

N° 8590¹

CHAMBRE DES DÉPUTÉS

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 gestion-
naires de fonds d'investissement alternatifs**

* * *

AVIS DE LA CHAMBRE DE COMMERCE

(9.10.2025)

Le projet de loi sous avis (ci-après le « Projet ») a pour objet de moderniser et de clarifier le régime de l'intéressement aux surperformances, mieux connu sous les termes anglais « *carried interest* », touché par les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs. La modernisation et la clarification du régime de « *carried interest* » s'opère par la modification, d'une part, de la loi modifiée du 4 décembre 1967 concernant l'impôt sur le revenu (ci-après la « LIR ») et, d'autre part, la loi modifiée du 12 juillet 2013 relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs.

En bref

- La Chambre de Commerce se félicite des mesures fiscales prévues par le Projet en faveur des fonds d'investissement alternatifs qui visent à moderniser et à clarifier le régime de l'intéressement aux surperformances (« *carried interest* »).
- 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* ».
- La Chambre de Commerce est en mesure d'approuver le projet de loi sous avis, sous réserve de la prise en compte de ses remarques.

*

CONSIDÉRATIONS GÉNÉRALES

La Chambre de Commerce salue les dispositions fiscales prévues par le Projet qui affirment la volonté du gouvernement d'adopter des mesures en faveur du secteur financier et plus particulièrement celui des fonds d'investissement alternatifs.

Le Projet s'inscrit en effet dans le prolongement des priorités politiques et des engagements formulés dans l'accord de coalition pour la période 2023-2028 « *Lëtzebuerg fir d'Zukunft stäerken* » qui prévoit la modernisation du cadre juridique des fonds d'investissement alternatifs et une analyse de l'efficacité du régime actuel relatif au « *carried interest* ».

Les dispositions du Projet, qui visent à moderniser et à clarifier le 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.

Quant au fond, les dispositions du Projet 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.

Ainsi, le champ d'application personnel ne devrait plus être limité aux salariés des sociétés de gestion ou des gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs, mais serait désormais applicable aussi aux personnes physiques au service du gestionnaire qui peuvent prétendre à un intéressement. Il serait dès lors possible que le titulaire du « *carried interest* » soit l'employé d'une autre entité (par exemple une société de conseil en investissement), tout comme il pourrait ne pas être salarié (par exemple un membre indépendant du conseil d'administration du fonds d'investissement alternatif ou associés de la société de gestion).

Dans un souci de reconnaître la diversité des structures utilisées dans l'industrie, le Projet modifie l'article 99bis de la LIR afin de proposer deux régimes fiscaux distincts, chacun adapté à une forme spécifique du « *carried interest* », selon que ce dernier constitue uniquement un arrangement contractuel ou implique la détention d'une participation. Le premier régime, dit contractuel, s'applique lorsque le « *carried interest* » est versé sur une base exclusivement contractuelle, sans que le bénéficiaire ne détienne des parts dans le fonds d'investissement alternatif. Dans ce cas, le revenu tiré du « *carried interest* » serait qualifié de revenu divers extraordinaire et imposé au quart du taux global de façon permanente. Le second régime, dit de participation, concerne le « *carried interest* » qui est lié à la détention de parts dans un fonds d'investissement alternatif¹. Dans ce cas, la rémunération représentant le « *carried interest* » suivrait les règles ordinaires applicables aux plus-values et ne serait pas considérée comme un revenu imposable, à condition qu'elle soit perçue plus de six mois après l'investissement et ne représente pas une participation dans une entité dépassant 10 % du capital de cette entité.

Parmi les autres changements importants, il convient de mentionner notamment la suppression de la règle selon laquelle les investisseurs ou les détenteurs de parts doivent avoir d'abord récupéré la mise intégrale de leur investissement dans le fonds d'investissement alternatif ou dans les actifs sous-jacents avant de distribuer le « *carried interest* ».

En résumé, force est de constater que le Projet est de nature à favoriser le développement du secteur des fonds d'investissements alternatifs et à rendre le Luxembourg plus attractif pour ce type d'activités et pour l'attraction des talents dans ce secteur.

A cet égard, la Chambre de Commerce souhaite rappeler que des mesures fiscales supplémentaires seraient les bienvenues pour renforcer les outils à disposition des employeurs dans le cadre de l'attraction et la rétention des talents. Ainsi, notamment le régime fiscal de la prime participative pourrait être davantage amélioré en élargissant la définition du groupe de sociétés à des configurations ne relevant pas de l'intégration fiscale et en élargissant l'assiette de calcul du seuil de 7,5 % du profit distribuable. Une telle évolution permettrait d'étendre l'application de la prime participative à un plus grand nombre de salariés et notamment ceux exerçant au sein de l'industrie des fonds d'investissement, qui se trouvent le plus souvent exclus du bénéfice de ce régime du fait des spécificités de la structuration des entités dans ce secteur.

*

¹ Le régime, dit de participation, couvre deux formes :

- premièrement, il s'agit du régime contractuel lorsqu'il est accompagné de l'obligation de détenir une participation directe ou indirecte dans le fonds d'investissement alternatif ;
- deuxièmement, est visé le « *carried interest* » représenté par une participation, encore appelée « *carried invest* ». Dans ce cas, 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.

COMMENTAIRE DES ARTICLES

Concernant l'article 1^{er}

L'article 1^{er} numéro 2° du Projet remplace le numéro 2 de l'alinéa 1a de l'article 99bis de la LIR afin de lui donner la teneur suivante :

« 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. ».

Force est de constater que si le second paragraphe du numéro 2 de l'article 1^{er} du Projet vise le « *carried interest* » représenté par une participation dans le fonds d'investissement alternatif, encore appelée « *carried invest* », il n'apporte aucune précision au sujet des méthodes à retenir pour la valorisation du « *carried invest* ».

La Chambre de Commerce estime dans ce contexte que chaque fonds d'investissement alternatif devrait rester libre de déterminer la méthode d'évaluation qu'il estime la plus appropriée, compte tenu de la diversité des formes d'intéressement et des types d'actifs sous-jacents. Ainsi, la valorisation du « *carried invest* » devrait pouvoir être effectuée en recourant aux méthodes de valorisation reconnues et couramment acceptées sur la place financière tant luxembourgeoise qu'étrangère. La méthode retenue par le fonds devrait toutefois être identifiée de manière explicite, appliquée de façon constante dans le temps, et accompagnée d'une documentation permettant de justifier sa pertinence et sa conformité aux bonnes pratiques du marché.

Au vu de ce qui précède, la Chambre de Commerce jugerait utile de préciser, tout au moins dans une circulaire administrative, que chaque fonds d'investissement alternatif reste libre, sous conditions précitées, de déterminer la méthode d'évaluation qu'il estime la plus appropriée.

*

Après consultation de ses ressortissants, la Chambre de Commerce est en mesure d'approuver le projet de loi sous avis, sous réserve de la prise en compte de ses remarques.

