

N°8590
CHAMBRE DES DEPUTES

Projet de loi portant modification :

1° de la loi modifiée du 4 décembre 1967 concernant l'impôt sur le revenu ;
2° de la loi modifiée du 12 juillet 2013 relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs

* * *

RAPPORT DE LA COMMISSION DES FINANCES
(13.01.2026)

La Commission se compose de : Mme Diane ADEHM, Président, M. Laurent MOSAR, Rapporteur ; MM. Guy ARENDT, Maurice BAUER, André BAULER, Mmes Taina BOFFERDING, Corinne CAHEN, MM. Sven CLEMENT, Franz FAYOT, Patrick GOLDSCHMIDT, Claude HAAGEN, Fred KEUP, Mme Sam TANSON, MM. Michel WOLTER, Laurent ZEIMET, Membres

*

1. Antécédents

Le projet de loi n°8590 a été déposé par le Ministre des Finances le 24 juillet 2025.

Lors de la réunion de la Commission des Finances du 29 septembre 2025, le projet de loi a été présenté aux membres de la commission et Monsieur Laurent Mosar a été désigné rapporteur du projet de loi.

La Chambre de commerce a émis son avis le 9 octobre 2025.

L'avis du Conseil d'État porte la date du 21 octobre 2025.

Il a été examiné par la Commission des Finances le 14 novembre 2025. Au cours de la même réunion, la Commission a adopté un amendement parlementaire.

L'avis de la Chambre des salariés date du 18 novembre 2025.

La Chambre de commerce a émis un avis complémentaire le 8 décembre 2025.

L'avis complémentaire du Conseil d'État date du 19 décembre 2026.

La Commission des Finances a analysé cet avis au cours de sa réunion du 13 janvier 2026.

L'adoption du projet de rapport a eu lieu au cours de la même réunion.

2. Objet du projet de loi

Le présent projet de loi vise à moderniser et à clarifier le régime de l'intéressement aux surperformances, communément appelé « carried interest », touché par les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs (FIA). Tout comme cela a été le cas avec la loi mettant en œuvre le règlement MICA, la loi blockchain 4 ou celle instaurant un crédit d'impôt « start-up », l'objectif est de renforcer l'attractivité et la compétitivité de la place financière luxembourgeoise, dans le cas présent en attirant davantage d'activités de gestion active (« front office ») des fonds d'investissement alternatifs.

La réduction récente de la taxe d'abonnement pour les organismes de placement collectif en valeurs mobilières luxembourgeois cotés (« OPCVM ETF ») gérés activement s'inscrit déjà dans cette logique. Toutefois, la modernisation et la clarification du régime du « carried interest » semblent également constituer un prérequis à l'attraction de personnel hautement 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 évidence des divergences d'interprétation liées à certaines formulations du texte en vigueur pouvant apparaître ambiguës ou trop restrictives par rapport aux nombreuses formes que peut prendre en pratique l'intéressement aux surperformances touché par les gestionnaires.

Selon l'article 1^{er}, numéro 52 de la loi modifiée du 12 juillet 2013 relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs, 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.

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 » à l'article 99^{bis} de la loi modifiée du 4 décembre 1967 concernant l'impôt sur le revenu (ci-après « L.I.R. »), mais différentes interprétations ont vu le jour quant au traitement fiscal à appliquer, raison pour

laquelle il est apparu nécessaire de préciser quelles règles s'appliquent à quel type d'intéressement.

Au-delà des clarifications, le projet 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). 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 qui est imposé au quart du taux global de façon permanente.

- 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.

- 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 huit ans, il se peut que certains continuent à en bénéficier jusqu'en 2028.

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 touché 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.

- 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.

3. Les avis

Avis de la Chambre de commerce

La Chambre de commerce accueille favorablement les mesures fiscales prévues par le projet de loi, qui traduisent la volonté du gouvernement de soutenir le secteur financier, en particulier les fonds d'investissement alternatifs (FIA).

Selon elle, les dispositions du projet de loi, qui visent à moderniser et à clarifier le régime de l'intéressement aux surperformances (régime de « carried interest ») touché par les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs, sont de nature à accroître l'attractivité de la place financière luxembourgeoise et à encourager l'implantation de fonds d'investissement alternatifs et de gestionnaires de fonds au Luxembourg.

En proposant un régime fiscal attractif pour le « carried interest », le Luxembourg affirme sa volonté de développer davantage le secteur de la gestion d'actifs au Luxembourg en ciblant les fonctions dites de « front office » et de renforcer sa position face aux autres grandes places financières internationales.

La Chambre de commerce note que les dispositions du projet de loi prévoient notamment d'adapter le cadre législatif existant en élargissant le champ des personnes éligibles à bénéficier du « carried interest » et en proposant un régime fiscal différent selon que le « carried interest » constitue uniquement un arrangement contractuel ou implique la détention d'une participation.

Elle jugerait cependant utile de préciser, tout au moins dans une circulaire administrative, que chaque fonds d'investissement alternatif reste libre, sous certaines conditions, de déterminer la méthode d'évaluation qu'il estime la plus appropriée pour la valorisation du « carried invest ».

Dans son avis complémentaire, la Chambre de commerce approuve l'amendement parlementaire qui vise à répondre à une opposition formelle du Conseil d'Etat. Elle réitère cependant sa demande de préciser que chaque fonds d'investissement alternatif reste libre, de déterminer la méthode d'évaluation qu'il estime la plus appropriée pour la valorisation du « carried invest ».

Avis de la Chambre des salariés

La Chambre des salariés, tout en étant consciente du rôle central de la place financière dans l'économie luxembourgeoise, met fortement en doute l'utilité sociale de ce dispositif fiscal de faveur qui, parmi d'autres, ne bénéficierait qu'à un cercle limité de privilégiés. Elle demande au minimum une révision afin d'assurer un équilibre entre l'attractivité du secteur, la juste contribution à la collectivité et la préservation de l'intégrité du système fiscal luxembourgeois.

Subsidiairement, la Chambre des salariés rejoint le Conseil d'État dans sa demande de précisions portant sur le cercle présentement élargi des bénéficiaires du régime en projet.

La Chambre des salariés estime que ce type de mesures, avantageant les revenus du capital et les détenteurs de patrimoine, contribue à créer une société luxembourgeoise à deux, voire trois vitesses, où les inégalités sont croissantes.

Avis du Conseil d'État

Dans son avis, que le Conseil d'État note que la place financière luxembourgeoise, dans le domaine des fonds alternatifs, se caractérise principalement par des activités d'administration et de gestion des risques (middle office et back office). En revanche, à ce stade, la place n'a pas encore réussi à attirer une partie importante de la chaîne de valeur, à savoir l'activité consistant dans la prise de décision d'investissements, c'est-à-dire la gestion des actifs (front office). Il prend note que le Gouvernement entend avec le projet de loi sous rubrique moderniser et clarifier le régime de l'intéressement aux surperformances touché par les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs, mieux connu sous les termes anglais de « carried interest ».

Selon le Conseil d'État, le projet de loi prévoit d'adapter le cadre législatif existant par le biais de deux volets, ce qui apportera, d'un côté, davantage de sécurité juridique. Ainsi, une différenciation entre deux types de « carried interest » est proposée, à savoir le « carried interest » alloué sur une base exclusivement contractuelle ne nécessitant pas de participation dans le fonds d'une part, et, d'autre part, le « carried interest » lié à un investissement (carried invest). D'un autre côté, le projet de loi innove sur quatre plans en modifiant l'article 99*bis*, alinéa 1a, numéro 2, L.I.R, en faisant abstraction de la forme du FIA.

Le Conseil d'État est d'avis que l'élargissement du traitement fiscal avantageux du « carried interest » à des personnes physiques « au service de gestionnaires ou de sociétés de gestion de fonds d'investissement alternatifs » constitue une terminologie trop large et imprécise qui est source d'insécurité juridique. Il ne ressort pas clairement du texte en projet quels sont précisément les différents acteurs visés qui sont « au service » de gestionnaires ou de sociétés de gestion de fonds d'investissement alternatifs. Par conséquent il demande d'adapter le dispositif en précisant davantage le cercle des bénéficiaires du régime en projet.

La Commission des Finances a adopté, lors de sa réunion du 14 novembre 2025, un amendement unique visant à répondre à l'opposition formelle du Conseil d'État concernant l'article 1^{er} du projet de loi par laquelle il avait demandé de corriger la terminologie trop large et imprécise qui pourrait être source d'insécurité juridique lorsqu'il s'agit de déterminer les bénéficiaires de la mesure.

Dans son avis complémentaire, le Conseil d'État souligne que l'insécurité juridique résultant du texte initial ne concernait pas le simple fait que le libellé initial ne déterminait pas les personnes bénéficiaires, mais bien évidemment les critères permettant de déterminer les personnes éligibles, lesquels étaient trop imprécis et, par conséquent, source d'insécurité juridique. Selon le Conseil d'État, une simple référence à un droit d'intéressement touché « sur une base exclusivement contractuelle » par des acteurs et professionnels externes de sociétés de gestion de FIA était trop imprécise.

Il constate que l'amendement unique vise à répondre aux observations et à l'opposition formelle formulées par le Conseil d'État dans son avis du 21 octobre 2025. Au vu des explications et modifications proposées, Conseil d'État est en mesure de lever son opposition formelle.

Pour le détail, il est renvoyé au commentaire des articles.

4. Commentaire des articles

Observations d'ordre légistique générales du Conseil d'État

Selon le Conseil d'État, une subdivision en chapitres est à écarter compte tenu des modifications peu nombreuses. Il signale que lorsque le dispositif a pour objet exclusif d'opérer des modifications à plusieurs actes et que le nombre de ces modifications est peu important, il y a lieu de regrouper les modifications se rapportant à un même acte sous un seul article, en numérotant chaque modification de la manière suivante : 1°, 2°, 3°, ...

La Commission des Finances suit cette recommandation du Conseil d'État. Suite à la restructuration du texte de loi, l'article 2 est inséré dans l'article 1^{er} et les articles 3 et 4 initiaux deviennent les articles 2 et 3.

À l'article 1^{er}, point 1°, lettre b) du projet de loi, la Commission des Finances procède au redressement de l'oubli de l'insertion du chiffre 2 en début du texte de remplacement.

Article 1^{er}

La modification proposée vise en premier lieu à redresser la terminologie employée dans la désignation du mécanisme d'intéressement visé à l'article 99*bis*, alinéa 1a L.I.R. En effet, il existe une multitude de formes d'intéressements qui ne s'apparentent pas nécessairement à de la plus-value. Il est donc proposé, au travers du présent projet de loi, de préférer le concept d'intéressement aux « surperformances » par rapport à un seuil de référence (« hurdle rate ») et non d'intéressement aux « plus-values ». Le hurdle rate est un taux de rendement minimum que les investisseurs veulent voir atteint avant de partager le surplus avec les gestionnaires du fonds. Ce seuil doit correspondre aux pratiques de marché et ne pas être fixé anormalement bas, pour éviter l'application du paragraphe 6 de la loi d'adaptation fiscale modifiée du 16 octobre 1934 (« Steueranpassungsgesetz »). Le rendement qui dépasse ce seuil est dénommé, aux fins du présent projet de loi, par le terme de « surperformances ».

Il est en revanche préconisé de laisser figurer l'anglicisme « *carried interest* » qui est couramment utilisé dans le jargon financier et qui permet de mieux appréhender le concept sur la scène internationale. Il est communément accepté que le droit à l'intéressement présente un fort élément *d'intuitu personae*, c'est-à-dire qu'il est attribué en raison de la qualité de la personne (en sus de la surperformance) et c'est la raison pour laquelle il n'est plus nécessaire de mentionner cette caractéristique qui tient à l'essence-même du mécanisme.

Le texte n'est pas non plus modifié quant à l'élément déclencheur de l'impôt puisque le projet mentionne que le carried interest doit être « touché », sans préjudice du fait qu'un intéressement visé au numéro 2 de l'alinéa 1a de l'article 99*bis* L.I.R. (voir *infra*) qui serait acquis gratuitement ou sous la valeur de marché puisse être imposé en vertu d'autres dispositions de la L.I.R., comme par exemple les règles liées aux avantages en nature ou aux revenus professionnels pour les gestionnaires non-salariés.

À noter que, de façon constante au travers de la disposition, une harmonisation et une simplification ont été entreprises lorsqu'il est fait référence au type de participations dans le FIA. En effet, les termes de « parts, actions ou titres représentatifs d'un placement financier » qui figurent sous le numéro 2 actuel, différent de ceux mentionnés sous le

numéro 1 qui vise actuellement les « parts, actions ou droits représentatifs d'un placement financier ». Il a été jugé utile de supprimer cette énumération. Ce qui est visé par la présente disposition, ce sont, en fin de compte, les participations de toute nature et notamment des actions, parts ou autres droits dans des sociétés de capitaux ou des sociétés de personnes.

En second lieu, la disposition en projet propose d'étendre le champ d'application du régime fiscal de l'intéressement aux surperformances par deux biais.

D'une part, la proposition de modification vise à élargir le champ des bénéficiaires qui est actuellement limité aux salariés de gestionnaires de FIA ou de sociétés de gestion de tels fonds. En effet, il est apparu que d'autres acteurs pouvaient prétendre à l'intéressement. Ainsi, il est possible que le titulaire du carried interest soit employé d'une autre entité que du gestionnaire de FIA ou de sa société de gestion (ex. société de conseil en investissement), tout comme il peut ne pas être salarié (par exemple membre indépendant du conseil d'administration du FIA ou associé de la société de gestion). C'est pourquoi le projet de loi entend ouvrir le régime fiscal à tous les détenteurs personnes physiques de carried interest qui sont soit gestionnaires, soit directement ou indirectement, au service de gestionnaires ou de sociétés de gestion de FIA, quel que soit leur statut. Cette catégorie de bénéficiaires se veut flexible sans pour autant ouvrir la porte aux abus qui consisteraient, notamment, à déguiser un revenu fixe ou un « bonus » issu d'un revenu professionnel en un revenu divers bénéficiant d'un traitement fiscal potentiellement plus avantageux, par exemple, en allouant un carried interest exprimé en pourcentage de salaire et ayant une récurrence relativement prévisible ou certaine. Un carried interest doit être appréhendé dans sa dimension commerciale et financière réelle lors de l'appréciation de ces critères.

À noter encore que l'intéressement à la surperformance peut être payé par le FIA directement à la personne physique concernée ou alternativement, via le gestionnaire du FIA ou l'associé commandité également appelé « *general partner* » si le gestionnaire du FIA ou l'associé commandité perçoit l'intéressement pour le compte des bénéficiaires et le leur rétrocède directement.

D'autre part, la proposition de modification vise à élargir le type de fonds pouvant verser un intéressement bénéficiant du traitement fiscal de l'article 99bis, alinéa 1a L.I.R., sachant qu'il doit toujours s'agir de FIA comme c'est actuellement le cas. La condition de remboursement au préalable de la mise intégrale des investisseurs dans le FIA actuellement prévue à la deuxième phrase du numéro 1 est supprimée. En effet, cette condition pourrait exclure les intéressements dans des fonds qui rémunèrent les gestionnaires au fur et à mesure de la réalisation des actifs sous-jacents (« *deal by deal* ») - par opposition aux intéressements dits « *whole of a fund* ».

Afin de clarifier l'articulation entre les numéros 1 et 2 qui suscite nombre d'interrogations, il est dorénavant clarifié quel type d'intéressement tombe sous quelle sous-division.

Tombent sous le numéro 1, tel que prévu par le présent projet de loi, les intéressements qui ne sont ni indissociablement liés à un investissement dans le FIA, ni représentés par une participation reproduisant la surperformance réalisée par le fonds. Est visé donc l'intéressement dans sa version la plus simple, à savoir celui qui est touché sur une base exclusivement contractuelle. Cela n'exclut pas que le titulaire d'un intéressement puisse détenir par ailleurs et au même titre que les investisseurs « ordinaires » ou « *limited partners* » une participation ordinaire dans le FIA. Cependant, il n'y est pas obligé. Les revenus de la participation volontairement acquise suivront le traitement fiscal de droit commun. Les intéressements touchés exclusivement sur une base contractuelle sont, en général, (i) octroyés gratuitement au gestionnaire - qui ne doit donc pas déboursier d'argent pour l'acquérir -, (ii) accordés sans prise de participation (directe ou indirecte) obligatoire

dans le FIA, et (iii) payés par des fonds qui proviennent directement ou indirectement du FIA une fois le seuil de surperformance atteint.

Tombent sous le numéro 2 les intéressements qui sont indissociablement liés à une prise de participation « ordinaire » directe ou indirecte dans le FIA ou représentés par une participation matérialisant le droit à l'intéressement. Le présent projet de loi propose donc de remplacer le qualificatif « assorti » actuellement prévu à la première phrase du numéro 2 par deux expressions qui sont de compréhension plus directe.

Dans le premier cas de figure visé par le numéro 2 de l'alinéa 1a, à savoir celui qui vise l'intéressement qui est « indissociablement lié à une participation », il s'agit d'un *carried interest* touché sur une base contractuelle mais pour lequel il est obligatoirement requis de la personne physique qu'elle prenne également une participation « ordinaire » directe ou indirecte dans le FIA. Très souvent, l'élément de *carried interest* reste octroyé gratuitement à la personne physique et est payé par le FIA lorsque le seuil de surperformance est dépassé tandis que la participation « ordinaire » doit être acquise à titre onéreux par ses soins. L'emploi de l'expression « indissociablement lié » démontre bien que la prise de participation « ordinaire » visée va de pair avec l'attribution du *carried interest*. Seul l'intéressement aux surperformances suit le traitement fiscal particulier du numéro 2. En revanche, un revenu non-constitutif d'intéressement, obtenu de la participation ordinaire, se verra appliquer le régime de droit commun. Il est encore souligné que le lien indissociable avec une participation doit avoir une réalité économique en termes de montant et de durée afin d'éviter l'application du paragraphe 6 *Steueranpassungsgesetz*.

Dans le second cas de figure du numéro 2 de l'alinéa 1a de l'article 99*bis* L.I.R., est visé le *carried interest* « représenté par » une participation, encore appelée « *carried invest* ». En d'autres termes, le gestionnaire se voit offrir la possibilité d'acquérir le *carried interest* à titre onéreux au travers d'un investissement via un véhicule *ad hoc* (par exemple, une société en commandite spéciale luxembourgeoise ou un « *partnership* » de droit étranger). Dans ce cas de figure, il est indifférent pour le traitement fiscal du seul *carried interest* que le gestionnaire soit obligé d'acquérir ou non une participation au même titre qu'un investisseur ordinaire ou qu'il décide de son libre cours d'investir en sus de son *carried interest*. Comme dans le premier cas de figure, il convient de ventiler à nouveau entre les deux éléments de l'investissement. Le traitement fiscal du *carried invest* suit celui décrit dans le numéro 2 de l'alinéa 1a de l'article 99*bis* L.I.R. tandis que les éventuelles autres participations, librement consenties ou obligatoires, suivent le traitement fiscal du droit commun.

Finalement, pour les seuls besoins de l'application du numéro 2 de l'alinéa 1a de l'article 99*bis* L.I.R., la notion de « participation » dans le FIA doit être appréciée sur la base de sa nature économique plutôt que sur base de sa qualification fiscale. L'article 175 L.I.R. n'est dès lors pas applicable afin d'éviter qu'il soit fait abstraction d'une participation dans un FIA transparent. Sans cet ajout, en présence de FIA organisés soit sous forme de sociétés visées à l'article 175 L.I.R., soit sous forme de fonds communs de placement, il faudrait imposer le *carried interest* selon la nature des investissements sous-jacents. À toutes autres fins, telles que par exemple l'imposition ou non dans le chef du FIA lui-même, les dispositions de l'article 175 L.I.R. restent d'application.

Dans son avis, le Conseil d'État constate que l'article 1^{er} a pour objectif de modifier l'article 99*bis*, alinéa 1a, L.I.R., visant actuellement l'imposition de l'intéressement aux plus-values (*carried interest*) comme bénéfice de spéculation. Selon les auteurs du projet de loi, la modification proposée sert à contextualiser davantage le mécanisme d'intéressement, en particulier la multitude de formes d'intéressements, visé par la disposition précitée. Les auteurs affirment, par ailleurs, que ces diverses formes ne s'apparentent pas toujours à de la plus-value.

Suite à la modification prévue par l'article sous revue, la condition selon laquelle 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 serait supprimée. Par conséquent, 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*), pourraient à l'avenir, sous certaines conditions, bénéficier de l'article 99bis, alinéa 1a, L.I.R.

Par ailleurs, l'article sous revue vise à élargir considérablement le champ d'application de l'article 99bis, alinéa 1a, numéro 1, à des acteurs et professionnels externes de sociétés de gestion de FIA. Dans sa teneur en vigueur, la disposition précitée prévoit qu'un intéressement aux plus-values peut, sous certaines conditions, être octroyé aux « personnes physiques, salariées de gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs ou de sociétés de gestion de fonds d'investissement alternatifs ». Suite à la modification prévue à l'article sous revue, le traitement fiscal avantageux du *carried interest* pourrait être octroyé, sous certaines conditions, « à une personne physique qui est soit gestionnaire, soit au service de gestionnaires ou de sociétés de gestion de fonds d'investissement alternatifs ». Le Conseil d'État est d'avis que l'élargissement à des personnes physiques « au service de gestionnaires ou de sociétés de gestion de fonds d'investissement alternatifs » constitue une terminologie trop large et imprécise qui est source d'insécurité juridique. En effet, il ne ressort pas clairement du texte en projet quels sont précisément les différents acteurs visés qui sont « au service » de gestionnaires ou de sociétés de gestion de fonds d'investissement alternatifs. Par conséquent, le Conseil d'État demande, **sous peine d'opposition formelle**, d'adapter le dispositif en précisant davantage le cercle des bénéficiaires du régime en projet.

Par le biais d'un **amendement parlementaire**, la Commission des Finances modifie l'article 1^{er}, point 1^o, lettre a) du projet de loi, en y insérant, à la suite du point i) nouveau, un point ii) nouveau, libellé comme suit :

« ii) À la suite de la première phrase, il est inséré une deuxième phrase nouvelle, libellée comme suit :

« Aux fins du présent alinéa, il faut entendre par « personne physique qui est soit gestionnaire, soit au service de gestionnaires ou de sociétés de gestion de fonds d'investissement alternatifs » :

1° les personnes physiques exerçant des fonctions de gestion en qualité de salarié, d'associé, de gérant ou d'administrateur auprès de gestionnaires, de sociétés de gestion ou de fonds d'investissement alternatifs ; ou

2° les prestataires de services personnes physiques intervenant dans la gestion d'un fonds d'investissement alternatif dans le cadre d'un contrat de prestations de services de conseil, conclu directement ou par l'intermédiaire d'une ou de plusieurs entités. ».

Commentaire :

Cet amendement vise à répondre à l'opposition formelle du Conseil d'État concernant l'article 1^{er} du projet de loi par laquelle il demande de corriger la terminologie trop large et imprécise qui pourrait être source d'insécurité juridique lorsqu'il s'agit de déterminer les bénéficiaires de la mesure.

À l'instar de l'ensemble des suggestions de modifications portées par le projet de loi, la définition du champ des bénéficiaires doit tenir compte de la diversité des acteurs pouvant prétendre au « *carried interest* ». L'attribution du « *carried interest* » relève de divers accords

discrétionnaires conclus notamment entre investisseurs, fonds d'investissement et gestionnaires. Partant, il n'appartient pas au législateur fiscal de déterminer quelles sont les personnes qui ont droit ou non au « carried interest ». En revanche, il lui incombe de définir précisément les conditions à remplir pour bénéficier du traitement fiscal en question.

La première condition tient au fait qu'il doit s'agir d'une personne physique, par opposition à une personne morale. Une seconde condition exige que cette personne contribue à la gestion du fonds d'investissement alternatif. Deux cas de figure sont visés :

- Soit la personne exerce une fonction de gestion des investissements du fonds d'investissement. Sont notamment visées la gestion du portefeuille et la gestion des risques. Sont donc exclues les fonctions purement administratives. Il est indifférent que la personne soit active sur base d'un contrat de travail ou en tant qu'associé, gérant ou administrateur.
- Soit la personne est un prestataire de service intervenant dans la gestion du fonds d'investissement alternatif dans le cadre d'un contrat de prestations de services de conseil. Il est indifférent que le contrat de prestations de services de conseil soit conclu directement par un prestataire de services personne physique ou par l'intermédiaire d'une ou de plusieurs entités.

À noter encore que le cercle des bénéficiaires du « carried interest » est limité par la réalité du terrain qui, en principe, réserve le droit au « carried interest » à un cercle restreint de bénéficiaires.

Dans son avis complémentaire, le Conseil d'État constate que l'article 1^{er} du projet de loi visait à élargir considérablement le champ d'application de l'article 99bis, alinéa 1a, numéro 1, de la loi modifiée du 4 décembre 1967 concernant l'impôt sur le revenu, à des acteurs et professionnels externes de sociétés de gestion de FIA. Dans sa teneur en vigueur, la disposition précitée prévoit qu'un intéressement aux plus-values peut, sous certaines conditions, être octroyé aux « personnes physiques, salariées de gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs ou de sociétés de gestion de fonds d'investissement alternatifs ». Suite à la modification prévue à l'article sous avis, le traitement fiscal avantageux du *carried interest* pourrait être octroyé, sous certaines conditions, « à une personne physique qui est soit gestionnaire, soit au service de gestionnaires ou de sociétés de gestion de fonds d'investissement alternatifs ».

Le Conseil d'État avait considéré que « l'élargissement à des personnes physiques « au service de gestionnaires ou de sociétés de gestion de fonds d'investissement alternatifs » constituait une terminologie trop large et imprécise qui est source d'insécurité juridique. En effet, il ne ressortait pas clairement du texte en projet quels étaient précisément les différents acteurs visés qui sont « au service » de gestionnaires ou de sociétés de gestion de fonds d'investissement alternatifs » et, par conséquent, le Conseil d'État s'était opposé formellement au dispositif dans la mesure où le cercle des bénéficiaires du régime en projet n'était pas assez précis.

Dans ce contexte, le Conseil d'État souligne que l'insécurité juridique résultant du texte initial ne concernait pas le simple fait que le libellé initial ne déterminait pas les personnes bénéficiaires, mais bien évidemment les critères permettant de déterminer les personnes éligibles, lesquels étaient trop imprécis et, par conséquent, source d'insécurité juridique. En effet, une simple référence à un droit d'intéressement touché « sur une base exclusivement contractuelle » à des acteurs et professionnels externes de sociétés de gestion de FIA était trop imprécise.

Le libellé nouveau proposé par l'amendement unique sous avis vise donc à répondre à l'opposition formelle précitée du Conseil d'État afin de préciser davantage les critères permettant de déterminer le cercle des bénéficiaires éligibles du *carried interest*.

Alors que le champ d'application du *carried interest* est largement étendu, il est constaté que l'amendement unique sous examen précise davantage les conditions par l'insertion d'un article 1^{er}, point 1°, lettre a), ii) nouveau.

En effet, le libellé nouveau dispose qu'« aux fins du présent alinéa, il faut entendre par « personne physique qui est soit gestionnaire, soit au service de gestionnaires ou de sociétés de gestion de fonds d'investissement alternatifs » :

1° les personnes physiques exerçant des fonctions de gestion en qualité de salarié, d'associé, de gérant ou d'administrateur auprès de gestionnaires, de sociétés de gestion ou de fonds d'investissement alternatifs ; ou

2° les prestataires de services personnes physiques intervenant dans la gestion d'un fonds d'investissement alternatif dans le cadre d'un contrat de prestations de services de conseil, conclu directement ou par l'intermédiaire d'une ou de plusieurs entités ».

Les auteurs du projet de loi sous examen justifient le libellé proposé en indiquant que « la définition du champ des bénéficiaires doit tenir compte de la diversité des acteurs pouvant prétendre au *carried interest*. L'attribution du *carried interest* relève de divers accords discrétionnaires conclus notamment entre investisseurs, fonds d'investissement et gestionnaires. Partant, il n'appartient pas au législateur fiscal de déterminer quelles sont les personnes qui ont droit ou non au *carried interest* ».

Comme le Conseil d'État l'a déjà constaté dans son avis, le projet de loi propose d'innover complètement le concept du *carried interest* tel que connu, en intégrant un *carried interest* touché sur une base exclusivement contractuelle. Considérant les éléments innovateurs du régime proposé du *carried interest*, les conditions de l'application du régime doivent néanmoins être assez précises pour permettre une application claire et cohérente dudit régime. En effet, il appartient donc au législateur de déterminer les conditions de manière assez précise permettant une application cohérente de la disposition et, par conséquent, une application du quart du taux global en résultant. Dans ce contexte, le Conseil d'État constate que le libellé de l'article 99bis, alinéa 1a, numéro 1, deuxième phrase, nouveau, complète la formulation « sur une base exclusivement contractuelle » par une condition relative à la conclusion « d'un contrat de prestations de services de conseil conclu directement ou par l'intermédiaire d'une ou de plusieurs entités ».

Au vu des développements qui précèdent, l'opposition formelle formulée par le Conseil d'État dans son avis du 21 octobre 2025 au motif de l'insécurité juridique peut être levée.

Selon le Conseil d'État, au point 1°, à l'article 99bis, alinéa 1a, numéro 1, première phrase, dans sa nouvelle teneur proposée, il y a lieu d'insérer des guillemets fermants *in fine* avant le point-virgule.

Suite à l'amendement parlementaire, la Commission des Finances place le guillemet final au bon endroit.

Article 1^{er}, point 3° (article 2 initial)

Cet article vise à transposer sans limite temporelle, le régime temporaire de l'imposition au quart du taux global prévu à l'article 213 L.F.I.A. de l'intéressement aux surperformances

visées à l'article 99*bis*, alinéa 1a, numéro 1 L.I.R. Cette mesure se justifie en partie par le fait que la période de dix ans, prévue dans le régime transitoire, pouvait dans certains cas être trop courte tandis que dans un souci de développement et de diversification du secteur financier, il est nécessaire de pouvoir offrir un système durablement compétitif pour les gestionnaires présents et à venir.

Le Conseil d'État ne formule pas d'observation à l'égard du présent article.

Article 2 (article 3 initial)

Dans la mesure où le présent projet de loi souhaite introduire un régime de *carried interest* permanent, il n'est plus nécessaire ni cohérent de maintenir le régime temporaire mis en place pour les gestionnaires sous l'article 213 L.F.I.A. Dans l'hypothèse où certains gestionnaires bénéficieraient encore de ce régime, ils basculeront automatiquement sous l'une des hypothèses visées à l'article 99*bis*, alinéa 1a L.I.R., qui devrait leur être au moins aussi favorable étant donné que le taux d'imposition est au moins équivalent et que la condition d'immigration est supprimée.

Le Conseil d'État ne formule pas d'observation à l'égard du présent article.

Article 3 (article 4 initial)

La présente loi produira ses effets à partir de l'année d'imposition 2026.

Le Conseil d'État ne formule pas d'observation à l'égard du présent article.

5. Texte proposé par la commission parlementaire

Compte tenu de ce qui précède, la Commission des Finances recommande à la Chambre des Députés d'adopter le projet de loi n°8590 dans la teneur qui suit :

Projet de loi portant modification :

1° de la loi modifiée du 4 décembre 1967 concernant l'impôt sur le revenu ;

2° de la loi modifiée du 12 juillet 2013 relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs

Art. 1^{er}. La loi modifiée du 4 décembre 1967 concernant l'impôt sur le revenu est modifiée comme suit :

1° L'article 99*bis*, alinéa 1a, est modifié comme suit :

a) Le numéro 1 est modifié comme suit :

i) La première phrase est remplacée comme suit :

« l'intéressement aux surperformances réalisées par un fonds d'investissement alternatif, touché sur la base d'un droit d'intéressement conférant des droits spécifiques sur l'actif net et les revenus de ce fonds octroyé à une personne physique qui est soit gestionnaire, soit au service de gestionnaires ou de sociétés de gestion de fonds d'investissement alternatifs (*carried interest*), lorsque cet intéressement est touché sur une base exclusivement contractuelle. ».

ii) À la suite de la première phrase, il est inséré une deuxième phrase nouvelle, libellée comme suit :

« Aux fins du présent alinéa, il faut entendre par « personne physique qui est soit gestionnaire, soit au service de gestionnaires ou de sociétés de gestion de fonds d'investissement alternatifs » :

- 1° les personnes physiques exerçant des fonctions de gestion en qualité de salarié, d'associé, de gérant ou d'administrateur auprès de gestionnaires, de sociétés de gestion ou de fonds d'investissement alternatifs ; ou
- 2° les prestataires de services personnes physiques intervenant dans la gestion d'un fonds d'investissement alternatif dans le cadre d'un contrat de prestations de services de conseil, conclu directement ou par l'intermédiaire d'une ou de plusieurs entités. ».

iii) La seconde phrase est supprimée.

b) Le numéro 2 est remplacé comme suit :

« 2. le carried interest lorsqu'il est indissociablement lié à une participation directe ou indirecte dans le fonds d'investissement alternatif ou lorsqu'il est représenté par une telle participation. Toutefois, lorsque l'intervalle entre l'acquisition ou la constitution de cette participation et sa réalisation dépasse six mois, le bénéfice de spéculation résultant de l'intéressement ne constitue pas un revenu imposable, sous réserve de l'application de l'article 100.

Pour l'application du présent numéro, lorsque le fonds d'investissement alternatif est organisé sous la forme d'un fonds commun de placement ou qu'il prend la forme d'une entité visée à l'article 175, l'intéressement à la surperformance est toujours considéré comme un bénéfice de spéculation, quelle que soit la nature des revenus touchés par le fonds d'investissement alternatif. ».

2° À l'article 132, l'alinéa 3 est remplacé comme suit :

« (3) Sont à considérer comme revenus extraordinaires imposables par application de l'article 131, alinéa 1^{er} litt. d :

1. les revenus forestiers visés à l'article 78 ;
2. les revenus visés à l'article 99*bis*, alinéa 1a, numéro 1. ».

Art. 2. L'article 213 de la loi modifiée du 12 juillet 2013 relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs est abrogé.

Art. 3. La présente loi est applicable à partir de l'année d'imposition 2026.

*

Luxembourg, le 13 janvier 2026

Le Président,

Diane Adehm

Le Rapporteur,

Laurent Mosar