes.

El Gran Ducado destaca por su situación geográfica en el centro de Europa occidental, por su experiencia financiera, su gran competencia, y su experiencia, así como por su mentalidad europea. Es un lugar atractivo para trabajar, por lo que podemos concretar dos líneas de acción. El Gobierno podría facilitar los partenariados público-privados, proveer una alta seguridad a los almacenes. Por otra parte, podría construirse un puerto franco, en el aeropuerto por ejemplo. Eso sería positivo, y el futuro nos diría si existiese la necesidad de otro.

Los puertos francos se han convertido en el lugar idóneo para almacenar las propiedades relacionadas con el arte. Esto ha ocurrido en los de Ginebra o Zúrich, alrededor de los cuales se han establecido muchas empresas satélites que prestan servicios. En cuanto a los seguros, vemos que EE.UU. y Suiza tienen regulaciones diferentes. Luxemburgo está en la mejor posición para adoptar los mejores esquemas internacionales para el seguro internacional. No sólo se trata de la propiedad, y esto puede extenderse a los seguros financieros.

¿Por qué no crear un esquema europeo y ofrecer a todos los Estados miembros de la UE, algo que funcione, donde los esfuerzos públicos y privados puedan aunarse? Sería positivo establecer un seguro supranacional de arte. Existe una necesidad de liderazgo y voluntad política para que ésta herramienta, que estaría compuesta por un seguro primario, con un capital real.”

### **7. LAS INVERSIONES DE IMPACTO. ULI GRABENWARTER. JEFE DE DESARROLLO: INVERSIONES DE IMPACTO Y FINANZAS SOCIALES, FONDO EUROPEO DE INVERSIONES, LUXEMBURGO. PROFESOR VISITANTE EN LA ESCUELA DE NEGOCIOS IESE, UNIVERSIDAD DE NAVARRA, BARCELONA.**



#### **1. “Un mundo de cambios.**

Ha habido cambios sustanciales que van más allá de la crisis financiera de los mercados. Los actores de los mercados financieros, buscan una evolución, o simplemente un reajuste de los flujos entre las diferentes economías. ¿Cómo debemos organizarnos? Atendiendo al sostenimiento a largo plazo, y es por ello que los Estados de bienestar en Europa no pueden continuar como si estuviéramos igual que en los últimos 50 años. Vivimos en un mundo de cambios, en el que se dibuja una curva financiera.

La preservación de la riqueza se ha convertido en un asunto de gran preocupación. La línea divisoria entre fines lucrativos y no lucrativos está siendo sustituida por la dimensión del impacto social en todo su espectro, es decir, por la sostenibilidad.

Una inversión de impacto, es cualquier forma de inversión que considera como fin superior las repercusiones sociales, enmarcado en su objetivo global. Existen cinco elementos que marcan la diferencia:

1. El ánimo de lucro, que no debe confundirse con la filantropía.
2. El impacto internacional. Toda inversión realizada tiene un impacto social. ¿Cómo debe ser el impacto en el modelo integrado de inversión, para que sea tomado en consideración? El objetivo es que la actividad que se llevó a cabo, tenga un impacto medible.
3. Impacto neto positivo. Por ejemplo, existen algunas economías como la española, que necesitan una mayor cantidad de recursos hídricos, a diferencia de otras como la luxemburguesa.
4. Nexo entre el impacto positivo y el retorno financiero. Es necesario diferenciar las dimensiones sociales, del comportamiento responsable. Se requieren modelos positivos, ya que los inversionistas tienen que elegir entre una mayor rentabilidad financiera o el impacto social. Es deseable que exista una conexión.
5. El impacto ha de ser cuantificable.

#### **2. ¿Hacia dónde vamos?**

En áreas que no cuentan con limitaciones de capacidad, vamos a observar un aumento de los modelos de negocio para los consumidores, que pagan a sus proveedores para consumir menos. En los sectores de energéticos, por ejemplo, eso es algo que está por llegar. Después de Fukushima, las empresas trabajan en modelos que ayudan a los consumidores para ahorrar energía.

Debido a las necesidades de los clientes inversores, las empresas están obligadas a anticiparse a las externalidades. Hay una conciencia en aumento, por la que los consumidores no sólo buscan un producto, sino que desean saber cómo se produce, si cumple con los valores y las expectativas que espera el mercado. Como resultado, los negocios no sólo son evaluados por su riesgo financiero, sino también por su huella social y ambiental.

### **3. Una oportunidad por delante.**

Las consultoras tienen nuevas oportunidades de mercado para la evaluación de impacto social. La sostenibilidad se diferencia del costo, y las compañías se hacen eco de ello. Ello es aprovechado por el sector financiero, mediante nuevos conceptos de rendición de cuentas para la gestión de la inversión. El sector industrial no está reduciendo su influencia por el precio de la mano de obra ni por la tecnología, sino por la sostenibilidad, y la carencia de recursos que cada área económica en sí misma padece.

### **4. ¿Qué influencia tiene esto en Luxemburgo?**

El Fondo Europeo de Inversiones (FEI) trabaja en una propuesta de fondo, en el que por primera vez se hará cargo de los indicadores del impacto social que se integrarán en el futuro.

### **5. ¿Cómo evitar ese cambio?**

Siendo parte del mismo. Tenemos que anticiparnos a la demanda del mercado para ir más lejos. Para Luxemburgo, esto significa que debemos adquirir competencias en los ámbitos que responden a los centros de competencia, en el área que lo rodea. Si Luxemburgo sigue siendo innovadora en el sector de las inversiones de impacto, las iniciativas se llevarán a cabo teniendo en consideración dicho impacto social. Así, Luxemburgo será así parte del cambio”.

### **8. LA HOJA DE RUTA DE EFAMA. CLAUDE KREMER. PRESIDENTE DE EFAMA (ASOCIACIÓN EUROPEA DE GESTORAS Y FONDOS DE INVERSIÓN).**



“EFAMA es la asociación representativa de la industria de gestión de las inversiones en Europa. Representa, a través de sus 27 asociaciones miembro y sus 59 miembros corporativos, alrededor de 14 mil millones de euros en activos gestionados, de los cuales 7,9 miles de millones de euros son gestionados por 54.000 fondos de inversión, a fecha de marzo de 2012.

Nuestra primera prioridad es la promoción del ahorro a largo plazo. Nos centramos en las pensiones, debido a las presiones demográficas. A causa de su implicación en el gasto público, la negociación colectiva debe jugar un importante papel respecto a los planes de pensiones.

Para informar adecuadamente a los inversores, debemos educarlos, para así desarrollar la responsabilidad en su comportamiento, centrándonos en la comprensión de las necesidades de los mismos.

Creemos que existe una regulación beneficiosa y útil para el inversor final. El problema es que los inversores necesitan un equilibrio entre la innovación, la eficiencia de costes, y la protección. Buscan coherencia en lugar de confusión.

EFAMA es parte de la Organización Internacional de Comisiones de Valores (OICV), el regulador mundial de valores. Las reuniones en Beijing han confirmado que hay un reconocimiento de marca a nivel europeo y ello ha sido confirmado en Asia. Los reguladores asiáticos tienen que entender la regulación europea, que tiene influencias de otros lugares del mundo. Existe una necesidad inmediata para entablar un diálogo con los reguladores asiático, Latinoamericanos, y de otras regiones.

Apostamos por un aumento de la visibilidad frente a la Comisión Europea, para ayudarles a cumplir los requisitos de capital que puedan necesitar. Los inversores necesitan financiar sus actividades, y por ello las oportunidades de negocio vinculadas a EFAMA son las siguientes:

- a) La restauración de la confianza de los inversores. Necesitamos mejores condiciones para la preservación del capital y la gestión del riesgo.
- b) La expansión geográfica. Cada vez existe un mayor número de inversores, y un crecimiento potencial en los negocios transfronterizos.
- c) La estimulación de la innovación y el desarrollo de productos. La especialización puede ayudar a proporcionar una imagen positiva de las inversiones.
- d) Demostrar que podemos reducir la carga de presiones regulatorias”.