



Exposé des motifs

Conformément aux priorités politiques et aux engagements pris dans le cadre de l'accord de coalition pour la période 2023-2028 « Lëtzebuerg fir d'Zukunft stäerken », le Gouvernement entend « proposer un cadre juridique propice notamment aux fonds alternatifs et au développement des actifs numériques ». De même, il est prévu de « mener une politique de relance économique [...] par le biais de mesures visant à renforcer la compétitivité de l'économie en général et de la place financière en particulier. ». L'accord de coalition pour la période 2018-2023 prévoyait d'ailleurs déjà, à cet égard, que « le Gouvernement évaluerait le régime existant des « carried interest », pour déterminer si des améliorations seront nécessaires le cas échéant, dans le but d'attirer, au-delà de la domiciliation et de l'administration des fonds également la partie « front office » de la chaîne de valeur. ».

Si la réduction récente de la taxe d'abonnement pour les organismes de placement collectif en valeurs mobilières luxembourgeois cotés (« OPCVM ETF ») gérés activement participe de cet effort, la modernisation et la clarification du régime de l'intéressement aux surperformances touché par les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs (ci-après « FIA »), mieux connu sous les termes anglais de « carried interest », semble également constituer un prérequis à l'attraction de personnel qualifié dans la gestion active des fonds. En effet, malgré les très bonnes performances dans le secteur financier, la place financière luxembourgeoise peine à attirer les activités dites de « front-office » au niveau des FIA.

Le présent projet de loi prévoit d'adapter le cadre législatif existant par le biais de deux volets.

D'une part, il convient d'apporter de la sécurité juridique. La doctrine fiscale récente a mis en lumière des divergences d'interprétation en raison de certaines formulations du texte de loi pouvant apparaître ambiguës ou trop restrictives par rapport aux nombreuses formes que peut prendre en pratique l'intéressement aux surperformances touché par les gestionnaires.

Pour rappel et selon l'article 1^{er}, numéro 52 de la loi modifiée du 12 juillet 2013 relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs (ci-après « L.F.I.A. »), l'intéressement aux surperformances réalisées par un FIA est défini comme « une part des bénéfices du FIA qui revient au gestionnaire à titre de compensation pour la gestion du FIA, et excluant toute part des bénéfices du FIA revenant au gestionnaire au titre du rendement d'investissements réalisés par le gestionnaire dans le FIA ». En d'autres termes, il s'agit de récompenser le gestionnaire d'un FIA pour la bonne performance du panier d'investissements qu'il a choisis et gérés. Cet intéressement est donc aléatoire puisqu'il dépend de la performance des actifs sous-jacents du fonds, laquelle doit dépasser un certain seuil de rendement (« hurdle rate »).

En pratique, il existe autant de formes d'intéressement que de FIA puisque l'intéressement est défini dans chaque contrat passé entre les investisseurs et le gestionnaire du fonds (c'est-à-dire le « limited partnership agreement (ci-après « LPA ») »). Certains intéressements sont dits « simples » ou, pour reprendre la formulation du présent projet de loi, sont touchés « sur une base exclusivement contractuelle ». Il existe également la possibilité de prévoir que l'octroi du droit à l'intéressement soit indissociablement lié à la prise de participation directe ou indirecte dans le FIA au même titre qu'un investisseur ordinaire, afin de responsabiliser davantage le gestionnaire et d'aligner davantage ses intérêts sur ceux des investisseurs. Par ailleurs, certains carried interest peuvent être touchés lors de chaque réalisation d'un actif important et prédéfini dans le LPA du FIA (« deal by deal ») ou bien seulement en fin de vie du fonds (« whole of a carry »). Enfin, l'octroi du droit au carried interest peut



être conditionné à certaines périodes d'indisponibilité ou exigences que le gestionnaire se maintienne en poste auprès du FIA (« *bad leaver clauses* »).

Le droit fiscal a retenu sa propre définition du *carried interest* sous l'article 99*bis* de la loi modifiée du 4 décembre 1967 concernant l'impôt sur le revenu (ci-après « L.I.R. ») mais, face au caractère protéiforme de l'intéressement aux surperformances, différentes interprétations ont vu le jour quant au traitement fiscal à appliquer. C'est la raison pour laquelle il est apparu nécessaire de préciser quelles règles s'appliquent à quel type d'intéressement.

D'autre part, le présent projet de loi ne se limite pas à apporter des clarifications mais innove sur plusieurs plans :

- Sur le champ d'application *ratione personae*

Actuellement, le texte de l'article 99*bis*, alinéa 1a L.I.R. ne vise que les personnes physiques « *salariées de gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs ou de sociétés de gestion de fonds d'investissement alternatifs* ». Il est proposé d'étendre le bénéfice du régime aux différentes personnes physiques au service du gestionnaire qui peuvent prétendre à un intéressement. Ainsi, il sera désormais possible que le titulaire du *carried interest* soit employé d'une autre entité (par exemple une société de conseil en investissement), tout comme il pourrait ne pas être salarié (par exemple être membre indépendant du conseil d'administration du FIA ou associé de la société de gestion).

Cet élargissement du champ d'application permet de mettre fin aux discussions concernant le sort fiscal du *carried interest* attribué à des personnes physiques non-expressément mentionnées dans la L.I.R. ainsi que les éventuelles formalités administratives qui en découlent¹. Dès lors, un intéressement aux surperformances touché par une personne physique gestionnaire ou au service de gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs qualifie toujours de revenu divers. Le législateur luxembourgeois a considéré, dès 2012 lors de l'introduction du régime fiscal actuel de l'intéressement², que la situation du gestionnaire salarié n'était pas comparable à celle de salariés classiques.

Cette précision prend toute son importance avec la pérennisation de l'imposition au quart du taux global pour le *carried interest* visé sous le numéro 1 de l'alinéa 1a de l'article 99*bis* L.I.R. (voir *infra*).

À noter encore que si le bénéficiaire du *carried interest* n'est pas un résident fiscal luxembourgeois, il faudra se référer à la convention préventive de double imposition applicable, ou, à défaut, à l'article 156 L.I.R.

- Sur le champ d'application *ratione materiae*

Afin de viser plusieurs configurations possibles que peuvent prendre l'intéressement aux surperformances, il est proposé de supprimer la condition expresse que les actionnaires ou détenteurs de parts doivent avoir récupéré au préalable la mise intégrale de leur investissement dans le FIA ou dans les actifs sous-jacents.

Ce faisant, les gestionnaires de FIA qui touchent un *carried interest* au fur et à mesure de la réalisation des actifs sous-jacents du fonds (« *deal by deal carry* »), peuvent à l'avenir bénéficier de l'article 99*bis*, alinéa 1a L.I.R. pour autant que les autres conditions soient remplies. Dans la mesure où les

¹ Diverses interprétations quant à la qualification fiscale du revenu ont été suggérées, comme par exemple un revenu professionnel (salarié ou indépendant), surtout en présence de caractéristiques propres telles l'existence d'une période d'indisponibilité du *carried interest* et sa non-transférabilité, auquel cas d'éventuelles obligations pour les employeurs de procéder à diverses retenues à la source fiscales mais également sociales sur un montant de rémunération souvent incertain pouvaient voir le jour.

² Rapport de la commission des finances et du budget.



investisseurs qui prennent une participation dans un tel FIA sont nécessairement avertis, ils n'accepteront vraisemblablement pas d'investir dans ce fonds sans avoir obtenu certaines garanties quant à la récupération de leur mise. Des mécanismes existent d'ailleurs où une partie du carried interest est mise en séquestre jusqu'à la liquidation du fonds, voire jusqu'à ce que les investisseurs ou personnes tierces y aient renoncé. Des clauses dites de « claw-back » imposent généralement aux gestionnaires ayant perçu un montant trop important de carried interest en cours de vie du fonds, de reverser cet excédent aux investisseurs.

- Sur le champ d'application *ratione temporis*

Actuellement, il existe deux régimes d'intéressement aux surperformances, l'un constituant le droit commun prévu à l'article 99*bis*, alinéa 1a L.I.R., l'autre, régi par l'article 213 L.F.I.A., est temporaire. Si plus aucun gestionnaire ne peut rentrer dans ce deuxième système depuis sept ans, il se peut que certains continuent à en bénéficier jusqu'en 2028. Passé cette date, le régime disparaîtra définitivement. Le régime temporaire qualifie le revenu tiré du carried interest de revenu extraordinaire et prévoit l'imposition au quart du taux global pendant une période de dix ans si, notamment, le bénéficiaire du carried interest est une personne physique qui n'avait pas son domicile fiscal au Luxembourg, ni n'était soumise à l'impôt sur le revenu des personnes physiques du chef de revenus professionnels au cours des 5 années d'imposition précédant 2013. mais qui y a établi son domicile fiscal entre 2013 et 2018.

Le présent projet de loi n'a pas vocation à prolonger ce régime temporaire. En revanche, il vise à transposer l'élément-phare du régime qu'était l'imposition au quart du taux global à certaines situations du régime commun, et ce, de façon permanente. En effet, l'intéressement aux surperformances touchées sur une base exclusivement contractuelle, c'est-à-dire l'intéressement qui n'est ni indissociablement lié à la détention de parts ordinaires dans le FIA, ni représenté par une participation dans ce fonds, est considéré comme un revenu divers extraordinaire. Ce revenu ne sera pas non plus renfermé dans un créneau temporel de dix ans puisque certains investissements mettent plus de dix ans à se dénouer et la volonté est d'inciter les mêmes gestionnaires à mettre sur pied de nouveaux fonds une fois leur fonds précédent liquidé. De plus, cette imposition permettra d'attirer de nouveaux gestionnaires qui voudraient s'installer au Luxembourg, qu'ils détiennent déjà ou non du carried interest lorsqu'ils arrivent au Luxembourg.

- Sur la qualification du revenu de carried interest

Le présent projet de loi innove en faisant abstraction du type de FIA afin de qualifier le revenu touché par le bénéficiaire du carried interest. Lorsque le FIA est une société qui tombe sous le champ de l'article 175 L.I.R. relatif à la transparence fiscale, cette transparence sera ignorée aux seules fins de l'application du régime fiscal du carried interest dans le chef des personnes physiques ayant une participation représentant le carried interest. De la même manière, lorsque le FIA est un fonds commun de placement, les revenus touchés au titre du carried interest resteront considérés comme un bénéfice de spéculation, quelle que soit la nature des revenus touchés par ce fonds.