

The Swiss investment advisory model: a practical route to managing Luxembourg funds

By Frank van KUIJK, Funds Partner, Luxembourg & Florian WILLI, Regulatory Associate, Switzerland, Loyens & Loeff

Switzerland is a prime hub for asset managers looking to scale internationally, often by pairing Swiss investment expertise with Luxembourg fund structures. This snippet outlines practical models to connect Swiss managers with Luxembourg AIFMs, highlighting the advisory set-up, which preserves EU market access while avoiding the burden of a Swiss licence. A flexible solution for managers pursuing cross border growth.



Switzerland is one of Europe's leading asset management hubs. Foreign asset managers view Switzerland as an attractive jurisdiction to offer their clients high-quality asset management and investment advisory capabilities. Asset managers establishing a presence in Switzerland commonly use Luxembourg fund structures to expand their

European and international investor base. Luxembourg funds are well recognised by investors beyond Swiss borders, making them an effective vehicle to support an asset manager's growth.

When the Luxembourg fund is managed by an EU-based Luxembourg Alternative Investment Fund Manager (EU AIFM), the fund can also be offered under an EU marketing passport, which, for exam-



ple, facilitates distributions to professional investors within the EU. EU-based AIFM services are offered by service providers in Luxembourg and may therefore be contracted by a Swiss asset manager. The EU AIFM effectively acts as an intermediary between the Swiss asset manager and the Luxembourg fund in relation to the fund's management.

If such a set-up is chosen, there are two ways to connect the Swiss asset manager to the Luxembourg fund through the Luxembourg AIFM. Under the first option, the Luxembourg AIFM assumes responsibility for fund management but delegates investment decisions (portfolio management) to the Swiss asset manager.

The Swiss asset manager is then responsible for the buy and sell decisions. In that case, the Swiss manager requires a Swiss licence issued by the Swiss Financial Market Supervisory Authority (FINMA) to act as a manager of the fund. For smaller Swiss managers, or firms establishing a Swiss presence, this licensing process can be particularly demanding, both in terms of complexity and resources.

Alternatively, the Luxembourg AIFM may be advised by the Swiss asset manager. Under this model, the Swiss entity can operate without a FINMA licence, while remaining subject to certain regulatory and compliance obligations. In this set-up, the Swiss asset manager provides investment recommendations but may not make investment decisions itself.

Instead, the Luxembourg AIFM retains decision-making authority regarding the investments. In practice, the AIFM will rarely disregard the asset manager's recommendations. As an example, the AIFM will disregard an investment recommendation if it conflicts with the fund's strategy or investment parameters.

For many managers, this advisory model represents more than an acceptable trade off: it secures EU market access in exchange for relinquishing ultimate control over investment decisions. Swiss asset managers and their advisers are generally comfortable with this set-up.

Importantly, the Swiss investment advisory model is not limited to Luxembourg fund structures. It may also be used in a wide range of cross-border advisory arrangements, subject to the local regulatory treatment of inbound investment advice. This flexibility makes it an attractive option for managers, seeking to integrate Swiss advisory capabilities into a global strategy.

Marché du carbone :

Évolutions, bilans et impacts pour la gestion d'actifs

Par Leïla KAMARA*

Le 6 mai 2026, Reuters a révélé l'existence d'un document interne de la Commission européenne envisageant, en cas de « crise », une potentielle annulation des sanctions prévues par le SEQE et le MACF dans le cadre des pénalités imposées aux industriels du gaz et du pétrole pour excédents d'émissions de gaz à effet de serre, notamment de méthane. Cette information, largement relayée par Politico, Euronews et World Energy News, soulève des interrogations fondamentales sur la cohérence de la politique climatique européenne.



contributeur mondial au réchauffement climatique après le CO₂, en tant qu'ingrédient clé de la pollution par l'ozone au niveau du sol, se trouve au cœur des tensions actuelles, ce qui fragilise l'ensemble de la stratégie climatique européenne.

Transition électrique : des progrès réels mais fragiles

Malgré ces tensions, le secteur électrique affiche des avancées concrètes. En 2024, les émissions du secteur ont reculé de près de 11 % par rapport à 2023, portées par la progression des énergies renouvelables (48 % de la production totale, dont éolien pour 36,2 %, hydraulique pour 27,4 % et solaire pour 22,8 %) et le recul du charbon au profit du gaz. Ces résultats sont directement liés au fonctionnement du SEQE et à l'incitation tarifaire qu'il génère. (Commission européenne, Rapport 2025 sur le marché du carbone).

Pour autant, les répercussions sur les prix demeurent préoccupantes. Malgré la réforme du marché de l'électricité opérée en Europe, en 2022 et l'importance des énergies renouvelables dans la production d'énergie, la hausse des prix des combustibles fossiles (notamment du gaz) ont entraîné une forte hausse des prix de l'électricité. (Conseil européen, la réforme du marché de l'électricité en 2024)

Dans son cycle de vente, l'électricité la moins chère est habituellement produite à partir des énergies renouvelables, et, est vendue la première. Si le prix de l'électricité pour les entreprises a baissé de 13 % en moyenne en Europe en 2024, à 178 €/MWh, le tarif moyen payé par les ménages est resté stable à 291 €/MWh. (SDÉS, chiffres clés de l'énergie, édition 2025). En 2025, les coûts de transport et de distribution ont même atteint des niveaux historiques dans certains pays, notamment au Luxembourg (+100 %), en Slovaquie (+91,5 %) et en Finlande (+90 %) (Eurostat, Statistiques des prix de l'électricité, 2026). Ces écarts structurels interrogent la capacité de la politique énergétique européenne à concilier décarbonation et accessibilité tarifaire.

L'ambition verte européenne : un cap réglementaire mis à rude épreuve

Le MACF, entré en phase définitive le 1er janvier 2026, vise à garantir une tarification équivalente du carbone pour les importations et les produits européens, en réponse au risque de « fuite carbone ». Sa logique est limpide : hausser le coût de l'énergie fossile en Europe pour réduire sa consommation, éviter que cette baisse ne stimule la demande mondiale, et garantir une concurrence loyale à nos frontières (Règlement (UE) 2023/956). Or, ce mécanisme a déjà été allégé avant même d'atteindre sa pleine maturité.

Le Règlement (UE) 2025/2083 du 8 octobre 2025 a introduit une « exemption de minimis » fixant un seuil de 50 tonnes annuelles par déclarant pour certains secteurs (fonte, fer, acier, aluminium, engrais, ciment). Si une nouvelle suspension des sanctions SEQE se

confirmait, l'édifice réglementaire climatique, patiemment constitué depuis le Pacte Vert (2019), subirait une nouvelle érosion sérieuse. La crédibilité de l'UE en tant qu'acteur climatique de référence serait durablement entamée, avec des conséquences directes sur les marchés financiers et les stratégies ESG.

Des solutions à explorer : un modèle d'investissement alternatif

Face à ces contradictions, des solutions émergent dans le champ de la recherche en investissement durable. Pour notre part, nous proposons le modèle NET-ZERO INNOVATION FUND, développé en 2024 dans le cadre de nos travaux académiques. Ce modèle propose une approche structurée et innovante qui identifie des entreprises européennes dont le modèle économique est déjà éprouvé et qui offrent des solutions disruptives adaptées aux besoins d'autonomie énergétique de l'UE. Parmi ces solutions figurent, par exemple, des systèmes de production de chaleur thermique autonome se substituant au gaz, ou des technologies de filtration du CO₂ et des NO_x pour maintenir une qualité de l'air acceptable dans des environnements industriels fortement émetteurs.

La logique du modèle est double : financer les secteurs à forte intensité carbone pour accélérer leur transition, tout en soutenant l'économie réelle européenne. Ce positionnement, précurseur dans le paysage des stratégies d'investissement responsable, illustre qu'il est

possible de concilier rentabilité financière et impact environnemental mesurable sur le long terme.

Conclusion : une cohérence politique à préserver

La décision que prendra la Commission européenne au sujet de la suspension des sanctions SEQE et MACF dépassera largement le cadre réglementaire. Elle enverra un signal déterminant aux investisseurs, aux industriels et aux partenaires commerciaux de l'UE sur la solidité de son engagement climatique. Dans un contexte où la dépendance énergétique reste préoccupante, où le GNL substitué au gaz naturel ne règle pas la problématique environnementale, et où les marchés du carbone peinent à trouver leur stabilité, c'est la vision stratégique de l'Europe qui est en jeu. Suspendre à nouveau des règles à peine entrées en vigueur reviendrait à admettre que les objectifs climatiques restent subordonnés aux intérêts à court terme. Si l'UE entend demeurer une référence en matière de transition juste et crédible, ne devrait-elle pas, au contraire, maintenir le cap réglementaire tout en accompagnant l'innovation et la transformation des secteurs émetteurs ? Les modèles d'investissement intégrant ces paramètres de long terme peuvent jouer un rôle clé dans cette équation.

* Leïla Kamara est docteur en administration des affaires, chercheur associé au Business Science Institute et fondatrice de Kamara Advisory, la SIS du Grand-Duché de Luxembourg dédiée à la promotion de l'investissement durable à impact environnemental.

DASHBOARD AGEFI Luxembourg	30-Apr-2026	31-Dec-2025	DIFF %
Dow 30 (DJI)	49.652,14	48.063,29	3,31%
S&P 500 (GSPC)	7.209,01	6.845,50	5,31%
Euro Stoxx 50	5.881,51	5.796,22	1,47%
DAX (GDAXI)	24.292,38	24.490,41	-0,81%
CAC 40 (FCHI)	8.114,84	8.149,50	-0,43%
FTSE 100 (FTSE)	10.378,80	9.931,40	4,50%
LuxX index	2.028,48	1.795,46	12,98%
Nikkei 225 (N225)	59.284,92	50.339,48	17,77%
Shanghai (SHCOMP)	4.112,26	3.968,84	3,61%
US Fed Funds Rate	3,64%	3,72%	-0,08%
3 Month US Treasury Rate	3,68%	3,67%	0,01%
5 Year US Treasury Rate	4,02%	3,73%	0,29%
10 Year US Treasury Rate	4,40%	4,18%	0,22%
European Central Bank (ECB) Refinancing Rate	2,15%	2,15%	0,00%
5-Year Eurozone Central Government Bond	2,97%	2,62%	0,35%
Barrel (West Texas Intermediate)	0,5633	0,3075	83,22%
Natural gas: 1 m3=	0,0832	0,1111	-25,11%
Natural gas: 1MWh=	8,03	10,72	-25,11%
Natural gas: 1 MMbtu=	2,76	3,69	-25,20%
Gold: 1 Kg=	126.523,82	118.470,86	6,80%
Gold: 1 oz=	4.616,93	4.328,60	6,66%
Silver: 1 Kg=	2.016,68	1.951,16	3,36%
Silver: 1 oz=	73,59	71,29	3,23%

Ces sanctions sont encadrées par le Système d'échange de quotas d'émission (SEQE) et le Mécanisme d'ajustement carbone aux frontières (MACF). En vertu de l'article 16 de la directive 2003/87/CE, elles s'élèvent à 100 euros par tonne de CO₂ équivalent non restituée, auxquels s'ajoute l'obligation de compensation l'année suivante. Le MACF prévoit les mêmes pénalités en son article 26. Selon Reuters, les États-Unis seraient parties prenantes de cette requête, ce qui n'a rien de surprenant compte tenu de leur positionnement stratégique sur le marché énergétique européen en tant que premiers exportateurs de gaz et de pétrole vers l'UE depuis le plan REPowerEU (2022).

Dépendance énergétique : un transfert plutôt qu'une autonomisation

Le plan REPowerEU prétendait affranchir l'UE de sa dépendance énergétique, doté d'un budget de 300 milliards d'euros. Or, la réalité témoigne davantage d'un transfert de dépendance. En 2025, l'UE a importé environ 435 millions de tonnes de pétrole brut pour une valeur de plus de 212 milliards d'euros, les États-Unis s'imposant comme premier fournisseur (15,1 %), devant la Norvège (14,4 %) et le Kazakhstan (12,7 %). (Conseil européen, d'où vient le pétrole de l'UE en 2025 ?)

Pour le gaz naturel, la situation est tout aussi révélatrice : l'UE est devenue le premier importateur mondial de gaz naturel liquéfié (GNL). En 2024, elle en a importé plus de 100 milliards de mètres cubes, dont 58 % en provenance des États-Unis, une part qui a triplé entre 2021 et 2025. Ce choix n'est pas sans conséquences : le GNL, constitué à plus de 90 % de méthane, est nettement plus polluant que le gaz naturel en raison de son procédé de fabrication : transformation en liquide par refroidissement à -160°C et regazéification à son arrivée. (Conseil européen, d'où provient le gaz en UE en 2025 ?)

Bien qu'il ne dépende pas des gazoducs, il dépend du transport maritime, inclus dans le SEQE, depuis le 1er janvier 2024, en tant qu'activité polluante, soumise à des quotas carbone, et, par conséquent, sujette à de potentielles sanctions. De plus, le méthane, deuxième