



Flexibilité des investissements : atouts d'un contrat luxembourgeois

Les contrats luxembourgeois sont plébiscités par les banques privées et family offices. Et pour cause, ils peuvent offrir de nombreuses solutions d'investissement comme le montre ce cas pratique d'un *serial* entrepreneur qui dispose d'un patrimoine de 30 M€ à placer.

Denis Kouznetsov, ingénieur patrimonial, et David Liebmann, directeur du marché français, Lombard International Assurance S.A.

La structure d'un contrat d'assurance vie luxembourgeois, telle que prévue par les règles de la Circulaire 15/3 du Commissariat aux assurances (CAA), diffère du modèle français.

En France, les unités de compte disponibles dans le contrat correspondent en général à des OPCVM et leur nombre est limité ; c'est le modèle de la « gestion libre ». *A contrario*, le Luxembourg a historiquement privilégié la gestion discrétionnaire ou – de manière plus récente – conseillée. La marque de fabrique des contrats luxembourgeois est ainsi l'utilisation des « fonds internes » qui se déclinent en trois variantes :

- Fonds internes dédiés (FID), gérés par un gestionnaire indépendant et servant de support à un seul contrat ;
- Fonds internes collectifs (FIC) ouverts à une multitude de contrats ;
- Fonds d'assurance spécialisés (FAS), dont les actifs sous-jacents sont choisis par le souscripteur, éventuellement avec l'aide d'un conseiller en investissement.

Grâce à une combinaison de ces unités de compte, l'assurance vie devient un instrument puissant permettant de centraliser et de rationaliser la gestion des actifs financiers, dans le respect des principes réglementaires en matière notamment du devoir de conseil. Toutes les idées d'investissement peuvent ainsi être réalisées dans une seule enveloppe assurantielle. Le cas pratique suivant permet d'illustrer la flexibilité offerte par la plateforme luxembourgeoise.



Cas pratique

Monsieur Morel, 51 ans, marié et père de trois enfants, vient de céder l'un des plus importants sites européens de vente de chaussures en ligne. Désormais à

Exemple de contrat luxembourgeois : trois FID, un FIC et un FAS

	Contrat d'assurance-vie de M. Morel				
	Fonds Interne Dédié 1	Fonds Interne Dédié 2	Fonds Interne Dédié 3	Fonds Interne Collectif	Fonds d'Assurance Spécialisé
Montant	3 millions d'euros	2 millions d'euros	10 millions d'euros	5 millions d'euros	10 millions d'euros
Gestion	Gestionnaire discrétionnaire B1 (France)	Gestionnaire discrétionnaire S1 (France)	Gestionnaire discrétionnaire S2 (France)	Gestionnaire discrétionnaire S3 (France)	Gestion conseillée FO (France)
	Actions américaines	Actions asiatiques	Obligations d'entreprise	Private Equity	OPCVM
Banque Dépositaire	B1 (France)	B2 (Suisse)	B3 (Suisse)	B4 (Luxembourg)	B4 (Luxembourg)

la tête d'un patrimoine financier de 30 M€ (il s'agit de sa troisième cession importante depuis ses débuts dans le Minitel), il souhaite prendre du recul par rapport aux activités opérationnelles. Dans ce cadre, il a exprimé les objectifs suivants lors d'un rendez-vous avec son family officer (M. Morel est client d'un multi-family office basé à Paris) :

- M. Morel souhaite que son family office sélectionne les meilleurs gérants sur certains secteurs géographiques et/ou thématiques. En particulier, il voudrait répartir 5 M€ entre les actions japonaises, les actions américaines et les actions des pays émergents.
- Il souhaite constituer une poche de

rendement avec un portefeuille obligataire *high-yield* à hauteur de 10 M€.

- Etant fortement intéressé par une activité de business angel, M. Morel a fait connaissance, lors d'un cocktail d'inauguration d'une grande école dédiée au numérique, d'une société de gestion spécialisée dans le private equity. Cette société de gestion s'apprête à faire un premier *closing* d'un fonds dédié à l'intelligence artificielle, investissant en France, aux Etats-Unis et en Israël. Quelques amis de M. Morel, dont certains sont aussi clients de son family office, se sont montrés intéressés par ce fonds. Dans un premier temps, M. Morel souhaite consacrer une enveloppe de 5 M€ à cette activité.

● Enfin, le solde de son patrimoine financier (10 M€) doit être investi de manière flexible, sans contraintes géographiques ou sectorielles. Les allocations stratégique et tactique sont à déterminer ensemble avec son family officer. Pour les raisons de diversification, des véhicules collectifs sont à privilégier.



Solution proposée

A l'issue d'un processus de due diligence approfondi, le family officer a validé avec M. Morel le choix des gérants pour les différentes stratégies évoquées. Il a été décidé de souscrire un contrat d'assurance vie auprès d'une compagnie d'assurance luxembourgeoise, comportant les fonds internes suivants :

- Un Fonds interne dédié (FID 1) géré par une banque française B1, déposé auprès de la même banque. Exprimé en USD.
 - Stratégie d'investissement : actions américaines, toutes capitalisations.
 - Montant : équivalent de 3 M€.

● FID 2, géré par une société de gestion indépendante française S1, spécialisée dans les marchés asiatiques. Le FID 2 est déposé auprès d'une banque suisse B2.

- Stratégie d'investissement : actions Japon, Chine et Asie du Sud-Est, grandes et moyennes capitalisations.

- Montant : 2 M€.

● FID 3, géré par une filiale française d'un grand groupe bancaire suisse (S2), disposant d'une expertise reconnue sur les marchés de taux. Le FID 3 est déposé en Suisse, auprès de la banque B3.

- Stratégie d'investissement : obligations d'entreprise, sans contraintes géographiques et toutes devises.

- Montant : 10 M€.

● Un Fonds interne collectif géré par la société de gestion S3 et déposé auprès d'une banque luxembourgeoise B4. Dans un premier temps, l'actif de ce FIC sera constitué des parts du fonds de private equity que la société S3 s'apprête à lancer. A terme, des investissements sur d'autres

fonds sont envisagés. Le FIC est ouvert aux autres investisseurs, et notamment aux amis de M. Morel.

- Montant : 5 M€.

● Un Fonds d'assurance spécialisé avec une gestion conseillée réalisée par le family office de M. Morel (FO) et un dépôt au Luxembourg (banque B4).

- Univers d'investissement : OPCVM.

- Montant : 10 M€.

Ainsi, via un seul contrat luxembourgeois, Monsieur Morel peut investir dans les multiples stratégies qui lui tiennent à cœur tout en profitant des avantages traditionnels de l'assurance vie en matière de fiscalité des revenus et de transmission de patrimoine. Grâce à cette centralisation, il bénéficie d'un meilleur contrôle sur son patrimoine financier et dispose d'une flexibilité totale puisque les arbitrages entre les différents fonds internes ou la mise en place de nouvelles stratégies sont possibles à tout moment. ■

» Suite de la page 44 contrats luxembourgeois sur Internet, soit par des acteurs comme les courtiers Patrimèa et Altaprofits (les deux avec Generali Luxembourg), et même OneLife, un assureur pure player luxembourgeois qui a conçu avec le robo-advisor Advize, un contrat 100 % en ligne en BtoBtoC. Si l'intérêt des compagnies françaises pour les contrats luxembourgeois a

ouvert les vannes, deux événements ont accéléré l'essor de l'assurance vie luxembourgeoise en France.

Accélération depuis Sapin 2

Episode 1 avec la crise des dettes souveraines de 2011 : le Luxembourg avec son fameux super-privilège et triangle de sécurité est apparu alors comme une valeur plus sûre, surtout pour les gros

capitaux, que la garantie française du FGDR limitée à 70 000 € par assureur.

Episode 2, la loi Sapin 2 votée fin 2016 : en introduisant une possibilité de blocage des fonds euros en France, elle a soudain suscité un intérêt pour les contrats luxembourgeois. A tort puisque la quasi-totalité des fonds euros des contrats luxembourgeois sont réassurés en France et, en cas de blocage, subiraient les mêmes contraintes que les fonds euros français. Quant aux rendements des fonds euros luxembourgeois, ils sont souvent bien plus faibles qu'en France, car imputés d'un coût de réassurance.

Ce que change la nouvelle convention fiscale entre la France et le Luxembourg

Une nouvelle convention fiscale a été signée par la France et le Luxembourg le 20 mars 2018 et remplacera dès le 1^{er} janvier 2019 la convention actuelle qui date du 1^{er} avril 1958.

Elle a pour objet d'éliminer les doubles impositions sans créer de possibilités de non-imposition via des pratiques d'évasion ou de fraude fiscale. Entre autres changements, elle reprend la définition de la résidence fiscale conforme au modèle OCDE selon laquelle l'expression « *résident d'un Etat contractant* » désigne toute personne qui est assujettie à l'impôt dans cet Etat en raison de son domicile, de sa résidence, de son siège de direction ou de son lieu d'exploitation. Si la nouvelle convention contient différents dispositifs anti-abus, elle impacte moins les particuliers que les entreprises et peu les contrats d'assurance vie. En revanche l'immobilier est davantage visé : les résidents français devront désormais déclarer à l'IFI leur immobilier détenu en direct à Luxembourg.

Pour plus de détails, analyse par le cabinet d'avocats Mayer Brown sur notre site.

Multidevises et private equity

Désormais, ce qui séduit les assurés français et leurs conseils dans les contrats du Grand-Duché, c'est surtout leur gestion financière diversifiée et sophistiquée avec les fonds internes dédiés (FID) et les fonds d'assurance spécialisés (FAS), sortes de mandat de gestion haute couture, mais aussi des fonds multidevises en euro, dollar, livre sterling, franc suisse ou même yen. Enfin, le private equity est une classe d'actifs depuis longtemps intégrée dans les contrats luxembourgeois, alors qu'en France, elle n'en est qu'à ses balbutiements. ■