

Lettre circulaire 15/3 du Commissariat aux Assurances relative aux règles d'investissements pour les produits d'assurance-vie liés à des fonds d'investissement

(version coordonnée au 15/01/2019¹)

Sommaire

Base légale	2
1. Définitions	2
2. Analyse des besoins du client et classification des souscripteurs	5
3. Règles applicables à tous les contrats liés à des fonds d'investissement ou mixtes	6
4. Règles applicables aux investissements dans des fonds externes	7
4.1. Fonds admissibles	7
4.2. Limites d'investissement	7
4.3. Procédure	7
4.4. Information des souscripteurs	8
4.4.1. Information normale	8
4.4.2. Protection renforcée en cas d'investissement dans des fonds alternatifs ou dans des fonds immobiliers	8
5. Règles relatives aux fonds internes sans garantie de rendement	9
5.1. Règles supplémentaires applicables aux fonds internes collectifs	9
5.1.1. Règles et limites d'investissement	9
5.1.2. Procédure	10
5.1.3. Information des souscripteurs	10
5.1.4. Modification notable de la politique d'investissement ou clôture d'un fonds interne	11
5.1.5. Autres règles de fonctionnement	13
5.2. Cas particulier des fonds internes collectifs adossés à un indice	13
5.2.1. Choix de l'indice ou du panier d'indices	13
5.2.2. Choix des actifs	13
5.3. Règles supplémentaires applicables aux fonds dédiés	14
5.3.1. Champ d'application	14
5.3.2. Règles et limites d'investissement	15
5.3.3. Procédure	15
5.3.4. Information des souscripteurs	15
5.3.5. Gestion et dépôt des actifs représentatifs des provisions techniques	16
5.3.6. Liquidité des actifs d'un fonds dédié	16
5.4. Règles supplémentaires applicables aux fonds d'assurance spécialisés	16
5.5. Détention de liquidités par un fonds interne collectif	17
5.6. Utilisation par un fonds interne de produits structurés	17
5.6.1. Conditions communes d'utilisation	17
5.6.2. Limites générales d'utilisation	18
5.6.3. Limites d'utilisation relevées	19
5.6.4. Classification des produits structurés	19
5.6.5. Informations à la souscription et à l'échéance des produits structurés	19

¹ La lettre circulaire 15/3 a été modifiée par la lettre circulaire 19/2

5.7.	Utilisation par un fonds interne de produits dérivés	19
6.	Règles relatives aux fonds internes avec garantie de rendement	20
7.	Qualification professionnelle de l'assureur en cas de lien à des fonds alternatifs.....	20
8.	Dispositions abrogatoires.....	21
9.	Entrée en vigueur	21

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 ou à un fonds d'assurance spécialisé, 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.

1. Définitions

Aux fins de la présente lettre circulaire on entend par :

- a) « règlement grand-ducal » : le règlement grand-ducal modifié 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, spécialisés 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, spécialisés 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 ou plusieurs fonds dédiés; pour le reste un contrat dédié peut être investi dans des fonds externes, dans un fonds interne spécialisé ou 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 établi en dehors d'une entreprise d'assurances et 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, spécialisé 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, géré par un gestionnaire unique et servant de support à un seul contrat.
- j) « fonds d'assurance spécialisé » : fonds interne autre qu'un fonds dédié, à lignes directes ou non, ne comportant pas une garantie de rendement, et servant de support à un seul contrat.
- k) « marché réglementé » : marché d'un Etat membre de l'Espace économique européen inscrit sur la liste visée à l'article 47 de la directive 2004/39/CE concernant les marchés d'instruments financiers² ou marché financier d'un Etat hors Espace économique européen reconnu par le Commissariat aux assurances et satisfaisant à des exigences comparables à ceux inscrits sur la liste visée à l'article 47 de la directive 2004/39/CE³ ;
- l) « pays de la zone A » : Etat membre de l'Espace économique européen ou Etat appartenant au groupe des pays de l'OCDE suivants : Etats-Unis d'Amérique, Canada, Australie, Nouvelle-Zélande, Japon, Suisse ou tout autre pays ou territoire disposant d'un contrôle prudentiel comparable, tant du point de vue des textes que de leur application effective, à celui en vigueur dans l'Union européenne⁴
- m) « organisme de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM) » : fonds externe d'investissement en valeurs mobilières conforme à la directive 2009/65/EC ou satisfaisant à l'ensemble des cinq conditions suivantes :

condition 1 être un organisme de placement collectif soumis à une procédure d'agrément et de surveillance prudentielle continue de la part d'une autorité de surveillance étatique.

condition 2 être un fonds de type ouvert au sens de la définition du paragraphe s) ci-après.

condition 3 investir exclusivement dans les valeurs mobilières reprises à l'article

² Une liste des marchés réglementés des Etats membres de l'Espace économique européen peut être trouvée à l'adresse internet http://europa.eu.int/comm/internal_market/securities/isd/index_en.htm

³ Le Commissariat aux assurances ne reconnaît comme marchés réglementés hors EEE que ceux figurant sur la liste des membres de la Fédération Internationale des Bourses de Valeurs qui peut être consultée à l'adresse internet www.world-exchanges.org sous la rubrique Members.

⁴ Cf. annexe 1 du rapport aux dirigeants du G20 sous http://www.bis.org/publ/bcbs260_fr.pdf: sont considérés au regard de la présente lettre circulaire comme comparables au régime prudentiel de l'Union européenne les régimes prudentiels des juridictions ayant pleinement mis en oeuvre les règles de Bâle II, Bâle 2.5 et étant en cours ou ayant terminé la mise en oeuvre des règles concernant les exigences de fonds propres fondées sur le risque de Bâle III.

11 du règlement grand-ducal.

condition 4 s'interdire d'emprunter au-delà d'une limite de 25% des actifs nets du fonds.

condition 5 s'interdire d'effectuer des ventes à découvert.

- n) « fonds alternatif simple » : fonds d'investissement alternatif au sens de la directive 2011/61/UE autre qu'un OPCVM satisfaisant à la condition 1 du paragraphe m) et investissant uniquement en instruments financiers;
- o) « fonds alternatif simple à garanties renforcées » : un fonds alternatif simple satisfaisant à l'une des conditions supplémentaires suivantes :
- être domicilié dans un pays de la zone A ou être géré par un gestionnaire de fonds alternatifs ayant son siège social dans l'EEE et régi par les dispositions de la directive 2011/61/UE
- ou
- être géré par une société de gestion faisant partie d'un groupe comprenant au moins un établissement de crédit et bénéficiant d'un rating A+ auprès de Standards & Poors ou de A1 auprès de Moodys ou encore d'un rating équivalent auprès d'une autre agence de notation et avoir comme réviseur statutaire un cabinet d'audit international réputé et indépendant
- ou
- avoir comme gestionnaire une société de gestion ayant eu de manière continue au cours des trois derniers exercices des actifs nets sous gestion de 200 mio € dans des fonds alternatifs simples établis dans le même domicile et avoir comme réviseur statutaire un cabinet d'audit international réputé et indépendant.
- p) « fonds de fonds alternatifs » : fonds externe ayant pour objet d'investir principalement ou exclusivement dans des fonds alternatifs simples.
- q) « fonds de fonds alternatif à garanties renforcées » : un fonds de fonds alternatifs satisfaisant aux conditions supplémentaires suivantes :
- être domicilié dans un pays de la zone A ou être géré par un gestionnaire de fonds alternatifs ayant son siège social dans l'EEE et régi par les dispositions de la directive 2011/61/UE
- ou
- être géré par une société de gestion faisant partie d'un groupe comprenant au moins un établissement de crédit et bénéficiant d'un rating A+ auprès de Standards & Poors ou de A1 auprès de Moodys ou encore d'un rating équivalent auprès d'une autre agence de notation et avoir comme réviseur statutaire un cabinet d'audit international réputé et indépendant
- ou
- avoir comme gestionnaire une société de gestion ayant eu de manière continue au cours des trois derniers exercices des actifs nets sous gestion de 200 mio € dans des fonds alternatifs simples établis dans le même domicile et avoir comme réviseur statutaire un cabinet d'audit international réputé et indépendant.
- r) « fonds immobilier ou OPC immobilier » : fonds externe satisfaisant à la condition 1 du paragraphe m) dont l'objet principal est le placement dans des valeurs immobilières. Par valeur

immobilière on entend des immeubles inscrits au nom du fonds externe, des participations dans des sociétés immobilières ou encore des droits donnant jouissance à long terme sur des biens immobiliers ;

- s) « fonds de type ouvert » : fonds coté sur un marché réglementé de l'EEE ou fonds 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 la première demande des porteurs de part. Par garantie de rachat des parts à la première demande des porteurs de part on entend une garantie de rachat au moins mensuelle.
- t) « instruments financiers » : les instruments financiers repris à l'annexe 3 de la présente lettre circulaire ;

2. Analyse des besoins du client et classification des souscripteurs

Sans préjudice des obligations de procéder à l'analyse des besoins du client découlant d'autres textes, la compagnie d'assurances, avant de proposer des produits liés à des fonds internes collectifs de type autre que N au sens du point 5.1.1 et des fonds dédiés, doit disposer des informations circonstanciées sur le preneur d'assurances et ses besoins et le cas échéant sur l'assuré et le bénéficiaire, notamment en ce qui concerne les points suivants :

- la fortune globale du preneur d'assurances ;
- l'âge et l'horizon d'investissement ;
- l'objectif général du preneur en matière d'investissement, comme par exemple la préservation du capital, une croissance limitée avec une exposition modérée aux risques ou une croissance dynamique avec une exposition significative aux risques.

L'entreprise d'assurances doit :

- communiquer au preneur d'assurances par écrit et sous une forme compréhensible des informations appropriées sur les risques associés à un rachat anticipé du contrat, tant sur le plan fiscal que de celui de la performance de son investissement ;
- s'assurer que la politique d'investissement proposée au client soit cohérente avec l'analyse de ses besoins.

Pour l'application de la présente lettre circulaire les souscripteurs sont classés en cinq catégories différentes suivant leur situation de fortune déclarée et le montant de leur prime.

- La catégorie N est la catégorie par défaut
- Sont classés dans la catégorie A les souscripteurs investissant un minimum de 125.000 € dans l'ensemble de leurs contrats auprès de la compagnie d'assurances et déclarant posséder une fortune en valeurs mobilières supérieure ou égale à 250.000 € ;
- Sont classés dans la catégorie B les souscripteurs investissant un minimum de 250.000 € dans l'ensemble de leurs contrats auprès de la compagnie d'assurances et déclarant posséder une fortune en valeurs mobilières supérieure ou égale à 500.000 € ;
- Sont classés dans la catégorie C les souscripteurs investissant un minimum de 250.000 € dans l'ensemble de leurs contrats auprès de la compagnie d'assurances et déclarant posséder une fortune en valeurs mobilières supérieure ou égale à 1.250.000 € ;

- Sont classés dans la catégorie D les souscripteurs investissant un minimum de 1.000.000 € dans l'ensemble de leurs contrats auprès de la compagnie d'assurances et déclarant posséder une fortune en valeurs mobilières supérieure ou égale à 2.500.000 €.

Par fortune mobilière il convient de comprendre la valeur totale des instruments financiers du souscripteur augmentée des dépôts bancaires et de la valeur de ses contrats d'assurance-vie et de capitalisation et diminuée des dettes de toute nature.

Il appartient à l'assureur de refuser la valeur déclarée de la fortune mobilière s'il a des raisons de douter de cette déclaration au vu des autres pièces et informations du dossier du souscripteur.

A la condition de respecter les conditions de fortune d'une catégorie supérieure à celle normalement applicable en vertu de l'alinéa 3 ci-dessus, un souscripteur peut solliciter son classement dans cette catégorie supérieure aux conditions suivantes :

- il signe un document lui remis par l'assureur, expliquant les opportunités d'investissement supplémentaires offertes par la catégorie supérieure et les risques liés à ces opportunités
- il explique les raisons de sa demande de reclassement dans une catégorie ne correspondant pas au niveau des primes investies.⁵

L'assureur ne donne une suite favorable à la demande du souscripteur que s'il est satisfait des explications du client et de la compréhension par ce dernier des risques additionnels encourus.

Il est toujours loisible pour un souscripteur d'exiger son classement dans une catégorie inférieure à celle normalement applicable en vertu de l'alinéa 3.

La catégorie attribuée à un souscripteur reste valable quelle que soit l'évolution ultérieure de la valeur du son contrat, à moins que le souscripteur ne demande son reclassement dans une catégorie différente. Il est alors tenu compte de la valeur du contrat et de la fortune du souscripteur au moment de cette demande. En cas d'acceptation d'une demande de reclassement concernant un contrat dédié, l'annexe visée au point 5.3.4. doit être amendée en conséquence.

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.

Les contrats mixtes peuvent investir de plus dans des parts de fonds internes avec garantie de rendement, y compris le fonds général de la compagnie d'assurances.

Sans préjudice des règles d'informations supplémentaires prévues aux points 4 et suivants, pour tous les contrats liés à des fonds d'investissement et les contrats mixtes 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 sans garantie de rendement, l'obligation de communication s'étend aux actifs de ces fonds internes. 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.

⁵ Des raisons valables peuvent par exemple être celles liées à l'existence de contrats auprès d'autres assureurs ou la volonté de tester la gestion d'un assureur avant d'investir des primes plus importantes

4. Règles applicables aux investissements dans des fonds externes

4.1. Fonds admissibles

Sont admis dans les limites du point 4.2. ci-après :

- les parts d'OPCVM
- les parts de fonds alternatifs simples ou de fonds de fonds alternatifs
- les parts de fonds immobiliers.

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 de l'annexe 2 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.

Le tableau précité comprend pour certains fonds, à côté d'une limite d'utilisation générale, la possibilité d'utiliser une limite plus élevée dans la mesure où la législation en matière d'assurances du pays dans lequel le fonds est établi permet aux preneurs d'assurances soit résidents de ce pays soit ayant pu choisir comme loi applicable au contrat d'assurance la loi de ce pays, d'investir dans ces fonds de manière plus importante. Au cas où une entreprise d'assurances luxembourgeoise entend appliquer cette règle de « level playing field », elle doit être en mesure de prouver que les limites plus généreuses sont effectivement autorisées par la législation locale, soit en produisant des textes légaux ou réglementaires, soit en s'appuyant sur un avis juridique élaboré par un cabinet de juristes local réputé. Cet exercice de vérification de la législation locale doit être répété à intervalles réguliers.

Le tableau de l'annexe 2 prévoit deux catégories pour les fonds de fonds alternatifs établis dans des territoires dépendants en distinguant entre fonds normaux et fonds à garanties renforcées. Ici encore il appartient à l'entreprise d'assurances de réunir et de tenir à jour des documents probants, émanant de sources indépendantes des gestionnaires des fonds concernés ou basés sur des chiffres audités et publiés, aux fins de classer un fonds dans la catégorie des fonds à garanties renforcées.

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 modifiée 2009/65/CE que si elles disposent d'un document écrit⁶ 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.

⁶ Est également considéré comme document écrit une version PDF d'un prospectus ou rapport émis avant le premier investissement et stocké localement dans le système informatique de l'assureur.

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

L'entreprise d'assurances doit avoir un accès permanent et immédiat dans ou à partir de ses locaux aux prospectus et aux rapports ne datant pas de plus de douze mois pour tous les fonds auxquels ses contrats sont adossés.

4.4. Information des souscripteurs

4.4.1. Information normale

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) le nom de la société de gestion du fonds ou du sous-fonds
- c) la politique d'investissement du fonds, y compris sa spécialisation éventuelle à certains secteurs géographiques ou économiques
- d) 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
- e) la nationalité du fonds et l'autorité compétente en matière de surveillance prudentielle
- f) la conformité ou non à la directive modifiée 2009/65/CE
- g) la date de lancement du fonds et le cas échéant sa date de clôture
- h) la performance historique annuelle du fonds pour chacun des cinq derniers exercices ou à défaut depuis la date du lancement
- i) l'adresse électronique où peuvent être obtenus ou consultés le prospectus et les rapports annuels et semestriels du fonds
- j) les modalités de publication des valeurs d'inventaire du fonds
- k) toute restriction éventuelle du droit de remboursement des parts à première demande

Pour les fonds externes soumis à l'obligation de publier un document d'information clé (Key Information Document ou KID) en application règlement PRIIPS ou un document d'information clé pour l'investisseur (Key Investor Information Document ou KIID) en application de la législation UCITS, l'entreprise d'assurances peut remplacer la communication des informations susvisées par celle du KID ou du KIID précités.

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, ou, le cas échéant, le KID ou le KIID, 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.

4.4.2. Protection renforcée en cas d'investissement dans des fonds alternatifs ou dans des fonds immobiliers

4.4.2.1. Nécessité d'un accord préalable

Avant le premier investissement dans un fonds alternatif simple, dans un fonds de fonds alternatifs, dans un fonds immobilier le preneur d'assurance doit manifester son accord explicite pour investir dans cette catégorie d'actifs. Cet accord ne peut être donné qu'après réception d'une notice d'information renseignant le client sur les risques particuliers que comporte ce genre d'investissement. Un exemplaire de cette notice doit être contresignée par le client et être conservée par l'assureur.

4.4.2.2. Information renforcée

Tout client ne satisfaisant pas aux conditions de primes et de fortune pour investir dans un contrat dédié doit recevoir les informations visées au point 4.4.1 avant le premier investissement dans un fonds alternatif simple, dans un fonds de fonds alternatifs ou dans un fonds immobilier déterminé. Par dérogation au point 4.4.1 alinéa 2 premier tiret, ces informations doivent être données par l'assureur même en l'absence de toute demande du preneur d'assurance. L'assureur doit conserver une preuve de la remise de cette information.

Pour les preneurs d'assurances satisfaisant aux conditions de primes et de fortune pour investir dans un contrat dédié, les informations visées à l'alinéa précédent ne doivent être fournies que sur demande du client.

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 1. 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*

Il existe cinq types de fonds internes collectifs N, A, B, C et D accessibles aux souscripteurs des catégories N, A, B, C et D respectivement au sens du point 2 ci-dessus.

L'annexe 1 précise les limites d'investissement à respecter par les fonds internes collectifs de ces différents types.

Il convient de remarquer que pour un fonds interne collectif du type C les investissements devront seulement respecter le catalogue des actifs de l'annexe 1, mais qu'aucune limitation ni globale, ni par émetteur n'est imposée. Pour les fonds internes collectifs de type D les investissements pourront se faire sans restrictions dans toutes catégories d'instruments financiers et en comptes bancaires de toute nature, y compris les comptes de métaux précieux, à l'exclusion toutefois de tout autre actif.

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 parfois 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 1.⁷

L'utilisation de fonds externes par un fonds interne de type N ne peut s'effectuer que dans les limites de l'annexe 1 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 modifiée 2009/65/CE 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 coordonnés qui ne peuvent 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.

La notification comprendra en outre l'ensemble des informations visées au point 5.1.3.1.

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

5.1.3. *Information des souscripteurs*

5.1.3.1. Information normale

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

- a) le nom du fonds interne;
- b) l'identité du gestionnaire du fonds interne
- c) le type de fonds interne au regard de la classification du point 5.1.1
- d) la politique d'investissement du fonds, y compris sa spécialisation éventuelle à certains secteurs géographiques ou économiques
- e) l'indication si le fonds peut investir dans des fonds alternatifs
- f) des indications quant au profil de l'investisseur type ou quant à l'horizon de placement
- g) la date de lancement du fonds et le cas échéant sa date de clôture
- h) la performance historique annuelle du fonds pour chacun des cinq derniers exercices ou à défaut depuis la date du lancement
- i) 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
- j) l'endroit où peuvent être obtenus ou consultés les données relatives à la comptabilité séparée du fonds interne

⁷ Ainsi si l'annexe 1 limite l'utilisation des OPCVM non coordonnés à 40%, un fonds interne à utilisation plafonnée pourra éventuellement investir à 60% dans de telles OPCVM à condition de ne pas 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%.

- k) les modalités d'évaluation et le cas échéant de publication des valeurs d'inventaire du fonds
- l) les modalités de rachat des parts.

Pour les fonds internes soumis à l'obligation de publier un document d'information clé (KID) en application du règlement PRIIPS, l'entreprise d'assurances peut remplacer la communication des informations susvisées par celle du KID précité.

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, ou, le cas échéant, le KID, 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.

5.1.3.2. Protection renforcée en cas d'investissement dans des fonds alternatifs ou des fonds immobiliers

Avant le premier investissement dans un fonds interne susceptible d'investir dans des fonds alternatifs simples, dans des fonds de fonds alternatifs, dans des fonds immobiliers ou dans tout type d'actifs non repris au catalogue des actifs de l'annexe 1, le preneur d'assurance doit manifester son accord explicite pour investir dans cette catégorie d'actifs. Cet accord ne peut être donné qu'après réception d'une notice d'information renseignant le client sur les risques particuliers que comporte ce genre d'investissement. Un exemplaire de cette notice doit être contresignée par le client et être conservée par l'assureur.

Tout client ne satisfaisant pas aux conditions de primes et de fortune pour investir dans un contrat dédié doit recevoir les informations visées au point 5.1.3.1 avant le premier investissement dans un fonds interne déterminé susceptible d'investir dans des fonds alternatifs simples, dans des fonds de fonds alternatifs ou des fonds immobiliers. Par dérogation au point 5.1.3.1 alinéa 2 premier tiret, ces informations doivent être données par l'assureur même en l'absence de toute demande du preneur d'assurance. L'assureur doit conserver une preuve de la remise de cette information.

Pour les preneurs d'assurances satisfaisant aux conditions de primes et de fortune pour investir dans un contrat dédié, les informations visées à l'alinéa précédent ne doivent être fournies que sur demande du client.

5.1.4. *Modification notable de la politique d'investissement ou clôture d'un fonds interne*

Mis à part le cas de fonds internes créés pour une durée limitée annoncée conformément à la lettre g) de la liste d'informations du point 5.1.3.1, la clôture d'un fonds interne constitue une rupture unilatérale par l'assureur des engagements assumés lors de la conclusion du contrat. Il en va partiellement de même en cas de modification notable de la politique d'investissement d'un fonds interne. Est considérée comme notable toute modification de la politique d'investissement ayant pour effet que la nouvelle politique n'est plus compatible avec la description antérieurement fournie au preneur.

Dans les deux cas il convient d'instaurer des mécanismes de protection des attentes légitimes des souscripteurs. Il va sans dire que les règles ci-après s'appliquent sans préjudice de prescriptions plus restrictives le cas échéant de la loi applicable au contrat d'assurance.

Une modification notable de la politique d'investissement ou la clôture d'un fonds interne ne sont possibles qu'aux conditions suivantes :

- a) cette possibilité a été prévue expressément dans les conditions générales du contrat ;
- b) les conditions générales du contrat offrent en cas de modification notable de la politique d'investissement ou de clôture d'un fonds interne au preneur différentes options devant comprendre au moins les trois possibilités suivantes :
 - arbitrer sans frais vers un autre support, soit interne soit externe, présentant une politique d'investissement et un niveau de chargements similaires à ceux du fonds clôturé ou dont la politique est modifiée;
 - arbitrer sans frais vers des liquidités ou un support sans risque de placement;
 - résilier le contrat d'assurance sans application d'aucune pénalité de rachat à moins que la valeur des parts dans les fonds concernés par la clôture ou une modification notable de la politique d'investissement est inférieure à 20% de la valeur totale du contrat ; dans ce dernier cas la possibilité de rachat sans frais peut être limitée aux parts des fonds en question;
- c) les conditions générales prévoient une option par défaut ou les conditions particulières prévoient une option initiale aux fins de permettre à l'entreprise d'assurances de trouver dans des conditions juridiques satisfaisantes une nouvelle affectation aux fonds au cas où le preneur d'assurances ne se manifeste pas lors de la procédure de consultation dont question ci-après. L'option par défaut ou initiale ne peut pas être celle d'une résiliation totale ou partielle;
- d) les conditions générales prévoient une consultation obligatoire du preneur préalablement à chaque modification notable de la politique d'investissement ou la clôture d'un fonds interne de façon à permettre au preneur soit de confirmer soit de modifier l'option par défaut ou initiale;
- e) les informations précontractuelles mentionnent les options offertes et l'option par défaut fixée dans les conditions générales.

Avant la clôture ou le changement de la politique d'investissement d'un fonds interne la procédure de consultation à suivre est la suivante :

Une lettre doit être envoyée à l'ensemble des preneurs d'assurance détenant des parts du fonds à clôturer ou dont la politique est appelée à changer notablement; cette lettre doit :

- rappeler les options possibles (dont les trois options énoncées ci-dessus) avec leurs conséquences, notamment du point de vue fiscal;
- rappeler l'option par défaut ou celle choisie par le souscripteur lors de la conclusion du contrat ;
- indiquer qu'à défaut de réponse dans les délais impartis l'option par défaut ou celle initialement choisie sera exercée.

La lettre doit inviter le preneur de confirmer ou de modifier l'option par défaut ou son choix initial et lui accorder un délai de réponse qui ne peut être inférieur à 60 jours. Afin de prévenir des contestations éventuelles le recours à des lettres recommandées est conseillé.

Toute clôture et tout changement de la politique d'investissement d'un fonds interne doit être notifiée au Commissariat aux assurances.

5.1.5. Autres règles de fonctionnement

Chaque fonds interne collectif doit tenir une comptabilité séparée conformément aux instructions de l'article 9 et des annexes de la lettre circulaire 08/4 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 5.1.5. 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 et au choix des investissements sous-jacents.

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

Sauf si, nonobstant le fait qu'un contrat d'assurance soit lié à un indice, le remboursement de l'investissement initial est garanti, un indice pour être admissible doit satisfaire aux conditions suivantes :

- les actifs sous-jacents doivent relever des catégories d'actifs soit de l'article 11 du règlement grand-ducal soit de l'annexe 1 à la présente lettre circulaire;
- les actifs sous-jacents doivent respecter les limitations globales et par émetteur valables pour les fonds internes collectifs de type N de l'annexe 1 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 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.

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%.

Il est rappelé par ailleurs qu'en vertu du point 5.6.3. un produit structuré répondant aux critères du point 5.6.1. et comportant une garantie de remboursement peut être lié à un indice ne respectant pas les conditions ci-dessus, comme par exemple un indice de fonds alternatifs simples.

5.2.2. Choix des actifs

Pour atteindre le rendement ou la valorisation de l'indice, il est théoriquement concevable soit d'acquérir un ETF (exchange traded fund) ou 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 ETF et 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.

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 comportant une prime minimale à la souscription de 125.000 euros.

Par dérogation au principe du versement de la prime minimale à la souscription, le recours à un fonds dédié est autorisé si la somme des versements prévus au cours des cinq premières années atteint ce minimum et que les conditions suivantes sont réunies :

- le contrat d'assurances est un contrat à primes régulières, le preneur prenant un engagement juridique ferme pour le versement de l'ensemble des primes prévues (un contrat à versements libres ne remplit pas cette condition);
- le preneur d'assurances a apporté des justificatifs sur sa capacité financière d'honorer ses engagements de primes;
- le non-respect de l'engagement de primes entraîne des conséquences fiscales dommageables pour le client et entraîne l'abandon immédiat de la gestion dédiée.

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, des fonds internes collectifs ou des fonds d'assurance spécialisés.

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. Il est rappelé que les fonds internes collectifs de types A, B, C et D qui seraient réservés à un cercle fermé de souscripteurs permettent d'aboutir à un résultat assez voisin.

Un contrat dédié peut comprendre plus d'un fonds dédié, à condition que l'investissement dans chaque fonds dédié atteigne au moins 125.000 €.

5.3.2. Règles et limites d'investissement

En vertu de la définition i) du point 2 un fonds dédié peut être un fonds de fonds ou un fonds à lignes directes.

Il existe quatre types de fonds dédiés A, B, C et D accessibles aux souscripteurs des catégories A, B, C et D respectivement au sens du point 2 ci-dessus.

Pour chaque type de fonds dédié les limites de l'annexe 1 s'appliquent.

Il convient de remarquer que pour un fonds dédié du type C les investissements devront seulement respecter le catalogue des actifs du tableau de l'annexe 1, mais qu'aucune limitation ni globale, ni par émetteur n'est imposée. Pour les fonds dédiés de type D les investissements pourront se faire sans restrictions dans toutes catégories d'instruments financiers et en comptes bancaires de toute nature, y compris les comptes de métaux précieux, à l'exclusion toutefois de tout autre actif.

Les politiques d'investissement de l'annexe 1 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 1 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.

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 1.

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 de chaque 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 évalués conformément à l'article 253-1 et suivants de la loi modifiée du 7 décembre 2015 sur le secteur des assurances.
- 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.
- Avant le premier investissement direct ou indirect dans des fonds alternatifs simples, des fonds de fonds alternatifs, des fonds immobiliers ou dans tout type d'actifs non repris au catalogue des actifs de l'annexe 1 le preneur d'assurance doit manifester son accord explicite pour investir dans cette catégorie d'actifs. Cet accord ne peut être donné qu'après réception d'une notice d'information renseignant le client sur les risques particuliers que comporte ce genre d'investissement. Un exemplaire de cette notice doit être contresignée par le client et être conservée par l'assureur.

5.3.5. *Gestion et dépôt des actifs représentatifs des provisions techniques*

Les actifs représentatifs d'un fonds dédié particulier doivent être gérés par un gestionnaire unique et 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.

5.3.6. *Liquidité des actifs d'un fonds dédié*

Un fonds dédié ne pourra investir dans des actifs à liquidité réduite – c'est-à-dire des actifs autres que les liquidités, les actions et obligations cotées, les produits structurés et les parts de fonds de type ouvert – qu'aux conditions suivantes :

- le preneur d'assurances a manifesté son accord explicite pour investir dans cette catégorie d'actifs; cet accord ne peut être donné qu'après réception d'une notice d'information renseignant le client sur les risques particuliers, y compris d'ordre juridique ou fiscal, que comporte ce genre d'investissement. Un exemplaire de cette notice contresignée par le client doit être conservée par l'assureur;
- l'entreprise d'assurances a la possibilité juridique et se réserve le droit, soit dans les conditions générales soit dans les conditions particulières, de fournir sa prestation non en numéraire, mais en transférant au bénéficiaire de celle-ci la propriété des actifs en question ;
- le preneur d'assurances accepte que les frais raisonnables engagés par l'entreprise d'assurance pour réaliser les actifs soient déduits de la prestation d'assurance.

5.4. Règles supplémentaires applicables aux fonds d'assurance spécialisés

L'utilisation d'un fonds d'assurance spécialisé est admissible pour tous les contrats liés à des fonds d'investissement et pour tous les contrats mixtes sans condition de prime ou de fortune. La création d'un tel fonds est requise au cas où le contrat comporte des investissements en lignes directes autres que ceux faisant partie d'un fonds dédié.

Des parts de fonds externes et des liquidités peuvent également faire partie d'un fonds d'assurance spécialisé.

Chaque actif du fonds d'assurance spécialisé est directement choisi par le souscripteur, soit lors de l'investissement de la prime initiale ou d'une prime subséquente, soit lors d'un arbitrage.

Les limites d'investissement pour un actif déterminé se déduisent de l'application des limites de l'annexe 1 et dépendent de la catégorie du client au sens du point 2. Ces limites s'appliquent par référence à la valeur globale du contrat. En cas de coexistence d'un fonds d'assurance spécialisé et d'un ou de plusieurs fonds dédiés et pour éviter des concentrations non voulues de risques, la composition du fonds d'assurance spécialisé doit être communiquée aux gestionnaires des fonds dédiés. Cette communication doit être faite aux gestionnaires des fonds dédiés existants lors de la création du fonds d'assurance spécialisé et au gestionnaire de tout fonds dédié supplémentaire mis en place après la création du fonds d'assurance spécialisé,

Les dispositions des trois derniers tirets du point 5.3.4. relatives à l'information des souscripteurs et du point 5.3.6. relatives aux actifs à liquidité réduite s'appliquent également aux fonds d'assurance spécialisés.

Les actifs des fonds d'assurance spécialisés peuvent être déposés auprès de dépositaires différents et n'ont pas besoin d'être déposés sur un compte ou sous-compte particulier pour chaque fonds.

5.5. Détention de liquidités par un fonds interne collectif

Suivant l'annexe 1 un fonds interne collectif 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.

Cette limite ne s'applique pas par ailleurs pour les fonds internes collectifs de liquidités. Sont considérés comme fonds internes collectifs de liquidités les fonds internes collectifs qui s'engagent à n'investir que dans les actifs des catégories A1 à A9 de l'annexe 1 d'une durée résiduelle inférieure à 12 mois, dans des OPC monétaires et dans les actifs des catégories E2 et E3. Pour les fonds internes collectifs de liquidités les limites de l'annexe 1 sont applicables sauf pour la catégorie E2 où les limites globale et par émetteur sont relevées à 100%.

5.6. Utilisation par un fonds interne de produits structurés

Un fonds interne, collectif, spécialisé ou dédié, peut investir dans des produits structurés soit pour établir un lien avec l'évolution d'un indice ou d'un panier d'indices, soit pour suivre l'évolution de la valeur d'un ou de quelques actifs isolés déterminés. Inversement des produits structurés ne peuvent servir de support à un contrat lié à des fonds d'investissement ou à un contrat mixte que par l'intermédiaire d'un fonds interne ou externe.

5.6.1. Conditions communes d'utilisation

Seuls peuvent être choisis des produits structurés

- émis sous la forme de titres négociables,
- émis ou garantis par un émetteur de la zone A disposant d'un rating d'au moins BBB auprès de Standard & Poors ou d'un rating équivalent d'une autre agence de notation
- dont la valeur ou le rendement est lié à la valeur ou au rendement d'un actif ou d'un ensemble d'actifs repris sur le tableau de l'annexe 1 de la présente lettre circulaire.

En aucun cas l'utilisation de produits structurés ne doit servir à contourner les règles et les limitations relatives à un investissement direct dans les actifs sous-jacents.

5.6.2. *Limites générales d'utilisation*

La limite dans laquelle un fonds interne peut investir dans un produit structuré respectant les conditions du point 5.6.1. est la plus faible des deux limites suivantes :

- la limite qui serait applicable, compte tenu de la nature du fonds interne, à des obligations similaires émises par le même émetteur ;
- la limite qui serait applicable, compte tenu de la nature du fonds interne, aux actifs auxquels est lié le produit structuré, si ces actifs étaient détenus directement par le fonds interne.

Le terme de « similaire » utilisé au premier critère se réfère au fait que si le produit structuré est coté sur un marché réglementé déterminé, il convient de se référer à la limite applicable aux obligations cotées sur ce même marché et que dans le cas contraire il faudra appliquer les limites plus basses applicables aux obligations non cotées.

Si la condition du rating du point 5.6.1 n'est pas respectée, un produit structuré n'est pas éligible nonobstant le fait que d'autres obligations du même émetteur sont éligibles le cas échéant.

En vertu du second critère pris isolément un produit structuré lié à l'évolution d'une action cotée déterminée d'un émetteur de l'EEE et utilisé dans un fonds interne de type N se verra appliquer ainsi la limite d'investissement dans cette action sous-jacente, soit 10%. Un produit structuré lié à un fonds alternatif simple à garanties renforcées isolé sera prohibé dans un fonds interne de type N, alors qu'il pourra être utilisé à raison de 25% s'il est lié à un fonds de fonds alternatifs à garanties renforcées.

Si dans les cas précédents le produit structuré est émis par un émetteur non public de la zone A sous forme d'un titre non négocié sur un marché réglementé, la limite d'investissement est de 5% en application du premier critère.

En définitive la combinaison des deux critères aboutit pour un fonds interne de type N à une limite d'investissement de 5% tant pour le produit structuré adossé à une action cotée déterminée d'un émetteur de l'EEE que pour celui lié à un fonds de fonds alternatifs à garanties renforcées.

Au cas où un produit est lié à un panier d'actifs dont le nombre diminue au cours du temps il convient de se placer au moment où le panier atteint sa taille minimale pour le calcul de la deuxième limite. De plus il faut analyser si l'évolution de la valeur du produit structuré – et notamment l'évolution à la baisse – ne dépend pas en fait de celle d'un seul des actifs du panier ; tel est par exemple le cas où seule l'évolution de l'actif le moins performant est retenue pour calculer le rendement du produit structuré. Dans pareil cas la limite applicable au titre du second critère sera celle applicable à ce seul actif du panier.

5.6.3. *Limites d'utilisation relevées*

Un fonds interne peut investir avec les limites d'utilisation relevées indiquées pour les classes d'actifs A9 et B6 de l'annexe 1 dans des produits structurés satisfaisant aux conditions supplémentaires suivantes:

- i) le produit structuré est émis ou garanti par un établissement bancaire de la zone A, soumis à une surveillance prudentielle. Sont encore éligibles comme émetteurs des organismes internationaux à vocation financière dont font partie au moins deux Etats membres de l'EEE.
- ii) le produit structuré
 - comporte une garantie de remboursement intégral de l'investissement initial, une telle garantie existant dès lors que la somme des coupons garantis et de la prestation finale minimale garantie atteint au moins l'investissement initial
 - ou
 - est lié à un indice satisfaisant aux conditions du point 5.2.1.
- iii) le produit structuré n'est pas remboursable avant l'échéance ou est uniquement remboursable à un prix égal ou supérieur au prix garanti à l'échéance.

Au cas où une limite inférieure à 100% est fixée, cette limite ne doit pas être dépassée par l'ensemble des instruments financiers des types obligations et actions de l'émetteur concerné.

Lorsqu'un contrat d'assurances est adossé à un produit structuré à limite d'utilisation relevée au-delà du pourcentage applicable, compte tenu de la catégorie du client, à un produit structuré sans limite d'utilisation relevée, l'entreprise d'assurance doit attirer l'attention du preneur d'assurance sur le risque de contrepartie correspondant ainsi que le cas échéant sur l'absence de liquidité du titre avant l'échéance.

5.6.4. *Classification des produits structurés*

Au regard des états trimestriels et annuels à fournir au Commissariat aux assurances les actifs structurés comportant une garantie plancher protégeant au moins l'investissement initial seront classés dans les catégories des obligations. Les autres produits structurés seront classés soit dans les rubriques des obligations, soit dans celles des actions suivant que le produit suit principalement la valeur d'une ou plusieurs obligations ou celle d'une ou plusieurs actions ou parts de fonds externes.

5.6.5. *Informations à la souscription et à l'échéance des produits structurés*

Au cas où un produit structuré est lié à l'évolution de fonds alternatifs ou de fonds immobiliers, les dispositions des points 5.1.3.2 et 5.3.4 dernier tiret sont applicables compte tenu de la nature, collective ou dédiée, du fonds interne.

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.

5.7. Utilisation par un fonds interne de produits dérivés

Par rapport aux règles générales de l'article 11 du règlement grand-ducal qui n'admet l'utilisation de produits dérivés que dans la mesure où ils contribuent à réduire le risque d'investissement, un usage plus large peut en être fait dans le contexte des fonds internes collectifs de types A, B et C et des fonds dédiés ou spécialisés faisant partie de contrats souscrits par des souscripteurs classés dans les catégories A, B et C dans les cas suivants :

- préparation d'un investissement futur : l'achat d'instruments dérivés est destiné à se prémunir contre une hausse des cours
- génération d'un rendement financier supplémentaire sur actifs détenus en portefeuille : la vente d'un call lié à un sous-jacent détenu en portefeuille permet un produit supplémentaire en cas de baisse des cours.

Une utilisation d'instruments dérivés aux seules fins de bénéficier d'un effet de levier n'est pas admissible.

Pour les fonds internes collectifs de type D et les fonds dédiés ou spécialisés faisant partie de contrats souscrits par des souscripteurs classés dans la catégorie D aucune restriction sur l'utilisation d'instruments dérivés - pour autant qu'ils se qualifient comme instruments financiers - n'est applicable.

6. Règles relatives aux fonds internes avec garantie de rendement

Un fonds interne avec garantie de rendement s'entend comme un fonds interne collectif 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 5.1.5. ci-dessus concernant la notification préalable, les informations à donner au preneur d'assurances et la tenue d'une comptabilité particulière sont applicables.

7. Qualification professionnelle de l'assureur en cas de lien à des fonds alternatifs

La commercialisation de fonds alternatifs présuppose des compétences particulières tant au niveau de l'obligation de conseil à l'égard de la clientèle qu'à celui du choix judicieux et du suivi des supports proposés. L'assureur peut cependant, sous sa responsabilité, confier cette tâche à une autre personne.

On peut accepter que pour l'inclusion dans des produits en unités de compte de fonds de fonds alternatifs aucune nouvelle exigence ne s'impose par rapport à celles nécessaires pour la vente de n'importe quel autre OPC.

Pour l'adossement direct de contrats d'assurances à des parts de fonds alternatifs simples – réservés aux les preneurs d'assurances classés dans une catégorie autre que N – et pour l'inclusion de telles parts dans des fonds dédiés ou spécialisés faisant partie des contrats de ces souscripteurs ou dans des fonds internes collectifs autres que de type N une approche plus sélective s'impose.

A défaut pour l'assureur d'assumer par lui-même les obligations de *due diligence* en la matière, il fixera par écrit avec toute personne chargée d'un rôle de gestionnaire d'investissement ou de conseiller d'investissement et susceptible d'amener un investissement dans un fonds alternatif simple les règles de *due diligence* auxquelles cette personne s'engage ou qui lui sont imposées par l'assureur. L'assureur vérifie au moins annuellement pour chacune de ces personnes le respect de ces règles en

dressant un rapport écrit contradictoire dont un exemplaire doit être conservé au siège de la compagnie d'assurances.

L'identité des personnes chargées de la *due diligence* en matière de fonds alternatifs doit être portée à la connaissance des preneurs d'assurance concernées.

8. Dispositions abrogatoires

Les dispositions de la lettre circulaire 08/1 sont abrogées.

9. Entrée en vigueur

Les dispositions de la présente lettre circulaire et de ses annexes qui en font partie intégrante entrent en vigueur le 1^{er} mai 2015 et s'appliquent aux contrats émis à partir de cette date.

Les fonds externes autres que monétaires autorisés avant le 1^{er} janvier 2002 sous l'empire de la lettre circulaire 95/3 avec une limite d'utilisation supérieure à celle prévue après cette date peuvent continuer à être utilisés jusqu'à concurrence de ces limites pour les contrats d'assurance existant à cette date. Pour les fonds monétaires les limites autorisées avant le 1^{er} janvier 2002 demeureront applicables même pour les contrats conclus après cette date.

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..

Les contrats et fonds dédiés existant avant le 1^{er} mai 2015 continueront d'être régis par les règles d'investissements prévues à l'annexe au contrat d'assurance prévue par les lettres circulaires 95/3, 01/8 ou 08/1. Cette annexe pourra être modifiée par avenant de manière à refléter les nouvelles règles prévues par la présente lettre circulaire.

Les nouvelles règles concernant la classification des clients peuvent être rendues applicables aux contrats en cours au 1^{er} mai 2015 moyennant avenant à ces contrats. Au cas où cette application aboutit à une classification d'un contrat dédié dans une catégorie différente à celle en vigueur avant la signature de l'avenant, l'annexe visée au point 5.3.4. de la présente lettre circulaire doit être amendée en conséquence.

Pour le Comité de Direction

Claude WIRION
Directeur

Annexe 1

Règles d'investissements des fonds internes collectifs et des fonds dédiés

Classe d'actifs	Fonds interne collectif de type N ⁸			Fonds interne collectif de type A et Fonds dédié de type A			Fonds interne collectif de type B et Fonds dédié de type B ^{9 10}		
	Limites par émetteur	Limites globales	Remarques	Limites par émetteur	Limites globales	Remarques	Limites par émetteur	Limites globales	Remarques
A. OBLIGATIONS									
1. Obligations d'un émetteur public de l'EEE	sans limite	sans limite		sans limite	sans limite		sans limite	sans limite	
2. Obligations d'un émetteur public de la zone A hors EEE	sans limite	sans limite		sans limite	sans limite		sans limite	sans limite	
3. Obligations d'organismes internationaux dont font partie au moins deux Etats membres de l'EEE	sans limite	sans limite		sans limite	sans limite		sans limite	sans limite	
3a. Obligations de banques d'émission de lettres de gage	50%	sans limite		sans limite	sans limite		sans limite	sans limite	
4. Obligations d'un émetteur non public de l'EEE négociées sur un marché réglementé	10%	sans limite		20%	sans limite		30%	sans limite	
5. Obligations d'un émetteur non public de la zone A hors EEE négociées sur un marché réglementé	10%	40%	limite globale applicable au cumul des positions A5 et B2	20%	sans limite		30%	sans limite	
6. Obligations d'un émetteur hors zone A négociées sur un marché réglementé de l'EEE	0,5%	2,5%	limite globale applicable au cumul des positions A6 et B3	1%	5%	limite globale applicable au cumul des positions A6 et B3	2,5%	10%	limite globale applicable au cumul des positions A6 et B3
7. Obligations d'un émetteur hors zone A négociées sur un marché réglementé hors EEE approuvé par le Commissariat	0%	0%		1%	5%		2,5%	10%	
8. Obligations d'un émetteur non public de la zone A non négociées sur un marché réglementé	5%	10%	limite globale applicable au cumul des positions A8 et B5	10%	20%	limite globale applicable au cumul des positions A8 et B5	10%	20%	limite globale applicable au cumul des positions A8 et B5
9. Produits structurés de type obligataire répondant aux conditions du point 5.6.3. de la lettre circulaire									
a) émis ou garantis par des organismes internationaux à vocation financière dont font partie au moins deux Etats membres de l'EEE	sans limite	sans limite		sans limite	sans limite		sans limite	sans limite	
b) émis ou garantis par un établissement bancaire de la zone A ayant un rating S&P ¹¹ supérieur ou égal à A+ au moins	sans limite	sans limite		sans limite	sans limite		sans limite	sans limite	
c) émis ou garantis par un établissement bancaire de la zone A ayant un rating S&P égal à A ou A-	50%	sans limite	limite par émetteur applicable au cumul des positions A4, A5, A8, A9c, B1, B2, B5 et B6c	sans limite	sans limite	limite par émetteur applicable au cumul des positions A4, A5, A8, A9c, B1, B2, B5 et B6c	sans limite	sans limite	
d) émis ou garantis par un établissement bancaire de la zone A ayant un rating S&P égal à BBB+ ou BBB	25%	sans limite	limite par émetteur applicable au cumul des positions A4,	50%	sans limite	limite par émetteur applicable au cumul des positions A4, A5, A8,	sans limite	sans limite	

⁸ Un régime spécial est fixé au point 5.5. pour les fonds internes collectifs de liquidités qui font partie des fonds internes collectifs de type N et sont accessibles à l'ensemble des souscripteurs.

⁹ Pour un fonds interne collectif de type C et un fonds dédié de type C les investissements doivent respecter le catalogue des actifs de la présente annexe, mais aucune limitation ni globale, ni par émetteur n'est imposée par le Commissariat aux assurances. Pour les actifs des catégories D1 à D8 et E1 une garantie de rachat de 12 mois est requise.

¹⁰ Pour un fonds interne collectif de type D et un fonds dédié de type D les investissements pourront se faire sans restrictions dans toutes catégories d'instruments financiers et en comptes bancaires de toute nature, y compris les comptes de métaux précieux, à l'exclusion de tout autre actif.

¹¹ Toute référence à un rating déterminé auprès de S&P s'entend comme incluant un rating équivalent auprès d'une autre agence de notation

			A5, A8, A9d, B1, B2, B5 et B6d			A9d, B1, B2, B5 et B6d			
B. ACTIONS									
1. Actions d'un émetteur de l'EEE négociées sur un marché réglementé	10%	sans limite		20%	sans limite		30%	sans limite	
2. Actions d'un émetteur de la zone A hors EEE négociées sur un marché réglementé	10%	40%	limite globale applicable au cumul des positions A5 et B2	20%	sans limite		30%	sans limite	
3. Actions d'un émetteur hors zone A négociées sur un marché réglementé de l'EEE	0,5%	2,5%	limite globale applicable au cumul des positions A6 et B3	1%	5%	limite globale applicable au cumul des positions A6 et B3	2,5%	10%	limite globale applicable au cumul des positions A6 et B3
4. Actions d'un émetteur hors zone A négociées sur un marché réglementé hors EEE approuvé par le Commissariat	0%	0%		1%	5%		2,5%	10%	
5. Actions d'un émetteur de la zone A non négociées sur un marché réglementé	5%	10%	limite globale applicable au cumul des positions A8 et B5	10%	20%	limite globale applicable au cumul des positions A8 et B5	10%	20%	limite globale applicable au cumul des positions A8 et B5
6. Produits structurés de type actions répondant aux conditions du point 5.6.3. de la lettre circulaire									
a) émis ou garantis par des organismes internationaux à vocation financière dont font partie au moins deux Etats membres de l'EEE	sans limite	sans limite		sans limite	sans limite		sans limite	sans limite	
b) émis ou garantis par un établissement bancaire de la zone A ayant un rating S&P supérieur ou égal à A+	sans limite	sans limite		sans limite	sans limite		sans limite	sans limite	
c) émis ou garantis par un établissement bancaire de la zone A ayant un rating S&P égal à A ou A-	50%	sans limite	limite par émetteur applicable au cumul des positions A4, A5, A8, A9c, B1, B2, B5 et B6c	sans limite	sans limite	limite par émetteur applicable au cumul des positions A4, A5, A8, A9c, B1, B2, B5 et B6c	sans limite	sans limite	
d) émis ou garantis par un établissement bancaire de la zone A ayant un rating S&P égal à BBB+ ou BBB	25%	sans limite	limite par émetteur applicable au cumul des positions A4, A5, A8, A9d, B1, B2, B5 et B6d	50%	sans limite	limite par émetteur applicable au cumul des positions A4, A5, A8, A9d, B1, B2, B5 et B6d	sans limite	sans limite	
C. OPCVM									
1. Opvcvm conformes à la directive modifiée 2009/65/CE	sans limite	sans limite		sans limite	sans limite		sans limite	sans limite	
2. Opvcvm d'un pays de l'EEE non conformes à la directive modifiée 2009/65/CE	25%	40%	limite globale de 40% applicable au cumul des positions C2 à D8	50%	sans limite	pourcentage par émetteur relevé jusqu'à concurrence de la limite permise par la législation locale pour les contrats souscrits dans le pays d'origine du fonds	sans limite	sans limite	pourcentage par émetteur relevé jusqu'à concurrence de la limite permise par la législation locale pour les contrats souscrits dans le pays d'origine du fonds
3. Opvcvm d'un territoire dépendant d'un pays de l'EEE	2,5%	5%		2,5%	sans limite		2,5%	sans limite	
4. Opvcvm d'un pays de la zone A hors EEE	25%	40%		50%	sans limite		sans limite	sans limite	
5. Opvcvm d'un pays hors zone A	2,5%	5%		2,5%	sans limite		2,5%	sans limite	
D. FONDS ALTERNATIFS									
1. Fonds alternatif simple à garanties renforcées	0%	0%		20%	sans limite	investissements autorisés dans les seuls fonds de type ouvert ou	30%	sans limite	investissements autorisés dans les seuls fonds de type ouvert ou

2. Fonds alternatif simple sans garanties renforcées	0%	0%		2,5%	10%	bénéficiaire d'une garantie de rachat au moins semestrielle; pourcentages par émetteur relevés jusqu'à concurrence de la limite permise par la législation locale pour les contrats souscrits dans le pays d'origine du fonds	2,5%	10%	bénéficiaire d'une garantie de rachat au moins semestrielle; pourcentages par émetteur relevés jusqu'à concurrence de la limite permise par la législation locale pour les contrats souscrits dans le pays d'origine du fonds
3. Fonds de fonds alternatifs à garanties renforcées	25%	40%		50%	sans limite	investissements autorisés dans les seuls fonds de type ouvert ou	sans limite	sans limite	investissements autorisés dans les seuls fonds de type ouvert ou
4. Fonds de fonds alternatifs sans garanties renforcées	2,5%	5%	investissements autorisés dans les seuls fonds de type ouvert; limite globale de 40% applicable au cumul des positions C2 à D8	2,5%	sans limite	bénéficiaire d'une garantie de rachat au moins semestrielle; pourcentage par émetteur relevé jusqu'à concurrence de la limite permise par la législation locale pour les contrats souscrits dans le pays d'origine du fonds	2,5%	sans limite	bénéficiaire d'une garantie de rachat au moins semestrielle; pourcentage par émetteur relevé jusqu'à concurrence de la limite permise par la législation locale pour les contrats souscrits dans le pays d'origine du fonds
E. AUTRES ACTIFS									
1. Fonds immobiliers de type ouvert ou bénéficiaire d'une garantie de rachat au moins semestrielle d'un pays de la zone A	2,5%	5%	investissements autorisés dans les seuls fonds de type ouvert	5%	10%	investissements autorisés dans les seuls fonds de type ouvert ou bénéficiaire d'une garantie de rachat au moins semestrielle; pourcentages par émetteur et global relevés jusqu'à concurrence de la limite permise par la législation locale pour les contrats souscrits dans le pays d'origine du fonds	5%	10%	investissements autorisés dans les seuls fonds de type ouvert ou bénéficiaire d'une garantie de rachat au moins semestrielle; pourcentages par émetteur et global relevés jusqu'à concurrence de la limite permise par la législation locale pour les contrats souscrits dans le pays d'origine du fonds
2. Comptes à vue, à préavis ou à terme	20%	20%	limite non applicable aux fonds de liquidités visés au point 5.4 de la lettre circulaire	sans limite	sans limite		sans limite	sans limite	
3. Intérêts courus et non échus			admis dans la mesure où les intérêts se rapportent à un actif lui-même affecté relevant de la catégorie A			admis dans la mesure où les intérêts se rapportent à un actif lui-même affecté relevant de la catégorie A			admis dans la mesure où les intérêts se rapportent à un actif lui-même affecté relevant de la catégorie A
4. Actifs admis après accord du Commissariat	0%	0%		0%	0%		0%	0%	
	Un fonds interne de type N ne peut pas placer plus de 10% de ses actifs dans des valeurs mobilières d'un même émetteur non public autre que ceux visés pour les classes d'actifs A9 et B6. En outre, la valeur totale des valeurs mobilières détenues par le fonds interne dans de tels émetteurs dans lesquels il place plus de 5% de ses actifs ne peut pas dépasser 40% de la valeur des actifs du fonds.			Un fonds interne de type A ne peut pas placer plus de 20% de ses actifs dans des valeurs mobilières d'un même émetteur non public autre que ceux visés pour les classes d'actifs A9 et B6. En outre, la valeur totale des valeurs mobilières détenues par le fonds interne dans de tels émetteurs dans lesquels il place plus de 5% de ses actifs ne peut pas dépasser 40% de la valeur des actifs du fonds.			Un fonds interne de type B ne peut pas placer plus de 30% de ses actifs dans des valeurs mobilières d'un même émetteur non public autre que ceux visés pour les classes d'actifs A9 et B6. En outre, la valeur totale des valeurs mobilières détenues par le fonds interne dans de tels émetteurs dans lesquels il place plus de 5% de ses actifs ne peut pas dépasser 50% de la valeur des actifs du fonds.		

Annexe 2 – Limites d’investissement dans des fonds externes

Nature du fonds	Limite générale d’autorisation ¹⁾	Limite d’autorisation dans le pays d’origine du fonds ^{2) 3)} (applicable si elle est supérieure à la limite générale d’autorisation)
OPCVM		
Opcvm conformes à la directive modifiée 2009/65/CE	100%	100%
Opcvm d’un pays de l’EEE non conformes à la directive modifiée 2009/65/CE	25% ⁵⁾	Utilisation autorisée à concurrence du plafond prévu par la législation locale ⁴⁾ applicable aux contrats d’assurance liés à des fonds d’investissement
Opcvm d’un territoire dépendant d’un pays de l’EEE	2,5% ⁵⁾	Utilisation autorisée à concurrence du plafond prévu par la législation locale ⁴⁾ applicable aux contrats d’assurance liés à des fonds d’investissement
Opcvm d’un pays de la zone A hors EEE	25%	-
Opcvm d’un pays hors zone A	2,5%	-
FONDS ALTERNATIFS		
Fonds de fonds alternatifs à garanties renforcées	25%	investissements autorisés dans les seuls fonds de type ouvert; utilisation autorisée à concurrence du plafond prévu par la législation locale ⁴⁾ applicable aux contrats d’assurance liés à des fonds d’investissement
Fonds de fonds alternatifs sans garanties renforcées	2,5%	investissements autorisés dans les seuls fonds de type ouvert; utilisation autorisée à concurrence du plafond prévu par la législation locale ⁴⁾ applicable aux contrats d’assurance liés à des fonds d’investissement
Fonds alternatifs simples à garanties renforcées	0%	
Fonds alternatifs simples sans garanties renforcées	0%	
OPC AUTRES QUE LES OPCVM ET FONDS ALTERNATIFS		
Fonds immobiliers de type ouvert d’un pays de la zone A	2,5%	Utilisation autorisée à concurrence du plafond prévu par la législation locale ⁴⁾ applicable aux contrats d’assurance liés à des fonds d’investissement

Remarques :

¹⁾ pour les contrats conclus par les preneurs d’assurances satisfaisant aux conditions de primes et de fortune pour investir dans un contrat dédié les limites générales d’autorisation sont remplacées par celles de l’annexe 1 relatives au type de contrat dédié concerné.

²⁾ 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.

³⁾ 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.

⁴⁾ En l’absence de restriction spécifique prévue dans la législation locale, la limite d’utilisation est de 100%.

Annexe 3 - Liste des instruments financiers¹²

1. Valeurs mobilières.
2. Instruments du marché monétaire.
3. Parts d'organismes de placement collectif.
4. Contrats d'option, contrats à terme, contrats d'échange, accords de taux futurs et tous autres contrats dérivés relatifs à des valeurs mobilières, des monnaies, des taux d'intérêt ou des rendements, des quotas d'émission ou autres instruments dérivés, indices financiers ou mesures financières qui peuvent être réglés par une livraison physique ou en espèces.
5. Contrats d'option, contrats à terme ferme (« *futures* »), contrats d'échange, contrats à terme ferme (« *forwards* ») et tous autres contrats dérivés relatifs à des matières premières qui doivent être réglés en espèces ou peuvent être réglés en espèces à la demande d'une des parties pour des raisons autres qu'une défaillance ou autre incident provoquant la résiliation.
6. Contrats d'option, contrats à terme, contrats d'échange et tout autre contrat dérivé relatif à des matières premières qui peuvent être réglés par livraison physique, à condition qu'ils soient négociés sur un marché réglementé, un MTF ou un OTF, à l'exception des produits énergétiques de gros qui sont négociés sur un OTF et qui doivent être réglés par livraison physique.
7. Contrats d'option, contrats à terme ferme (« *futures* »), contrats d'échange, contrats à terme ferme ("forwards") et tous autres contrats dérivés relatifs à des matières premières qui peuvent être réglés par livraison physique, non mentionnés par ailleurs à la section C, point 6, et non destinés à des fins commerciales, qui présentent les caractéristiques d'autres instruments financiers dérivés.
8. Instruments dérivés servant au transfert du risque de crédit.
9. Contrats financiers pour différences.
10. Contrats d'options, contrats à terme, contrats d'échanges, accords de taux futurs et tous autres contrats dérivés relatifs à des variables climatiques, à des tarifs de fret ou à des taux d'inflation ou d'autres statistiques économiques officielles qui doivent être réglés en espèces ou peuvent être réglés en espèces à la demande d'une des parties (autrement qu'en cas de défaillance ou d'autre incident provoquant la résiliation), de même que tous autres contrats dérivés concernant des actifs, des droits, des obligations, des indices et des mesures non mentionnés par ailleurs dans la section C, qui présentent les caractéristiques d'autres instruments financiers dérivés en tenant compte de ce que, notamment, ils sont négociés sur un marché réglementé, un OTF ou un MTF.
11. Quotas d'émission composés de toutes les unités reconnues conformes aux exigences de la directive 2003/87/CE (système d'échange de droits d'émission).

Nota bene : Les unités de compte appelées « monnaies virtuelles » (« *virtual currencies* » telles que Bitcoin, Ripple, Ether etc.) sont une représentation numérique de valeur qui n'est ni émise, ni garantie par une banque centrale ou une autorité publique, et qui n'a pas le statut légal d'une devise ou d'une monnaie. Ces « monnaies virtuelles » ne sont donc pas considérées comme des instruments financiers.

¹² La présente liste des instruments financiers (points 1 à 11) est celle de l'annexe 1 section C de la directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers et modifiant la directive 2002/92/CE et la directive 2011/61/UE (directive MIFID II)