

## **Lettre circulaire 01/8 du Commissariat aux Assurances relative aux règles d'investissements pour les produits d'assurance-vie liés à des fonds d'investissement**

### **I. Introduction**

Les règles d'investissements pour les produits d'assurance-vie liés à des fonds d'investissement ont été fixées par la lettre circulaire 95/3 du Commissariat aux assurances relative aux règles prudentielles en assurance-vie, et en particulier par les points 5 et 6 de cette lettre circulaire.

Dans l'ensemble ces règles ont fait leurs preuves comme le démontre le développement spectaculaire des produits liés à des fonds d'investissement depuis l'adoption de la lettre circulaire précitée: alors qu'en 1995 ces produits ne représentaient que 16% de l'encaissement vie des entreprises d'assurances établies au Luxembourg avec un volume de primes de l'ordre de 17 milliards de francs, ils interviennent pour près de 87% des primes émises en 2000 et atteignent un encaissement de près de 209 milliards. La progression annuelle moyenne de l'encaissement sur cette période est voisine de +65%.

Le succès des produits susvisés ne dispense pas pour autant d'un réexamen périodique des règles prudentielles applicables en la matière.

En effet plusieurs facteurs plaident pour un tel exercice :

- en 1995, mis à part un nombre très restreint de pays, les produits d'assurance pour lesquels le risque de placement est supporté par le preneur d'assurances étaient inconnus sur la plupart des marchés européens, de sorte que des protections particulières en faveur des consommateurs se recommandaient face à cette nouvelle génération de produits; ces produits sont offerts à l'heure actuelle dans tous les Etats membres de l'Union européenne sans que localement des mécanismes de protection renforcés ne soient jugés indispensables;
- de nouveaux supports financiers ont été développés allant tantôt dans le sens d'une protection renforcée des investisseurs comme certains produits structurés comportant un potentiel de perte limité, tantôt dans celui d'une prise de risques accrue comme l'apparition de fonds sectoriels ;
- le contexte législatif s'est modifié dans de nombreux pays et est sur le point de se modifier au niveau communautaire avec l'adoption attendue de deux nouvelles directives relatives aux organismes de placements collectifs.

Il convient d'adapter les règles de 1995 à ce nouvel environnement sans pour autant amoindrir la protection des preneurs d'assurances.

L'une des nouveautés de la présente lettre circulaire concerne les modalités de cette protection qui fera moins appel à des restrictions quantitatives et mettra plus l'accent sur la transparence des produits offerts de façon à donner au preneur d'assurance une information aussi complète que possible sur les risques d'investissement encourus.

## **II. Règles applicables**

### **Sommaire**

1.	Base légale	3
2.	Définitions	3
3.	Règles applicables à tous les contrats liés à des fonds d'investissement ou mixtes	4
4.	Règles applicables aux investissements dans des fonds externes	4
4.1.	Fonds admissibles	4
4.2.	Limites d'investissement	5
4.3.	Procédure	5
4.4.	Information des souscripteurs	5
5.	Règles relatives aux fonds internes sans garantie de rendement	7
5.1.	Règles supplémentaires applicables aux fonds internes collectifs	7
5.1.1.	Règles et limites d'investissement	7
5.1.2.	Procédure	8
5.1.3.	Information des souscripteurs	8
5.1.4.	Clôture d'un fonds interne	8
5.1.5.	Autres règles de fonctionnement	10
5.2.	Cas particulier des fonds internes collectifs adossés à un indice	10
5.2.1.	Choix de l'indice ou du panier d'indices	10
5.2.2.	Choix des actifs	10
5.2.3.	Classification des actifs structurés	11
5.2.4.	Informations à l'échéance des actifs structurés	11
5.3.	Règles supplémentaires applicables aux fonds dédiés	11
5.3.1.	Champ d'application	11
5.3.2.	Règles et limites d'investissement	12
5.3.3.	Procédure	12
5.3.4.	Information des souscripteurs	12
5.3.5.	Dépôt des actifs représentatifs des provisions techniques	13
5.4.	Détention de liquidités par un fonds interne	13
6.	Règles relatives aux fonds internes avec garantie de rendement	13
7.	Dispositions abrogatoires	14
8.	Entrée en vigueur	14

## 1. Base légale

En vertu de l'article 12 du règlement grand-ducal du 14 décembre 1994:

- "1. Pour les branches visées à l'annexe II de la loi, lorsque les prestations prévues par un contrat sont liées directement à la valeur de parts d'un organisme de placement collectif ou à la valeur d'actifs contenus dans un fonds interne détenu par l'entreprise d'assurances, généralement divisé en parts, les provisions techniques concernant ces prestations doivent être représentées le plus étroitement possible par ces parts ou, lorsque les parts ne sont pas définies, par ces actifs.*
- 2. Lorsque les prestations prévues par un contrat sont liées directement à un indice d'actions ou à une valeur de référence autre que les valeurs visées au point 1, les provisions techniques concernant ces prestations doivent être représentées aussi étroitement que possible soit par les parts censées représenter la valeur de référence ou, lorsque les parts ne sont pas définies, par des actifs d'une sûreté et d'une négociabilité appropriées correspondant le plus étroitement possible à ceux sur lesquels se fonde la valeur de référence particulière.*
- 3. Pour les actifs détenus en représentation des engagements qui sont directement liés aux prestations visées aux points 1 et 2, les entreprises d'assurances peuvent déroger aux quotités prévues par l'article 11 dans le cadre d'une politique d'investissement des actifs admise par le Commissariat."*

Cet article vise tant les produits liés à un fonds dédié, qui se caractérisent par le fait qu'un fonds cantonné est créé pour un seul contrat, que les produits où des fonds cantonnés sont créés pour une multitude de souscripteurs.

## 2. Définitions

Aux fins de la présente lettre circulaire on entend par :

- a) « règlement grand-ducal » : le règlement grand-ducal du 14 décembre 1994 pris en exécution de la loi modifiée du 6 décembre 1991 sur le secteur des assurances et précisant les modalités d'agrément et d'exercice des entreprises d'assurances directes
- b) « contrat lié à des fonds d'investissement »: contrat dont le risque de placement est supporté exclusivement par le preneur d'assurances; ce contrat peut être adossé à des fonds externes ou internes, collectifs ou dédiés, mais ne comportant aucune garantie de rendement de la part de l'entreprise d'assurances.
- c) « contrat mixte »: contrat adossé pour partie à des fonds externes ou internes, collectifs ou dédiés, mais ne comportant aucune garantie de rendement de la part de l'entreprise d'assurances et pour partie à des fonds internes comportant un rendement garanti par l'assureur.
- d) « contrat dédié »: contrat adossé en tout ou pour partie à un fonds dédié; pour le reste un contrat dédié peut être investi dans des fonds externes et dans des fonds internes collectifs, comportant ou non une garantie de rendement de la part de l'entreprise d'assurances: s'il est généralement un contrat lié à des fonds d'investissement, un contrat dédié peut donc aussi être un contrat mixte.
- e) « fonds externe » : organisme de placement collectif de type ouvert soumis à une procédure d'agrément et de surveillance prudentielle continue de la part d'une autorité de surveillance étatique.

- f) « fonds interne » : ensemble d'actifs cantonné d'une entreprise d'assurances, collectif ou dédié, comportant ou non une garantie de rendement.
- g) « fonds interne collectif » : fonds interne ouvert à une multitude de souscripteurs
- h) « fonds interne à lignes directes » : fonds interne investissant - au moins partiellement - directement dans les actifs des points 1 à 9 et, le cas échéant, dans des actifs non repris sur la liste de l'article 11 du règlement grand-ducal mais autorisés par le Commissariat aux assurances en application de l'alinéa 4 de ce même article
- i) « fonds dédié » : fonds interne, à lignes directes ou non, ne comportant pas une garantie de rendement et servant de support à un seul contrat.
- j) « marché réglementé d'un Etat membre de l'Espace économique européen » : marché inscrit sur la liste visée à l'article 16 de la directive 93/22/CEE concernant les services d'investissement dans les valeurs mobilières
- k) « pays de la zone A de l'OCDE » : pays membre de l'Espace économique européen ou appartenant au groupe des pays suivants : Etats-Unis d'Amérique, Canada, Australie, Nouvelle-Zélande, Japon, Suisse.

### **3. Règles applicables à tous les contrats liés à des fonds d'investissement ou mixtes**

Les actifs représentatifs d'un contrat lié à des fonds d'investissements sont exclusivement :

- des parts de fonds externes
- des parts de fonds internes sans garantie de rendement
- des liquidités pour un montant n'excédant pas 20% de la valeur du contrat.

Les contrats mixtes peuvent investir de plus dans des parts de fonds internes avec garantie de rendement.

La limite de 20% de liquidités peut être dépassée pour des périodes ne dépassant pas trois mois consécutives à l'encaissement d'une cotisation importante, précédant un rachat ou une prestation importants ou en cas d'instabilité des marchés financiers nécessitant une réorientation de la stratégie de placement au niveau du contrat.

Sans préjudice des règles d'informations supplémentaires prévues aux points 4 et suivants, pour tous les contrats liés à des fonds les conditions générales doivent prévoir le droit pour le preneur de recevoir sans frais annuellement une évaluation de son contrat ainsi que la liste exhaustive de tous les actifs sous-jacents à son contrat. Au cas où certains de ces actifs seraient des parts de fonds internes, l'obligation de communication s'étend aux actifs de ces autres fonds. De plus le preneur doit avoir le droit de demander à tout moment la communication des renseignements susvisés moyennant paiement des frais administratifs y relatifs.

### **4. Règles applicables aux investissements dans des fonds externes**

#### 4.1. Fonds admissibles

Suivant la définition du point 2 e) on désigne par « fonds externe » tout organisme de placement collectif de type ouvert soumis à une procédure d'agrément et de surveillance prudentielle continue de la part d'une autorité de surveillance étatique.

Seuls sont admis comme fonds externes les fonds ouverts, c'est-à-dire ceux dont les parts sont rachetées ou remboursées à charge de l'organisme émetteur à la première demande des porteurs de part et les fonds fermés institutionnels dont l'entreprise d'assurances est l'actionnaire majoritaire et pour lesquels elle garantit le rachat des parts à tout moment.

Seuls sont admis par ailleurs les fonds externes investissant dans les actifs repris à l'article 11 du règlement grand-ducal. Pour les fonds de fonds cette condition doit être satisfaite par les fonds sous-jacents. Sont donc exclus des fonds investissant dans des matières premières ou encore dans des instruments dérivés à des buts autres que de couverture ou de gestion efficiente du portefeuille.

Pour l'application des règles du présent point les compartiments d'un fonds sont assimilés à des fonds distincts.

#### 4.2.Limites d'investissement

Le tableau 1 de la page suivante énonce les limites d'utilisation de fonds externes admises par le Commissariat aux assurances en application de l'article 12 précité. Ces limites s'apprécient par rapport à la valeur totale de chaque contrat.

Les limites doivent être respectées lors de la souscription du contrat; si par suite de l'évolution divergente de la valeur des fonds certaines limites venaient à ne plus être observées, le versement d'une nouvelle prime ou un arbitrage ne pourront avoir pour effet d'aggraver le dépassement constaté. L'entreprise d'assurances pourra cependant accepter un rachat ayant un tel effet : au cas toutefois où de nouvelles primes seraient versées après le rachat dans un délai de 12 mois, l'investissement de ces primes devra tendre à rétablir le respect des règles de placement susvisées.

Les entreprises ne sont fondées à classer un fonds dans la catégorie des fonds conformes à la directive 85/611/CEE que si elles disposent d'un document écrit attestant de cette qualité. Ce document doit être gardé au siège de la compagnie et être présenté immédiatement au Commissariat et aux réviseurs d'entreprise sur première demande.

#### 4.3.Procédure

L'utilisation de fonds externes dans les limites du tableau susvisé n'est assujettie à aucune procédure de notification ni d'approbation préalables.

Les limites ne sont pas sujettes à des dérogations individuelles pour des produits ou des contrats déterminés.

L'entreprise d'assurances doit avoir à sa disposition permanente dans ses locaux les prospectus et des rapports ne datant pas de plus de douze mois de tous les fonds auxquels ses contrats sont adossés,

#### 4.4.Information des souscripteurs

Pour chaque fonds externe utilisé le client a droit à la communication des informations suivantes:

- a) le nom du fonds et éventuellement du sous-fonds
- b) la politique d'investissement du fonds, y compris sa spécialisation éventuelle à certains secteurs géographiques ou économiques
- c) toute indication existant dans l'Etat d'origine du fonds, ou à défaut dans l'Etat de résidence du preneur d'assurance, quant à une classification du fonds par rapport au risque ou quant au profil de l'investisseur type
- d) la nationalité du fonds et l'autorité compétente en matière de surveillance prudentielle
- e) la conformité ou non à la directive 85/611/CEE
- f) la date de lancement du fonds et le cas échéant sa date de clôture

- g) la performance historique annuelle du fonds pour chacun des cinq derniers exercices ou à défaut depuis la date du lancement
- h) l'endroit où peuvent être obtenus ou consultés le prospectus et les rapports annuels et semestriels du fonds
- i) les modalités de publication des valeurs d'inventaire du fonds

**Tableau 1 – Limites d'investissement dans des fonds externes**

Nature du fonds	Limite générale d'autorisation <sup>1)</sup>	Limite d'autorisation dans le pays d'origine du fonds <sup>2)3)</sup> (applicable si elle est supérieure à la limite générale d'autorisation)
<b>OPCVM ET FONDS MONÉTAIRES</b>		
Opcvm et fonds monétaires conformes à la directive 85/611/CEE	100%	100%
Fonds de fonds d'un pays de l'EEE non conformes à la directive 85/611/CEE mais régis par une réglementation spécifique approuvée par le Commissariat aux assurances <sup>6)</sup>	40% <sup>5)</sup>	Utilisation autorisée à concurrence du plafond prévu par la législation locale <sup>4)</sup> applicable aux contrats d'assurance liés à des fonds d'investissement
Opcvm et fonds monétaires d'un pays de l'EEE non conformes à la directive 85/611/ CEE	25% <sup>5)</sup>	Utilisation autorisée à concurrence du plafond prévu par la législation locale <sup>4)</sup> applicable aux contrats d'assurance liés à des fonds d'investissement
Opcvm et fonds monétaires d'un territoire dépendant d'un pays de l'EEE	2,5% <sup>5)</sup>	Utilisation autorisée à concurrence du plafond prévu par la législation locale <sup>4)</sup> applicable aux contrats d'assurance liés à des fonds d'investissement
Opcvm et fonds monétaires d'un pays de la zone A de l'OCDE hors EEE	25%	-
Opcvm et fonds monétaires d'un pays hors zone A de l'OCDE	2,5%	-
<b>OPC AUTRES QUE LES OPCVM ET FONDS MONÉTAIRES</b>		
Organismes de placements collectifs immobiliers	2,5%	2,5%
Autres fonds	non admis	Non admis
<p><b>Remarques :</b></p> <p><sup>1)</sup> Pour les contrats dédiés les limites générales d'autorisation sont remplacées par celles de l'annexe I relatives au type de contrat dédié concerné.</p> <p><sup>2)</sup> Par pays d'origine d'un fonds externe on entend le pays dans lequel le fond est domicilié, ainsi que, pour les fonds externes domiciliés dans un territoire dépendant d'un pays de l'EEE, ce dernier pays lui-même.</p> <p><sup>3)</sup> Par utilisation dans le pays d'origine du fonds on entend son utilisation dans le cadre de contrats d'assurances soumis à la loi sur le contrat d'assurance de l'Etat membre d'origine du fonds. Un contrat d'assurance est normalement soumis à la loi de l'Etat de résidence du preneur au moment de la souscription, mais la directive 90/619/CEE prévoit que les parties au contrat peuvent choisir la loi de l'Etat membre dont un souscripteur personne physique est ressortissante au cas où cette personne physique est ressortissante d'un Etat membre autre que celui de sa résidence au moment de la souscription du contrat. Comme un changement de résidence du preneur d'assurance n'a pas d'effet sur la loi applicable à son contrat, il n'affecte pas non plus les limites d'investissement prévues au présent tableau.</p> <p><sup>4)</sup> En l'absence de restriction spécifique prévue dans la législation locale, la limite d'utilisation est de 100%.</p> <p><sup>5)</sup> Dans l'attente de l'adoption définitive et de la transposition de la proposition de directive instituant la possibilité pour un fonds de fonds ou un fonds monétaire d'obtenir un passeport communautaire :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- les fonds de fonds répondant aux critères de la lettre circulaire 00/4 sont assimilés aux fonds conformes à la directive 85/611/CEE ;</li> <li>- des dérogations peuvent être accordées par le Commissariat aux assurances pour les fonds monétaires.</li> </ul> <p><sup>6)</sup> Dans l'attente de l'examen d'autres législations, seule la législation allemande relative aux « Dachfonds » répond actuellement à ces exigences</p>		

Tant les documents d'information fournis au preneur d'assurances avant la conclusion du contrat que les conditions générales doivent prévoir :

- que les informations susvisées, dont la liste doit figurer dans ces documents, peuvent être demandées sans frais auprès de l'assureur pour chaque fonds sélectionné au moment de l'investissement dans ce fonds.
- que le client a le droit de recevoir annuellement sans frais et à sa demande une version à jour de ces informations lors de la communication annuelle de l'évolution de son contrat. En particulier le preneur pourra demander à être informé de la dernière performance annuelle des fonds sous-jacents à son contrat.

Les conditions générales doivent prévoir la procédure à suivre en cas de fermeture d'un fonds externe.

## **5. Règles relatives aux fonds internes sans garantie de rendement**

Un fonds interne sans garantie de rendement s'entend comme un fonds pour lequel aucune garantie n'est donnée par l'entreprise d'assurances elle-même. Une telle garantie peut toutefois être donnée par un tiers, comme dans le cas d'un fonds investissant exclusivement dans un produit structuré émis par un établissement bancaire et adossé à un indice d'actions.

Pour ce qui est du catalogue des actifs admissibles, un fonds interne sans garantie de rendement ne peut investir que dans les actifs visés à l'annexe I. Il ne peut en aucun cas investir dans des unités d'un autre fonds interne.

### 5.1. Règles supplémentaires applicables aux fonds internes collectifs

#### *5.1.1. Règles et limites d'investissement*

L'annexe I précise dans sa colonne 2 les limites d'investissement à respecter par les fonds internes collectifs.

Les maxima d'utilisation s'apprécient par rapport aux seuls actifs du fonds interne collectif. En effet ces règles sont fixées de manière telle que le fonds collectif peut servir de support unique à un contrat d'assurances.

On peut cependant parvenir à une protection équivalente en créant des fonds dépassant certes les limites de l'annexe 1, mais en limitant le pourcentage des primes pouvant être investies dans de tels fonds.

La création de tels fonds à utilisation plafonnée sera possible ; le plafond d'utilisation est alors déterminé de manière à ce que pour tout actif qui comporte une limite globale ou par émetteur inférieure à 100% en vertu de l'annexe 1, le produit de la limite d'utilisation maximale envisagée de l'actif par le plafond d'utilisation reste inférieur ou égal à la limite correspondante de l'annexe I.<sup>1</sup>

L'utilisation de fonds externes par un fonds interne ne peut s'effectuer que dans les limites énoncées au point 4 de la présente lettre circulaire et compte tenu de la restriction supplémentaire suivante: l'ensemble de parts dans des organismes de placements collectifs autres que ceux établis en conformité avec la directive 85/611/CEE ne doit pas dépasser 40% de la valeur d'un fonds interne collectif: cette règle vise à créer un « level playing field » entre les fonds internes collectifs et les OPCVM

---

<sup>1</sup> Ainsi si l'annexe 1 limite l'utilisation des OPCVM non coordonnés à 40%, un fonds interne à utilisation plafonné pourra éventuellement investir à 60% dans de telles OPCVM à condition de ne pas être pouvoir être utilisé à l'intérieur d'un contrat à raison de plus de 66,67%. Si ce même fonds voulait par ailleurs se réserver la possibilité d'investir jusqu'à 30% - au lieu des 10% normalement autorisés - dans les obligations négociées sur un marché réglementé d'un seul et même émetteur privé de l'EEE, la limite d'utilisation du fonds interne serait même abaissée à 33,33%.

coordonnés qui, une fois adoptée la nouvelle directive sur les fonds de fonds, ne pourront pas investir plus de 30% dans d'autres OPCVM non coordonnés.

Les limites doivent être respectées lors de la création du fonds interne; si par suite de l'évolution divergente de la valeur des fonds certaines limites venaient à ne plus être observées, tout nouvel investissement, toute vente et tout arbitrage ne peuvent aggraver les dépassements constatés.

#### 5.1.2. *Procédure*

Chaque fonds interne doit être notifié au Commissariat aux assurances avant sa première utilisation. Cette notification doit être accompagnée d'une description de la politique d'investissement du fonds et de ses objectifs financiers. A titre d'exemple il conviendra d'indiquer si le fonds interne investira principalement dans des fonds externes ou si au contraire des investissements directs sont prévus, si une catégorie d'actifs, comme les actions ou les obligations, doit être privilégiée, si une spécialisation dans des secteurs géographiques ou économiques déterminés est prévue, si des revenus réguliers ou des plus-values en capital sont recherchées, etc. La notification ne renseignera pas seulement les maxima globaux ou par émetteur prévus, mais aussi les limites qui seront d'application courante.

Les modalités pratiques de cette notification feront l'objet d'une lettre circulaire séparée.

Les limites d'investissement ne sont pas sujettes à des dérogations individuelles pour des fonds internes déterminés.

#### 5.1.3. *Information des souscripteurs*

Pour chaque fonds interne utilisé le client a droit à la communication des informations suivantes:

- a) le nom du fonds interne;
- b) la politique d'investissement du fonds, y compris sa spécialisation éventuelle à certains secteurs géographiques ou économiques
- c) des indications quant au profil de l'investisseur type ou quant à l'horizon de placement
- d) la date de lancement du fonds et le cas échéant sa date de clôture
- e) la performance historique annuelle du fonds pour chacun des cinq derniers exercices ou à défaut depuis la date du lancement
- f) le benchmark que le fonds est censé atteindre ou, à défaut d'une telle référence fixée de façon explicite, un ou plusieurs benchmarks contre lequel pourront être mesurées les performances du fonds interne
- g) l'endroit où peuvent être obtenus ou consultés les données relatives à la comptabilité séparée du fonds interne

Tant les documents d'information fournis au preneur d'assurances avant la conclusion du contrat que les conditions générales doivent prévoir :

- que les informations susvisées, dont la liste doit figurer dans ces documents, peuvent être demandées sans frais auprès de l'assureur pour chaque fonds sélectionné au moment de l'investissement dans ce fonds.
- que le client a le droit de recevoir annuellement sans frais et à sa demande une version à jour de ces informations lors de la communication annuelle de l'évolution de son contrat. En particulier le preneur pourra demander à être informé de la dernière performance annuelle des fonds sous-jacents à son contrat.

#### 5.1.4. *Clôture d'un fonds interne*

Mis à part le cas de fonds internes créés pour une durée limitée annoncée conformément au point c) de la liste d'informations susvisée et sans préjudice de prescriptions plus restrictives le cas échéant de la



loi applicable au contrat d'assurance, un fonds interne ne peut être clôturé par l'entreprise d'assurances que dans les conditions suivantes :

- l'actif investi dans ce fonds est inférieur pendant trois mois consécutifs au seuil minimum fixé pour ce fonds, ce seuil ne pouvant être supérieur à 1.250.000 euros ;
- le fonds ne peut être clôturé qu'à l'expiration d'un délai de six mois après l'annonce de clôture, sauf accord unanime de tous les preneurs avant cette date ;
- le fonds ne peut être clôturé que de l'accord explicite et écrit des détenteurs de 75% des unités de ce fonds au moment de l'annonce, toute sortie du fonds par suite à un rachat ou arbitrage vers un autre support faite après l'annonce de fermeture étant considérée comme valant accord.

Dès l'annonce de la clôture aucun nouvel investissement ne peut être effectué dans le fonds.

La procédure à suivre est la suivante :

- a) Une lettre recommandée avec accusé de réception doit être envoyée à l'ensemble des preneurs d'assurance détenant des parts du fonds à clôturer; cette lettre doit préciser le droit pour le preneur :
  - soit d'arbitrer vers un autre support offert par l'assureur, sans aucun frais d'arbitrage ;
  - soit de résilier le contrat d'assurance sans application d'aucune pénalité de rachat.

La lettre doit préciser en outre que le fonds ne peut être clôturé qu'à l'expiration d'un délai de six mois, sauf accord unanime de tous les preneurs avant cette date, et de l'accord des détenteurs de 75% des parts investies dans le fonds interne.

La lettre doit inviter le preneur de prendre position sur l'opération envisagée et lui accorder un délai de réponse qui ne peut être inférieur à 30 jours.

- b) A l'issue du délai de réponse précité, il y a lieu d'envoyer à tous les preneurs qui ne se sont pas encore manifestés une seconde lettre recommandée avec accusé de réception reprenant les termes de la première lettre
- c) En cas de clôture non approuvée à l'unanimité :
  - les avoirs désinvestis du fonds clôturé sans l'accord des preneurs concernés doivent être placés dans des supports sans risque;
  - les preneurs n'ayant pas donné leur accord ont le droit de résilier leur contrat d'assurance sans application d'aucune pénalité de rachat pendant trois mois après la clôture du fonds;
  - les preneurs sont avertis de la clôture du fonds, des modalités de placement des sommes désinvesties et de leur droit de résiliation par lettre recommandée avec accusé de réception.

En cas de défaut d'accord des détenteurs de 75% des unités le fonds devra continuer de fonctionner avec les actifs encore sous gestion à l'issue de la procédure infructueuse, sauf à recommencer une nouvelle procédure de clôture.

Toute clôture d'un fonds doit être notifiée au Commissariat aux assurances avec indication si cette clôture a été approuvée ou non à l'unanimité des souscripteurs concernés.

### *5.1.5. Autres règles de fonctionnement*

Chaque fonds interne collectif doit tenir une comptabilité séparée conformément aux instructions de la lettre circulaire 95/4 et ces données doivent être tenues à la disposition des preneurs d'assurance qui en feraient la demande.

### *5.2. Cas particulier des fonds internes collectifs adossés à un indice*

Le rendement d'un contrat d'assurances peut être lié, pour tout ou pour partie de la prime investie, à la performance d'un indice ou d'un panier d'indices. A moins que le lien à l'indice ne soit garanti par l'émetteur d'un OPCVM dont l'entreprise d'assurances se borne à acquérir les parts, la garantie d'un tel lien passe obligatoirement par la création d'un fonds interne dans lequel doivent être logés les actifs dont la valeur ou le rendement suivra l'évolution de l'indice.

Pour ces fonds internes particuliers les règles des points 5.1.2., 5.1.3. et 5.1.4. ci-dessus concernant la notification préalable, les informations à donner au preneur d'assurances et la tenue d'une comptabilité particulière sont applicables.

Il s'y ajoute les règles particulières suivantes relatives au choix de l'indice, au choix des investissements sous-jacents, à la classification prudentielle de ces investissements et aux informations à donner à l'échéance des actifs sous-jacents.

#### *5.2.1. Choix de l'indice ou du panier d'indices*

Pour être admissible un indice doit satisfaire aux conditions suivantes :

- les actifs sous-jacents doivent être admissibles au regard de l'article 11 du règlement grand-ducal ; c'est ainsi qu'un indice lié au cours de l'or ou de matières premières ne pourra être utilisé ;
- les actifs sous-jacents doivent respecter les limitations globales et par émetteur valables pour les fonds internes collectifs de l'annexe I à la présente lettre circulaire; il en résulte par exemple qu'un fonds interne lié exclusivement à un indice ou panier d'indices basé uniquement sur des actions d'émetteurs hors zone A de l'OCDE ne sera pas admis;
- l'indice ou le panier d'indices doit faire l'objet d'une publication au moins hebdomadaire dans la presse financière internationale.

Il pourra être renoncé aux deux dernières conditions au cas où la perte maximale pouvant être subie par le preneur est plafonnée à 10% sur la durée du lien à l'indice et ne peut pas dépasser 10% par an.

Un panier d'indices peut comporter des indices ne respectant pas les conditions des deux premiers tirets du premier alinéa ci-dessus à condition que la pondération cumulée de ces indices non conformes n'excède pas 5%.

#### *5.2.2. Choix des actifs*

Pour atteindre le rendement ou la valorisation de l'indice, il est théoriquement concevable soit d'acquérir un produit structuré lié à l'indice proposé, soit d'investir directement dans un mélange approprié d'obligations et d'instruments dérivés, soit encore d'investir directement dans les actifs sous-jacents à l'indice.

Dans la seconde hypothèse l'entreprise d'assurances assume cependant un risque de placement, puisqu'elle devra fournir les prestations liées à l'indice même dans l'hypothèse où il y a défaut de contrepartie soit de la part de l'émetteur des obligations soit de celui des dérivés. De tels fonds ne

relèvent dès lors pas de la catégorie des fonds internes sans garantie de rendement et il convient de leur appliquer les règles du point 6 de la présente lettre circulaire.

Il existe de même un risque de placement dans la troisième hypothèse. En effet en cas de modification de la composition d'un indice – par exemple en cas de remplacement d'une valeur boursière par une autre – il n'est pas certain que l'assureur puisse opérer l'échange pratique aux conditions auxquelles l'échange théorique a été effectué pour le calcul de l'indice.

Dans la pratique seul le recours aux produits structurés avec garantie du lien à l'indice conférée par un tiers permet de rester dans la catégorie des produits sans risque de placement. Encore faudra-t-il que le fait que le lien à l'indice est garanti par un tiers et non par l'assureur – avec pour conséquence que le preneur subira seul la perte pouvant résulter de l'insolvabilité de l'émetteur du produit structuré - soit clairement mentionné dans l'information fournie au preneur d'assurances.

Seuls pourront être choisis des produits structurés émis sous la forme d'un titre négociable, émis ou garantis par un établissement bancaire de la zone A de l'OCDE, soumis à une surveillance prudentielle et bénéficiant d'un rating d'au moins AA- auprès de Standard & Poors ou d'un rating équivalent d'une autre agence de notation.

#### *5.2.3. Classification des actifs structurés*

Au regard des états trimestriels et annuels à fournir au Commissariat aux assurances les actifs structurés comportant une garantie plancher seront classés dans les catégories des obligations (rubrique A9 de l'annexe I). Les autres produits structurés seront classés soit dans les rubriques des obligations (rubrique A9), soit dans celles des actions (rubrique B6) suivant que l'indice suit principalement la valeur d'un panier d'obligations ou celle d'un panier d'actions.

#### *5.2.4. Informations à l'échéance des actifs structurés*

A la demande du preneur d'assurance la compagnie doit fournir à ce dernier des justifications détaillées concernant le calcul de la valeur à l'échéance des actifs structurés auquel est lié son contrat.

### 5.3. Règles supplémentaires applicables aux fonds dédiés

#### *5.3.1. Champ d'application*

L'utilisation de fonds dédiés n'est admissible que pour des contrats d'assurances, appelés contrats dédiés, comportant une prime minimale à la souscription de 250.000 euros.

Par définition le fonds dédié est le support d'un seul contrat dédié et ne peut pas servir de support au contrat d'un autre souscripteur. Par contre le fonds dédié n'est pas nécessairement le support exclusif du contrat dédié concerné qui peut investir également dans des fonds externes ou des fonds internes collectifs.

Dans des cas exceptionnels le Commissariat peut autoriser que plusieurs contrats souscrits par le même preneur d'assurance ou par plusieurs preneurs unis par le mariage ou des liens familiaux étroits soient liés à un seul fonds dédié.

Un contrat dédié ne peut pas comprendre plus d'un fonds dédié.

### 5.3.2. Règles et limites d'investissement

Un fonds dédié peut être un fonds de fonds ou un fonds à lignes directes investissant, du moins partiellement, dans les actifs des points 1 à 9 de l'article 11 du règlement grand-ducal. Pour ces investissements directs les limites de l'annexe I s'appliquent.

L'annexe I distingue entre les fonds dédiés du type A (fonds faisant partie d'un contrat dédié d'une valeur comprise entre 250.000 et 499.999,99 euros), du type B (fonds faisant partie d'un contrat dédié d'une valeur comprise entre 500.000 et 2.499.999,99 euros) et du type C (fonds faisant partie d'un contrat dédié d'une valeur supérieure à 2.500.000 euros). Il convient de remarquer que pour un fonds dédié du type C les investissements devront seulement respecter le catalogue des actifs de l'annexe I, mais qu'aucune limitation ni globale, ni par émetteur n'est imposée.

Les politiques d'investissement de l'annexe I constituent des maxima; l'entreprise d'assurances est libre de proposer à sa clientèle des stratégies plus restrictives.

Les maxima d'utilisation de l'annexe I s'apprécient normalement par rapport aux seuls actifs du fonds dédié. Le Commissariat peut cependant autoriser l'entreprise à appliquer les limitations par rapport à l'ensemble des actifs du contrat dédié à la condition que l'entreprise justifie qu'elle dispose d'un outil de gestion informatique automatisé et d'un personnel qualifié suffisant lui permettant de suivre au moins sur une base hebdomadaire le respect de ces limitations.

Au cas où suite à un rachat partiel la valeur des actifs sous gestion passe en-deçà des seuils définis à l'alinéa 2, il convient d'appliquer les règles plus restrictives de la catégorie inférieure atteinte au plus tard après une période de six mois au cours de laquelle l'épargne se situe dans cette catégorie. Il conviendra de plus à mettre en place des mécanismes destinés à éviter le contournement des règles relatives aux catégories, comme le rachat dans les premiers mois du versement de la prime initiale ou le versement de primes additionnelles suivis de rachats du même ordre de grandeur.

### 5.3.3. Procédure

La ou les grilles reprenant les maxima d'investissement par émetteur et globaux doivent être notifiées au Commissariat aux assurances dans le cadre du dossier technique qui doit lui être envoyé au plus tard au moment de la commercialisation de tout nouveau produit d'assurance-vie. Ces grilles sont fournies dans la même présentation que celle de l'annexe I.

### 5.3.4. Information des souscripteurs

En lieu et place des règles du point 5.1.3. ci-dessus, pour les produits liés à des fonds dédiés les règles suivantes sont à respecter:

- La politique d'investissement suivie à l'égard du fonds dédié d'une police déterminée doit faire l'objet d'une annexe particulière à cette police; cette politique doit respecter les limitations générales énoncées dans le dossier technique dont question au point 5.3.3. ci-dessus, mais elle peut apporter des restrictions supplémentaires quant aux actifs éligibles ou quant aux règles de dispersion et de diversification.
- Il doit être précisé si le fonds dédié ne peut être investi que dans des parts d'OPC ou s'il est susceptible d'être investi, du moins partiellement, directement dans les actifs des points 1 à 9 de l'article 11 du règlement grand-ducal.
- Les conditions de la police peuvent prévoir que le preneur peut modifier la politique d'investissement initiale ou peut prendre une influence sur les investissements à réaliser; les limitations de la politique générale d'investissement figurant dans le dossier technique doivent cependant être respectées à tout moment. En particulier elles peuvent prévoir la possibilité pour le

preneur de demander la transformation d'un fonds dédié sans lignes directes en un fonds dédié à lignes directes et inversement.

- Au delà de l'indication des limites d'investissement, l'annexe précitée doit contenir une description de la politique d'investissement du fonds dédié et de ses objectifs financiers. A titre d'exemple il conviendra d'indiquer si une catégorie d'actifs, comme les actions ou les obligations, doit être privilégiée, si une spécialisation dans des secteurs géographiques ou économiques déterminés est prévue, si des revenus réguliers ou des plus-values en capital sont recherchées, etc.
- Quel que soit le mode de paiement de la prime, en numéraire ou par apport d'un portefeuille de titres existant, les conditions générales doivent rappeler que les actifs du fonds sont la propriété de l'entreprise d'assurances. En cas de liquidation de l'entreprise le titulaire d'une police d'assurance liée à un fonds dédié ne dispose que du privilège commun à tous les assurés conformément à l'article 39 de la loi modifiée du 6 décembre 1991 sur le secteur des assurances, mais il ne bénéficie d'aucun autre droit de préférence à l'égard des actifs du fonds dédié qui le placerait dans une situation privilégiée par rapport aux autres preneurs d'assurance.
- Le paiement des prestations se fait normalement en numéraire; le paiement par remise de tout ou partie du portefeuille d'actifs n'est possible qu'à la demande du client ou s'il a été prévu par les conditions générales et qu'il n'est pas prohibé par la loi applicable au contrat d'assurance.

#### *5.3.5. Dépôt des actifs représentatifs des provisions techniques*

Les actifs représentatifs d'un fonds dédié particulier doivent être déposés sur un compte ou sous-compte bancaire unique auprès d'un seul dépositaire. Ceci signifie qu'un fonds dédié particulier ne peut être déposé auprès de plusieurs dépositaires et qu'il doit porter auprès du dépositaire unique un numéro d'identification qui permette d'individualiser le fonds sans équivoque possible. L'établissement dépositaire doit également fournir des relevés individuels pour chacun des dépôts concernés.

#### 5.4. Détenition de liquidités par un fonds interne

Suivant l'annexe I un fonds interne ne peut détenir des liquidités pour plus de 20% de la valeur de ses actifs.

Cette limite de 20% peut être dépassée pour des périodes ne dépassant pas trois mois consécutives à l'encaissement d'une prime importante, précédant un rachat ou une prestation importants ou en cas d'instabilité des marchés financiers nécessitant une réorientation de la stratégie de placement au niveau du fonds.

### **6. Règles relatives aux fonds internes avec garantie de rendement**

Un fonds interne avec garantie de rendement s'entend comme un fonds pour lequel l'entreprise d'assurances supporte un risque de placement. Tel est évidemment le cas de fonds comportant un rendement annuel garanti par l'assureur, mais tel est le cas également de fonds pour lequel l'assureur garantirait lui-même le lien à un indice et supporterait le risque de défaillance d'une contrepartie.

Pour ce qui du catalogue des actifs admissibles, les règles de l'article 11 du règlement grand-ducal sont intégralement applicables.

Il est rappelé que l'usage d'instruments dérivés n'est admis qu'à des fins de couverture. Est réputée être une opération de couverture l'emploi d'instruments dérivés aux fins de répliquer la performance d'un indice auquel est lié un contrat d'assurance.

Les règles des points 5.1.2., 5.1.3. et 5.1.4. ci-dessus concernant la notification préalable, les informations à donner au preneur d'assurances et la tenue d'une comptabilité particulière sont applicables.

## **7. Dispositions abrogatoires**

Les dispositions des points 5 et 6 de la lettre circulaire 95/3 sont abrogées.

Les dispositions de la lettre circulaire 00/4 sont abrogées deux ans après l'adoption du projet de directive modifiant la directive 85/611/CE et étendant le champ d'application de cette directive à certains fonds de fonds et fonds monétaires. Sont abrogées dès l'entrée en vigueur de la présente lettre circulaire le texte de l'avant-dernier alinéa de la lettre circulaire 00/4 à partir des mots « à savoir ... »

## **8. Entrée en vigueur**

Les dispositions de la présente lettre circulaire entreront en vigueur le 1er janvier 2002 et s'appliqueront aux contrats émis après cette date.

Les fonds externes autorisés sous l'empire de la lettre circulaire 95/3 avec une limite d'utilisation supérieure à celle prévue par la présente lettre circulaire pourront continuer à être utilisés jusqu'à concurrence de ces limites pour les contrats d'assurance existants. Pour les nouveaux contrats les règles de la présente lettre circulaire seront d'application, sauf pour les fonds monétaires pour lesquels les limites antérieurement autorisées demeureront applicables.

Les fonds internes notifiés ou autorisés avant l'entrée en vigueur de la présente lettre circulaire continueront de fonctionner suivant les règles notifiées ou autorisées. Il est toutefois loisible aux entreprises d'opter pour les règles de la présente lettre circulaire aux conditions suivantes :

- envoi d'une notification spécifique au Commissariat aux assurances ;
- certification que le changement opéré n'est pas en contradiction ni avec les conditions générales des polices adossées aux fonds concernés, ni avec toute information précontractuelle ou fournie ultérieurement aux preneurs d'assurance ;
- non panachage des règles de l'ancienne et de la nouvelle lettre circulaire.

Les contrats et fonds dédiés existants continueront d'être régis par les règles d'investissements prévues à l'annexe au contrat d'assurance prévue par la lettre circulaire 95/3. Cette annexe pourra être modifiée par avenant de manière à refléter les nouvelles règles prévues par la présente lettre circulaire.

Pour le comité de direction,

Victor ROD  
Directeur