

# Le Luxembourg a une guerre d'avance

Le Grand-Duché a répondu à la mort programmée de sa holding 29 par une palette de nouveaux produits adaptés à chaque profil.



**S**oparfi, Sif, SPF, Sicar... Autant de noms un peu barbares qui désignent en réalité une palette de véhicules juridiques propres au Luxembourg et destinés à appâter les investisseurs potentiels. Une stratégie qui continue de fort bien réussir à notre dynamique petit voisin.

Pendant longtemps, le Grand-Duché a bâti sa réputation auprès des fiscalistes en s'appuyant sur ses Soparfi et ses Sicav luxembourgeoises. Aujourd'hui sont venus s'ajouter de nouveaux produits, sous l'effet de la disparition programmée à l'horizon 2010 de la «holding 29», qui constituait en quelque sorte le cheval de bataille du Luxembourg dans la quête des investissements étrangers. La Commission européenne est passée par là... comme pour les centres de coordination en Belgique.

Sur un mode crescendo, c'est-à-dire de l'investisseur familial prudent vers l'investisseur plus dynamique pour aboutir enfin à l'investisseur professionnel, le Grand-Duché offre à présent une palette variée de produits où chacun doit en principe pouvoir trouver chaussure à son pied. «Le Luxembourg a compris qu'en tant que petit pays, il doit créer un environnement attractif pour le développement de services financiers. Pour pourquoi la Belgique ne pourrait-elle pas réussir à faire de même?» interroge Christian Chéruy, avocat associé chez Loyens. Outre la traditionnelle Sicav luxembourgeoise, trois nouveaux



Le Luxembourg a compris qu'en tant que petit pays, il doit créer un environnement attractif pour le développement de services financiers.

véhicules sont aujourd'hui proposés.

## POUR LES GROSSES FORTUNES

Le premier outil est la SPF (société de gestion de patrimoine familial) qui depuis avril 2007 remplace la holding 29. La formule s'adresse d'abord aux particuliers à qui les

fortunées, les clubs d'investissement ou les groupes d'investisseurs. La SPF peut investir dans des actions, obligations, etc., et ce sans contrôle externe. Les revenus de la SPF, y compris les dividendes, sont exonérés de toute imposition, à condition que pas plus de 5% des dividendes ne proviennent de para-

tian Chéruy. «Ce faisant, le Luxembourg entend se profiler en Europe comme le Monaco du Nord», ajoute-t-il. «Autrement dit, si l'on en venait à introduire la taxation des plus-values en Belgique, chaque Belge aurait intérêt à devenir résident luxembourgeois.»

## POUR LES INVESTISSEURS EN CAPITAL À RISQUE

Depuis deux ans, le Grand-Duché propose la Sicar (société d'investissement en capital à risque), qui s'adresse aux investisseurs «avertis» c'est-à-dire des investisseurs institutionnels ou professionnels. La condition est qu'ils investissent plus de 125.000 euros à moins qu'ils ne bénéficient d'une certification spéciale pour les montants moins élevés.

On l'aura deviné, c'est bien plus ciblé comme véhicule: visant uni-

quement les investissements en capital à risque, le modus operandi est certes strictement encadré par l'autorité de contrôle du secteur financier, mais offre un cadre juridique des plus flexibles et une neutralité fiscale essentielle pour ce type de société d'investissement. Il faut également organiser l'administration centrale au Luxembourg, confier les actifs à une banque dépositaire et se soumettre au contrôle d'un réviseur luxembourgeois. «Beaucoup de fonds d'investissement en capital-investissement se structurent aujourd'hui en Sicar», observe Christian Chéruy.

En principe soumis à l'impôt des sociétés de 29,63%, les revenus et plus-values sur les valeurs représentatives de capital à risque bénéficient d'une exemption fiscale. En ce qui concerne les revenus distribués, les dividendes ne sont pas

taxés. Enfin, alors que le droit d'apport existe toujours au Luxembourg, il est limité à 1.250 euros lors de la création de la Sicar.

## POUR LES INVESTISSEURS AVERTIS

Enfin, depuis le 13 février 2007, le Luxembourg propose le Sif (specialised investment fund), appliquant le même concept d'investisseur «averti». «D'où la possibilité d'investir dans des produits plus risqués comme les hedge funds, le capital investissement ou les fonds immobiliers», explique Christian Chéruy. Un capital minimum de 1.250.000 euros est exigé, tandis qu'une supervision externe par l'autorité de contrôle du secteur financier est imposée, bien que plus légère que celle applicable aux Sicar. Le régime Sif continue le régime des organismes de placement collectif institutionnels en prévoyant l'exemption de l'impôt sur les revenus, des plus-values et des dividendes, avec cependant une taxe d'abonnement de 0,01% sur les actifs nets sous gestion.

«S'agissant d'un organisme de placement collectif disposant d'un cadre légal et réglementaire des plus innovateurs et flexibles, combiné au principe de la neutralité fiscale, le Sif représente aujourd'hui une évolution majeure dans le segment des fonds d'investissement à vocation internationale, mais on-shore», résume Christian Chéruy.

«La Sicar et le Sif, à côté des organismes de placement collectif coordonnés, font aujourd'hui marcher tout le secteur des services financiers et, au passage, remplissent les caisses de l'Etat luxembourgeois avec toutes les retombées fiscales directes et indirectes: c'est tout simplement génial», s'exclame Christian Chéruy. A ses yeux, la prochaine guerre fiscale qui aura lieu en Europe, c'est celle de la retenue à la source. «Mais sur ce plan, le Luxembourg a déjà gagné la guerre», constate-t-il. ♦

Jean-Paul Bombaerts

▷ Dans «L'Echo» de ce jeudi: la fiscalité suisse

## En résumé

Sous l'effet de la disparition de la holding 29, qui constituait le cheval de bataille du Luxembourg dans la quête des investissements étrangers, le Grand Duché a mis au point trois nouveaux véhicules juridiques:

- ▷ La SPF (Société de gestion de patrimoine familial):
  - public cible: particuliers fortunés
  - mise minimale: 100 EUR
  - mise maximale: 125.000 EUR
  - régime fiscal: revenus défiscalisés sauf si plus de 5% des dividendes proviennent de paradis fiscaux
  - avantages: flexible, pas taxé
  - désavantages: interdiction de percevoir plus de 5% de dividendes provenant de paradis fiscaux

- ▷ La Sicar (Société d'investissement en capital à risque):
  - public cible: investisseurs professionnels ou institutionnels
  - mise minimale: 125.000 EUR
  - régime fiscal: en principe 29,63%, mais les revenus et plus-values sont défiscalisés; droit d'apport de 1.250 EUR
  - avantages: moins régulé que la Sicav classique, neutralité fiscale
  - désavantages: davantage régulé que la SPF, ne peut investir qu'en valeurs non cotées (private equity)

- ▷ Le Sif (Specialised investment fund):
  - public cible: investisseurs professionnels ou institutionnels
  - mise minimale: 1.250.000 EUR
  - régime fiscal: exemption de l'impôt sur les revenus, plus-values et dividendes, avec toutefois un droit d'apport de 1.250 EUR et une taxe d'abonnement de 0,01%
  - avantage: neutralité fiscale
  - désavantage: davantage régulé que la SPF (contrôle externe par la CSSF et supervision par une banque dépositaire luxembourgeoise) mais moins que la Sicar. ♦

«Le Luxembourg entend se profiler en Europe comme le Monaco du Nord.»

autorités luxembourgeoises proposent une société qui ne peut avoir d'activités commerciales, de management, de trading ou autre. La SPF sert donc uniquement à gérer le patrimoine familial d'un individu. Le public visé sont les familles

dis fiscaux hors Union européenne. «C'est la formule idéale pour quelqu'un qui n'a pas besoin de l'entièreté des revenus de son capital pour vivre. Il lui suffit d'ouvrir le robinet pour se servir en fonction de ses besoins», fait remarquer Chris-