

BULLETIN DROIT & BANQUE



ECLAIRAGES

- **Crowdfunding et marché intérieur des services financiers : D'une percée disruptive vers un accompagnement communautaire**

Cheikh Ndiaye

- **Du sycophante au whistleblower : La banque face au lanceur d'alerte**

Catherine Bourin

ARTICLES DE FOND

- **Les changements aux règles d'investissements pour les produits d'assurance-vie liés à des fonds d'investissement : des simplicités textuelles aux complexités pratiques ?**

Xavier Guzman et David De Cubber

- **Regulation of Remuneration Policies in the Financial Sector**

Jad Nader et Meliha Dacic

- **Complementary note on the protection granted under the Securities Act 2001**

Dr. Jan Boeing

JURISPRUDENCE COMMENTÉE

- **Loi du 5 août 2005 sur les contrats de garantie financière – juge des référés – contrat de gage – principe de l'accessoire – fait entraînant l'exécution de la garantie – mesures conservatoires – voie de fait – trouble manifestement illicite – dommage imminent – urgence – réalisation du gage**

Ordonnance du juge des référés de Luxembourg du 15 juillet 2015

Observations – Les contrats de garantie financière et le juge des référés, une incompatibilité d'humeur ?

Patrick Geortay

SOMMAIRE DE JURISPRUDENCE DE DROIT BANCAIRE LUXEMBOURGEOIS (MARS 2014-MARS 2015)

Nicolas Thieltgen et Anne-Marie Ka

EXTRAIT

57

Conseil d'administration de l'ALJB

Philippe **Bourin**, Crédit Agricole Luxembourg (Président)

Nicolas **Thieltgen**, Brucher Thieltgen & Partners (Vice-Président)

Cosita **Delvaux**, Notaire (Trésorière)

Daniel **Postal**, BGL BNP Paribas (Secrétaire)

Catherine **Bourin**, Association des Banques et Banquiers, Luxembourg

Sandrine **Conin**, Conseiller juridique

Cyrille **de Crozals**, Commerzbank AG, succursale de Luxembourg

Philippe **Dupont**, Arendt & Medernach

André **Hoffmann**, Elvinger, Hoss & Prussen

Nicki **Kayser**, Linklaters LLP, Luxembourg

Claude **Kessler**, Commission de Surveillance du Secteur Financier

Morton **Mey**, Lombard Odier (Europe) S.A.

Elisabeth **Omes**, Elvinger, Hoss & Prussen

Andéol du **Trémolet de Lacheisserie**, Banque Européenne d'Investissement

Peter **Vermeulen**, Groupe Foyer

Henri **Wagner**, Allen & Overy Luxembourg

La reproduction d'articles parus dans cette revue n'est permise que moyennant autorisation de l'ALJB et indication de la source ("Bulletin Droit & Banque 57, ALJB, 2015").

BULLETIN

DROIT &
BANQUE

N° 57

Décembre 2015

Editeur:

Association Luxembourgeoise des
Juristes de Droit Bancaire a.s.b.l.

www.aljb.lu

Comité de rédaction:

Sandrine Conin
Conseiller juridique
sandrine.conin@internet.lu

Nicki Kayser
Linklaters LLP, Luxembourg
nicki.kayser@linklaters.com

Claude Kessler
CSSF
claud.kessler@cssf.lu

Elisabeth Omes
Elvinger, Hoss & Prussen
elisabethomes@ehp.lu

Henri Wagner
Allen & Overy Luxembourg
henri.wagner@allenoverly.com

Secrétariat, Inscriptions:

secretariat@aljb.lu
House of Finance
B.P. 13
L-2010 Luxembourg

Les changements aux règles d'investissements pour les produits d'assurance-vie liés à des fonds d'investissement : des simplicités textuelles aux complexités pratiques ? ¹

Xavier Guzman
Avocat à la Cour
DLA Piper Luxembourg

David De Cubber
Head of Legal and Company Secretariat
Lombard International Assurance

La Lettre circulaire 15/3 du Commissariat aux Assurances relative aux règles d'investissements pour les produits d'assurance-vie liés à des fonds d'investissements est en vigueur depuis le 1er mai 2015 et a vocation à s'appliquer aux contrats d'assurance nouvellement émis (mais pas uniquement). Parmi les nouveautés introduites, nous découvrirons la nouvelle classification des preneurs d'assurance suivant leur situation de fortune déclarée et la prime allouée, avec la possibilité pour le preneur d'assurance de personnaliser sa police d'assurance. Une autre avancée significative, et attendue par les acteurs du secteur, résulte de l'abaissement du montant de la prime minimale nécessaire à l'utilisation d'un fonds dédié de type «D». Enfin, l'innovation majeure est, sans doute, la création du fonds d'assurance spécialisé, à travers lequel le preneur d'assurance en devient le centre de gravité. Ces innovations ont certes apporté des simplifications (textuelles) en recherchant la flexibilité mais, à travers cette étude, les auteurs s'efforceront de mettre en exergue quelques complexités pratiques.

Table des matières

Introduction	21
I- Le profilage: une apparente simplicité des nouvelles règles	22
a. Une stratification des règles en présence	22
b. Une obligation <i>a priori</i> simple pour l'assureur.....	24
c. Le recueil d'informations circonstanciées	25
d. Les difficultés pratiques du traitement des données recueillies	26
e. Les sanctions possibles en cas de défaillance	27
II- L'investissement dans les fonds d'assurance (autre que le FAS): la simplification et la personnalisation des règles d'investissements	27
a. La classification simple d'un Preneur.....	27
b. Une classification personnalisable	28
c. Une stratégie d'investissement en lien avec le profil du Preneur?	29
d. Les nouvelles règles de gouvernance des produits d'assurance (autre que le FAS)	30

III- Le FAS: l'utilisation simplifiée d'un fonds d'assurance?	31
a. Une création du régulateur	31
b. Des règles de fonctionnement à l'apparence simple	31
c. Les principales caractéristiques du FAS	31
d. Les difficultés pratiques et solutions envisageables.....	35
Conclusion	36

Victor Hugo:

«La simplicité est la sophistication suprême».

Introduction

a. L'application *ratione materiae* et *ratione temporis* de la Circulaire

Les résultats des principaux acteurs du marché de l'assurance-vie au Luxembourg montrent l'engouement que constitue, depuis quelques années, l'assurance-vie en unités de compte liée à des fonds d'investissement (ou «**unit-linked**») en matière d'épargne et de planification patrimoniale et successorale. Au-delà des frontières du Grand-Duché, les individus, et même certaines personnes morales, ont trouvé dans l'assurance-vie «à la luxembourgeoise» un mécanisme fiable de protection des actifs afin de mieux préparer l'avenir. Quand bien

¹ Cet article reflète les opinions personnelles des auteurs et n'engage nullement DLA Piper Luxembourg ou Lombard International Assurance SA.

même les contrats d'assurance-vie traditionnels (qui, rappelons-le, comportent l'engagement de l'assureur de verser au terme, ou au dénouement, du contrat un montant généralement au moins égal au cumul des primes versées par le preneur d'assurance (le «**Preneur**»)²) restent un choix logique pour les petits épargnants, le «unit-linked» gagne du terrain sur le segment des nouvelles primes engendrées³. Il permet au Preneur de lier la valeur de la prime payée à la valeur des actifs sous-jacents au contrat. Le risque de placement est supporté exclusivement par le Preneur ainsi que le précise le point 1b) de la lettre circulaire 15/3 du Commissariat aux Assurances (le «**CAA**») sur les nouvelles règles d'investissements applicables aux produits d'assurance-vie liés à des fonds d'investissement (la «**Circulaire**»).

Cette Circulaire est le fruit d'une réflexion menée par l'ACA et le CAA. Elle fait écho à l'article 12 du Règlement grand-ducal du 14 décembre 1994 et s'applique, à compter du 1^{er} mai 2015, à tous les contrats comportant des fonds externes ou des fonds internes notifiés ou autorisés. Les contrats et fonds existants avant cette date continueront d'être régis par les règles antérieures et, en particulier, par les Lettres circulaires 01/8 et 08/1⁴ (cette dernière, la «**Circulaire 08/1**»), toutes deux relatives aux règles d'investissements pour les produits d'assurance-vie liés à des fonds d'investissement. De façon concomitante, le CAA a décidé d'adopter la Lettre circulaire 15/4 (volontairement écartée par les auteurs du cadre de cette étude) pour mettre en place de nouvelles dispositions relatives au dépôt des valeurs mobilières et liquidités utilisées comme actifs représentatifs des provisions techniques des entreprises d'assurances directes et des fonds de pension soumis à sa surveillance.

Aussi bien pour répondre à des exigences européennes de plus en plus contraignantes en matière de protection du consommateur que pour préserver l'attrait de la place luxembourgeoise et la rendre encore plus concurrentielle (face notamment à l'Irlande qui offre des produits d'assurance très

flexibles), le régulateur luxembourgeois a apporté des changements aux règles d'investissements.

Si le CAA en a profité pour imposer de nouvelles obligations à l'assureur⁵, une lecture attentive de la Circulaire nous enseigne que les autres nouveautés démontrent (croyons-le) une volonté de simplification et de flexibilité en vue d'une plus grande personnalisation du produit d'assurance-vie.

b. Les changements apportés par la Circulaire

Bien qu'importants, les changements apportés par la Circulaire restent toutefois limités. Il serait inopportun de parler de refonte tant les nouveautés sont parcimonieuses. En effet, tout en introduisant une obligation (*a priori* simple) pour l'assureur d'«analyser les besoins du client» et, plus particulièrement, de «recueillir des informations circonstanciées»⁶ (Section I), la Circulaire propose une nouvelle classification des Preneurs suivant leur situation de fortune déclarée et la prime allouée⁷ avec la possibilité offerte au Preneur de demander, à certaines conditions, un «*opt-up*» ou d'exiger un «*opt-down*»⁸ (Section II). Elle abaisse par ailleurs le montant de prime minimale nécessaire à l'utilisation d'un fonds dédié⁹ et crée un nouveau type de fonds, le fonds d'assurance spécialisé (le «**FAS**»), avec des règles de fonctionnement (en apparence) simples mais pour lesquelles les assureurs ont dû, et doivent, faire preuve de pragmatisme pour surmonter les complications de fonctionnement (Section III).

Toute modernisation d'un texte est *a priori* vue d'un bon œil. Mais une lecture attentive de celui-ci suscite des interrogations. Les auteurs se sont penchés sur les principales inquiétudes résultant de la Circulaire : à travers ces changements, a-t-on abouti à plus de simplicité ? A-t-on cherché à simplifier le mécanisme général du «unit-linked» en posant sommairement les grandes lignes d'investissement dans le but de laisser une certaine, voire une (trop) grande, marge d'appréciation aux professionnels lors de leur mise en œuvre ? Dans un domaine se voulant aussi sophistiqué que protecteur, n'aurait-on pas dû essayer d'éclaircir les écueils déjà connus et détailler davantage les nouveautés ? N'a-t-on pas pris le risque de voir une trop grande divergence parmi les produits d'assurance-vie proposés par les assureurs au

2 Les auteurs préféreront ce terme, qui est celui utilisé par la Loi du 27 juillet 1997 sur le contrat d'assurance (en sa version modifiée), par rapport à «souscripteur» ou «client».

3 A ce sujet, une note de l'association des compagnies d'assurances (l'«**ACA**») du 16 juillet 2015 indique que le marché international de l'assurance-vie a obtenu un encaissement de nouvelles primes s'élevant à 21,91 milliards d'euros (en augmentation de +19% par rapport à 2013).

4 Il est à noter que la Cour d'appel de Luxembourg (9e ch., 8 octobre 2015, rôle n° 40293) s'est récemment prononcée sur l'application dans le temps d'une Lettre circulaire du CAA, à l'occasion du passage de la Lettre circulaire 01/8 à la Lettre circulaire 08/1. La Cour a jugé qu'un preneur d'assurance pouvait soumettre une police d'assurance, souscrite sous l'empire de la Lettre circulaire 01/8, à l'application des nouvelles règles d'investissement édictées par la Lettre circulaire 08/1.

5 Voir section I-b *infra* concernant les fondements juridiques de l'applicabilité de la Circulaire.

6 Voir section 2 de la Circulaire.

7 Voir section 2 de la Circulaire.

8 Voir section 2 de la Circulaire.

9 Voir section 5.3.1 de la Circulaire. La section 1 i) de la Circulaire définit désormais le fonds dédié comme un «fonds interne, à lignes directes ou non, ne comportant pas une garantie de rendement, géré par un gestionnaire unique et servant de support à un seul contrat».

Luxembourg, quitte à voir apparaître des produits d'assurance-vie aussi divers que variés ?

Bien que les changements aux règles d'investissement reflètent l'objectif général affiché par le CAA, il n'en demeure pas moins que des complexités pratiques sont apparues en posant des difficultés opérationnelles. A travers l'étude des principaux changements apportés par la Circulaire, les auteurs s'efforceront de commenter et de soulever certaines problématiques pratiques résultant de cette simplicité, simplification et personnalisation des règles d'investissements édictées récemment par le CAA. Malgré les difficultés opérationnelles, il est pourtant indéniable que la Circulaire ouvre la porte à d'autres opportunités pour le marché de l'assurance-vie liée à des fonds d'investissement. Le lecteur sera renvoyé à l'excellente analyse de C. Feipel et C. Bernardin sur «Les Spécificités du contrat d'assurance-vie en tant qu'outil d'investissement»¹⁰ pour connaître les principaux éléments constitutifs du «unit-linked» et de ses atouts.

I- Le profilage: une apparente simplicité des nouvelles règles

De nos jours, le monde, et donc le droit, de la consommation est tourné de plus en plus vers la personnalisation des produits. Du téléphone portable aux produits financiers, les options se démultiplient de sorte que certains éléments deviennent interchangeable et personnalisables. Un bon produit sera celui qui répond (au mieux) aux besoins du client. Il faudra alors s'intéresser aussi bien au client qu'à ses besoins avant de lui offrir un produit. C'est l'idée du profilage du client laquelle intervient pendant la phase pré-contractuelle. Malgré un grand nombre de règles déjà existantes en la matière (Sous-Section a), le CAA n'a pas manqué d'appliquer – à juste titre – le principe de l'analyse des besoins du client aux contrats d'assurance-vie liés à des fonds d'investissement en créant une nouvelle obligation (*a priori* simple) à la charge de l'assureur (Sous-Section b) et l'oblige à recueillir des informations circonstanciées (Sous-Section c). Il n'en demeure pas moins que cette règle est source de difficultés pratiques dès lors qu'il s'agira de traiter ces informations (Sous-Section d) et l'on verra que la Circulaire ne précise pas non plus les sanctions en cas d'inexécution de cette obligation par l'assureur (Sous-Section e).

a. Une stratification des règles en présence

L'essence, l'objet et l'objectif du contrat d'assurance-vie sont la couverture du risque lié à la vie, ou à la mort, d'un individu. Traditionnellement l'assureur était tenu de donner au Preneur des informations lui permettant de choisir le contrat adapté à ses besoins¹¹. Désormais, pèse sur l'assureur dans le cadre d'un «unit-linked» l'obligation de s'informer et d'analyser (i) aussi bien le risque à assurer que (ii) la détermination de l'investissement sous-jacent. Mais ceci est loin d'être une révolution tant les obligations de profilage du produit en amont et de l'investissement en aval se retrouvent déjà dans toute une série de normes.

On s'aperçoit en effet que, d'une part, l'article 12.3 de la Directive 2002/92/EC du Parlement européen et du Conseil du 9 décembre 2002 sur l'intermédiation en assurance prévoit déjà qu'«avant la conclusion d'un contrat d'assurance spécifique, l'intermédiaire d'assurance précise, en particulier sur la base des informations fournies par le client, au minimum les exigences et les besoins de ce client en même temps que les raisons qui motivent tout conseil fourni au client quant à un produit d'assurance déterminé. Ces précisions sont modulées en fonction de la complexité du contrat d'assurance proposé» et que, d'autre part, l'article 108, paragraphe 4, de la Loi sur le secteur des assurances reproduit cette exigence. Même si sur base de ces textes cette obligation repose exclusivement sur l'intermédiaire, et non sur l'assureur lui-même, elle en a pourtant un teneur similaire. D'ailleurs le Code de bonne conduite relatif à la publicité en assurance-vie individuelle, émis le 11 juin 2009, aborde également cette obligation de profilage. Enfin la section 5.3.4 de la Circulaire 08/1 énonçait déjà le besoin d'obtenir pour l'assureur des informations circonstanciées, même si, il convient de le souligner, cette exigence était inscrite dans une section spécifique au fonds dédié¹².

L'innovation apportée par la Circulaire tient au fait que, à compter du 1^{er} mai 2015, «avant de proposer des produits liés à des fonds internes collectifs de type autre que N¹³ et des fonds dédiés, [l'assureur] doit recueillir des informations circonstanciées sur le preneur et ses besoins et le cas échéant sur l'assuré et le bénéficiaire», et cela «sans préjudice des obligations de procéder à l'analyse des besoins du client découlant d'autres textes». Le cadre normatif a donc pour objectif de protéger le candidat Preneur en obligeant tous les acteurs de l'assurance, et plus particulièrement, l'assureur, à recueillir des in-

10 Voir C. Feipel et C. Bernardin, «Les Spécificités du contrat d'assurance-vie en tant qu'outil d'investissement», ALJB, 2014, Droit bancaire et financier au Luxembourg, vol. IV, p.2317 et seq.

11 Voir considérant 52 et annexe 3 de la Directive 2002/83/CE du Parlement Européen et du Conseil du 5 novembre 2002 sur l'assurance directe sur la vie.

12 Voir section 5.3.4 de la Circulaire 08/1.

13 Voir section 2 de la Circulaire 08/1 et section II-a *infra*.

formations circonstanciées sur leur «client». On est donc en présence d'une stratification de règles et, donc, d'obligations pour l'assureur. Si le but recherché par cette nouvelle obligation de profilage ne peut être qu'approuvé, cela n'est malheureusement pas sans risques pour la clarté du produit d'assurance-vie.

b. Une obligation *a priori* simple pour l'assureur

Comme nous l'avons souligné, le CAA a prévu l'obtention par l'assureur d'informations sur le candidat Preneur avant de proposer un produit aussi sophistiqué qu'un «unit-linked». Une lecture simpliste et rapide du texte nous mènerait à croire que l'obligation imposée par la Circulaire peut être facilement appréhendée puisqu'il suffirait pour l'assureur de recueillir des informations circonstanciées sur le Preneur et ses besoins. Erigée en obligation de principe (à en juger par son (re)positionnement dans la Circulaire¹⁴), cette première nouveauté n'est pas pour autant d'une simplicité absolue. En regardant de plus près, on s'aperçoit qu'elle soulève un certain nombre de difficultés d'interprétation et d'application.

La première question qui surgit est celle de l'applicabilité des règles luxembourgeoises aux contrats «unit-linked». Les assureurs opérant sur le territoire luxembourgeois ont, en grande partie, vocation à assurer des risques qui sont situés en dehors des frontières du Grand-Duché. Dès lors, *quid* de l'applicabilité de la Circulaire à des contrats de droit étranger ? Sans s'attarder sur des problématiques de droit international privé¹⁵, il convient de rappeler que la loi luxembourgeoise s'applique à double titre : tout d'abord aux entreprises d'assurances luxembourgeoises pour leurs activités au Luxembourg mais également à l'étranger en régime de libre prestation de services¹⁶ et, ensuite, aux contrats d'assurance dès lors que le juge luxembourgeois est saisi¹⁷. Même si une circulaire du CAA n'a pas à proprement parler force de loi¹⁸, elle est émise par l'autorité de surveillance du secteur des assurances dont une des missions principales est de veiller à l'application des lois et règlements relatifs aux relations entre les parties aux contrats et opérations d'assurance ainsi que pour assurer le respect des lois protégeant les intérêts des consommateurs par les entreprises d'assurance¹⁹. Les assu-

reurs opérant au Luxembourg seront dès lors bien avisés de s'y conformer.

Une deuxième interrogation concerne le champ d'application *ratione materiae* de l'obligation de profilage. Le texte prévoit que celle-ci s'applique à «des produits liés à des fonds internes collectifs de type *autre que* N (...) *et des fonds dédiés*»²⁰. Une lecture littérale du texte et en vertu de l'adage «*ubi lex non distinguit, nec nos distinguere debemus*» nous mèneraient à considérer que seuls les fonds internes collectifs de type A, B, C et D²¹ et les fonds dédiés sont visés par l'obligation de profilage. Les fonds internes collectifs N et le FAS en seraient donc exclus²². De l'avis des auteurs, il conviendrait plutôt d'avoir une approche téléologique du texte et de n'appliquer l'exception qu'aux fonds collectifs, ou fonds dédiés, de type N²³, dans la mesure où l'idée est de protéger le Preneur, qui, rappelons-le, investit une partie plus ou moins importante de ses avoirs dans un produit aussi sophistiqué que le «unit-linked».

Par ailleurs, l'obligation instaurée par la Circulaire s'apparente clairement à une obligation de résultat compte tenu de l'emploi du verbe «devoir». L'application du texte n'est pas susceptible de degrés et l'assureur doit s'y conformer. Sur le plan pratique, qu'en est-il de la mise en œuvre de cette obligation ? Les acteurs du secteur des assurances se demandent, par exemple, s'il est possible de s'appuyer sur les informations collectées par un intermédiaire (telle une banque ou un courtier) soumis à une obligation similaire²⁴. Notons que la Circulaire n'exige pas de l'assureur qu'il procède lui-même à cette compilation d'informations, dès lors qu'il peut démontrer avoir satisfait à cette obligation. Même si une réponse à cette problématique exige une certaine prudence, les auteurs n'y voient pas d'objection de principe si tant est que les réponses apportées par le Preneur à l'intermédiaire sont suffisantes pour recueillir des informations circonstanciées sur «notamment» le triptyque que constitue (i) la fortune globale du Preneur, (ii) l'âge et l'horizon d'investissement, et (iii) l'objectif général du Preneur en matière d'investissement²⁵. Dans le même esprit, nous sommes d'avis qu'une délégation matérielle de l'obligation de profilage par l'assureur envers un tiers (le plus souvent l'intermédiaire) serait concevable. Ces deux approches auraient pour avantage

14 La section 5.3.4 de la Circulaire 08/1 posait déjà ce principe.

15 Voir sur ce point l'étude de C. Feipel et C. Bernardin précitée, p. 2323 *et seq.*

16 Voir article 26 de la Loi du 6 décembre 1991 sur le secteur des assurances (en sa version consolidée).

17 Voir article 7 de la Loi du 27 juillet 1997 sur le contrat d'assurance (en sa version modifiée).

18 Voir section I-e *infra*.

19 Voir article 2, paragraphes 4a et 9, de la Loi du 6 décembre 1991 sur le secteur des assurances (en sa version consolidée).

20 Les mots ont été soulignés par les auteurs pour faciliter la compréhension de la démonstration.

21 Voir section I-a *supra*.

22 En outre, nous devons souligner que l'obligation de profilage permet, entre autre, d'assigner une catégorie au Preneur. Cette catégorie s'applique à tous les fonds internes, collectifs, dédiés et spécialisés. Dès lors, si un contrat n'est associé qu'à un fonds spécialisé, l'obligation de profilage devra être remplie afin de déterminer la catégorie du FAS.

23 Voir section II-a *infra* pour la classification d'un Preneur.

24 Voir section I-a *supra*.

25 Voir section I-c-iii *infra*.

de limiter les questionnaires, ou autres éléments ou documents de réponse, avec le risque d'obtenir des réponses potentiellement divergentes²⁶.

c. Le recueil d'informations circonstanciées

Après avoir analysé le cadre juridique dans lequel s'inscrit l'obligation de profilage et sa portée (*a priori* simple), il convient d'en déterminer les contours temporel, personnel et matériel.

i- L'aspect temporel

La Circulaire précise que l'obligation de profilage s'impose «*avant de proposer des produits*». *Stricto sensu*, cela signifie que l'assureur (personnellement ou par personne interposée) doit remplir cette obligation préalablement à l'élaboration du produit. Partant, il n'y aurait pas, en principe, d'obligation continue. Or le profil d'un Preneur est par essence évolutif²⁷. A défaut de directive sur ce point, un assureur avisé jugerait utile, voire nécessaire, d'imposer au Preneur l'obligation de notifier (sans délai) tout changement (notable) de sa situation personnelle afin de s'assurer que le produit répond toujours à ses besoins.

Pareillement, les assureurs sont souvent confrontés à la question de savoir si un nouveau profil doit être établi lorsque (i) une prime additionnelle est payée, (ii) les droits du Preneur sont cédés (e.g. pour cause de décès ou en cas de réalisation d'une sûreté prise sur la police) ou, encore, (iii) le profil du Preneur change de façon notable. Ces hypothèses, assez fréquentes en pratique, ne sont pas du tout abordées par la Circulaire. Les auteurs estiment qu'il conviendrait de procéder à un nouveau profilage du Preneur, ou du cessionnaire de tout ou partie de ses droits, afin de s'assurer que le produit réponde toujours aux besoins de ceux-ci. Il serait tout aussi acceptable de ne pas «reprofilé» un Preneur lors du paiement d'une prime additionnelle si aucun conseil n'a été donné par l'assureur et si un profil répondant aux exigences de la Circulaire a déjà été obtenu.

ii- L'aspect personnel

L'intitulé de la section 2 de la Circulaire dispose qu'une analyse des besoins «*du client*» est nécessaire. Mais, au fait, qu'entend-on par «*client*» ? *A priori* il devrait s'agir du Preneur, en tant que seul cocontractant de l'assureur. C'est lui qui (i) cherche, et qui est intéressé, à souscrire un produit d'assurance, (ii) réalise les démarches et (iii) s'entretient avec l'assureur, son agent ou son intermédiaire. Remarquons d'ailleurs que le texte même du premier paragraphe de cette section le cite explicitement.

Mais la Circulaire ne règle pas les cas, pourtant fréquents, de contrats d'assurance-vie souscrits par (i) un Preneur ayant préalablement conclu un contrat avec le même assureur, (ii) une personne morale ou (iii) plusieurs Preneurs. Les acteurs du marché de l'assurance doivent dès lors faire preuve de pragmatisme. Les auteurs recommandent que le profilage soit réalisé pour toute nouvelle police souscrite afin de respecter l'esprit de la Circulaire, y compris lorsque le Preneur en a déjà souscrite une (sauf, et cela va de soi, en cas de souscriptions simultanées). Pour un Preneur personne morale, le profil devra être fourni par son organe de représentation agissant de manière collégiale (ou son mandataire). Quant à l'hypothèse d'une police avec plusieurs Preneurs, il conviendrait de réaliser un seul et même profilage commun à tous les Preneurs en raison du caractère unique du profil. Le produit devra répondre aux besoins des co-Preneurs et non aux besoins individuels (et potentiellement divergents) des uns ou des autres.

De plus, alors que cette obligation de profilage s'apparente à une règle de principe, la Circulaire ne précise pas ce qu'il convient d'entendre par des informations circonstanciées à obtenir «*le cas échéant sur l'assuré et le bénéficiaire*» (quand bien même cette formulation existait déjà sous la Circulaire 08/1). Si le contour de cette exigence paraît simple, dans la mesure où assuré et bénéficiaire sont deux éléments constitutifs d'un produit d'assurance-vie, l'assureur est néanmoins confronté à certaines complications dans son application. En effet, que faut-il comprendre par «*le cas échéant*» ? Pourquoi, et dans quels cas, conviendrait-il de procéder, ou de ne pas procéder, au profilage de l'assuré et du bénéficiaire ? Rappelons que l'assurance sur la vie d'un tiers est nulle s'il est établi que, d'une part, le bénéficiaire de l'assurance n'avait aucun intérêt à l'existence de ce tiers et que, d'autre part, l'assuré n'y a pas donné son consentement²⁸. Peut-être est-ce dans cette logique axée sur l'intérêt que le CAA a élargi l'obligation de profilage à l'assuré et au bénéficiaire. Les praticiens pourront estimer que des informations sur l'assuré (essentiellement sur l'âge et la santé) peuvent se révéler utiles pour la détermination de l'investissement envisagé²⁹. A supposer que l'assuré (qu'il soit ou non différent du Preneur) soit âgé, un produit d'assurance avec un horizon d'investissement à long terme ne sera *prima facie* ni adapté aux besoins du Preneur ni conclu dans l'intérêt (supposé) du bénéficiaire. Par ailleurs, recueillir des informations sur le bénéficiaire pourrait être bénéfique lorsque la clause bénéficiaire du contrat aura été acceptée par celui-ci³⁰.

26 Voir section I-d *infra*.

27 Voir section II-b *infra*.

28 Voir articles 59 et 60 de la Loi du 27 juillet 1997 sur le contrat d'assurance (en sa version modifiée).

29 Voir section II-c *infra*.

30 Voir article 120 de la Loi du 27 juillet 1997 sur le contrat d'assurance (en sa version modifiée).

en ce sens que, dans pareil cas, son consentement sera requis dans certaines hypothèses. C'est dans ce type de *scenarii* que les auteurs estiment que le terme «*le cas échéant*» peut trouver tout son sens et qu'il reviendrait alors à l'assureur d'apprécier si des informations sur ces deux composants pourraient s'avérer pertinentes dans son analyse des besoins du «*client*».

iii- L'aspect matériel

Les Lettres circulaires 08/1 et 15/3 du CAA posent toutes deux un triptyque de référence, assez simple à sa lecture, pour l'analyse des besoins du «*client*»: (i) la fortune globale du Preneur, (ii) l'âge et l'horizon d'investissement, et (iii) l'objectif général du Preneur en matière d'investissement. C'est l'aspect matériel du profilage. L'opérateur devra recueillir des informations sur «*notamment*» ces éléments, nécessaires mais non suffisants, pour établir un profil et les besoins du candidat Preneur. Le lecteur conviendra que ces formulations sont très larges (à titre de comparaison, les règles belges AssurMiFID³¹ sont davantage détaillées). Un premier point, source de divergences entre les opérateurs, est de savoir ce que l'on entend par «*âge*». Les auteurs sont d'avis que les circulaires visent précisément l'âge de l'investissement, qui est une donnée fondamentale surtout en présence de produits conçus pour une durée déterminée. Certes, il pourrait s'agir également de l'âge du Preneur³² mais l'on peut raisonnablement penser que le CAA n'a pas estimé nécessaire de préciser ce point dans la Circulaire dans la mesure où il s'agit d'un élément inhérent à un contrat conclu «*intuitus personae*» (au même titre que le nom et l'adresse du cocontractant).

Si, par le passé, la plupart des assureurs se sont contentés de recueillir ces informations à travers des comptes-rendus (ou «*reason why letters*») établis par les intermédiaires³³, ils sont aujourd'hui

personnellement responsables de remplir cette obligation³⁴.

d. Les difficultés pratiques du traitement des données recueillies

Partant du principe que l'assureur doit offrir un produit qui réponde aux besoins du client, il serait logique de croire que ces informations seront traitées par l'assureur et qu'il les prendra en considération. Cependant la Circulaire ne précise pas ce que l'assureur doit faire de ces données une fois recueillies.

Une pratique s'est développée consistant pour les assureurs, à l'instar des banquiers, à analyser les Preneurs en fonction des éléments apportés et, par le biais d'un système de «*scoring*», leur octroyer un profil : «*conservateur*», «*modéré*» ou «*dynamique*». De ce profilage, dépend l'accès à certains fonds et à certaines stratégies d'investissement³⁵. Ce *modus operandi* soulève lui-même une autre question : doit-on porter à la connaissance du Preneur le résultat du profil ainsi octroyé par l'assureur sachant qu'aucun texte ne prévoit un tel mécanisme.

Pour y trouver un début de réponse, il y aurait lieu de s'interroger d'abord sur l'utilité de l'exercice. Ainsi, si l'assureur communiquait le profilage établi à son cocontractant, cela aurait potentiellement pour conséquence que celui-ci ne s'y identifie pas ou, autrement dit, qu'il considère ne pas être ce que l'assureur estime qu'il est. Le Preneur aurait dès lors tendance à demander une modification de son profil à chaque fois que ce profilage ne lui conviendrait pas (ou plus). Ce profil serait alors susceptible de modification pour, *inter alia*, profiter d'avantages proposés par d'autres profils (par exemple, l'accès à des investissements dans des instruments financiers plus risqués mais, parfois, plus rémunérateurs). Dans un tel contexte, pourrait-on raisonnablement considérer que le produit souscrit répondrait effectivement et efficacement aux besoins (et protégerait les intérêts) du client ? Les avis sont partagés parmi les praticiens mais les auteurs estiment pour leur part qu'une telle ouverture pourrait entraîner des divergences d'appréciation entre les parties sur un sujet qui, pourtant, relève de l'appréciation souveraine de l'assureur.

De plus, rappelons que, du fait de la stratification des normes en présence, l'assureur et l'intermédiaire ont une obligation de profilage, sinon identique, du moins substantiellement similaire. Vu que les deux acteurs sont, par définition, indépendants l'un de l'autre, il pourrait survenir une situation où le profilage effectué par l'un ne converge pas avec celui établi par l'autre. Faute d'harmonisation des normes en ce sens, l'assureur et l'intermédiaire

31 Ces règles se composent de la Loi belge du 30 juillet 2013 visant à renforcer la protection des utilisateurs de produits et services financiers ainsi que les compétences de l'Autorité des services et marchés financiers, et de dispositions diverses ; l'arrêté royal du 21 février 2014 modifiant la Loi du 27 mars 1995 relative à l'intermédiation en assurances et en réassurances et à la distribution d'assurances ; l'arrêté royal du 21 février 2014 relatif aux modalités d'application au secteur des assurances des articles 27 à 28bis de la Loi du 2 août 2002 relative à la surveillance du secteur financier et aux services financiers ; l'arrêté royal du 21 février 2014 relatif aux règles de conduite et aux règles relatives à la gestion des conflits d'intérêts, fixées en vertu de la loi, en ce qui concerne le secteur des assurances et la circulaire FSMA du 16/04/2014 relative à la modification de la Loi du 27 mars 1995 et à l'extension des règles de conduite MiFID au secteur des assurances.

32 Par exemple, lorsque le Preneur est un retraité, il conviendrait d'avoir un produit avec un capital garanti; lorsque le Preneur est jeune, il viserait plutôt un investissement à long terme pouvant prendre des risques. *Contra* voir S. Soteris, «*Le banquier et la gestion des produits d'assurance-vie*», Anthemis, p. 90.

33 Voir section I-a *supra*.

34 Voir section I- b *supra*.

35 Voir section II-d et section III *infra*.

peuvent avoir des classifications différentes (par exemple, un assureur peut cataloguer ses clients selon cinq catégories alors que l'intermédiaire peut en avoir trois). En présence d'un tel conflit, l'assureur sera avisé de n'accepter le client présenté par l'intermédiaire que si, et seulement si, le produit proposé répond, d'après la seule appréciation de l'assureur, à ses besoins.

Si les assureurs luxembourgeois apprécient la simplicité de la règle du profilage, il est indéniable qu'elle ne jouit pas de la clarté que proposent d'autres législations européennes³⁶.

e. Les sanctions possibles en cas de défaillance

La Circulaire a été émise par le CAA au visa du Règlement grand-ducal du 14 décembre 1994. Elle doit être respectée et, le cas échéant, mise en œuvre (i) par toute entité exerçant des activités d'assurance au Luxembourg (malgré le principe du «home country control»³⁷), ou bien (ii) dès que le contrat d'assurance est régi par le droit luxembourgeois³⁸.

Considérant la nouvelle obligation édictée par le CAA (qui est devenue applicable, rappelons-le, environ un mois après sa publication), les assureurs se sont interrogés sur les sanctions possibles en cas d'inexécution, ou de mauvaise exécution, de l'obligation de profilage par l'assureur.

Suivant la hiérarchie des normes, une circulaire constitue une règle qui prescrit, généralement, un comportement non contraignant. Elle ne pose aucune obligation juridiquement assurée (d'après la qualification attribuée à la Loi par Jean-Jacques Rousseau et Portalis). Il est intéressant de noter que la Circulaire reste muette quant à une éventuelle sanction de l'assureur qui ne la respecterait pas. Qui plus est, la Loi du 6 décembre 1991 sur le secteur des assurances (en sa version consolidée) n'octroie aucun pouvoir de sanction au CAA sur ce point.

Pour (tenter de) répondre à cette incertitude, les praticiens font un parallèle avec le secteur bancaire et les règles de la Commission de Surveillance du Secteur Financier. En effet, en matière bancaire, alors qu'un client peut engager la responsabilité du professionnel suite à la violation d'une obligation contractuelle, la jurisprudence considère que des règles de conduite ne peuvent fonder une action en réparation³⁹. On pourrait donc estimer que la Circulaire ne constitue «que» de la «soft law» (au même

titre que les autres circulaires du CAA) dont il n'en résulterait aucune sanction à proprement parler.

Il est néanmoins manifeste que les prescriptions du CAA ont une influence notable sur le comportement des assureurs au point de constituer, par ailleurs et surtout, une pratique de marché. Par conséquent, sur le plan contractuel, un quelconque assureur qui s'aventurerait à ignorer ces prescriptions s'exposerait potentiellement à une sanction au titre de l'article 1135 du Code civil.

Après avoir analysé les nouveautés relatives au profilage du «client» et les principales interrogations qu'elles soulèvent, il convient de s'attarder sur les nouveautés relatives aux investissements dans les fonds d'assurance et les principales interrogations qu'elles suscitent.

II- L'investissement dans les fonds d'assurance (autre que le FAS) : la simplification et la personnalisation des règles d'investissements

Une fois les besoins du client analysés, l'assureur segmentera le Preneur en fonction de la classification dictée par la Circulaire en fonction de deux critères simples établis par le CAA (Sous-section a). Cette classification pourra néanmoins faire l'objet d'un ajustement à l'initiative du Preneur (Sous-section b), dont l'idée sous-jacente serait de faire correspondre au mieux le profil du Preneur avec sa stratégie d'investissement (Sous-section c). Une fois ces paramètres personnalisés, et afin de rendre encore plus attractif le «unit-linked» luxembourgeois, la Circulaire a également voulu simplifier quelques règles de gouvernance des polices (Sous-section d).

a. La classification simple d'un Preneur

Pour procéder à tout investissement et en définir l'accès et les contours⁴⁰, le CAA a généralisé la classification préalable d'un Preneur dans une des cinq catégories énoncées à la section 2, paragraphe 3, de la Circulaire. Si cette règle de segmentation s'appliquait déjà sous la Circulaire 08/1, elle était cantonnée aux fonds internes collectifs et aux fonds dédiés. Elle apparaît désormais d'application générale⁴¹ et, à ce titre, elle s'impose quel que soit le type de support utilisé (i.e. fonds interne collectif, fonds dédié, fond externe, ou FAS). On parlera à cet égard d'une classification de droit.

L'idée est d'offrir au Preneur un produit d'assurance plus ou moins sophistiqué dont l'éventail d'actifs et de risques encourus seront plus ou moins impor-

36 Voir les règles belges FSMA.

37 Voir sur ce point l'étude de C. Feipel et C. Bernardin précitée, p. 2326 *et seq.*

38 Voir section I-b *supra*.

39 Voir G. Ravarani, «La responsabilité civile des personnes privées et publiques», 3^e éd., 2014, n°550.

40 Rappelons que tant les limites d'investissement que les actifs admissibles dépendront de la catégorie à laquelle appartient le Preneur.

41 Voir section I-b *supra*.

tants⁴². Il s'agit là d'une distinction fondamentale entre les produits d'assurance plus traditionnels et les produits d'assurance-vie liés à des fonds d'investissement qui, eux, font supporter le risque de placement exclusivement au Preneur⁴³. Il convient dès lors de le prémunir contre des investissements trop risqués lorsque sa fortune personnelle ne le lui permet pas.

Cette nouvelle classification s'applique, à compter du 1^{er} mai 2015, suivant la « *situation de fortune déclarée et le montant de [la] prime* » payée par le Preneur. Elle ne dépend plus du montant de l'investissement du Preneur dans son «unit-linked» (comme sous la Circulaire 08/1) et l'appréciation du montant investi se fera aujourd'hui au niveau de l'ensemble des contrats du Preneur auprès de la compagnie d'assurances.

Une nouveauté particulièrement intéressante est l'introduction d'une définition de « *fortune mobilière* » pour déterminer la catégorie correspondante du Preneur⁴⁴. Cette définition, qui vise les actifs du Preneur (i.e. instruments financiers, dépôts bancaires et valeurs des contrats d'assurance-vie), prend également en considération ses dettes de toute nature afin d'obtenir (du moins on l'espère) une image plus fidèle de ses capacités financières. D'ailleurs, la Circulaire octroie à l'assureur un pouvoir, voire même établit une obligation, d'appréciation *in concreto* de la déclaration du Preneur en énonçant qu'il appartient () à l'assureur «*de refuser la valeur déclarée s'il a des raisons de douter de cette déclaration au vu des autres pièces et informations du dossier*».

Une autre innovation apportée par le CAA est d'avoir facilité l'accès aux investissements permis pour un Preneur «catégorie C» en n'exigeant plus qu'une fortune en valeurs mobilières d'au moins

1.250.000 euros (contrairement aux 2.500.000 euros exigés sous la Circulaire 08/1) afin de mieux concurrencer les produits d'assurance étrangers (essentiellement irlandais). Selon nous, l'innovation la plus significative est l'accès à la «catégorie D» dès qu'un montant d'un million d'euros de prime est versé au contrat.

Le tableau ci-dessous permet d'avoir un aperçu de l'évolution des caractéristiques afférentes aux différents types de fonds d'investissement suite à l'adoption des différentes Lettres circulaires par le CAA.

b. Une classification personnalisable

Le CAA a apporté une touche de modernité à cette classification réglementaire établie par la Circulaire en permettant, sous certaines conditions, une personnalisation de la catégorisation, et ce quel que soit le support utilisé. On parlera alors d'une classification de fait (par opposition à la classification de droit⁴⁵). Les règles posées par la section 2, alinéa 4 *et seq.* de la Circulaire ont le mérite d'être claires, simples et détaillées.

Un Preneur peut désormais solliciter son reclassement dans une catégorie supérieure (ou «*opt-up*»). Sans s'attarder sur les détails, nous soulignerons uniquement que, dans cette hypothèse, une explication des opportunités supplémentaires offertes par cette catégorie et des risques liés devra être proposée par l'assureur. Il reviendra au Preneur de justifier sa demande⁴⁶ et, dans une certaine mesure, de convaincre l'assureur de la bonne compréhension des risques additionnels encourus. L'assureur appréciera la pertinence des motivations du Preneur.

A contrario, le Preneur pourra toujours prétendre à être classé dans une catégorie inférieure à celle

Lettres circulaires	Type N	Type A	Type B	Type C	Type D	Commentaire
06/8	par défaut	VNI >€250.000	VNI >€500.000	VNI >€2,5m	Pas applicable	VNI devant être considérée par fonds. Catégorie revue trimestriellement en fonction de la valeur de la VNI.
08/1	par défaut	Prime >€250.000 VNI >€125.000 Fortune >€250.000	Prime >€250.000 VNI >€250.000 Fortune >€500.000	Prime >€250.000 VNI >€250.000 Fortune >€2.5m	Prime >€2,5m VNI >€2,5m Fortune >€2.5m	Prime devant être considérée par contrat. VNI devant être considérée par fonds.
15/3	par défaut	Prime >€125.000 VNI >€125.000 Fortune >€250.000	Prime >€250.000 VNI >€125.000 Fortune >€500.000	Prime >€250.000 VNI >€125.000 Fortune >€1.25m	Prime >€1m VNI >€125.000 Fortune >€2.5m	Prime devant être considérée est la somme de l'ensemble des contrats. VNI devant être considérée par fonds.

42 Voir S. Soteris, «*Le banquier et la gestion des produits d'assurance-vie*», Anthemis, p. 89.

43 Voir introduction *supra*.

44 A noter que cette définition ne reprend pas exactement les termes du texte de la Circulaire pour la catégorisation des Preneurs dans la section 2 qui parle de «*fortune en valeurs mobilières*».

45 Voir section II-a *supra*.

46 La Circulaire précise, dans une note de bas de page, que «*des raisons valables peuvent par exemple être celles liées à l'existence de contrats auprès d'autres assureurs ou la volonté de tester la gestion d'un assureur avant d'investir des primes plus importantes*».

normalement applicable (ou «*opt-down*»). Il lui suffira d'en faire part à l'assureur, qui est alors tenu d'en prendre acte.

De plus, la Circulaire ne prévoit aucune condition de forme pour la demande, et précise seulement que l'annexe visée au point 5.3.4 de la Circulaire devra être ajustée en conséquence. Pour faciliter le traitement des demandes, les assureurs proposent en pratique des formulaires de «*opt-up*» et de «*opt-down*». En revanche, la motivation de la demande (pour un reclassement dans une catégorie supérieure) ne pourra pas, quant à elle, être pré-définie.

A noter que, d'après la Circulaire, la classification du Preneur perdure et ce, quelle que soit l'évolution ultérieure de la valeur du contrat, en ce compris des souscriptions et des rachats sur le contrat. A moins, bien sûr, qu'une (nouvelle) demande de reclassement ne soit formulée par le Preneur. Les critères d'appréciation (voir *supra*) seront, le cas échéant, analysés par l'assureur au moment de la (nouvelle) demande.

Les auteurs ne peuvent qu'approuver cette nouveauté puisque, au même titre que son profil, les capacités financières et les intentions ou projections d'investissement du Preneur sont par nature évolutives. Un cadre plus flexible est d'autant plus apprécié des Preneurs pour qui la personnalisation de leur produit d'assurance-vie constitue aujourd'hui une pierre angulaire.

c. Une stratégie d'investissement en lien avec le profil du Preneur ?

Il ne faut pas oublier que, d'après la lecture de la Circulaire qu'en font les auteurs, l'idée sous-jacente aux changements apportés à la Circulaire 08/1 est de créer un produit d'assurance-vie qui va répondre au mieux aux besoins «*du client*» (à travers, rappelons-le, l'analyse de ses besoins et une classification de droit et, le cas échéant, de fait).

La règle est simple à ceci près que si le produit d'assurance-vie proposé est censé répondre en amont aux besoins du Preneur, encore faut-il qu'en aval le fonctionnement du produit serve aussi ses besoins. Dans cette approche dynamique (tenant compte des aspects comportementaux et temporels), les assureurs seraient bien avisés de veiller à la concordance entre le profilage établi et la stratégie d'investissement⁴⁷. Or, une fois qu'ont été déterminés le profil et la répartition des investissements auxquels le Preneur peut prétendre (que cela résulte d'une classification de droit⁴⁸ ou d'une classification personnalisée⁴⁹), la Circulaire n'impose aucune obligation supplémentaire (mises à part les

prescriptions générales prévues à la section 5.3.4 de la Circulaire). Elle ne donne d'ailleurs aucune directive quant à la détermination de l'orientation d'investissement⁵⁰ ce qui suscite quelques interrogations opérationnelles.

L'une d'entre elle est, par exemple, si une déviation du profilage du Preneur peut être signée dans le but de s'assurer que la politique d'investissement (établie par le Preneur ensemble avec l'assureur) soit conforme à son profil. Sur ce point, imaginons que, après avoir recueilli et traité des informations circonstanciées, l'assureur estime que le Preneur a un profil (plutôt) «conservateur» mais qu'en raison de sa situation de fortune déclarée, il est classifié de droit dans la catégorie D. Or, le Preneur souhaite investir dans des fonds alternatifs ou dans des fonds immobiliers qu'il connaît bien. Dans une telle configuration, il serait difficilement admissible que la politique d'investissement soit «dynamique» et orientée vers des investissements risqués. Pour y pallier, le Preneur pourrait alors être tenté de signer une déviation de son profil (ou connue également sous l'appellation «décharge») de sorte à être catalogué non plus comme «conservateur» mais plutôt comme «dynamique». Si rien dans la Circulaire ou en droit luxembourgeois n'interdit une telle pratique, nous estimons qu'elle est envisageable mais doit être maniée avec prudence. Il y a lieu d'éviter de mettre en place un artifice consistant à considérer le Preneur pour quelque chose qu'il n'est pas. L'analyse préalable des besoins du client n'en serait que lettre morte avec un produit structuré de toute pièce en fonction de l'investissement spécialement voulu par le Preneur. Dans une telle configuration, le produit d'assurance-vie servirait certes ses besoins, mais il ne répondrait plus à son profil. Il serait opportun, à notre avis, de discuter avec le Preneur d'une déviation de profil avant l'investissement.

Dans cette même logique dynamique du produit d'assurance-vie, il est probable que le Preneur souhaite changer de stratégie d'investissement à un moment donné. La question de savoir si un nouveau profilage de ce Preneur est nécessaire dans une telle hypothèse reste une zone d'ombre. Même si le CAA n'a pas établi d'obligation continue de profilage⁵¹, un assureur sera néanmoins avisé de procéder à un nouveau profilage pour s'assurer que la nouvelle politique d'investissement s'explique, ou se justifie, par un changement de profil. Certains estiment néanmoins que si aucun conseil n'est communiqué au Preneur et que la stratégie d'investissement est en ligne avec l'ancien profil et reste appropriée au regard de son profil, il n'y aurait pas de profilage à refaire.

47 Voir distinction entre «profil de gestion» et «profil d'investissement» in S. Soteras, «*Le banquier et la gestion des produits d'assurance-vie*», Anthemis, p. 90.

48 Voir section II-a *supra*.

49 Voir section II-b *supra*.

50 Si ce n'est en cas de modification notable de celle-ci - voir section 5.1.4 de la Circulaire.

51 Voir section I-c-i *supra*.

Enfin, les praticiens se sont demandés si la Circulaire n'introduisait pas finalement un véritable devoir de conseil de l'assureur. Si l'on peut regretter un manque de clarté sur ce point (mais, sait-on jamais, le régulateur n'a peut-être pas souhaité empiéter sur le domaine du législateur), on ne peut manquer d'y voir l'esquisse d'une véritable obligation de conseil. En combinant la prescription de la section 2 de la Circulaire sur l'obligation de profilage avec l'analyse de la cohérence des besoins du client et la politique d'investissement envisagée, on peut aisément y déceler les éléments constitutifs d'une obligation de conseil. D'ailleurs la section 5.3.4 *in fine* de la Circulaire prévoit même qu'«*avant le premier d'investissement direct ou indirect dans des fonds alternatifs simples, des fonds de fonds alternatifs, des fonds immobiliers ou dans tout type d'actifs non repris au catalogue des actifs de l'annexe I*», le Preneur devra recevoir «*une notice d'information renseignant le client sur les risques particuliers que comporte ce genre d'investissement*». La question de l'obligation de conseil reste ouverte mais il est clair qu'aujourd'hui un assureur ne peut se contenter de recevoir et d'appliquer des informations sans les analyser et en tirer des conséquences, et ce dans l'optique de faire correspondre le produit aux besoins du client (en quelque sorte faire de la personnalisation).

d. Les nouvelles règles de gouvernance des produits d'assurance (autre que le FAS)

Une fois le produit défini, il s'agira de se pencher sur le fonctionnement du fonds considéré. Là encore, le CAA a modifié quelque peu les règles de gouvernance posées par la Circulaire 08/1 pour rendre les produits luxembourgeois plus accessibles et attractifs. Néanmoins quelques problématiques (bien connues) subsistent.

La section 5.3.1 de la Circulaire énonce qu'un contrat dédié peut comprendre plus d'un fonds dédié, à condition que l'investissement dans chaque fonds dédié atteigne, désormais, 125.000 euros contre les 250.000 euros exigés auparavant.

Rappelons également que les actifs représentatifs d'un fonds dédié⁵² doivent être déposés sur un compte bancaire unique auprès d'un seul dépositaire et être gérés par un gestionnaire unique⁵³. Sur ce premier point, le dépôt multiple des actifs d'un fonds dédié n'est pas admis, contrairement au FAS⁵⁴. Quant au gestionnaire, la Circulaire n'en donne toujours pas de définition ni se prononce sur sa qualité de professionnel. L'absence de règles précises sur le gestionnaire suscite des interroga-

tions parmi les praticiens. Une partie d'entre eux estiment que, dans la mesure où aucune qualification du gestionnaire n'est requise par les textes, il n'y aurait pas lieu pas d'en exiger une. Les auteurs partagent cet avis mais considèrent que, d'une part, certaines règles de prudence doivent être respectées, notamment au regard des règles prudentielles et fiscales liées au contrat conclu par le Preneur et, d'autre part, et surtout, il est de l'intérêt de l'assureur de s'assurer que la personne, ou l'entité, désignée comme gestionnaire dispose d'une certaine expérience en la matière. En effet, il ne faut oublier que la responsabilité de sa désignation incombe à l'assureur qui lui donne mandat de gérer ses actifs (en fonction d'une politique d'investissement pré-définie) et qu'une mauvaise gestion serait alors susceptible d'entraîner une dévaluation de la police, au détriment du Preneur.

Une autre règle de gouvernance, qui n'a été ni modifiée ni clarifiée par la Circulaire, est l'interdiction pour un fonds dédié d'investir dans un fonds collectif⁵⁵. S'agit-il d'éviter la duplication des frais de gestion pour le Preneur ? Est-ce pour éviter un éventuel risque systémique ? Les auteurs, comme la plupart des assureurs ou des théoriciens, seraient avides d'y trouver une explication mais, conceptuellement, les auteurs ne voient pas de raison de limiter les supports d'investissement d'un fonds dédié.

Par ailleurs, il n'est pas rare qu'un contrat d'assurance-vie avec différents supports (ou «contrats multi-support») soit utilisé par les assureurs pour offrir aux Preneurs un choix d'investissement plus large. Outre les problématiques opérationnelles que ces contrats posent, les opérateurs se sont demandés si dans un tel cas d'espèce l'exigence du profilage du client devait s'appliquer par contrat ou par support. Les deux méthodes sont permises par la Circulaire mais les auteurs considèrent que le profil est inhérent au Preneur et devrait être réalisé au niveau du contrat et non du support⁵⁶. D'ailleurs si on lie profil et stratégie, il en résulte qu'en cas de plateforme multi-support, il devrait y avoir une stratégie commune à tous les «supports».

Quand bien même des problématiques et des interrogations liées à la structuration du produit d'assurance-vie subsistent, la Circulaire a apporté davantage de souplesse tout en cherchant à protéger le Preneur (notamment en faisant peser de nouvelles obligations sur l'assureur).

52 Notons que la définition de «fonds dédié» a été légèrement modifiée par la Circulaire suite à l'ajout des termes «géré par un gestionnaire unique».

53 Voir section 5.3.5 de la Circulaire.

54 Voir section III *infra*.

55 Cette interdiction est déduite de l'application conjointe de la section 5, paragraphe 2 *in fine*, et de la définition de «fonds interne à la section 1(f) de la Circulaire.

56 Voir section I-c *supra*.

III- Le FAS : l'utilisation simplifiée d'un fonds d'assurance ?

La Circulaire a introduit de toute pièce un nouveau type de fonds d'assurance : le FAS (Sous-Section a). Celui-ci pourrait se révéler être un instrument extrêmement attractif dans le monde de l'assurance-vie liée à des fonds d'investissement puisque flexible et personnalisable. D'ailleurs, à première vue, le FAS semble être un fonds d'assurance qui pourrait être utilisé par le Preneur d'une façon extrêmement simple (Sous-Section b). Nous en étudierons les principales règles de fonctionnement (Sous-Section c), sachant que certaines contraintes juridiques, fiscales et pratiques nécessitent d'être prises en considération et pour lesquelles nous essaierons d'envisager les solutions possibles (Sous-Section d).

a. Une création du régulateur

Le législateur luxembourgeois n'a pas créé le FAS (ni d'ailleurs le contrat d'assurance lié à un fonds dédié). Il n'est prévu ni par la Loi du 6 décembre 1991 sur le secteur des assurances (en sa version consolidée) ni par la Loi du 27 juillet 1997 sur le contrat d'assurance (en sa version modifiée). C'est le CAA qui a créé le FAS en élaborant la Circulaire. Cette dernière le définit comme un «*fonds interne autre qu'un fonds dédié, à lignes directes ou non, ne comportant pas une garantie de rendement, et servant de support à un seul contrat*»⁵⁷. Le FAS apparaît comme un nouveau type de fonds interne dans lequel sont déposés des actifs représentant des provisions techniques, ne comportant pas de garantie de rendement et servant de support à un seul contrat.

b. Des règles de fonctionnement à l'apparence simple

Le CAA a réservé une dizaine de lignes au FAS dans la Circulaire. Peut-être a-t-on voulu en faire un fonds aussi flexible que personnalisable. Ainsi, les conditions devant être remplies pour qu'un Preneur puisse accéder à un FAS sont sommairement et simplement déterminées par la Circulaire. De même, les informations devant obligatoirement être communiquées à celui-ci lors du premier investissement, ainsi qu'en cours de vie de son contrat d'assurance et du FAS, sont également prévues par une simple référence à ce qui a trait au fonds dédié.

L'une des raisons d'être du FAS était de répondre à un besoin pratique des entreprises d'assurances luxembourgeoises, lesquelles souhaitaient un type de fonds spécifique afin de permettre au Preneur d'investir dans des avoirs en lignes directes autres que ceux faisant partie d'un fonds dédié. La Circulaire précise que des parts de fonds externes et

des liquidités peuvent aussi faire partie d'un FAS. D'ailleurs, un FAS est admissible pour tous les contrats liés à des fonds d'investissement et pour tous les contrats mixtes sans conditions de primes ou de fortune⁵⁸.

En résumé, un FAS permet d'investir dans tout le catalogue des actifs d'un fonds dédié sans qu'aucune restriction ne soit imposée au FAS sur l'utilisation d'instruments financiers, y compris les instruments financiers dérivés pour des Preneurs de «*catégorie D*»⁵⁹.

c. Les principales caractéristiques du FAS

L'une des caractéristiques principales du FAS tient au fait que les investissements sont directement choisis par le Preneur lors du versement de la prime initiale, lors du versement de prime additionnelle ou lors d'un arbitrage⁶⁰. Cette possibilité, propre au FAS, le distingue du fonds dédié étant donné que la gestion des actifs déposés dans le FAS n'est réalisée ni par l'assureur, ni même par un gestionnaire indépendant désigné par l'assureur et agissant pour son compte⁶¹. C'est le Preneur lui-même qui réalise directement la gestion des actifs ! C'est ici qu'on retrouve toute la modernité et la flexibilité dont veut faire preuve le CAA avec cette Circulaire. Il est à noter que ceci permet en outre au Preneur d'éviter des frais de gestion. Toutefois, il est à redouter que cette économie de frais de gestion puisse être anéantie avec des frais liés à la structuration même d'un FAS.

Assez logiquement, la Circulaire énonce que les actifs du FAS peuvent avoir plusieurs dépositaires et qu'ils n'ont pas besoin d'être déposés sur un compte ou sous-compte particulier pour chaque FAS⁶². Cette autre caractéristique du FAS le distingue du fonds dédié, lequel ne permet pas le dépôt multiple de ses actifs représentatifs. Le régulateur exige même que le fonds dédié possède un numéro d'identification permettant de l'individualiser sans ambiguïté⁶³.

Par ailleurs, ses limites d'investissement pour un actif déterminé s'appréhendent en prenant en considération les limites de l'annexe 1 de la Circulaire et dépendent de la classification du Preneur⁶⁴. Il est donc intéressant de relever que le FAS permet désormais une sélection d'actifs par le Preneur lui-même alors que certains de ces actifs n'étaient auparavant pas accessibles en lignes directes. Le FAS permet également d'investir dans un univers

58 Voir section 5.4 de la Circulaire.

59 Voir section II-a *supra*.

60 Voir section 5.4 de la Circulaire.

61 Le FAS ne sert de support qu'à une seule police (comme pour le fonds dédié). A la différence d'un fonds dédié, une «*family subscription*» ne serait pas possible pour le FAS.

62 Voir section 5.4 *in fine* de la Circulaire.

63 Voir section 5.3.5 de la Circulaire.

64 Voir section II-a et II-b *supra*.

57 Voir section I de la Circulaire.

d'actifs étranger à celui élaboré dans la liste des actifs de l'annexe 1. Il y a lieu de prendre en considération la valeur globale du contrat pour apprécier ces limites⁶⁵.

Dans un souci de prudence, la Circulaire exige néanmoins que la composition d'un FAS soit communiquée aux gestionnaires de fonds dédiés en cas de coexistence du FAS avec un ou plusieurs fonds dédiés. L'objectif étant d'éviter des concentrations de risques non voulues. Un contrôle des positions au niveau global devra sans doute être réalisé *a posteriori* par le gestionnaire du ou des fonds dédié(s). De l'avis des auteurs, celui-ci devra en informer l'entreprise d'assurance afin qu'elle puisse en informer le Preneur. Ils estiment que cette information sur les positions globales peut être communiquée au Preneur via un accès électronique *a posteriori* et au minimum trimestriellement. Aussi, nous ne recommandons pas que le gestionnaire du fonds dédié prenne directement contact avec le Preneur du FAS lors d'une discussion sur les actifs représentatifs du contrat d'assurance, et ce afin de préserver l'indépendance du gestionnaire discrétionnaire et d'éviter toute tentative d'immixtion du Preneur, laquelle pourrait être vue – à tort ou à raison – comme un indice potentiel de requalification du fonds dédié en un simple produit d'investissement.

Cette requalification du contrat d'assurance pourrait avoir une conséquence juridique et/ou fiscale importante. Sur le plan juridique, le Preneur, dont le contrat serait, admettons, en moins-value, pourrait songer à invoquer cette irrégularité pour essayer d'obtenir la nullité du contrat et, par conséquent, recevoir en retour l'ensemble des primes d'assurance payées à l'assureur. Sur le plan fiscal, cette disqualification du contrat pourrait entraîner la perte des avantages fiscaux liés aux contrats d'assurance-vie. Compte tenu des caractéristiques du FAS évoquées ci-avant, il est légitime de s'interroger sur certaines contraintes pratiques, fiscales et sur la nature des actifs du FAS.

d. Les difficultés pratiques et solutions envisageables

Avant tout, il est important de rappeler qu'un contrat d'assurance-vie émis par une entreprise d'assurance luxembourgeoise peut être gouverné par le droit luxembourgeois mais de nombreux contrats peuvent être régis par la loi nationale où réside le Preneur. C'est d'ailleurs souvent dans ce pays que se situe le risque assuré, c'est-à-dire la vie assurée. Ainsi de nombreux contrats d'assurances émis au Grand-Duché sont régis, par exemple, par le droit belge, français, italien, allemand, espagnol, portugais ou par un autre droit étranger⁶⁶.

⁶⁵ Voir section II-a *supra*.

⁶⁶ Voir section II-b *supra*.

Cette spécificité liée à la diversification géographique des candidats Preneurs complique l'analyse constitutive et opérationnelle du FAS. Il conviendra d'en faire une analyse juridique qui doit être accompagnée d'une analyse réglementaire du pays considéré et d'une analyse fiscale afin de s'assurer que la structuration contractuelle du FAS puisse être reconnue dans le pays de résidence du Preneur. En effet, d'un point de vue réglementaire, le FAS pourrait dans certaines juridictions ne pas être reconnu comme un fonds d'assurance éligible et dès lors le FAS ne serait pas envisageable. D'un point de vue fiscal, le FAS peut représenter un risque potentiel de requalification fiscale étant donné que le Preneur est autorisé à investir lui-même sans limite dans des classes d'actifs assurantiels très variés.

Au regard de certains éléments constitutifs du FAS évoqués ci-avant, certains pourraient l'assimiler conceptuellement à un compte titres. Nous devons reconnaître d'ailleurs qu'il en a certaines similitudes : un choix d'actifs très large, une faculté offerte au Preneur de gérer ses actifs lui-même et la possibilité de mettre en place un contrat de gestion-conseil ou encore un contrat de gestion discrétionnaire. Or, le FAS se distingue indubitablement d'un compte titres en ce qu'il constitue un contrat ou un démembrement du contrat d'assurance-vie à la luxembourgeoise. En effet, il est mis en place à partir d'un contrat en vertu duquel, moyennant le paiement d'une prime fixe ou variable, l'assureur, s'engage envers le Preneur à fournir une prestation stipulée au préalable au cas où surviendrait un événement incertain⁶⁷. Une autre distinction juridique entre le FAS et le compte titres est que le FAS peut faire l'objet d'un multi-dépôt et, dès lors, il se distingue encore d'un simple compte titres. Aussi, il reviendra à l'assureur d'en calculer la valeur assurantielle et d'en communiquer l'évolution au Preneur. Ici encore le FAS se distingue du compte titres.

Nous estimons qu'une certaine prudence doit être de mise et certains principes respectés lors de la structuration d'un FAS dont la documentation contractuelle serait gouvernée par une loi étrangère ou lorsque le Preneur et la vie assurée sont localisés en dehors du Luxembourg. Afin que le FAS ne soit

⁶⁷ Voir article 1 de la Loi du 27 juillet 1997 sur le contrat d'assurance (en sa version modifiée) qui définit le contrat d'assurance comme « un contrat en vertu duquel, moyennant le paiement d'une prime fixe ou variable, une partie, l'assureur, s'engage envers une autre partie, le preneur d'assurance, à fournir une prestation stipulée dans le contrat au cas où : - dans l'assurance de dommages survient un événement incertain que l'assuré a intérêt à ne pas voir se réaliser ; - dans l'assurance de personnes survient un événement incertain qui affecte la vie, l'intégrité physique ou la situation familiale de l'assuré. Est considéré comme contrat d'assurance un contrat nominatif basé sur les techniques des opérations de capitalisation et comportant une clause d'attribution bénéficiaire. »

pas remis en cause et considéré comme contraire à des normes étrangères ou contraire à des règles prudentielles émises par une autorité étrangère, il convient de respecter certaines précautions générales qui ne sont pas exhaustives. La première est de procurer au Preneur une information financière claire, correcte et adéquate sur le fonctionnement du FAS et le calcul de sa valeur. L'information communiquée au Preneur doit l'être avant l'émission du FAS et doit respecter le niveau d'information requis par la législation ou la réglementation du Preneur. La deuxième est de restreindre l'univers d'investissement du FAS aux seuls instruments financiers ou actifs admissibles par la législation ou réglementation du pays considéré (e.g. Belgique ou France). Qui plus est, il est nécessaire de respecter les limites d'investissements éventuellement en vigueur dans le pays considéré, peu importe que ces règles soient législatives ou réglementaires. La troisième est d'éviter que le Preneur n'abuse du FAS et n'utilise ce fonds afin d'en faire uniquement un outil d'optimisation fiscale de son patrimoine. Cette dernière précaution n'est d'ailleurs pas propre au FAS mais s'applique à tous les contrats d'assurance-vie en général.

Aussi, nous devons éclairer le lecteur sur une question qui a fait l'objet de débats chez les praticiens. Ces derniers se sont demandés si le Preneur pouvait transmettre des instructions directement à une banque ou si les instructions devaient obligatoirement passer par l'assureur ? La prudence recommanderait que le Preneur ne s'adresse qu'à l'assureur mais les auteurs estiment que ce n'est pas un principe absolu et la facilité pratique pourrait nécessiter que les instructions puissent éventuellement être données au banquier-gestionnaire.

Si les précautions évoquées ci-avant sont respectées, nous estimons (sans, bien sur, préjuger de l'analyse *lex fori* d'un juge étranger) qu'un FAS sera difficilement considéré comme contraire aux dis-

positions étrangères, qu'elles soient normatives ou réglementaires, applicables au contrat du Preneur. Certains pourront penser que l'intérêt du FAS serait quelque peu diminué si l'on respecte les contraintes explicitées ci-avant, mais il est primordial de les respecter afin d'assurer la sécurité juridique et fiscale du FAS et son utilité.

Conclusion : des changements aux règles d'investissements faisant appel au pragmatisme de l'assureur

La simplicité ou la simplification des règles écrites est certes appréciée des théoriciens. Mais d'un autre côté, elle peut être vue d'un mauvais œil par certains praticiens puisqu'on laisse cours à leur imagination, et donc aux doutes, aux controverses et, *in fine*, à une certaine imprévisibilité dans le domaine de l'assurance-vie, dont l'objectif est de sécuriser, protéger et garantir l'avenir. La Circulaire, et son application quasi immédiate, a soulevé beaucoup d'interrogations parmi les acteurs de la place (essentiellement parmi les assureurs, banquiers, gestionnaires d'actifs ou courtiers d'assurance) qui ont néanmoins dû s'adapter et faire preuve de pragmatisme au regard des problématiques opérationnelles quotidiennes.

Ceci étant dit, la Circulaire illustre le pragmatisme du régulateur luxembourgeois avec, par exemple, la création du FAS. Plus amplement, elle a permis de créer un cadre général, lequel a l'avantage (et l'inconvénient) de ne pas appréhender les contraintes spécifiques d'un marché déterminé mais offre un terrain à une démultiplication des solutions d'assurance-vie afin de servir au mieux, tout en les protégeant, les Preneurs. Si la Circulaire n'est pas un condensé de sophistication suprême, elle a réussi à combiner sans aucun doute flexibilité et protection au plus grand bonheur des Preneurs et des assureurs.

2015 © ASSOCIATION LUXEMBOURGEOISE DES JURISTES DE DROIT BANCAIRE A.S.B.L.

WWW.ALJB.LU

B.P. 13, L-2010 LUXEMBOURG

C.C.P.L. IBAN LU19 1111 0754 4576 0000