



L'assurance-vie au Luxembourg : triangle de sécurité et gilet jaune ?

L'assurance vie luxembourgeoise continue de séduire. En un an, à fin juin 2019, les encours ont grimpé de près de 9% à 192 Md€. L'épargne d'origine française n'est pas la dernière à participer à cet engouement. Mais le principal facteur expliquant cette nouvelle progression est à chercher outre-manche. La crainte d'un Brexit dur a conduit une partie des investisseurs britanniques et internationaux à placer leur épargne sous la protection du Grand-Duché.

Pourquoi l'assurance-vie luxembourgeoise est-elle considérée comme la plus sécurisante ?

L'argument marketing majeur mis en avant par les conseillers financiers **s'appelle le « triangle de sécurité »**. Ce régime assure la séparation légale et physique entre les avoirs des souscripteurs d'une part, et les actifs des actionnaires et autres créanciers de la compagnie d'assurances d'autre part.

En pratique, les actifs logés par les souscripteurs dans les contrats d'assurance-vie (les « provisions techniques ») sont déposés, séparément des autres engagements de la compagnie, auprès d'une banque dépositaire préalablement approuvée par le Commissariat aux Assurances (le régulateur luxembourgeois). Un contrat d'assurance luxembourgeois est ainsi organisé autour d'une convention tripartite de dépôt entre la compagnie d'assurances, la banque dépositaire et le Commissariat aux Assurances.

Le cloisonnement des actifs est contrôlé chaque trimestre par le Commissariat aux Assurances. En cas de défaillance de l'assureur, l'autorité de contrôle peut bloquer les comptes pour protéger les droits des souscripteurs.

Par ailleurs, les souscripteurs disposent d'un « super privilège » qui leur octroie la qualité de créanciers privilégiés de 1er rang de la compagnie d'assurances sur la masse des actifs représentatifs des provisions techniques. Ce privilège de premier rang s'applique différemment selon le type de créances concernées. Primant sur tous les autres créanciers, quels qu'ils soient, il doit permettre aux souscripteurs de récupérer

en priorité les créances relatives à l'exécution de leurs contrats d'assurance en cas de défaillance de la compagnie d'assurances.

Les compagnies d'assurance françaises sont apparemment solides financièrement. Mais la baisse des taux rabote leurs marges, plus encore peut-être que pour les banquiers. Nous avons évoqué lors d'un précédent éditorial les tensions existant aujourd'hui sur les fonds propres des assureurs du fait de leur triple engagement sur les fonds en euros (garantie en capital, liquidité, effet de cliquet). Les recapitalisations de sociétés d'assurance s'enchaînent depuis l'été. Mais leur rentabilité est également laminée sur leurs métiers plus traditionnels (prévoyance notamment) en raison de la diminution de la rémunération de leurs avoirs.

Il est toutefois prématuré d'anticiper la défaillance d'Axa, d'Allianz ou même d'assureurs de moindre envergure. Les acteurs disposent encore de marges de manœuvre et les autorités prudentielles veillent au grain.

L'avantage procuré par le contrat luxembourgeois en termes de sécurité est donc réel mais doit être relativisé dans le contexte français.

La souplesse et la flexibilité du contrat d'assurance-vie luxembourgeois

L'assurance-vie luxembourgeoise présente d'autres avantages qui expliquent son succès.

La réglementation y est tout d'abord beaucoup plus souple. En France, outre le fonds en euros, le souscripteur peut investir dans des unités de compte, des produits structurés, des supports immobiliers, voire, depuis peu, des fonds de private equity, selon des modalités variables selon les contrats. Au Luxembourg, presque tout est permis, si l'épargnant en a les moyens.

Il est ainsi possible d'investir dans des actions en direct, cotées ou, à partir de seuils relativement élevés, non cotées au moyen notamment de trois véhicules différents.

Le Fonds Interne Dédié (FID) est un fonds créé sur mesure pour le souscripteur. Il nécessite l'intervention d'une société de gestion agréée qui va appliquer les directives fixées par le cahier des charges de son client qui aura défini les règles d'investissement. Il précise notamment quand la société de gestion intervient, comment elle doit gérer les fonds, la façon dont elle réinvestit le bénéfice obtenu, Le montant minimum s'élève à 125.000 euros. Attention toutefois, en pratique, plus l'épargne à gérer est importante, plus le cahier des charges peut être directif. Il est possible d'avoir plusieurs FID dans son contrat, donc plusieurs banques dépositaires et plusieurs gérants. Séduisant pour diversifier ses gestions, ses stratégies financières et ses risques.

Le Fonds Interne Collectif (FIC) regroupe au sein d'un unique support les avoirs d'un groupe d'investisseurs, de taille comparable et partageant les mêmes problématiques, les mêmes contraintes et les mêmes objectifs d'investissement, formant ainsi une « communauté d'intérêt ». Le FIC est en quelque sorte un FID mutualisé. Il est notamment intéressant pour les épargnants ne disposant pas de sommes importantes à placer pouvant justifier la création d'un FID.

Le Fonds d'Assurance Spécialisé (FAS) est, comme le FID, un fonds sur mesure, mais ayant l'avantage d'éviter les frais annuels de mandat du gérant d'actifs. C'est au souscripteur (ou à son conseil - qui n'a pas à être une société de gestion agréée) de sélectionner les supports. Les FAS sont de création récente (2017) et commencent seulement à se généraliser dans les contrats. Le montant minimum est de 250.000 euros.

N'importe quel souscripteur ne peut investir sur n'importe quel support. La réglementation luxembourgeoise classe les investisseurs en quatre catégories selon les avoirs qu'ils confient à leur compagnie d'assurance et selon l'épargne financière totale qu'ils détiennent. Les actions non cotées ou les fonds de private equity ne sont ainsi ouverts qu'aux souscripteurs les plus fortunés.

Autre avantage des contrats luxembourgeois, **l'investisseur peut choisir la devise dans laquelle il investit.** Pour un épargnant résidant et travaillant en France, l'avantage est mince, sauf s'il souhaite spéculer sur les changes. Mais l'expatrié qui travaille à l'étranger pourra soit investir dans la monnaie dans laquelle il est payé, soit se couvrir en plaçant son épargne dans des devises fortes.

Enfin, **l'assurance vie luxembourgeoise est parfaitement neutre d'un point de vue fiscal.** Ainsi, la fiscalité applicable en matière de contrat d'assurance vie luxembourgeois est celle du pays de résidence fiscale du souscripteur. En cas de changement de résidence, le contrat luxembourgeois s'adapte. Cela n'apporte rien au résident fiscal français qui reste soumis à la fiscalité française classique des contrats d'assurance vie. Mais, s'il envisage de s'expatrier, pour des raisons professionnelles ou personnelles, le contrat luxembourgeois est plus intéressant.

Plus généralement, les contrats luxembourgeois sont régis par une réglementation stable, qui privilégie l'épargnant. Pas de loi Sapin au Luxembourg qui permet aux autorités de suspendre les rachats en cas de crise grave !

Faut-il se précipiter pour transférer son épargne vers un contrat luxembourgeois ?

L'assurance-vie du Grand-Duché n'est toutefois pas parée de toutes les vertus.

En premier lieu, le placement fétiche des Français, **le fonds en euros, ne constitue pas le pivot du contrat.** Seules compagnies appartenant à un groupe exerçant une activité d'assurance-vie en France le proposent. Et les rendements sont loin d'être mirobolants, ne serait-ce qu'en raison de la nécessité d'acquiescer une contre-garantie auprès de la société de gestion du fonds en euros. Rares sont ceux qui devraient offrir un rendement supérieur à 1 % en 2019.

Par ailleurs, **la structure de frais proposée par les compagnies d'assurance-vie est clairement dissuasive** pour les petits épargnants. Un contrat luxembourgeois commence à être intéressant pour les encours supérieurs à 1 million d'euros.

D'ailleurs, la souplesse d'investissement offerte par les contrats d'assurance-vie luxembourgeois concerne essentiellement les épargnants fortunés. Les actions non cotées ou le private equity doivent rester des placements d'appoint pour les souscripteurs « traditionnels ». Et, pour les contrats de faible montant, l'offre de supports des contrats d'assurance-vie Français est meilleure.

Enfin, **la souscription d'un contrat d'assurance-vie luxembourgeois entraîne pour le résident fiscal français diverses tracasseries administratives** qui ne se justifient que s'il envisage une expatriation ou s'il dispose d'une épargne significative.

Si vous rencontrez un convive au cours d'une soirée qui se vante d'avoir investi ses avoirs sur un contrat luxembourgeois, il y a de fortes chances que vous ayez affaire à un épargnant naïf et crédule qui s'est fait gruger par son conseiller financier. Les plus anxieux, rassurés par le contexte réglementaire luxembourgeois, et les plus riches, parlent rarement au premier venu de leurs placements...

Pour plus d'informations :

- Téléphone : 01.42.85.80.00
- Courriel : info@maubourg-entreprise.fr