

# Luxembourg

place financière internationale



# Les atouts du Luxembourg

Une grande stabilité politique et sociale;

Un cadre légal et réglementaire à la pointe du progrès: un dialogue permanent entre le gouvernement, le législateur et le secteur privé garantit un cadre réglementaire particulièrement novateur;

Une autorité de contrôle compétente et proactive;

Une forte culture de protection des investisseurs;

Une longue tradition d'expertise financière;

Une connaissance approfondie des besoins d'une clientèle internationale;

Des équipes de spécialistes multiculturelles et plurilingues;

Un réservoir unique d'experts dans tous les domaines de la conception, de l'administration et de la distribution de fonds d'investissement;

Une expérience étendue dans la mise au point de solutions techniques novatrices dans le domaine des fonds d'investissement comme les classes d'actions multiples et le pooling de fonds;

La présence de juristes et de sociétés d'audit particulièrement expérimentés dans l'enregistrement de fonds luxembourgeois à l'étranger;

Une localisation au cœur de l'Europe;

Un environnement de travail de qualité et un cadre de vie privilégié.



# L'activité bancaire et financière à Luxembourg

**Les banques établies à Luxembourg sont des banques universelles autorisées à exercer tout type d'activité bancaire tant sur le marché local qu'à l'étranger. Ces banques sont renommées de par le monde pour l'étendue de leur savoir-faire, leur personnel multilingue et hautement qualifié ainsi que pour leur strict respect des lois et réglementations sous la surveillance de l'autorité de contrôle du secteur financier.**

## La gestion privée

Activité traditionnelle de la place, la gestion privée est aujourd'hui largement développée. Les professionnels du secteur financier - banques et gestionnaires de fortune - se sont toujours concentrés sur le développement et la prestation de services sophistiqués à une clientèle privée particulièrement exigeante, réclamant une assistance professionnelle des plus qualifiées. Ainsi, de nombreuses banques et gestionnaires de fortune de la place ont acquis une expertise hors pair en matière de gestion privée qui se caractérise par une compréhension sans faille des besoins des clients, une réponse rapide à leurs attentes, la mise à disposition de solutions de qualité, un service hautement personnalisé ainsi qu'une grande discrétion. De plus, les services de gestion privée offerts par les professionnels de la place bénéficient de conditions particulièrement avantageuses par rapport aux autres centres financiers.

### La gestion discrétionnaire de portefeuille

La gestion de portefeuille occupe une place centrale dans la gamme des services offerts à Luxembourg.

Des gestionnaires expérimentés assistent les clients dans la structuration de leur portefeuille et leurs décisions d'investissement. La gestion discrétionnaire est offerte à des prix raisonnables qui sont généralement liés à la valeur des actifs sous gestion. L'évolution des portefeuilles fait l'objet d'un suivi permanent de la part des spécialistes en investissement qui peuvent s'appuyer sur les plus récentes études de marché.

Ces services englobent la mise en œuvre de supports techniques sophistiqués, la garde des avoirs, la gestion des comptes et, si nécessaire, des fonctions de représentation en lieu et place du client.

### La structuration de patrimoine

Pour les clients fortunés, de nombreuses banques proposent une approche globale qui permet de structurer sur le long terme la totalité du patrimoine (avoirs financiers et professionnels, assurances-vie et biens immobiliers) dans l'optique d'une planification fiscale et successorale optimales.

À cet égard, la place financière de Luxembourg propose plusieurs techniques d'assistance à la planification et à la mise en œuvre des solutions de protection du patrimoine. Ainsi, des services de conseil et d'assistance sont offerts non seulement par les banques, mais aussi par des gestionnaires de fortune indépendants et par les sociétés de consultation de réputation internationale basées à Luxembourg. La protection du patrimoine des clients et la planification successorale font principalement appel la constitution de sociétés patrimoniales éprouvées ainsi qu'à des opérations de fiducie.



## La société de gestion de patrimoine familial (SPF)

La loi du 11 mai 2007 crée un cadre juridique pour la gestion des patrimoines privés des personnes physiques. La société de gestion de patrimoine familial, en abrégé "SPF", est conçue comme une société d'investissement destinée uniquement aux personnes physiques agissant dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé. La SPF doit adopter la forme d'une société de capitaux dont objet exclusif est l'acquisition, la détention, la gestion et la réalisation d'actifs financiers, à l'exclusion de toute activité commerciale.

Les actionnaires de ce type de société sont en premier lieu des personnes physiques agissant dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé. Ensuite, la SPF est ouverte aux entités dites patrimoniales agissant exclusivement dans l'intérêt du patrimoine privé de personnes physiques. Finalement peuvent également être actionnaires, les intermédiaires détenant des actions de la SPF à titre fiduciaire ou dans une capacité comparable, pour le compte d'investisseurs eux-mêmes éligibles.

La Loi introduit pour la SPF un régime d'exemption fiscale subjective ou personnelle pour la plupart des impôts directs. Cette exemption subjective se justifie d'une

part par le fait que la SPF n'a pas pour objet une activité d'entreprise mais une activité assimilable à celle d'un fonds d'investissement. D'autre part, étant le prolongement du patrimoine privé mobilier de personnes physiques, la méthode de l'exemption subjective est apparue au législateur comme étant la plus appropriée et la plus neutre pour éviter la double imposition économique (les revenus et plus-values provenant d'une SPF étant appelés à être imposés selon les conditions de droit commun dans le chef des investisseurs).

## Les aspects légaux

La législation luxembourgeoise - renforcée par la loi du 5 avril 1993 sur le secteur financier - fixe des règles très strictes en matière de protection de la vie privée des clients. Ces règles s'appliquent à l'ensemble du personnel des institutions placées sous le contrôle de la Commission de surveillance du secteur financier (CSSF) et excluent toute transmission d'informations relatives aux comptes des clients aux maisons mères des acteurs implantés à Luxembourg. Ces règles sur la protection de la vie privée ne peuvent être levées que dans un certain nombre de cas limités qui sont expressément définis par la loi (par exemple, en cas de crimes punissables par la loi).

Les banques implantées à Luxembourg traitent l'ouverture de comptes avec le plus grand soin; aucun compte n'est ouvert sans la présentation de l'ensemble des documents requis.

## Les fonds d'investissement

### Les OPCVM

Les organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM) sont des structures de placement collectif qui satisfont aux prescriptions des directives européennes en la matière et qui bénéficient d'un "passeport" leur permettant d'être commercialisés librement dans tout État membre de l'Union européenne. Luxembourg est le plus important domicile d'OPCVM du monde et les promoteurs ont à leur disposition un réservoir unique d'experts en développement de produits, de juristes, de comptables et de prestataires de services pour les assister dans l'élaboration, le lancement et la commercialisation de leurs fonds. Les OPCVM bénéficient d'une excellente réputation en matière de protection des investisseurs et les autorités de contrôle du monde entier acceptent la distribution de ces fonds sur leurs marchés respectifs.

## Les "hedge funds"

À Luxembourg, le secteur des "hedge funds" connaît une croissance rapide et la domiciliation de ce type de fonds rencontre un succès tout particulier. Au 30 juin 2007, la place financière totalisait 77 milliards d'euros en "hedge funds" sous administration, dont 76% des actifs étaient placés dans des fonds domiciliés à Luxembourg. S'ajoutent à cela 109.7 milliards d'euros sous gestion dans les fonds de "hedge funds" portant ainsi le volume total des fonds administrés au Luxembourg à quelque 187 milliards d'euros.

## Les fonds de capital à risque

La loi du 15 juin 2004 qui crée un cadre légal spécifique pour les véhicules d'investissement en capital à risque (SICAR) reflète l'importance stratégique croissante de ce type d'investissement pour le Grand-Duché de Luxembourg. Elle dote l'industrie luxembourgeoise des fonds d'un instrument qui lui permet de jouer un rôle prédominant dans la centralisation d'un marché européen fragmenté où aucune structure particulière n'était considérée comme offrant une plateforme légale et fiscale idéale pour les promoteurs et les investisseurs.

Fin février 2008, 183 sociétés d'investissement en capital à risque étaient enregistrées à Luxembourg.

## Les fonds d'investissement immobiliers

Partout en Europe, les investisseurs s'intéressent de plus en plus aux fonds d'investissement immobiliers qui représentent une alternative séduisante aux placements traditionnels en actions ou obligations. Grâce au large éventail de structures juridiques disponibles et à la souplesse des exigences réglementaires, le Luxembourg a activement contribué au redémarrage du marché des fonds immobiliers. Ces dispositions réglementaires comportent des règles flexibles en matière de répartition des bénéfices et du capital (y compris l'absence d'obligation de distribuer des dividendes), des seuils de levier négociables (50% - 75%), la possibilité d'utiliser différents standards comptables et la liberté de changer de prestataire de services pendant la durée de vie du fonds.

## Les fonds d'investissement spécialisés

Les fonds d'investissement spécialisés créés par la loi du 13 février 2007 ne sont pas destinés au grand public, mais sont réservés aux investisseurs professionnels et aux investisseurs privés qui soit investissent un minimum de 125.000 euros, soit bénéficient d'une attestation émise par un établissement financier certifiant qu'ils ont

les connaissances et l'expérience nécessaires pour évaluer de manière adéquate les placements qu'ils effectuent dans les fonds d'investissement spécialisés. Les fonds spécialisés ont des obligations de publication moins strictes et profitent d'une réglementation plus souple de leurs activités. L'intervention d'un promoteur n'est plus requise. Les fonds spécialisés peuvent investir dans toutes sortes d'actifs et se prêtent dès lors tout aussi bien à la constitution de fonds en valeurs mobilières ou monétaires traditionnels qu'à la création de fonds immobiliers, de hedge funds ou de fonds de capital à risque. Le principe de la diversification des risques a été maintenu, mais la loi ne définit pas de limitations quantitatives des investissements du fonds.

## Les fonds microfinance

Le Luxembourg est en train de se positionner comme centre pour véhicules d'investissement en microfinance. A ce jour, une vingtaine de fonds microfinance totalisant plus de 1,2 milliards d'euros d'actifs ont été créés au Grand-Duché. Pour répondre à leurs besoins d'investissement très spécifiques, les gestionnaires de ces fonds ont pu utiliser différentes structures réglementées parmi lesquelles, les fonds établis conformément à la partie II de la loi du 20 décembre 2002, les SICAR ou encore les

fonds d'investissement spécialisés. Les véhicules de titrisation et les produits structurés sont également de plus en plus souvent utilisés.

La Luxembourg Fund Labelling Agency asbl (LuxFLAG) a été fondée en juillet 2006 par un groupe d'institutions de la place. L'objet de cette asbl est d'octroyer un label officiel à des organismes de placement collectif investissant en microfinance, et ceci suivant des critères bien définis et publics. Les fondateurs de l'Agence estiment que l'octroi d'un label certifiant la politique d'investissement des fonds visés aidera les promoteurs de fonds microfinance à collecter des avoirs auprès des investisseurs privés et institutionnels.

## Les véhicules de titrisation

La loi du 22 mars 2004 offre de nouvelles possibilités pour la mise en place de véhicules de titrisation, réglementés ou non, et de fonds de titrisation. Ces véhicules peuvent être utilisés pour la titrisation de tout type d'actif ou de risque et peuvent être établis sous forme d'une structure parapluie permettant à un même véhicule d'être utilisé en toute sécurité pour des opérations de titrisation multiples et séparées. La loi offre une protection sur un certain nombre d'opérations de titrisation standard comme la cession effective de propriété,

le compartimentage et l'opportunité de renoncer à des mesures d'exécution et de mise en faillite du véhicule. La loi a conduit à la création de toute une gamme d'instruments correspondant à différents types de titrisation.

## Les fonds de pension

Le Grand-Duché de Luxembourg est la plus importante place financière dans l'Union européenne pour la distribution transfrontalière de produits d'épargne et de pension individuels et collectifs et a également pour ambition de se positionner également comme leader en matière de domiciliation de véhicules de pension transfrontaliers.

L'idée de base de la loi du 8 juin 1999 sur les fonds de pension internationaux est de mettre à la disposition du marché un instrument très flexible mais néanmoins supervisé par une autorité de contrôle sérieuse, dans une juridiction sûre et stable.

Deux instruments ont été élaborés pour le marché international des travailleurs expatriés ainsi que pour le marché national:

- la SEPCAV (société d'épargne-pension à capital variable), dont les spécificités sont comparables à celle d'un fonds d'investissement (du type "SICAV") et qui convient notamment pour un plan de pension à contributions définies, et

- l'ASSEP (association d'épargne-pension) qui peut être utilisée soit pour un plan de pension à contributions définies, soit pour un plan de pension à prestations définies, soit encore pour financer ces deux types de plans au sein d'une seule et même entité juridique (concept de compartiments multiples). Une ASSEP peut également prévoir des prestations décès ou invalidité. Dans ce cas, des réserves financières appropriées doivent être constituées ou bien les risques doivent être réassurés.

À ce jour, 13 fonds de pension créés sous cette législation particulière sont établis à Luxembourg.

## Les véhicules de pooling de fonds de pension

Les véhicules de pooling de fonds de pension peuvent se présenter sous deux formes différentes. Ils peuvent par exemple être constitués par une société de gestion ou un dépositaire en vue de regrouper des actifs d'une certaine classe (par exemple des actions US, des titres à revenu fixe d'un marché émergent, etc.). Un véhicule de pooling de fonds de pension peut également être utilisé par une multinationale intéressée à regrouper dans un seul véhicule les avoirs des fonds de pension de ses entités situées dans différents pays de l'Europe ou même au-delà.



Les véhicules de pooling de fonds de pension peuvent être constitués soit sous forme d'une structure transparente (FCP ou fonds commun de placement), soit sous forme de société (SICAV or SICAF).

De grands groupes internationaux tels qu'Electrabel ou Unilever ont déjà établi à Luxembourg leurs véhicules de pooling de fonds de pension.

## L'ingénierie financière

Les banques luxembourgeoises ont acquis une expertise considérable dans la structuration de transactions internationales pour le compte de grandes et moyennes entreprises.

Ces activités requièrent un réel savoir-faire en matière de structuration de transactions complexes, une capacité de distribution importante ainsi qu'une grande expérience dans la constitution et l'administration transfrontalière de sociétés.

## Les banques d'émission de lettres de gage

Avec la loi du 21 novembre 1997 créant les banques d'émission de lettres de gage, le Luxembourg s'est doté d'un produit de placement de qualité, la lettre de gage. Celle-ci confère à son porteur un privilège particulier sur la dette sous-jacente. En cas

d'insolvabilité de l'émetteur, ce privilège bénéficie de la préséance sur tous les autres privilèges, y compris ceux du trésor public. Ainsi, le détenteur d'une lettre de gage a la garantie d'être remboursé avant tous les autres créanciers de la banque émettrice.

En raison de cette protection optimale de l'investisseur, ces émissions bénéficient généralement d'une notation AAA qui permet un refinancement à des taux extrêmement compétitifs. Les lettres de gage luxembourgeoises sont des titres très appréciés par les investisseurs institutionnels.

On distingue deux types de lettres de gage:

- Les lettres de gage hypothécaires qui permettent le financement de portefeuilles de crédits fonciers;
- Les lettres de gage publiques, qui permettent le financement de crédits octroyés au secteur public et aux entités locales.

Étant donné l'orientation très internationale de la loi luxembourgeoise sur la couverture des risques à l'égard des pays membres de l'OCDE, les banques d'émission de lettres de gages établies à Luxembourg sont en mesure de développer une réelle politique de diversification de leurs actifs. Cela signifie que les lettres de gage luxembourgeoises sont moins vulnérables au risque de révision à la baisse des notations d'emprunteurs

publics puisque les banques émettrices peuvent à tout moment adapter la structure de leur portefeuille.

La lettre de gage luxembourgeoise constitue dès lors un excellent produit d'investissement, tant pour l'investisseur privé que pour l'investisseur institutionnel, ou encore pour des portefeuilles en compte propre des banques. Les lettres de gage luxembourgeoises bénéficient d'un coefficient de pondération des risques très avantageux de 10% pour la détermination de leurs fonds propres réglementaires.

## La bancassurance

Un certain nombre de banques ont créé des sociétés communes avec de grands assureurs internationaux afin de commercialiser des produits d'assurance-vie adaptés aux évolutions réglementaires européennes les plus récentes et d'offrir de la sorte à leurs clients une gestion d'actifs fiscalement optimisée.

Les assureurs luxembourgeois sont spécialisés dans les assurances-vie liées à des fonds de placement, qui permettent de combiner assurance et perspectives de rendement, notamment par le biais de contrats d'assurance-vie liés à des fonds dédiés, des instruments de plus en plus prisés dans la gestion de fortune.

Cette évolution a conduit au développement de nouveaux réseaux de distribution paneuropéens.

## Les compagnies de réassurance

Quelque 260 sociétés, principalement d'Europe continentale, ont choisi le Grand-Duché pour y établir leurs compagnies de réassurance dont la très grande majorité sont des captives. Ces sociétés réassurent tout ou partie des risques engagés par un groupe financier, commercial ou industriel auprès d'une compagnie d'assurance directe. Les captives de réassurance bénéficient d'un cadre réglementaire de qualité et profitent d'un vaste réseau de traités de non double imposition.

Avec un volume de primes s'élevant à quelque trois milliards d'euros par an, le marché luxembourgeois des captives de réassurance se classe parmi les leaders mondiaux de la domiciliation de ce type de société. Grâce à la grande disponibilité de l'autorité de contrôle du secteur et à son vaste savoir-faire en la matière, les captives sont en mesure de satisfaire les besoins les plus variés d'un monde financier en perpétuelle évolution. Le développement exceptionnel qu'a connu ce secteur au cours des vingt dernières années a conduit à la création d'une multitude de sociétés spécialisées fournissant l'ensemble des services requis

pour gérer efficacement les activités des captives de réassurance.

Les critères d'agrément lors de la création d'une société de réassurance sont e.a. le capital social minimum de la société, le rapport entre les capitaux propres et les primes encaissées, la marge de solvabilité ainsi que la qualification professionnelle et l'intégrité de ses dirigeants. Les sociétés de réassurances sont autorisées à constituer des provisions spéciales pour fluctuation de sinistralité.

## Les services à l'industrie financière

Tous les grands cabinets d'audit internationaux sont établis à Luxembourg et proposent une gamme complète de services de conseil en gestion et d'assistance en matière fiscale.

Par ailleurs, les cabinets d'avocats luxembourgeois ont acquis un grand savoir-faire dans l'analyse et l'élaboration de contrats internationaux, la rédaction de prospectus d'émission, la constitution de sociétés, le montage d'opérations financières et l'ingénierie fiscale.

## La Bourse de Luxembourg

La Bourse de Luxembourg est le centre principal de cotation de valeurs internationales. La Bourse cote aujourd'hui quelque

31.500 émissions obligataires provenant de 4.200 émetteurs basés dans plus de 100 pays du monde. Le deuxième segment par l'importance est celui des organismes de placement collectif avec plus de 7.400 instruments différents. S'y ajoute le segment des "Global Depositary Receipts", dont les émetteurs sont des sociétés établies dans des pays à économie de transition.

La Bourse de Luxembourg propose aujourd'hui deux marchés aux émetteurs: le marché réglementé, au sens des dispositions européennes, et le marché Euro MTF permettant aux émetteurs non européens qui ne requièrent pas de passeport européen d'obtenir toutefois une cotation en Europe sur une place reconnue.

En matière de diffusion de données, la Bourse de Luxembourg met à la disposition des revendeurs spécialisés une gamme de produits d'information sur l'ensemble des 39.000 valeurs cotées. Le portail de la Bourse, [www.bourse.lu](http://www.bourse.lu), fournit à l'investisseur particulier un accès aisé aux informations de marché relatives aux valeurs luxembourgeoises. Ces informations sont complétées par celles accessibles via le portail de CCLux ([www.cclux.lu](http://www.cclux.lu)), société spécialisée dans les données relatives aux organismes de placement collectif luxembourgeois et intégrée à la Bourse de Luxembourg depuis mai 2002.

# Les chiffres-clés

Depuis la création en 1985 d'un marché européen unique pour les fonds d'investissement, le Luxembourg s'est spécialisé dans la domiciliation, l'administration et la distribution transfrontalière d'organismes de placement collectif. Ainsi, le Luxembourg est devenu le premier centre de distribution transfrontalière de fonds d'investissement, avec une part de plus de 75% du marché européen.

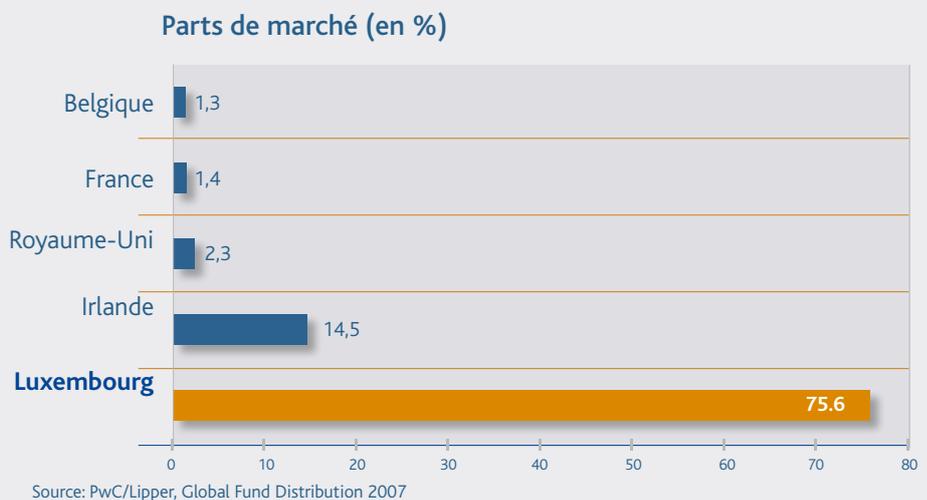
Au 31 décembre 2007, les actifs nets gérés par les organismes de placement collectifs luxembourgeois s'élevaient à plus de 2 000 milliards d'euros pour 11 115 unités de fonds.

Les trois pays ayant le plus grand volume d'actifs sous gestion à Luxembourg sont les Etats-Unis, l'Allemagne et la Suisse.

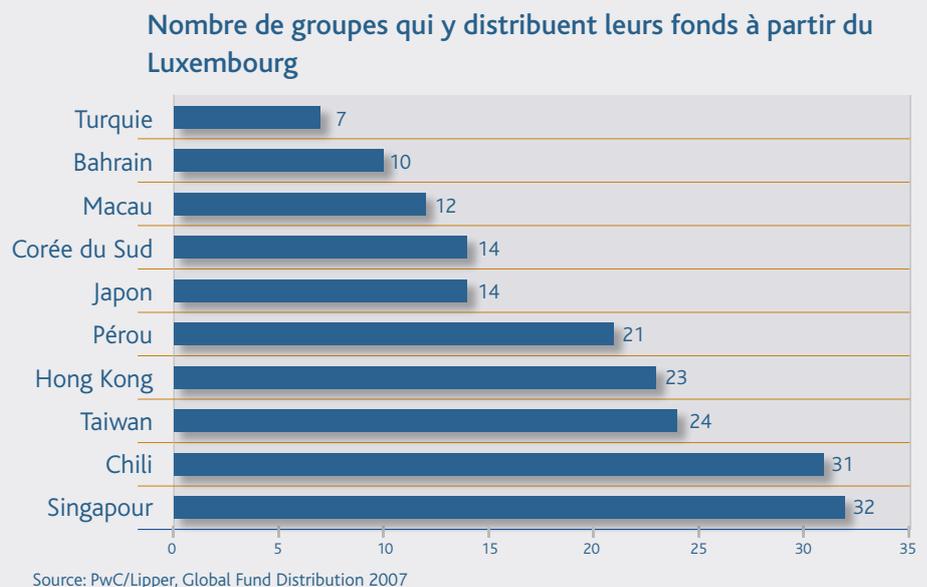
Des entreprises du monde entier utilisent le Luxembourg comme leur porte d'accès aux marchés européen et mondial et distribuent leurs fonds dans plus de 150 pays et régions du monde

Pas moins de 34 des 40 plus grands groupes de gestion d'actifs en Europe commercialisant leurs produits dans plus de 15 pays ont choisi le Luxembourg comme plateforme pour la distribution globale de leurs fonds.

## La distribution transfrontalière d'OPC



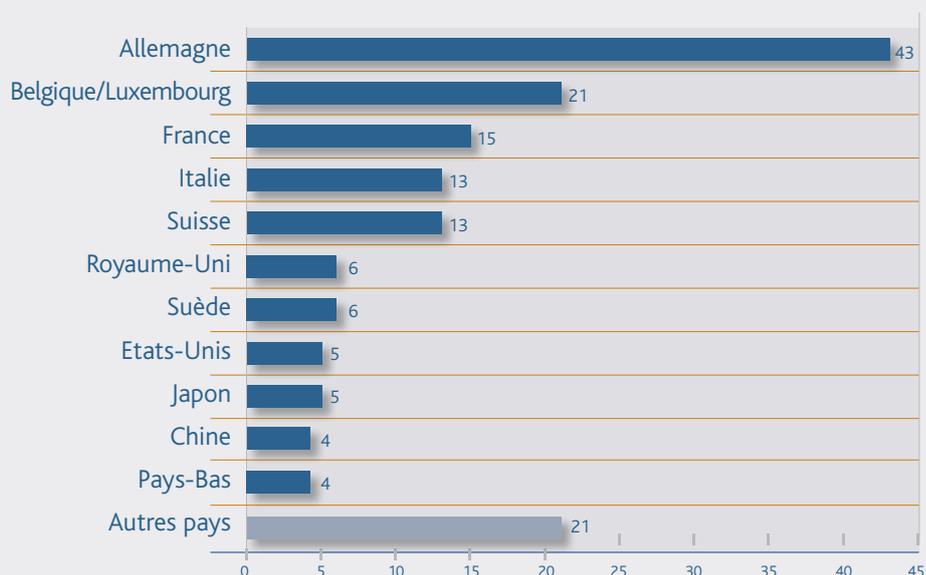
## Les 10 premiers pays de distribution de fonds hors Europe



Plus de 155 banques, filiales ou succursales d'importantes institutions bancaires originaires de quelque 25 pays différents, sont établies au Luxembourg et concentrent leurs activités sur les marchés internationaux.

Dans le secteur des services financiers, ce caractère multinational du Luxembourg joue un rôle particulièrement décisif. Chaque banque, par son savoir-faire et ses spécificités, contribue au succès de la place financière.

### Origine des banques établies à Luxembourg

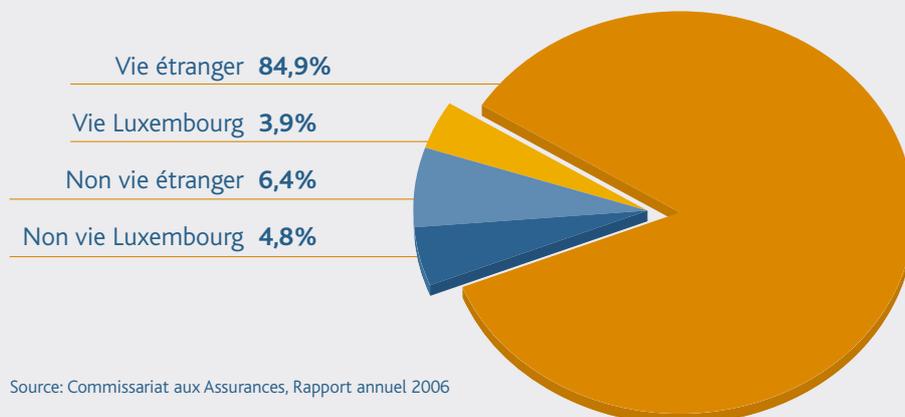


Source: CSSF, 29 février 2008

### La distribution transfrontalière de produits financiers: l'exemple de l'assurance-vie

Le secteur luxembourgeois des assurances est dominé par l'assurance-vie qui représente environ 89% des primes totales encaissées par le secteur. Plus de 95% des primes d'assurance-vie sont émises à l'étranger, principalement dans le cadre de la libre prestation de services dans l'Union européenne.

Total des primes encaissées: 11,61 milliards d'euros



Source: Commissariat aux Assurances, Rapport annuel 2006

# Luxembourg for Finance

## Agence pour le Développement de la Place Financière

Luxembourg for Finance est un partenariat entre l'Etat luxembourgeois et la Fédération des Professionnels du Secteur Financier, Luxembourg (PROFIL). L'agence est la concrétisation des efforts déployés par les autorités publiques et les principaux acteurs du secteur financier pour assurer le développement de la place financière en faisant mieux connaître le centre financier luxembourgeois à l'étranger par le biais d'une communication coordonnée et structurée.

Luxembourg for Finance veut ainsi mieux présenter les structures et les avantages de la place financière luxembourgeoise, faire connaître ses produits et services à un public plus large et mettre en évidence les nombreuses opportunités qu'elle offre aux investisseurs et aux clients institutionnels et privés du monde entier.

Luxembourg for Finance organise des séminaires dans des centres financiers internationaux et participe à des foires et congrès spécialisés de renommée mondiale.

L'Agence entretient aussi des contacts étroits avec les leaders d'opinion des médias internationaux et elle est l'interlocuteur privilégié des journalistes spécialisés.



### **Luxembourg for Finance**

Agence pour le Développement de la Place Financière

7, rue Alcide de Gasperi · B.P. 904 · L-2019 Luxembourg

Tél. (+352) 27 20 21 1 · Fax (+352) 27 20 21 399

Email [lff@lff.lu](mailto:lff@lff.lu) · <http://www.lff.lu>

[www.lff.lu](http://www.lff.lu)