GESTION de FORTUNE

Le magazine de la gestion privée

24e année - France/Bel./Lux. : 6,50 €
Suisse : 8,50 FS - USA : $ 9 - EAU : 35 DH
Zone CFA : 4 500 - Maroc : 80 DH

N°261 – Juillet/Août 2015
www.gestiondefortune.com

ASSURANCES VIE LUXEMBOURGEOISES

Une concurrence qui inquiète !

SUISSE
Vers la fin du secret bancaire

IMMOBILIER MEUBLÉ
Le piège de l'abus de droit fiscal

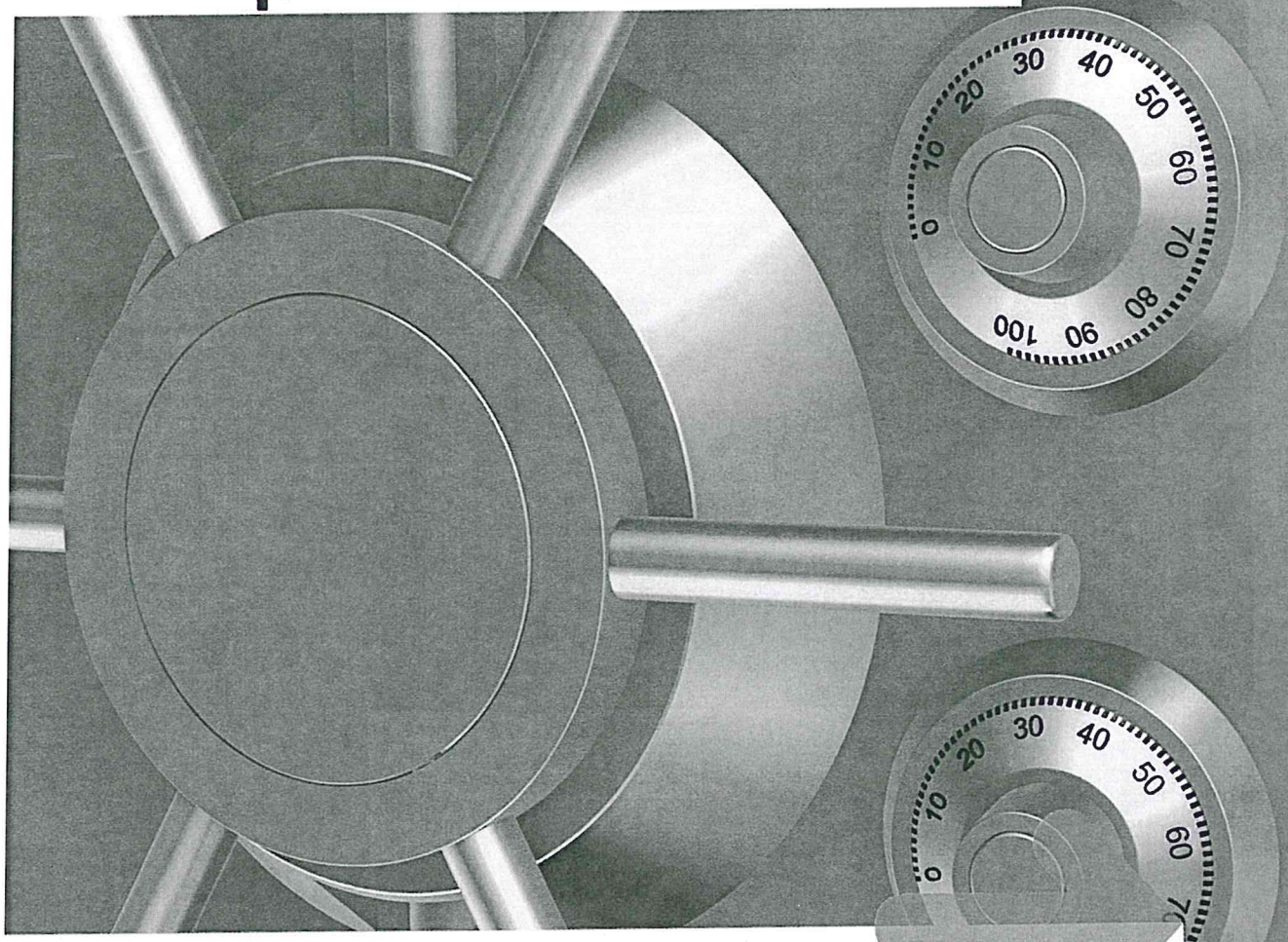
GESTION D'ACTIFS
Fonds small caps : bientôt le renouveau !

RENCONTRE AVEC LES AVOCATS DES ÉPARGNANTS
Nicolas Lecoq-Vallon et Hélène Feron-Poloni

M 04137 - 261 - F: 6,50 € - RD

Assurance vie luxembourgeoise

Pourquoi un tel succès ?



L'assurance vie au Luxembourg est-elle vraiment plus intéressante qu'en France ? La garantie offerte par le « super-privilège » est-elle vraiment infaillible ? L'administration fiscale française peut-elle avoir des motifs de contestation ? Gestion de Fortune a enquêté sur ce succès qui s'amplifie, quoiqu'on en dise, et qui va se renforcer avec la baisse au 1er mai du seuil minimal de souscription jusque là de 250 000 €. Une commission au Sénat apporte d'utiles éclairages sur « *cette concurrence fiscale et réglementaire* ».

■ **Sous la direction de Jean-Denis Errard**

7 QUESTIONS SUR

Les atouts... et limites de l'assurance vie luxembourgeoise

En mai dernier une commission d'enquête au Sénat, sous la houlette de la sénatrice Michèle André, présidente de la commission des finances, s'est penchée notamment sur « *la concurrence réglementaire et fiscale en Europe, à travers notamment l'assurance vie luxembourgeoise, distribuée en France grâce à la libre prestation de service* ». Nous reprenons ici les idées force exprimées lors des débats.

1 - Que représente l'encours ?

Selon Albéric de Montgolfier, rapporteur général, ces contrats représenteraient environ 38 milliards € d'encours pour les résidents Français. Le flux des versements s'est encore accentué en 2014, et l'attractivité du Luxembourg va être encore améliorée, les contrats de fonds dédiés n'étant plus soumis, depuis le 1er mai, à l'obligation de prime minimale de 250 000 €.

Sandrine Lemery, secrétaire générale adjointe de l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR), relativise le chiffre d'affaires localisé au Luxembourg : en 2013, il atteignait près de 6,5 milliards €, à comparer à 111 milliards pour les organismes français. Le total des engagements des assureurs vie luxembourgeois, en termes de provisions mathématiques, atteignait 29 milliards fin 2013, soit moins de 2 % rapportés à l'assurance vie française.

Pierre de Villeneuve, président-directeur général de BNP Paribas Cardif, remarque que son chiffre d'affaires a augmenté de 600 millions à 1,2 milliard en 2012. Mais en 2013, « *nous n'avons réalisé que 900 millions, puis 800 millions en 2014* ».

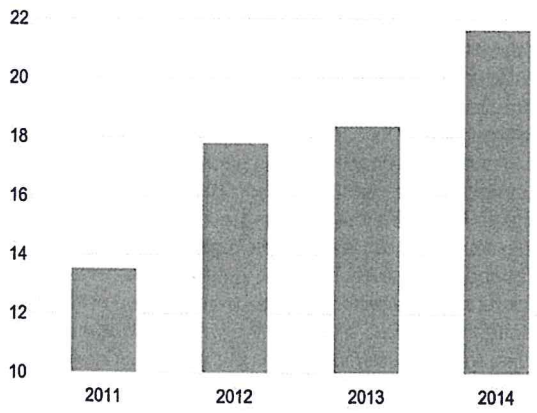
2 - L'ACPR française exerce-t-elle un contrôle sur les assurances vie luxembourgeoises ?

Sandrine Lemery, secrétaire générale adjointe de l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR), déclare que les contrats d'assurance vie et leur commercialisation auprès de résidents français par des assureurs exerçant en libre prestation de service ou en liberté d'établissement, régis par le droit français, entrent dans le périmètre des contrôles de l'ACPR. De même pour le respect des règles appli-

EXPLOSION DES ENCOURS D'ASSURANCES VIE INTERNATIONALES AU LUXEMBOURG

Selon l'Association des Compagnies d'Assurances, l'encaissement de primes d'assurances vie à l'international atteint 21,623 milliards pour 2014. « *une année remarquable (+17,81 % par rapport à 2013) malgré l'environnement conjoncturel morose* ». L'augmentation ne viendrait cependant pas seulement de la France. L'ACA souligne que « *l'avènement de l'échange automatique d'informations n'a pas impacté négativement le volume des affaires du marché vie en libre prestation de services* ». La commercialisation des produits d'assurances en libre prestation de services représente 89 % de l'encaissement total du secteur en 2014. L'assurance-vie en LPS représente 81,70 % du total du secteur. Les provisions techniques en assurance vie atteignent 136 milliards d'euros (augmentation de 15,45% par rapport à 2013). ■

+18 % de collecte venant des non résidents



cables en matière de lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme. Ainsi, elle apporte une importante précision : « *Le droit du contrat français s'applique aux contrats vendus en France à des résidents français* ».

« *L'ACPR a pour principale mission de vérifier la commercialisation de ce type de contrat* ». L'organisme français de régulation fonde son action notamment sur l'article L.131-1 du code des assurances, et qui impose deux conditions. L'une concerne la liste limitative des supports. L'autre réside dans l'exigence de protection suffisante de la clientèle. L'ACPR se déclare « vigilante à ce sujet ».

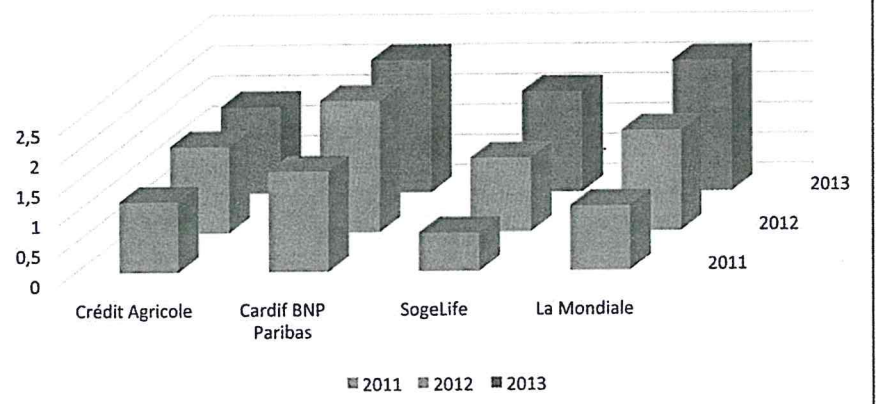
À la question du sénateur Albéric de Montgolfier, rapporteur général, « *Que fait l'ACPR face à un contrat qui ne respecte pas les règles françaises ?* », Sandrine Lemery, rétorque que « *l'ACPR n'est pas le juge du contrat. Nous ne faisons qu'en tirer les conséquences prudentielles concernant les entreprises françaises. Notre mission ne consiste pas à dire de quelle manière il convient d'appliquer le contrat* ».

« *Cependant, fait-elle observer, nous veillons à ce que les règles qui s'appliquent en matière de protection de la clientèle soient respectées, et nous en tirons les conséquences. Nous pouvons mettre en garde des assureurs qui vendraient des contrats ne répondant pas à ces préoccupations* ».

3 - Comment rechercher des bénéficiaires d'assurances vie luxembourgeoises ?

Sandrine Lemery, de l'ACPR, déclare que « *dans le cas des contrats non réglés, nous intervenons auprès d'assureurs commercialisant leurs produits en France en leur demandant de nous détailler la manière dont ils appliquent la réglementation sur la recherche des bénéficiaires. Les articles qui s'imposent à eux les obligent à s'affilier à des organismes français afin d'avoir accès au Répertoire national des personnes physiques.*

EVOLUTION DU VOLUME D'AFFAIRES ASSURANCE VIE AU LUXEMBOURG DES 4 PRINCIPAUX ACTEURS FRANÇAIS



Source : ACA

Mais comment s'assurer qu'il n'existe pas de résidents français bénéficiaires de contrats d'assurance vie luxembourgeois non réglés ? Pierre de Villeneuve (BNP Paribas Cardif) explique que « *ceux qui pensent intéressant d'aller au Luxembourg pour des raisons de diversification géographique ou pour d'autres raisons sont généralement des souscripteurs disposant de capitaux importants. Dès lors, ils sont bien connus et, en cas de décès, il n'existe pas d'ambiguïté au sujet des bénéficiaires. Je ne suis pas sûr que nous ayons au Luxembourg des capitaux en déshérence, comme en France, où l'on ne sait pas grand-chose des particuliers qui détiennent de petits contrats. À ma connaissance, ce problème n'existe pratiquement pas au Luxembourg* ».

Cela étant, le secret luxembourgeois rend les recherches d'identité très complexes. Et de nuancer : « *Nous ne pouvons prendre contact avec quelqu'un pour lui donner une information que nous n'avons pas le droit de donner afin de savoir s'il est ou non bénéficiaire. Le contrat doit donc être réalisé de façon qu'il ne subsiste pas d'ambiguïté et que l'on sache comment agir en amont* ».

> *Le droit du contrat français s'applique aux contrats vendus en France à des résidents français*

4 - Pourquoi cet attrait des assurances vie luxembourgeoises ?

Pierre de Villeneuve (BNP Paribas Cardif), s'en explique : « *Pour moi, le grand attrait du Luxembourg s'explique par l'inquiétude suscitée par les dettes souveraines et la situation de l'euro. Certains souscripteurs - on peut le comprendre - ont considéré qu'il leur fallait se diversifier, au sein de la zone euro, dans des pays qui, de leur point de vue, leur paraissaient plus sûrs... On parle beaucoup du succès des produits luxembourgeois en France, mais celui-ci s'explique en grande partie par l'inquiétude suscitée par l'euro et par la confiance que l'on pouvait avoir dans l'économie française* ».

Par ailleurs, il existe au Luxembourg un super-privilège, le souscripteur prévalant avant l'État en cas de difficultés.

Autre argument du dirigeant de BNP Paribas : « *On ne peut non plus négliger le savoir-faire des sociétés luxembourgeoises, l'asset*

Michèle André
Commission des finances

management séduisant particulièrement les expatriés ». La gestion en devises intéresse certains exapatriés, qui peut ainsi passer facilement d'un pays à l'autre.

Enfin, le Luxembourg propose des fonds internes dédiés, mais ceux-ci existent également en France. « *Cela ne constitue donc pas un vrai sujet* » déclare Pierre de Villeneuve. Ainsi, selon lui « *l'offre dont dispose la France me paraît la plus riche au monde, les Français ayant accès à une gamme d'assurance vie extrêmement riche et sophistiquée. Le Luxembourg n'offre donc pas de grandes différences avec la France* ».

Question garantie, « *les souscripteurs français sont tout aussi protégés* ».

Selon le sénateur Albéric de Montgolfier, rapporteur général, réplique que selon une plaquette commerciale destinée aux clients français de Cardif Lux Vie, qui décrit les avantages de l'assurance vie luxembourgeoise, on y assure que le Grand-Duché représente une garantie. « *Sans doute, mais pour Excel Life, mise en faillite, ce super-privilège n'a de toute évidence pas joué !* » observe le parlementaire.

Certains de ces avantages sont toutefois indéniables. Ils proviennent de différences réglementaires entre la France et le Luxembourg. Trois d'entre elles sont mises en avant dans la plaquette commerciale de Cardif Lux Vie :

1. la possibilité d'investir en devises étrangères,
2. la souplesse des actifs acceptés dans le cadre de fonds internes dédiés, avec des options de gestion (discrétionnaire, familiale, multi-gérance),
3. le paiement des primes par apport de titres.

5 - La faculté d'effectuer un apport de titres est-elle réellement un plus ?

Pierre de Villeneuve indique « *que nous n'avons réalisé au Luxembourg que deux opérations sous forme de titres. Cela n'a aucun intérêt en ce qui concerne les primes : c'est l'équivalent, pour le souscripteur, d'une vente et d'un achat. Il s'agit d'une simple modalité de service, puisque nous prenons plus ou moins en charge ces opérations. Fiscalement, et même juridiquement, c'est totalement neutre. Je n'en vois donc pas l'intérêt, en dehors du fait que cela peut constituer une facilité pour le souscripteur* ».

Il rajoute une interrogation : « *Ce n'est pas le tout de décider de placer des titres non liquides sur un contrat : encore faut-il s'interroger sur leur valorisation lors du décès ou du rachat. Ce n'est pas chose évidente. S'il y a des appels de fonds, comment les gérera-t-on au fur et à mesure ? Fiscalement, le résident français est soumis à la fiscalité française. En cas de décès, au-delà de certains seuils, sur quoi le prélèvement de 20 % s'opérera-t-il ? S'il doit être réglé sous forme de titres, va-t-on devoir les liquider pour payer ces 20 % - ou 31,25 % au-delà d'un certain montant ? Si l'on détient des actions, il faut intervenir sur le vote des sociétés concernées, la compagnie d'assurance étant propriétaire* ».

Conclusion, cette facilité ne correspond qu'à des besoins bien spécifiques et très particuliers.

6 - Existe-t-il un attrait fiscal ?

Quels avantages fiscaux peut-il y avoir à souscrire un contrat d'assurance vie au Luxembourg ? Est-ce un moyen d'échapper à l'impôt de solidarité sur la fortune (ISF) ou à l'impôt sur les successions ? Existe-t-il un risque concernant les contrats qui permettent de loger des titres dans des fonds dédiés ? Des redressements ont-ils déjà eu lieu à propos de ce type de contrats? À ces questions Bastien Llorca, sous-directeur du contrôle fiscal de la direction générale des finances publiques, a apporté un éclairage clair et précis :

« *Du point de vue d'un contribuable respectueux du droit, il n'y a aucun avantage à souscrire un contrat d'assurance vie au Luxembourg, le droit fiscal qui s'appliquera étant nécessairement le droit français, qu'il s'agisse du revenu, de l'ISF ou des droits de succession - sauf quelque cas particuliers de personnes ayant une forte mobilité et pouvant bénéficier de régimes fiscaux spécifiques.*

« *En revanche, il peut y avoir un avantage dans l'hypothèse où l'on souhaiterait éluder l'impôt et détenir des avoirs non déclarés à l'étranger, comme cela a existé en Suisse* ».

7 - Existe-t-il un avantage fiscal plus important à souscrire au Luxembourg qu'ailleurs ?

Réponse du sous-directeur du contrôle fiscal : « *Probablement non, en ce sens qu'à l'heure actuelle, et jusqu'en 2017, l'administration fiscale n'a pas d'informations sur les contrats d'assurance vie détenus au sein de l'Union européenne, puisqu'ils sont hors champ de la directive épargne sur l'information. Souscrire un contrat au Luxembourg plutôt qu'à Londres ou en Estonie - si tant est qu'il y ait des avantages à le faire - n'a pas d'intérêt en termes d'échange d'informations.*

« *À compter de 2017, avec la réforme de la directive 2011-2016, l'échange automatique d'informations portera sur les contrats d'assurance et le Luxembourg sera dans le champ.*

« *Grâce aux évolutions législatives adoptées par le Parlement, l'administration fiscale dispose désormais d'un délai de reprise de dix ans pour les avoirs non déclarés à l'étranger. À compter de 2017, nous disposerons d'informations importantes sur les contrats souscrits au Luxembourg ; nous pourrons dès lors plus aisément recouper les déclarations des contribuables, et éventuellement reprendre jusqu'en 2007 les avoirs qui ne nous auraient pas été déclarés* ».

Par conséquent, selon Bastien Llorca, sous-directeur du contrôle fiscal, « *il n'y a pas d'avantages spécifiques, de ce point de vue, à souscrire des contrats au Luxembourg, sauf peut-être la proximité ou si l'on ne souhaite pas déclarer* ». « *L'échange sur demande, qui aurait pu être un critère de localisation au Luxembourg du fait du secret, se pratique entre la France et le Grand-Duché depuis 2010, avec l'entrée en* →

vigueur de l'avenant à la convention bilatérale franco-luxembourgeoise, même s'il est vrai que la réglementation interne de ce pays, jusqu'à la fin de l'année dernière, opposait un certain nombre de restrictions, que le Luxembourg vient de lever ».

Concernant l'apport de titres dans une assurance vie « *l'administration fiscale n'a pas vocation à être l'interprète du droit assurantiel* ». S'il existe une ambiguïté sur cette possibilité ou non d'apporter des titres, « *il convient que les autorités compétentes - en l'espèce le juge de cassation - puissent trancher ce sujet. S'il était reconnu qu'il est impossible, au regard du droit français, d'apporter des titres dans un contrat d'assurance vie, je pense que l'administration fiscale aurait la même attitude que celle qu'elle a eue lorsque nous avons été confrontés, dans les années 2000, aux fidéicommis du droit anglo-saxon, les trusts. Nous écarterions donc le contrat, peut-être même sans avoir recours à l'abus de droit, pour constater la réalité des faits* ».

« *Dans le cas d'une transmission par décès, nous considérerions que les titres n'ont pu être transmis par voie de contrat, mais par legs ; dans ce cas, la transmission ne bénéficierait pas d'un régime favorable. L'administration fiscale n'est encore une fois ici que l'interprète au fiscal d'une position en matière de droit assurantiel* ».

Pierre de Villeneuve (BNP Paribas Cardif) précise que « *en ce qui nous concerne, nous n'acceptons pas la moindre souscription sans que le souscripteur ne nous donne mandat de régler directement au fisc français l'ensemble des prélèvements dus à l'administration française* ».

À cet égard Sandrine Lemery (ACPR) explique que « *en matière d'apport de titres, notre interprétation, qui doit être confirmée par la Cour de cassation, est qu'en droit français, ce n'est pas possible* ». Voilà un avertissement clair !

Observons que l'Association des Compagnies d'Assurances, organisme de fédération des assureurs luxembourgeois, a déploré des entraves et mesures restrictives qui rendent l'activité transfrontalière extrêmement compliquée. Allusion en autres à ces débats en France relatifs à la validité des apports de titres. L'ACA a demandé à son Gouvernement de « *combattre les attaques contre les règles du Marché Unique et pour faire échec à ces tendances protectionnistes* ». ■

« Au Luxembourg, la protection de l'épargnant n'est pas plafonnée »

Entretien avec Luc Rasschaert, Chief Executive Officer et **Maël Toledano,** Country Manager France & UK de la compagnie luxembourgeoise IWI.

Comment expliquez-vous ce succès croissant des assurances vie luxembourgeoises auprès des Français ?

Luc Rasschaert : Ce succès est principalement dû à deux atouts. D'abord, la sécurité. Au Luxembourg l'investisseur jouit d'un « super-privilège », c'est-à-dire qu'en cas de défaillance de la société d'assurance, il prévaut sur tous les autres créanciers. En France, ce n'est pas le cas : l'épargnant arrive après le Trésor public, les organismes sociaux et les créanciers privilégiés. Et son investissement n'est protégé en France qu'à hauteur de 70 000 € alors qu'au Luxembourg, la protection n'est pas plafonnée. Depuis la crise de 2008 cet argument est décisif pour ceux qui ont des capitaux importants à placer. Par ailleurs, le régulateur luxembourgeois, du fait de la taille du pays et de l'importance de l'industrie de l'assurance vie, est très présent et très vigilant. Récemment, une société d'assurances a rencontré des difficultés, immédiatement il a réagi. Ce dispositif de protection de l'épargne, nous l'appelons le « triangle de sécurité ». Les avoirs représentatifs des engagements de la compagnie sont cloisonnés au sein d'une banque dépositaire agréée par la Commissariat aux assurances.

Deuxième raison importante, la flexibilité. Au Luxembourg, l'assurance vie s'adapte aux besoins et souhaits du souscripteur mais aussi à son parcours de vie (mobilité professionnelle, mariage/divorce...). Ainsi nous proposons ce que nous appelons le « all in one », car nous regroupons tout type d'actif et de gestion (multi-supports, multi-gestionnaires, multi-dépositaires, multi-devises). Nos assurances vie, si vous permettez l'expression, sont un « hub patrimonial » très intéressant notamment pour vos compatriotes expatriés qui résident dans des pays différents. En effet, nous parlons ici de « portabilité » du contrat,

Luc Rasschaert
Chief executive officer

Maël Toledano
Country Manager France & UK

laquelle permet de suivre notre client dans tous les pays où il va résider. Ce qui n'existe pas en France. De plus, notre compagnie propose un très large éventail de solutions, ce qui permet de dynamiser l'épargne face à ce contexte de taux longs très bas.
Sachez aussi qu'à compter de ce mois, la circulaire 15-03 luxembourgeoise permet à la banque dépositaire d'être basée n'importe où en Europe. C'est cette souplesse et notre compétence financière qui ont permis au Luxembourg de devenir la 2e place financière du monde.

À quelle clientèle s'adresse vos assurances vie ?
L.R. : Au Luxembourg, les assurances vie dites dédiées concernent les investisseurs répertoriés en classes A, B, C, ou D selon le niveau de portefeuille de valeurs, vce qui exige d'investir au moins 250 000 euros. De manière générale, nos contrats s'adressent à une clientèle (U)HNWI (Ultra High Net Worth Individuals).

Vous proposez aussi un fonds en euros comme en France ?
Maël Toledano : Oui, mais ce type de fonds est, selon nous, un danger pour l'épargne en cas de forte remontée des taux longs. Nos clients sont très peu demandeurs de ce genre de fonds. Jusqu'à présent le taux minimum garanti fixé par l'autorité de régulation luxembourgeoise était de 1,50 %, il va baisser à 0,75 % en juillet. Sur nos 3,2 milliards d'encours, le fonds en euros pèse à peine 500 millions. Actuellement, quasiment toute la collecte se fait sur les fonds boursiers.

Comment se présentent vos niveaux de frais ?
M.T. : Nos frais sont beaucoup moins élevés qu'en France, et affichés clairement !
Tout d'abord, nous ne pratiquons pas de frais d'entrée.
Quant aux frais de gestion annuels, ils dépendent de l'encours : 0,45 % de 250 à 500 K€, 0,35 % de 500 K€ à 1 million, 0,30 % ensuite. La marge du courtier est négociée. Au total, pour 250 000 €, les frais demandés n'atteignent que 1 à 1,30 % maximum, frais de gestion des fonds inclus.

Qui distribue votre contrat ?
L.R. : Nous intervenons en France en Libre Prestation de Service. Des banques de gestion de fortune en France, des cabinets de CGP importants et des family office proposent nos assurances vie.

Quels sont vos atouts concurrentiels ?
L.R. : En premier lieu, IWI est spécialisé. Nous nous consacrons exclusivement aux assurances vie conçues sur mesure, c'est-à-dire celles qui intègrent un ou plusieurs FID (fonds interne dédié mis en place pour chacun des clients). Deuxièmement, notre savoir-faire est reconnu : nous avons collecté sur la France, 68 millions en 2013, et près de 150 l'année dernière. D'ici 2016 nous prévoyons une hausse de 20 % de notre chiffre d'affaires. Notre performance financière, notre niveau de frais et la solidité du Luxembourg permettent à nos courtiers de convaincre les clients. Je vous cite un exemple révélateur de notre professionnalisme : nous rétrocédons au client les coupons et dividendes, alors que les sociétés d'assurances ne le font pas en France.
J'ajoute que nous disposons de toute une équipe d'experts juridiques et fiscaux pour accompagner nos clients.

L'attrait fiscal joue aussi ?
L.R. : Non. L'aspect fiscal ne fait plus sens. A compter de 2017 les assureurs seront tenus en Europe d'échanger les informations financières avec les administrations fiscales des lieux de résidence des clients. Par ailleurs, nous adhérons à la charte de qualité de notre profession au Luxembourg qui prône d'ores et déjà la transparence fiscale. Donc nous attirons l'attention de nos clients sur les règles de déclaration à respecter. ■

Le « triangle de sécurité », à géométrie variable ?

Les bénéficiaires de contrats d'assurance vie souscrits au Luxembourg jouissent d'une protection spéciale en cas de défaillance de leur compagnie, à savoir une créance privilégiée . C'est un des arguments marketing que les assureurs luxembourgeois mettent en avant pour vanter la sécurité de leurs produits. Il convient toutefois de relativiser la portée de ce « super-privilège », à tout le moins de bien en circonscrire les limites, comme vient de le montrer une affaire liée à la faillite, en juillet 2012, de la compagnie Excell Life International.

par notre envoyé spécial Florence Éveillard

Le Tribunal d'arrondissement de Luxembourg siégeant en matière commerciale vient de rappeller qu'il ne faut pas confondre la créance privilégié, née d'un contrat d'assurance vie, et celle pouvant exister en raison de fautes ou de manquements commis par un assureur.

« *Il ne faut pas confondre le « triangle de sécurité » avec une protection contre les risques de mauvaise gestion* », souligne l'avocat belge Robert Wtterwulghe qui est intervenu dans cette affaire pour le compte d'anciens clients de la compagnie. Certains d'entre eux sont d'ailleurs à l'origine d'une « class action » contre le Commissariat aux assurances, le régulateur luxembourgeois du secteur, qu'ils accusent de défaillance dans le contrôle d'Excell Life. Ce volet de l'affaire n'a pas encore été plaidé.

La justice luxembourgeoise n'avait jamais eu l'occasion de se prononcer sur le périmètre exact du « super-privilège » assorti aux contrats luxembourgeois. Ce dispositif, inscrit à l'article 39 de la loi modifiée de 1991 sur l'assurance, accorde la primeur aux investisseurs sur les autres créanciers, y compris privilégiés comme les employés, les administrations fiscales ou les caisses de sécurité sociale.

Cette affaire est regardée avec beaucoup d'attention au Luxembourg en raison de l'attachement du secteur financier en général et de l'assurance en particulier à cette particularité unique en Europe.

« Moderniser » le triangle de sécurité

« *Un des avantages incontestables des contrats d'assurance-vie luxembourgeois, notait récemment l'Association des compagnies d'assurances, est la solide protection des preneurs d'assurance. En effet, un privilège absolu est réservé aux créances d'assurance. Ce système est connu au-delà des frontières sous la dénomination du 'triangle de sécurité', qui illustre une convention tripartite entre une entreprise d'assurance luxembourgeoise, le Commissariat aux assurances et une banque dépositaire des avoirs, agréée par le Commissariat aux assurances* ».

À l'heure de la disparition du secret professionnel et de l'inclusion des produits d'assurance dans le champ d'application de la directive sur la fiscalité de l'épargne et l'échange automatique d'information, le secteur souhaite d'ailleurs une modernisation et un renforcement constants de ce triangle de sécurité, qu'ils voient comme « un des points-clés du développement du secteur de l'assurance luxembourgeois ».

Robert Wtterwulghe
Avocat

> *La mutualisation des risques, ont tranché les juges, ne veut pas dire que les assurés ayant souscrit des produits très risqués seront servis comme ceux qui ont opté pour la prudence.*

Rien de précis n'a encore filtré des intentions de réforme du super-privilège. « *On pourrait imaginer un compartimentage en fonction des produits* », avait souligné Marc Lauer, président de l'ACA lors du bilan 2014 de l'association. Le sujet est sensible et le président de l'ACA ne veut pas donner le sentiment que la modernisation du dispositif, en fonction du profil de risque des clients, cache des arbi-

trages qui rendraient moins universelle la fameuse « *protection en béton des assurés* », pour paraphraser l'expression de l'ancien directeur du Commissariat, Victor Rod.

La question à trancher par le tribunal était de savoir si les actifs récupérés par les curateurs d'une entreprise d'assurance, en l'occurrence Excell Life, devaient être mises dans un pot commun et redistribuées au prorata des investissements des clients, quel que soit les risques pris ou bien faire l'objet d'une ségrégation, compartiment par compartiment, en fonction de la qualité des actifs sous-jacents ?

Un traitement différencié des clients !

La question fut posée au mois de février par un couple de clients d'Excell, lesquels furent écartés des premiers remboursements réalisés par les liquidateurs de la compagnie, l'avocate Me Evelyne Korn et l'expert-comptable Paul Laplume.

Les époux mirent en cause devant le tribunal de commerce la légalité de la distribution d'un dividende que la liquidatrice, Evelyne Korn, fit à certains des clients de la compagnie mais pas à d'autres (leur nombre est limité), ayant investi leur épargne dans un contrat en unités de comptes baptisé Elix 36. Il s'agissait toutefois d'une escroquerie qui fait d'ailleurs l'objet d'une plainte au Luxembourg et d'investigations de la part de la justice. L'argent avait disparu et la liquidation a toutes les peines du monde à recouvrer l'argent des clients investi dans Elix 36. En revanche, Me Korn a pu récupérer les actifs logés dans les autres fonds adossés à des valeurs plus liquides.

Dividende de 75 % pour les uns, rien pour les autres

Plusieurs jugements du tribunal de commerce avaient autorisé le versement d'un dividende de 75 % des actifs réalisés par la liquidation. 26 fonds au total représentant 538 créanciers étaient concernés. Les clients d'Elix 36 n'ont pas été indemnisés, le fonds étant actuellement non liquide et sans valeur. Et à valorisation nulle, créance zéro, leur avait répondu Me Korn lorsqu'ils ont réclamé leur part.

Les déclarations de créances des plaignants avaient été rejetées et les liquidateurs leur avaient fait savoir que leurs créances ne pourront être chiffrées « *que si et lorsque des fonds auront été recouvrés par Excell Life International au titre des parts détenues dans le fonds Elix 36* ». Soit peut-être jamais.

La question posée aux juges, dans la procédure de tierce opposition que le couple a engagée après ce refus, fut de déterminer si le traitement différencié des clients et la distribution sélective du dividende ne violaient pas le cadre posé par la législation luxembourgeoise de 1991 sur l'assurance. L'avocat du couple, Me Jean-François Steichen, voyait dans cette distribution de dividende une violation de la loi luxembourgeoise sur l'assurance, notamment l'article 39 de la loi sur l'assurance ainsi qu'une circulaire (08/1) du Commissariat aux assurances mettant selon lui tous les assurés sur un pied d'égalité en cas de liquidation de l'entreprise.

À l'opposé de ce raisonnement, Me Korn avait soutenu que l'assiette du privilège de l'article 39 ne peut porter que sur les actifs sous-jacents liés à un fonds d'investissement déterminé et non sur l'ensemble des actifs sous-jacents de tous les fonds d'investissement, liés à tous les contrats d'assurance.

Aussi, pour les fonds d'investissement ne comportant pas d'actifs sous-jacents, les créanciers ne peuvent faire valoir que le privilège inscrit à l'article 40 de loi sur l'assurance sur les avoirs propres de la compagnie, donc sur les fonds qu'il reste après le passage des créanciers privilégiés. Raisonnement appuyé par Me Wtterwulghe.

Pas d'égalité absolue des créanciers

« *Le principe d'égalité des créanciers n'est pas absolu* », soulignait Me Korn pour laquelle diluer, comme les investisseurs d'Elix 36 le réclament, « *tous les actifs sous-jacents des contrats d'assurance dans une seule masse pour les distribuer entre tous les créanciers d'assurance reviendrait à rendre la situation des demandeurs en tierce opposition plus favorable qu'avant la liquidation judiciaire, et ce au détriment des créanciers investis dans des fonds valorisés et cotés ou bénéficiaires de rentes à versements périodiques* ».

Me Robert Wtterwulghe n'avait pas dit autre chose : « *Le privilège des créanciers d'assurance organisé par l'article 39 doit être compris en ce sens que l'assiette du privilège porte uniquement sur le patrimoine distinct formé par les actifs représentatifs liés à une police d'assurance et non pas sur l'ensemble des patrimoines distincts formés par tous les fonds d'investissement* ». Pour l'avocat, « *soutenir le contraire revient à supprimer le privilège spécial des créanciers d'assurance sur les avoirs du fonds d'investissement auquel est lié leurs polices d'assurance et à collectiviser les différents fonds internes de l'entreprise d'assurance. Une telle interprétation de l'article 39 s'inscrit en totale contradiction avec l'esprit et la technique propres à l'assurance vie* ».

C'est cette vision du super-privilège que le tribunal de commerce a d'ailleurs retenu dans son jugement du 1er avril dernier. La mutualisation des risques, ont tranché les juges, ne veut pas dire que les assurés ayant souscrit des produits très risqués seront servis comme ceux qui ont opté pour la prudence.

Les juges ont estimé que le principe de la ségrégation des actifs représentatifs des provisions techniques, imposé aux assureurs, perdurait lors de la liquidation des contrats. « *Le cloisonnement des actifs, combiné avec le « super privilège » des souscripteurs introduit par la loi modifiée du 6 décembre 1991, a précisément pour objectif de protéger plus efficacement le souscripteur en cas de faillite de la banque dépositaire et/ou de la compagnie d'assurance* », écrivent-ils dans leur jugement du 1er avril 2015.

Mutualisation des risques quand ça tourne mal ?

Ils ont aussi rappelé que le principe d'égalité des créanciers n'était pas « *une règle absolue dont la loi défend de s'écarter* ». « *On ne saurait gommer a posteriori les différences en distribuant le même dividende à tous les créanciers, quel que soit le profil de risque choisi par le client* », ajoute le jugement en précisant que « *le principe de la mutualisation des risques (...) ne peut certainement pas être invoqué dans le cas de placements financiers ayant mal tourné pour certains* ».

Quelle compensation possible alors que les clients malheureux d'Elix 36, à défaut de pouvoir invoquer le super privilège à faire valoir sur les provisions techniques ? Comme le soutenait Me Evelyne Korn, les investisseurs ont toujours la possibilité de réclamer sur base d'une autre disposition de la législation sur l'assurance, l'article 40, « *une créance sur le patrimoine libre d'Excell Life si des fautes ou malversations étaient établies à son encontre* ».

Le jugement du 1er avril a été frappé d'un appel de la part du couple d'investisseur. ■