

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

Avis du Conseil d'État

(21 octobre 2025)

En vertu de l'arrêté du 24 juillet 2025 du Premier ministre, le Conseil d'État a été saisi pour avis du projet de loi sous rubrique, élaboré par le ministre des Finances.

Au texte du projet de loi étaient joints un exposé des motifs, un commentaire des articles, une fiche financière, une fiche d'évaluation d'impact, un « check de durabilité – Nohaltegkeetscheck » ainsi qu'un texte coordonné des lois que le projet de loi sous examen tend à modifier.

L'avis de la Chambre de commerce a été communiqué au Conseil d'État en date du 10 octobre 2025.

Considérations générales

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*). Comme expliqué à l'exposé des motifs, le Gouvernement s'apprête à évaluer le régime existant du *carried interest*. Ainsi, il est prôné par les auteurs du projet de loi sous revue que la modernisation et la clarification du régime de l'intéressement aux surperformances touché par les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs, ci-après « FIA », mieux connu sous les termes anglais de *carried interest*, constitue un prérequis à l'attraction de personnel qualifié dans la gestion active des fonds.

Le projet de loi sous rubrique prévoit d'adapter le cadre législatif existant par le biais de deux volets, ce qui, selon les auteurs, 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*).

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 ».

Selon les auteurs du projet de loi sous revue, le droit fiscal a retenu sa propre définition du *carried interest* à l'article 99bis 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.

La loi en projet propose d'étendre le bénéfice du régime du *carried interest* aux différentes personnes physiques au service du gestionnaire du FIA qui peuvent prétendre à un intéressement de performance. Ainsi, il sera désormais possible que le titulaire du *carried interest* soit employé par une autre entité que le FIA (par exemple par une société de conseil en investissement), tout comme il pourrait ne pas être salarié (par exemple en étant membre indépendant du conseil d'administration du FIA ou associé de la société de gestion).

D'un autre côté, le projet de loi sous examen innove, toujours selon les auteurs, sur quatre plans (détaillés dans l'exposé des motifs), en modifiant l'article 99bis, alinéa 1a, numéro 2, L.I.R., en faisant abstraction de la forme du FIA. Lorsque le FIA est une société qui tomberait sous le champ d'application de l'article 175 L.I.R. relatif à la transparence fiscale, cette transparence serait à ignorer 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* seront considérés comme un bénéfice de spéculation, quelle que soit la nature des revenus touchés par ce fonds.

De même, les auteurs du projet de loi sous revue précisent que pour les seuls besoins de l'application de l'article 99bis, alinéa 1a, numéro 2, L.I.R., la notion de « participation » dans le FIA doit être appréciée sur base de sa nature économique plutôt que sur base de sa qualification fiscale. Ainsi, l'article 175 L.I.R. ne serait pas applicable afin d'éviter qu'il soit fait abstraction d'une participation dans un FIA transparent.

Examen des articles

Article 1^{er}

L'article sous revue a pour objectif de modifier l'article 99bis, 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 99*bis*, alinéa 1a, L.I.R.

Par ailleurs, l'article sous revue vise à élargir considérablement le champ d'application de l'article 99*bis*, 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.

Articles 2 à 4

Sans observation.

Observations d'ordre légistique

Observations générales

Compte tenu des modifications peu nombreuses, une subdivision en chapitres est à écarter.

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°, ...

Article 1^{er}

Au point 1^o, à l'article 99*bis*, 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.

Ainsi délibéré en séance plénière et adopté à l'unanimité des 16 votants, le 21 octobre 2025.

Le Secrétaire général,

s. Marc Besch

Le Président,

s. Marc Thewes