

ENQUÊTE

Luxembourg : une offre revue

Pendant de nombreuses années, l'assurance vie luxembourgeoise a pu compter sur la stabilité et la sécurité offertes par le Grand Duché. Si l'argument garde toute sa force, les compagnies ont désormais pris le virage de la digitalisation pour améliorer leur proposition de services. Le non coté et l'ESG font aussi partie des tendances fortes au sein de l'offre produits.

La crise, quelle crise ? L'assurance vie luxembourgeoise se porte bien ! Malgré une baisse des versements de la part des clients français en 2020 de 14 % (contre -20 % pour l'enveloppe française), la collecte nette est restée largement positive à + 3,1 milliards d'euros, contre -6,5 milliards d'euros en France, selon les chiffres du Commissariat aux Assurances, le régulateur national. La clientèle française reste ainsi en pole position au Luxembourg, puisqu'elle pèse 35 % de la collecte totale.

Pour certains acteurs, l'activité a même été en forte croissance. « 2020 a été une année record sur le marché français pour Lombard International Assurance avec une hausse de la collecte de 50 % par rapport à 2019 », se réjouit David Liebmann, responsable du marché français et directeur de la distribution et de l'innovation de la compagnie. Même si les opérations ont été ralenties quand le confinement a été initié, la pandémie a renforcé le besoin de planification patrimoniale et les épargnants n'ont fait que reporter leurs investissements. D'autant que l'année boursière s'est révélée être plutôt bonne. Les clients se sont donc tournés vers les unités de compte. Un phénomène également constaté par Nicolas Limbourg, président-directeur général de Vitis Life (groupe Monceau Assurances), qui évoque une hausse des primes versées de 90 % : « Passé le choc du confinement, nous avons eu la volonté, avec nos partenaires, d'avancer et de nous adapter. Le dernier trimestre a été très dense en collecte et, en parallèle, la sinistralité a fortement baissé du fait de marchés financiers très porteurs. » Autre facteur de succès pour le Luxembourg : l'affaiblissement de la concurrence du fonds en euros. La poursuite de la baisse du rendement de l'actif général et son accès de

plus en plus limité atténuent ce point faible des contrats luxembourgeois. En effet, l'actif garanti n'y est guère représenté. Certains contrats font tout simplement l'impasse. Pour les autres, le rendement est rarement compétitif car il s'agit généralement de produits réassurés par la maison-mère française, ce qui occasionne des frais supplémentaires dégradant le rendement (de l'ordre de 20 à 30 points de base).

Surtout, l'année 2021 semble repartie sur les chapeaux de roues pour ce marché. Le Grand-Duché profite de l'épargne accumulée par la clientèle fortunée. « L'année est très dense en termes de business, confirme Romain Chevalier, directeur du développement de OneLife (groupe Apicil). En moyenne, OneLife réalisait environ 500 millions d'euros de collecte brute par an alors que cette année nous serons plus proche du milliard. » Même constat chez Crystal,



d'assurance spécialisé (FAS) implique le renseignement de documents spécifiques supplémentaires. On ne peut pas nier cela, c'est le prix du sur-mesure. Notre mission est dès lors de simplifier au maximum les démarches pour nos partenaires et clients. » Historiquement, cette préoccupation était peu présente au Grand Duché.

Si la plupart des assureurs semblent avoir pris la mesure des chantiers à mettre en place, ils sont ralentis par les règles entourant le secret d'assurance. « Nous ne pouvons pas avancer à la même vitesse que certains concurrents étrangers, plaide Nicolas Limbourg. Il nous faut par exemple le consentement écrit de chaque client pour utiliser des technologies au travers desquelles leur identité va circuler. »

Pour les conseillers en gestion de patrimoine, cela se traduit bien souvent par une charge de travail supplémentaire : des parcours de souscription non dématérialisés, l'impossibilité de rassembler les comptes de leurs clients sur les outils d'agrégation comme O2S ou Manymore, et un suivi des contrats fastidieux. « Pour

■ ■ ■

LES QUATRE ARGUMENTS MASSUE DU LUXEMBOURG

■ Le triangle de sécurité. Ce dernier repose sur la distinction qui est faite entre les actifs détenus dans le cadre de l'assurance vie de ceux de la compagnie d'assurance et de la banque dépositaire. Ce triangle de sécurité est matérialisé par une convention tripartite de dépôt des fonds entre la compagnie d'assurances, la banque dépositaire et l'autorité de contrôle des assurances au Luxembourg. Le souscripteur est ainsi garanti contre toute défaillance de l'assureur ou de la banque dépositaire.

■ Le super-privilège. En cas de faillite de la compagnie d'assurances, le client est remboursé prioritairement avant tout autre créancier, y compris les organismes sociaux et fiscaux, si la ségrégation des actifs s'avérait insuffisante pour assurer son remboursement. Et ce sans limite de montant. Pour rappel, en France, le fonds de garantie intervient dans la limite de 70.000 euros.

■ La souplesse d'investissement. « L'argument principal c'est l'accès à des instruments financiers plus nombreux, sophistiqués et innovants et notamment des produits que l'on ne trouve pas en France », estime Christophe Viénot de Vaublanc. L'assurance vie luxembourgeoise permet notamment de libeller son contrat dans d'autres devises, comme le franc suisse, dollar, livre sterling...

■ La portabilité internationale. Les contrats d'assurance vie luxembourgeois ne permettent pas d'échapper à l'impôt ! Ils sont conçus pour se conformer aux obligations légales et fiscales du pays de résidence du souscripteur. Ainsi pour un titulaire installé en France, toutes les règles du droit français s'imposent, à savoir la fiscalité sur les gains, les prélèvements sociaux, mais aussi les règles de transmission. Par ailleurs, un contrat d'assurance-vie luxembourgeois est fiscalement neutre pour les non-résidents du Grand Duché, qui ne subissent aucune imposition locale.

pour son activité de courtage pour compte propre et pour les tiers. « Nous sommes en passe de doubler nos encours cette année », avance Jean-Maximilien Vancayezeele, directeur général de Crystal.

Pour continuer à séduire la clientèle française, les assureurs locaux ne ménagent pas leurs efforts et tentent de combler certaines faiblesses. Le sujet clé du moment, encore mis en avant par la pandémie, c'est le digital. L'objectif est double : dématérialiser la souscription et la gestion des contrats et améliorer l'offre de services.

Or, de ce point de vue, le Luxembourg est nettement à la traîne. « Quand j'ai pris mon poste au Luxembourg il y a trois ans, j'ai été très surpris par la quantité de documents nécessaires, relate Romain Chevalier. Les contrats sont encadrés par les règles luxembourgeoises et par les règles locales du client. En outre, la mise en place d'un Fonds interne dédié (FID) ou d'un Fonds





© Ansel Stock





■ ■ ■ *bénéficier de l'agrégation des contrats, nous avons été obligés de créer un site dédié mais on ne peut procéder ainsi qu'avec un nombre limité d'acteurs, souligne Jean-Maximilien Vancayezeele. A minima, nous voulons pouvoir accéder à des informations de suivi de contrat sans avoir à passer un coup de fil. Mais c'est encore loin d'être au point chez tous les assureurs. » La mise à disposition des avoirs est également un sujet : « Nous sommes très attentifs à la qualité des back-offices, ajoute Vincent Cudkowicz, directeur général de bienprévoir.fr et Primaliance. Certains partenaires sont blacklistés chez nous car les délais de traitement des actes sont trop longs. »*

Pourtant les compagnies tentent de rattraper leur retard dans ces domaines. Lombard International Assurances semble avoir pris un train d'avance par rapport à ses concurrents. « Dès 2019, la France a été notre marché pilote pour le lancement de la souscription entièrement dématérialisée via notre plateforme digitale de services Connect, indique David Liebmann. Nous avons voulu offrir une expérience de souscription digitalisée et nos partenaires ont pu se familiariser avec cette solution durant six mois avant le premier confinement. Cela a fait la différence avec désormais plus de 80 % de la collecte en France réalisée de manière 100 % digitale. » Chez Vitis Life, les investissements ont été prioritairement affectés à la consultation et souscription à distance grâce à la signature électronique. « Nous avons beaucoup investi, poussés par nos distributeurs, met en avant Nicolas Limbourg. L'étape suivante sera l'ouverture et la transparence vis-à-vis de leurs clients afin de permettre aux clients des CGP de se connecter à distance avec de l'information 24 heures sur 24. C'est un défi car l'assurance vie luxembourgeoise est un produit sur mesure : nous travaillons avec 120 sociétés

de gestion et 70 banques dépositaires, auprès desquelles nous devons aller récolter préalablement les données financières de nos actifs. »

Même constat chez OneLife. « Nous sommes connectés aux agrégateurs, nous proposons la signature électronique et un service en ligne pour les FAS conseillers, liste Romain Chevalier. Depuis le début de l'année, les conseillers peuvent réaliser leurs arbitrages en ligne depuis notre plateforme OneLife. » Mais l'assureur a aussi cherché à soigner son offre de services, notamment en compartimentant son équipe clients par marchés afin d'avoir des interlocuteurs dédiés pour ses partenaires français. Il a aussi misé sur la transparence avec la création d'outils recensant précisément les possibilités offertes par le contrat. « Sur les investissements dans le non coté par exemple, nous avons une matrice de toutes les solutions disponibles chez OneLife avec les limites d'investissement et les frais associés, détaille Romain Chevalier. De même, nous avons une matrice « pays » listant les possibilités en termes de contrat en fonction du pays de résidence du client. »

L'autre grand axe de développement des assureurs luxembourgeois a trait aux supports d'investissement. Traditionnellement, les épargnants viennent au Luxembourg pour placer une partie de leur patrimoine hors de France et bénéficier de la sécurité offerte par le pays (voir encadré). Mais le Grand Duché donne aussi accès à une grande diversité de supports d'investissement ainsi qu'à des solutions d'une grande flexibilité. La plus connue d'entre elles est le fonds interne dédié, le FID, qui correspond à une gestion déléguée faite sur-mesure. Ce dernier est d'une grande souplesse puisque le client choisit une banque dépositaire et une société de gestion et fixe les orientations de gestion du fonds en fonction de ses objectifs. Avec un moindre degré de personnalisation

UNE DÉMOCRATISATION PAR NATURE LIMITÉE

Les épargnants français aiment le Luxembourg et ce dernier le leur rend bien. Reste que l'offre démarre généralement à 100.000 euros, réservant l'accès à une clientèle fortunée. De nombreux obstacles limitent une possible démocratisation vers une clientèle plus « retail ». « Avec la réglementation luxembourgeoise, plus le client est fortuné et plus il est libre d'investir sur des actifs spécifiques et sur-mesure, tels que le non coté, explique Romain Chevalier. Avec moins de 125.000 euros, les produits luxembourgeois sont souvent moins compétitifs que les produits français. » En effet, l'accès à certains supports d'investissement est délimité en fonction de la catégorie de souscripteur à laquelle l'épargnant appartient. Cette dernière

est définie en fonction du montant investi et de la fortune en valeurs mobilières nettes du souscripteur. Les clients de type A investissent un minimum de 125.000 euros pour une fortune supérieure à 250.000 euros. Ils restent assez restreints dans leurs investissements. Les clients de type D, à l'autre bout du spectre, placent au moins 1 million d'euros pour une fortune de plus de 2,5 millions d'euros. Autre barrière : pouvoir accéder à des fonds dédiés. Or, les sociétés de gestion imposent leurs propres seuils. « On ne peut pas faire des mandats personnalisés avec 30.000 euros », souligne Christophe Viénot de Vaublanc. En outre, les assureurs locaux ne sont pas équipés pour traiter des volumes importants. La gestion administrative des contrats

crée une barrière à l'entrée, même pour les acteurs misant sur le digital. « L'excellence du service et l'efficacité opérationnelle sont des facteurs clés pour notre segment de clientèle, indique David Liebmann. Nous avons beaucoup investi sur le plan humain et technologique afin de standardiser le sur-mesure sans pour autant viser la clientèle retail. » L'enjeu est complexe : gagner en volume sans dégrader la qualité de services. De l'avis des conseillers en gestion de patrimoine, la bascule serait appropriée à partir de 250.000 euros minimum, voire même 500.000 euros. « En dessous de ces montants, ça ne présente pas d'intérêt d'autant que les contrats luxembourgeois sont environ 20 % plus chers que les enveloppes françaises », pointe Vincent Cudkowicz.



sation, le Fonds interne collectif (FIC) est une variante commune à plusieurs contrats. Mais depuis quelques années, ce sont les Fonds d'assurance spécialisés (FAS) qui montent en puissance. « *Le FAS a le vent en poupe, abonde Nicolas Limbourg. Il est ainsi fréquent que le souscripteur fasse le choix d'un FAS Buy & Hold pour y investir au sein de quelques actifs particuliers, notamment du private equity, à côté d'un fonds interne dédié géré discrétionnairement.* » Tous les contrats ne sont cependant pas adaptés à cette délégation du conseil, rendant parfois la pratique un peu complexe à opérer pour les conseillers. Swiss Life vient d'intégrer cette fonctionnalité à son contrat (voir interview). « *Avec un FID vous donnez mandat, avec un FAS vous êtes acteur car chaque actif est directement choisi par le souscripteur et cela plaît énormément* », souligne Christophe Viénot de Vaublanc, directeur assureur gestion privée de Swiss Life.

ALTERNATIVES AU FONDS EUROS

Sur les sous-jacents à proprement parler, l'assurance vie luxembourgeoise offre un large panel de choix : titres cotés et non cotés, fonds de toutes sortes, ETF, produits dérivés, produits structurés, supports immobiliers... mais rarement de fonds en euros. Certaines compagnies tentent de s'adapter en développant des solutions d'investissement alternatives, à faible risque. « *Nous avons créé quelques supports pour répondre aux attentes de la clientèle française, tel qu'un FIC investi en ETF dont la mission est d'être géré avec un minimum de volatilité* », relate Romain Chevalier.

Mais ce qui attire particulièrement les conseillers en gestion de patrimoine, c'est la possibilité d'accéder à des offres de produits non cotés plus riches qu'au sein des contrats de droit français. Alors qu'en France, l'offre peine à se développer, le Luxembourg ouvre la porte à des supports plus nombreux et plus diversifiés en matière de stratégies et de zones géographiques. « *Il ne se passe pas une semaine sans qu'un partenaire nous interroge sur la possibilité d'investir au sein d'actifs à liquidité réduite tels que du private equity ou de l'immobilier*, indique Nicolas Limbourg. *Pour nous, cela demande un surplus de travail lié aux caractéristiques de ces actifs. Il faut notamment s'assurer que les actifs sont déposés dans nos banques dépositaires dans le respect de la réglementation propre au triangle de sécurité luxembourgeois. Il faut aussi réaliser le suivi de la valorisation et des appels de capitaux.* » La compagnie a d'ailleurs revu la tarification de ses contrats à la hausse quand les clients veulent investir dans ce type de produits, par ailleurs coûteux en fonds propres selon Solvabilité 2. Cela n'empêche pas la classe d'actifs de se démocratiser progressivement avec des minimum de souscription en baisse. « *Certains assureurs cherchent à proposer des solutions non cotées pour des clients type C au lieu de type D, ce qui permet d'abaisser le ticket d'entrée à 500.000 euros* », constate Jean-Maximilien Vancayezeele.

Pour les épargnants français, biberonnés aux Sociétés civiles de placement immobilier (SCPI), l'assurance vie luxembourgeoise a cependant de quoi dérouter.



L'enveloppe est en effet inadaptée à ces supports.

« *Nous avons pu loger de l'immobilier non coté avant tout le monde au Luxembourg mais la difficulté avec les SPCI c'est qu'au sein de l'enveloppe luxembourgeoise on va payer deux fois l'impôt. Le client subit la taxation à la source puis celle de l'assurance vie* », explique Jean-Maximilien Vancayezeele. Un sujet sur lequel Vincent Cudkowicz regrette le manque de créativité des assureurs luxembourgeois. « *C'est un vrai frein de ne pas pouvoir loger ce type d'unités de compte immobilière, pense-t-il. Ce pourrait être un sujet d'engouement supplémentaire pour le Luxembourg d'autant que l'immobilier est une valeur refuge prisée avec le retour de l'inflation.* »

DES PLACEMENTS RESPONSABLES

Enfin, les contrats luxembourgeois n'échappent pas à la vague de la finance durable. Les contrats enrichissent leur offre de placements responsables. « *L'investissement responsable n'est pas une nouveauté mais désormais les sociétés de gestion font un effort considérable pour mettre en avant leur expertise* », souligne David Liebmann. La dynamique a été accentuée par la mise en œuvre du premier volet du règlement européen SFDR (Sustainable finance disclosure regulation) en mars dernier. Cela permet à certains assureurs de proposer des gestions discrétionnaires intégrant des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance. « *La difficulté consiste à faire le tri entre l'ESG et ce qui s'y apparente car on voit pas mal de greenwashing* » note Nicolas Limbourg.

Avec tous ces chantiers en cours, l'assurance vie luxembourgeoise semble bien armée pour poursuivre sa conquête de la clientèle française. L'année 2022 devrait en outre lui être particulièrement propice du fait de la tenue des élections présidentielles. « *On observe toujours un regain d'intérêt pour l'assurance vie luxembourgeoise quand l'environnement politique et social se détériore en France* », constate Vincent Cudkowicz. Loi Sapin 2, Second tour des élections de 2017, crise des gilets jaunes... : autant de situations propices aux incertitudes et qui se sont révélées favorables au Luxembourg. Un vent porteur qui devrait perdurer jusqu'au mois d'avril de l'année prochaine.

AURÉLIE FARDEAU

