

# Les fonds de pension au Grand-Duché de Luxembourg

La directive européenne du 3 juin 2003<sup>1</sup> a posé les premiers jalons d'un marché unique des institutions de retraite professionnelle (en d'autres termes, les fonds de pension dans le jargon européen), ouvrant ainsi la porte aux fonds de pension paneuropéens. Lorsque l'on envisage de mettre en place un tel fonds de pension qui, au départ d'un État, va opérer dans d'autres États membres, il est évidemment essentiel de bien choisir l'État d'établissement principal de ce fonds. En effet, le contrôle prudentiel du fonds sera assuré par ce seul État d'établissement, l'agrément obtenu dans cet État étant reconnu suffisant pour pouvoir opérer dans les autres États membres.

En transposant cette directive dans son droit interne, la Belgique en a profité, non seulement pour revoir l'ensemble de sa législation en la matière, mais aussi pour se profiler par là comme point d'ancrage pour des fonds de pension paneuropéens<sup>2</sup>. Mais ce n'est pas le seul État à avoir cette ambition. Le Grand-Duché de Luxembourg n'est certainement pas en reste en la matière, lui qui, dès 1999, avait créé deux types de fonds de pension, la Sepcav (société d'épargne-pension à capital variable) et l'Assep (association d'épargne-pension)<sup>3</sup>, un peu pompeusement baptisés, à l'époque, *fonds de pension internationaux*. Aujourd'hui, il faut cependant bien reconnaître que la plupart de ces fonds ne gèrent encore que des plans de pension nationaux ! En outre, à côté de ces Assep et Sepcav, il existe encore un troisième type de fonds de pension, ceux relevant du Commissariat aux Assurances (que nous désignerons ci-après par l'abréviation « fonds de pension CAA »). A l'heure actuelle, ces trois types de fonds ont la possibilité d'opérer au niveau international. Dès 2005 en effet, dans une loi-cadre du 13 juillet 2005<sup>4</sup>, le Grand-Duché avait transposé la directive européenne relative aux institutions de retraite professionnelle.

En imaginant ainsi trois structures différentes pour un si petit pays, le législateur luxembourgeois s'est montré particulièrement créatif ! Il faut cependant savoir que si un fonds relève du contrôle prudentiel du Commissariat aux Assurances (que l'on peut comparer, en Belgique, à l'ancien OCA – Office de contrôle des assurances – qui fait désormais partie de la CBFA), les deux autres – Assep et Sepcav – sont contrôlés par la Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF – l'équivalent de notre ancienne Commission bancaire). Un certain partage du pouvoir en quelque sorte. Et pour ne rien simplifier, ces trois organismes relèvent de réglementations différentes<sup>5</sup> !

## Le fonds CAA

Le fonds de pension contrôlé par le Commissariat aux Assurances a été mis sur pied, à l'origine, dans le cadre de la loi du 8 juin 1999 sur les régimes complémentaires de pension<sup>6</sup>, loi qui posa le cadre réglementaire pour les pensions complémentaires relevant du 2<sup>e</sup> pilier (pensions d'entreprise). Initialement, ce fonds CAA était cantonné au marché national. Entité juridique autonome, il devait servir de véhicule de financement alternatif lorsqu'un employeur luxembourgeois ne souhaitait pas recourir à une assurance de groupe ou à un financement interne pour son plan de pension. En optant ainsi pour un fonds de pension, l'entreprise<sup>7</sup> va aussi en assumer seule la responsabilité financière<sup>8</sup>, et ce contrairement à l'assurance de groupe où cette responsabilité financière repose sur le seul assureur, du moins dans les produits à taux garanti. En d'autres termes, cela signifie que cette entreprise doit s'engager non seulement à verser les dotations prévues par le plan de financement du régime, mais également à combler toute perte financière pouvant résulter, par exemple, du choix d'une politique de placement des actifs qui n'aurait pas atteint les résultats escomptés ou de l'adoption d'une table de mortalité insuffisamment prudente...

Avant de pouvoir exercer ses activités, ce fonds de pension doit évidemment obtenir son agrément. Pour ce faire, il devra tout d'abord choisir l'une des trois formes juridiques suivantes :

- l'association d'assurances mutuelles ;
- la société coopérative (ou société coopérative organisée comme une société anonyme) ;
- l'association sans but lucratif (ce qui sera le plus souvent le cas).

- 1 Directive européenne 2003/41/CE du 3 juin 2003 relative aux activités et à la surveillance des institutions de retraite professionnelle.
- 2 Pour plus de détails sur les fonds de pension belges, voir P. DOYEN, *L'institution de retraite professionnelle*, Louvain-la-Neuve, Anthémis, 2007.
- 3 L. 8 juin 1999, Mémorial A, 11 juin 1999, n° 70.
- 4 L. 13 juillet 2005, Mémorial A, 21 juillet 2005, n° 104.
- 5 Pour plus de détails, voir Pierre DOYEN, *Les pensions complémentaires au Grand-Duché de Luxembourg*, Waterloo, Kluwer, 2007.
- 6 L. 8 juin 1999, Mémorial A, 17 juin 1999, n° 74.
- 7 Dans le jargon européen, on parlera de l'«entreprise d'affiliation».
- 8 Art. 1 n° 1 du règlement grand-ducal du 31 août 2000 « portant exécution de l'article 26, § 3 de la loi modifiée du 6 décembre 1991 sur le secteur des assurances relatif aux fonds de pension soumis au contrôle prudentiel du Commissariat aux Assurances », Mémorial A, 29 sept. 2000, n° 99. La réglementation de ce type de fonds est basée sur ce règlement grand-ducal.

Le fonds devra ensuite remplir quatre conditions :

- la spécialisation : le fonds doit limiter ses activités au financement de prestations de retraite, d'invalidité et de décès prévues par le régime complémentaire de pension. Il ne peut pas avoir un autre objet social ;
- la localisation : l'administration centrale du fonds doit être située au Grand-Duché de Luxembourg pour permettre à l'autorité de contrôle de remplir correctement son rôle ;
- le principe de la responsabilité financière de l'employeur doit être inscrit dans les statuts : les entreprises participantes s'engagent à garantir à tout moment la solvabilité et la liquidité du fonds de pension ;
- la direction : le fonds doit être dirigé de manière effective par une personne physique ou morale, satisfaisant à des critères d'honorabilité et de compétence. Cette direction du fonds peut être assurée par un membre du personnel de l'employeur, par une personne spécialement engagée à cet effet par le fonds ou encore par un tiers opérant en tant que gestionnaire externe du fonds de pension.

La surveillance financière de ce type de fonds de pension relève de la compétence exclusive du Commissariat aux Assurances. À l'instar du contrôle qu'il exerce sur les compagnies d'assurances luxembourgeoises, le Commissariat s'assure que les fonds de pension respectent bien les principes prudentiels définis par la loi.

Un tel fonds doit constituer des provisions techniques suffisantes en regard des

engagements contractés : le montant minimum de ces provisions techniques doit être suffisant à la fois pour que les retraites et les prestations en cours continuent d'être versées à leurs bénéficiaires et pour refléter les engagements qui découlent des droits à la retraite accumulés par les affiliés. Ces provisions techniques doivent être représentées à tout moment par des actifs équivalents.

Comme les entreprises participantes assument une responsabilité financière résiduelle à l'égard du fonds, certaines contraintes pesant sur les compagnies d'assurances sur la vie – notamment en matière de règles applicables aux actifs représentatifs des provisions techniques – ont pu être allégées dans le chef de ces fonds de pension, sans pour autant leur permettre de prendre des risques inconsidérés. Dans le choix de ses actifs de couverture,

le gestionnaire du fonds se doit d'ailleurs d'appliquer le *prudent man principle*. La réglementation a préféré donner un contenu minimal concret à cette notion plutôt que déterminer de façon arbitraire les investissements pouvant être effectués. Ainsi par exemple, les actifs représentatifs des provisions techniques doivent tenir compte du type d'opérations effectuées par le fonds de pension de manière à assurer la sécurité, le rendement et la liquidité de ses investissements ; dans cette optique, le fonds devra veiller à une diversification et à une dispersion adéquates de ses placements.

Au niveau fiscal, l'objectif d'un fonds de pension étant de servir les prestations prévues par le règlement de pension, les revenus financiers engendrés par sa gestion ne sont pas considérés comme des bénéfices imposables dans la mesure où ils doivent obligatoirement profiter soit à l'employeur sous forme d'une réduction de ses contributions futures, soit aux affiliés sous forme d'une majoration de leurs prestations. Les fonds de pension, quels qu'ils soient d'ailleurs, sont des véhicules fiscalement neutres pour les différents intervenants à un régime complémentaire de pension. Les flux financiers entrants et sortants à titre de pension complémentaire ne déclenchent aucune imposition, du fait qu'ils transitent par le fonds.

Dans le cas du fonds CAA, si les revenus mobiliers sont théoriquement imposables, ils le sont sur une base égale à zéro. En effet, tout solde positif est affecté au passif du bilan sur l'équivalent d'un compte « provision pour participation aux bénéfices et ristournes » tel que celui-ci existe pour les compagnies d'assurances.

Si le fonds de pension est en principe soumis à l'impôt sur le revenu des collectivités, il n'y aura aucune imposition dans les faits, dans la mesure où l'assiette de l'impôt est toujours affectée aux provisions<sup>9</sup>. À noter enfin que si, en tant que tel, un fonds de pension de type ASBL (la forme juridique la plus répandue parmi ces fonds CAA) est soumis à l'impôt sur la fortune<sup>10</sup>, il ne l'est également que sur une base égale à zéro. Quant aux opérations de gestion du fonds de pension, elles sont expressément exemptées de toute T.V.A.<sup>11</sup>.

## Les Sepcav et Assep

C'est le secteur bancaire qui a initié la mise en place de ces structures<sup>12</sup> ; il espérait bien par là leur faire jouer un rôle similaire aux fonds d'investissement en tant que moteur de la place financière luxembourgeoise. À l'instar d'un or-

9 Art. 159 (1), 4 et 167 (1), 1 L.I.R.

10 Au Grand-Duché, si les personnes physiques ne sont plus soumises à un impôt sur la fortune, les personnes morales le sont toujours.

11 L. 12 février 1979, art. 44, n° 1, d.

12 D'où le placement de ces fonds de pension sous le contrôle prudentiel de la CSSF.

ganisme de placement collectif, ces fonds de pension, dotés de la personnalité juridique, ont pour objet de récolter des fonds, de les investir au mieux dans le respect de certaines conditions et de les redistribuer en tant que complément de pension.

Deux structures juridiques ont ainsi été créées dans ce cadre<sup>13</sup> :

1) la Sepcav (société d'épargne-pension à capital variable) : une structure sociétaire où les bénéficiaires sont des actionnaires de la société. La Sepcav revêtira une forme de société commerciale créée tout spécialement à cet effet : « la société coopérative organisée comme une société anonyme de droit luxembourgeois ». Elle se caractérise essentiellement par la variabilité de son capital et la délimitation de ses actionnaires à un cercle de personnes prédéfini. Si, par certains aspects, la Sepcav ressemble fortement à une sicav, elle s'en distingue toutefois par d'autres côtés :

- les bénéficiaires d'une Sepcav appartiennent obligatoirement à un cercle limité et prédéterminé de personnes alors qu'une sicav est susceptible, en principe, de s'adresser au public en général ;
- alors que l'investisseur est toujours libre de sortir d'une sicav, le bénéficiaire d'une Sepcav ne peut demander le rachat de ses actions que dans certaines circonstances prévues par le règlement (*retraite ou départ de l'entreprise*).

L'affilié participe à l'évolution de la valeur nette d'inventaire (V.N.I) et supporte le risque d'investissement jusqu'à sa sortie du fonds. Lors de la mise à la retraite, du décès d'un affilié ou en cas de rachat autorisé par la loi, la Sepcav procédera au rachat des actions de l'affilié. Ce rachat est opéré à un prix obtenu en divisant la valeur de l'actif net de la Sepcav par le nombre d'actions en circulation. Le bénéficiaire percevra ainsi, sous forme de capital, le produit des cotisations investies. Ce type de fonds de pension est uniquement destiné à des régimes de type contributions définies (où l'engagement de l'employeur porte sur le seul versement d'une contribution prédéfinie).

2) l'Assep (association d'épargne-pension) : une structure associative dont le but est de garantir le paiement des prestations prévues par le règlement de pension. L'Assep s'engage à verser ces prestations aux affiliés du régime qui sont ici des créanciers à son égard. Contrairement à la Sepcav, l'Assep n'est pas une société commerciale, mais une association à responsabilité

limitée, dotée de la personnalité juridique. Cette structure est assez similaire à celle d'une association sans but lucratif, sous réserve de certaines règles liées à la spécificité d'un fonds de pension.

Au terme prévu par le règlement de pension, l'Assep remboursera les créances. A ce titre, elle versera au bénéficiaire un capital ou une rente. L'Assep peut ainsi servir de véhicule de financement tant pour des régimes à prestations définies (où l'engagement de l'employeur porte sur une prestation à financer) que pour des régimes à contributions définies.

Ces deux types de fonds de pension se doivent évidemment d'être préalablement agréés, par leur autorité de contrôle – la CSSF en l'occurrence –, avant de pouvoir exercer leurs activités. Pour ce faire, ils devront avoir obtenu de celle-ci l'approbation :

- de leurs statuts. Chacun de ces fonds de pension peut gérer plusieurs régimes de retraite, voire un seul régime mais pour plusieurs entreprises d'affiliation. Dans ces cas, les statuts peuvent prévoir que le règlement de pension est composé d'une partie générale commune, complétée par des règlements spécifiques reprenant les particularités par entreprise d'affiliation ou par régime de retraite. Une telle structure à compartiments multiples « étanches », très souple par définition, peut s'avérer fort utile dans le cas de fonds multi-employeurs.

Chaque compartiment est en effet traité comme une entité à part, les droits des affiliés étant limités aux actifs du compartiment auquel ils sont attachés. Ces compartiments peuvent se distinguer soit par une politique d'investissement différente, soit par un cercle d'affiliés différent. Ainsi dans un tel fonds multi-employeurs, la prise de décision, par exemple pour modifier le règlement de pension, pourrait s'opérer au niveau de l'assemblée du compartiment concerné, évitant ainsi que des questions relatives à un seul compartiment soient tranchées à un autre niveau ;

- du règlement de pension, qui reprend les droits et obligations des différentes parties. Comme pour tout organisme de pension, ce règlement constitue la clé de voûte de tout l'édifice : il définit les conditions d'affiliation au régime, les prestations promises, les règles d'attribution bénéficiaire... Il aura une vie propre, indépendante des statuts ;

13 L. 13 juillet 2005, Mémorial A, 26 juillet 2005, n° 108.

- de la note technique du ou des régimes de retraite gérés par le fonds de pension. Cette note technique contient le plan de financement du fonds, les règles d'évaluation de l'actif et du passif, les conditions de sortie d'une entreprise participante lorsque le fonds gère un régime de retraite pour plusieurs entreprises ;
- des personnes devant remplir les conditions d'honorabilité ou de qualification et d'expérience professionnelles ;
- du choix d'une banque dépositaire et, le cas échéant, d'un gestionnaire d'actif et d'un gestionnaire de passif. Le fonds, tout comme un fonds d'investissement, doit confier ses actifs à une banque dépositaire, agréée par la Commission de surveillance du secteur financier.

A l'instar du fonds CAA, chacun de ces fonds de pension doit en outre disposer d'une bonne organisation administrative et comptable ainsi que de procédures de contrôle interne adéquates. L'administration centrale du fonds de pension doit, ici aussi, être située au Luxembourg. Et lorsqu'une entreprise participante garantit le versement des prestations de retraite, elle doit s'engager à assurer le financement régulier du régime.

Si le fonds CAA n'est soumis à aucune exigence particulière en matière de taille minimale, la Sepcav devra quant à elle disposer d'un capital minimum d'un million d'euros dans les deux ans de son agrément alors que les provisions techniques de l'Assep ne peuvent être inférieures à cinq millions d'euros (montant minimum à atteindre dans les dix ans).

En matière de placements, la loi a opté pour une approche principalement qualitative dans la mesure où celle-ci prévoit que la gestion des actifs doit répondre à des principes de sécurité, qualité, liquidité, rendement et diversification et non à des exigences quantitatives qui seraient uniformément applicables à tous les fonds de pension. Le placement des actifs doit être effectué avec prudence et être fonction des engagements pris par le fonds. C'est à nouveau le principe de prudence qui a guidé ici le législateur, celui d'une gestion en bon père de famille. En règle générale, la répartition des actifs doit rester prudente. Qui dit prudence dit aussi diversification appropriée en termes d'émetteurs, de types de valeurs mobilières, de pays ou de zones géographiques, de monnaies et de secteurs économiques.

D'un point de vue fiscal, la Sepcav et l'Assep sont toutes deux, en principe, assujetties à l'impôt sur le revenu des collectivités. La Sepcav y est ainsi assujettie au taux plein, mais sur une assiette faible. En effet, les revenus provenant de valeurs mobilières et les plus-values de cession de valeurs mobilières ne constituent pas des revenus imposables dans son chef. La Sepcav n'est imposée que sur ses autres revenus financiers ne provenant pas de valeurs mobilières, comme par exemple, les intérêts produits par un compte d'épargne.

Si l'Assep est également pleinement imposable à l'impôt sur le revenu des collectivités, la loi lui permet de constituer des réserves fiscalement déductibles dans la mesure où elles forment bien la contrepartie de ses obligations à l'égard de ses affiliés. Compte tenu des dispositions comptables auxquelles elle est soumise, l'Assep ne devrait pas réaliser de bénéfice imposable, les engagements actuels et futurs devant être contrebalancés par des actifs correspondants. Cette obligation de constitution de réserves permet de réduire le bénéfice de l'Assep à zéro. Ainsi, en fin de compte, il n'y aura aucune imposition.

Par ailleurs, tant la Sepcav que l'Assep sont, toutes deux également, exonérées de l'impôt sur la fortune.

Enfin, les opérations de gestion de ces deux types de fonds de pension ont aussi été expressément exemptées de toute T.V.A.<sup>14</sup>.

Avec ses trois structures de fonds de pension, encadrées par une réglementation souple, pragmatique et particulièrement stable, le Grand-Duché dispose ainsi certainement de solides arguments à faire valoir pour attirer sur son territoire des fonds paneuropéens.

Pierre DOYEN  
Conseiller juridique  
ESOFAC

14 L. 12 février 1979, art. 44, n° 1, d.