

Luxembourg, le 9 octobre 2024

Lettre circulaire 24/9 relative aux changements d'actionnariat des entreprises captives d'assurance et des entreprises de réassurance

Au vu des échanges multiples avec les entreprises visées par la présente Lettre Circulaire concernant la définition même d'un changement d'actionnariat et au vu du nombre important d'opérations de ce type qui concernent les groupes détenant une entreprise captive d'assurance ou une entreprise de réassurance, la présente lettre circulaire vise à :

- apporter des précisions additionnelles sur l'identification d'une participation qualifiée au sens de l'article 43 paragraphe 27 de la loi modifiée du 7 décembre 2015 sur le secteur des assurances ;
- clarifier certains aspects pratiques de la procédure de notification de changements d'actionnariat ;
- définir le contenu de la notification à soumettre au CAA en application des articles 87 alinéa 2 et 89 paragraphe 3 de la loi modifiée du 7 décembre 2015 sur le secteur des assurances ;
- introduire des fiches et formulaires de notification permettant une soumission digitale de ces dossiers au CAA.

L'introduction de ces fiches et formulaires de notification reprenant les informations devant être obligatoirement soumises et les clarifications apportées par la présente Lettre Circulaire devraient permettre de faciliter la soumission de dossiers de changements d'actionnariat au CAA par les parties concernées et d'améliorer ainsi les temps de traitement de ces dossiers par une meilleure qualité des soumissions.

Bases légales :

La présente lettre circulaire s'appuie sur les textes suivants :

- Articles 43, 87 à 93 de la loi modifiée du 7 décembre 2015 sur le secteur des assurances (ci-après « la LSA ») ;
- Article 92 de la loi modifiée du 8 décembre 1994 relative aux comptes annuels et comptes consolidés des entreprises d'assurances et de réassurances de droit luxembourgeois (ci-après « la LCA ») ;
- Les « Orientations communes relatives à l'évaluation prudentielle des acquisitions et des augmentations de participations qualifiées dans des entités du secteur financier » élaborées par les 3 ESA (EIOPA, EBA et ESMA) (ci-après « Orientations communes »).

Définitions :

« Actionnaire » ou « Associé » : personne propriétaire d'actions ou de parts sociales de l'entreprise cible ou, selon la forme juridique d'un établissement, autres propriétaires ou membres de l'entreprise cible.

« Bénéficiaire effectif » : toute personne physique identifiée selon les termes de l'article 1^{er} paragraphe 1^{er} point 7 de la loi modifiée du 12 novembre 2004 relative à la lutte contre le blanchiment et contre le financement du terrorisme.

« Candidat acquéreur » : personne physique ou morale, agissant seule ou de concert avec une ou plusieurs autres personnes, physiques ou morales, qui a pris la décision d'acquérir ou d'augmenter, directement ou indirectement, une participation qualifiée dans une entreprise cible.

« Dossier » : dossier de notification au sens de l'article 87 alinéa 1 de la LSA.

« Entreprise cible » : une entreprise captive d'assurance luxembourgeoise au sens de l'article 43 paragraphe 8 de la LSA ou une entreprise de réassurance luxembourgeoise agréée au sens de l'article 45 paragraphe 5 de la LSA.

« Lien de contrôle » : le lien qui existe entre une entreprise mère et une filiale, tel que prévu à l'article 92 de la LCA, ou une relation de même nature entre toute personne physique ou morale et une entreprise.

« Participation qualifiée » : le fait de détenir dans une entreprise, directement ou indirectement, une participation qui représente au moins 10% du capital ou des droits de vote, ou qui permet d'exercer une influence notable sur la gestion de cette entreprise.

I. Obligation de notification des actionnaires ayant franchi les seuils définis à l'article 87 de la LSA

Aux termes de l'article 87 de la LSA, l'obligation de notification pèse sur le candidat acquéreur et sur toute personne physique ou morale dès lors que la décision a été prise d'acquérir respectivement de cesser de détenir, directement ou indirectement, une participation qualifiée dans le capital ou dans les droits de vote dans une entreprise cible ou bien d'augmenter respectivement de diminuer sa participation de sorte que cette dernière franchit les seuils de 20%, 30%, 50% ou que l'entreprise cible devienne respectivement cesse d'être sa filiale.

A rappeler qu'une participation qualifiée est acquise lorsque le taux de détention dans le capital ou dans les droits de vote atteint ou dépasse les 10% ou que cette dernière permet d'exercer une influence notable sur la gestion de cette entreprise.

Par ailleurs, il se peut qu'une seule et même opération fasse franchir l'un des seuils susvisés tant par l'acquéreur des parts que par le vendeur. Dans ce cas, chacune des deux parties concernées devra effectuer une notification. Le CAA admettra cependant les notifications conjointes.

Il est important de noter que l'obligation de notification incombe aux personnes morales au même titre qu'aux personnes physiques dès lors que ces dernières ont pris la décision d'acquérir ou de céder une participation qualifiée respectivement d'augmenter ou de baisser leur participation de façon à dépasser un des seuils visés à l'article 87 de la LSA. La LSA précise que la notification doit bien avoir lieu au préalable à la réalisation de l'opération. Une notification postérieurement à la réalisation d'une acquisition n'est donc pas conforme à la législation.

En revanche et à côté du principe énoncé à l'article 87 de la LSA suivant lequel il appartient au candidat acquéreur de notifier au CAA les prises et cessions de participations dans une entreprise cible qui franchissent les seuils prédéfinis, l'article 91 de la LSA dispose que les entreprises d'assurance ou de réassurance avisent le CAA, dès qu'elles en ont connaissance, des acquisitions ou cessions qui font franchir vers le haut ou vers le bas l'un des seuils visés à l'article 87 de la LSA.

Bien que l'article 91 de la LSA n'impose pas une obligation de notification au préalable aux entreprises d'assurance ou de réassurance en cas de franchissement de seuil par un ou plusieurs actionnaires, elles sont toutefois tenues d'en informer le CAA dès qu'elles en ont connaissance.

Comme en pratique il est difficile, voire impossible, de démontrer à quel moment une entreprise d'assurance ou de réassurance a pris connaissance d'un changement dans son actionnariat au sens de l'article 87 de la LSA, le CAA présume que l'entreprise soumise à sa supervision a raisonnablement

dû prendre connaissance d'une acquisition ou cession, directe ou indirecte, d'actions ou de parts sociales dès que cette information est publiquement disponible, par exemple sur base d'articles de presse, de rapports annuels, de déclarations de franchissement de seuil faites auprès des autorités des marchés financiers ou de toute autre source d'information à laquelle elle a pu avoir accès. Cette approche s'applique d'autant plus aux changements d'actionariat qui ont eu lieu à l'intérieur d'un même groupe auquel appartient l'entreprise sous la surveillance du CAA du fait que la gouvernance du groupe devrait veiller à ce que ces informations soient transmises aux entités concernées. Très concrètement, le CAA considère que lorsque l'entreprise cible fournit un organigramme, dans le cadre du compte rendu annuel, faisant état du changement subi par sa chaîne d'actionariat, celle-ci ne peut prétendre ignorer le changement et doit immédiatement mettre en œuvre toutes les diligences afin qu'une notification en bonne et due forme soit soumise au CAA.

Concernant les opérations de changement d'actionariat impliquant plusieurs personnes, morales ou physiques, agissant de concert, ces opérations peuvent faire l'objet d'une notification regroupée émanant de la personne pouvant valablement représenter le reste du groupe de personnes agissant de concert au lieu de procéder à plusieurs notifications individuelles à soumettre au CAA par chacun des membres du groupe de personnes agissant de concert.

II. Cas donnant lieu à notification :

1. Acquisitions d'une participation qualifiée :

Alors que la détermination d'une participation qualifiée directe ne devrait pas donner lieu à des divergences d'interprétation, il n'en est pas de même pour les participations indirectes lorsque la structure de l'actionariat se décline sur plusieurs niveaux.

En complément des explications fournies dans la « Note d'information du Commissariat aux assurances relative aux changements d'actionariat des entreprises d'assurance directe et des entreprises de réassurance du 27 septembre 2017 », il a été jugé nécessaire de fournir certains éclaircissements relatifs aux modalités de détermination d'une participation qualifiée indirecte.

Pour pouvoir déterminer la taille de la participation qualifiée indirecte, le CAA s'appuie sur les méthodes préconisées par la section 6 du chapitre 1 du titre II des Orientations communes, en respectant l'ordre d'application suivant :

1.1. Etape 1 : Critère de contrôle

La première étape consiste à appliquer le critère de « contrôle » afin de déterminer si un candidat acquéreur a acquis ou envisage d'augmenter sa participation qualifiée directe ou indirecte, dans une entreprise cible ou dans un actionnaire existant, détenteur d'une participation qualifiée.

Cette méthode consiste à remplacer le taux de participation en droits de vote par 100% à chaque niveau de la chaîne des actionnaires dès lors que le candidat acquéreur détient directement ou indirectement la majorité des droits de vote ou exerce un contrôle par d'autres moyens sur l'entreprise cible respectivement sur un actionnaire existant, détenteur d'une participation qualifiée.

Afin de déterminer si un candidat acquéreur, a directement ou indirectement acquis le contrôle sur une entreprise cible, il y a lieu de se référer aux relations telles qu'énoncées à l'article 92 de la LCA.

Sans préjudice de tout autre lien de contrôle, le CAA considère qu'il y a prise de contrôle d'une personne, physique ou morale, sur une autre personne morale à partir du moment où cette personne, physique ou morale, détient la majorité des droits de vote (50% + 1 droit de vote).

Suivant le principe de la méthode de « contrôle », toute personne, physique ou morale, qui exerce le contrôle sur une autre personne morale détenant elle-même une participation qualifiée dans une

troisième personne morale est réputée détenir elle-même une participation qualifiée du même pourcentage dans cette troisième personne morale sans que cette participation soit diluée en multipliant les taux de détention à chaque niveau de la chaîne de détention (critère de multiplication).

Dans un souci de rendre plus compréhensible la méthode de « contrôle », l'Annexe I de la présente lettre circulaire vise à l'illustrer à l'aide de quelques cas pratiques.

1.2. Etape 2 : Critère de multiplication

Lorsque l'application du critère de contrôle ne permet pas de conclure qu'un contrôle indirect est exercé par un candidat acquéreur sur une entreprise cible, le critère de multiplication est à retenir. Ce critère consiste à multiplier les taux de détention à chaque niveau de la chaîne jusqu'au niveau direct de l'entreprise cible.

Lorsque le résultat de la multiplication appliquée est supérieur ou égal à 10%, une notification au CAA doit être effectuée. Il y a lieu de préciser que tout actionnaire détenant directement ou indirectement le contrôle d'un autre actionnaire identifié en vertu de l'application de la méthode de multiplication est lui aussi réputé détenir une participation qualifiée dans l'entreprise cible.

2. Cas particuliers :

2.1. Parties agissant de concert :

En vertu de la section 4 des Orientations communes, le CAA considère comme « parties agissant de concert », toutes personnes physiques ou morales, qui en vertu d'un accord explicite ou implicite, décident d'acquérir ou d'augmenter une participation qualifiée dans une entreprise cible.

A contrario, l'inaction qui pourrait créer des conditions favorables à une acquisition ou l'augmentation d'une participation qualifiée dans une entreprise cible est susceptible d'être vue par le CAA comme une action concertée entre plusieurs candidats acquéreurs.

Lorsque plusieurs candidats acquéreurs agissent de concert sur une entreprise cible, les participations de chaque candidat acquéreur sont à additionner afin de déterminer si une participation qualifiée sur une entreprise cible est acquise. Dans l'hypothèse où la somme des participations franchit un des seuils définis à l'article 87 de la LSA, chaque candidat acquéreur devrait soumettre un dossier au CAA, même en l'absence de détention de participation qualifiée au niveau individuel d'un ou de plusieurs actionnaires. Le CAA admettra cependant les notifications conjointes.

Pour déterminer si les personnes visées ci-dessus agissent de concert, le CAA prend en compte les critères énumérés à la section 4 des Orientations communes.

2.2. Actionnaires exerçant une influence notable

Afin de pouvoir être considérée comme une participation qualifiée, il faut que le candidat acquéreur détienne ou envisage d'acquérir une participation, directe ou indirecte, qui représente au moins 10% du capital ou des droits de vote, ou d'exercer une influence notable sur la gestion de l'entreprise cible.

Aux termes de la définition d'une participation qualifiée, une acquisition ou augmentation envisagée d'une participation existante qui ne représente pas 10% dans le capital ou dans les droits de vote doit faire l'objet d'un dossier lorsque la participation permettrait au candidat acquéreur d'exercer une influence notable sur la gestion de l'entreprise cible, indépendamment du fait que cette influence notable soit exercée ou non.

L'existence d'une influence notable exercée par un actionnaire ou associé sur la gestion d'une entreprise cible sera examinée par le CAA à la lumière des critères énoncés à la section 5 du chapitre 1 du titre II des Orientations communes.

Lorsqu'il est établi qu'une influence notable, directe ou indirecte, est exercée sur l'entreprise cible, les mêmes obligations de notification pèsent sur le candidat acquéreur que s'il avait acquis une participation supérieure ou égale à 10% dans le capital ou dans les droits de vote de l'entreprise cible.

2.3. Démembrement de propriété des actions ou parts sociales

Une technique très répandue à des fins de transmission patrimoniale et de planification successorale est le démembrement de la pleine propriété d'actions ou parts sociales en « usufruit » et « nue-propriété ».

Suivant l'article 1852bis du Code Civil et sauf dispositions contraires des statuts de la société, le droit de vote appartient au nu-proprétaire, à l'exception des décisions concernant l'affectation des bénéfices où il est réservé à l'usufruitier, et l'usufruitier a droit au bénéfice que la société décide de distribuer.

Comme l'actionariat des entreprises d'assurance et de réassurance sous la surveillance du CAA se compose dans la majorité des cas de sociétés de droit étranger, il va sans dire que les dispositions du Code Civil luxembourgeois ne leur sont pas opposables et que la législation de l'Etat d'établissement de la société doit être prise en compte pour la détermination des droits réservés aux usufruitiers et aux nus-proprétaires.

En pratique, l'usufruitier peut exercer les prérogatives réservées aux actionnaires ou associés, dont notamment le droit de participer aux décisions lors des assemblées générales dans la mesure où ces décisions contribuent à la réalisation de bénéfices alors que les décisions ayant trait à la substance des actions ou parts sociales incombent au nu-proprétaire.

Afin de permettre au CAA d'apprécier s'il s'agit d'une acquisition ou cession de participation qualifiée franchissant un des seuils énoncés à l'article 87 de la LSA, il incombe au candidat acquéreur et à toute personne physique ou morale ayant pris la décision de céder tout ou partie de leur participation, ou le cas échéant à l'entreprise d'assurance ou de réassurance, de démontrer quelles sont les prérogatives attachées à l'usufruit respectivement à la nue-propriété des actions ou part sociales en prenant en compte le droit applicable aux actionnaires ainsi que toute disposition statutaire éventuelle.

Lorsque, sur base des statuts ou de la législation du pays d'établissement de l'actionnaire, les droits de vote sont partagés entre l'usufruitier et le nu-proprétaire, ces derniers sont réputés contrôler, directement ou indirectement, l'entreprise cible à part égales.

Lorsque l'usufruitier ou le nu-proprétaire est détenteur des droits de vote, le pourcentage en droits de vote détenu est considéré pour déterminer l'existence d'un lien de contrôle.

Lorsque les droits du nu-proprétaire sont limités au capital, ce dernier ne peut exercer un contrôle direct ou indirect sur l'entreprise cible et l'existence d'une participation qualifiée est à examiner à l'aide du critère de multiplication.

2.4. Franchissements successifs des seuils de notification

Un autre phénomène auquel le CAA était confronté ce dernier temps, dont notamment au niveau des actionnaires cotés en bourse, est celui où un ou plusieurs actionnaires franchissaient successivement un ou plusieurs seuils de notification.

A titre d'illustration, un fonds d'investissement souhaite prendre une participation de 10% dans une société cotée qui elle détient l'intégralité des actions d'une filiale soumise à la surveillance du CAA. Un

dossier est soumis au CAA qui à son tour émet une non-objection à l'acquisition d'une participation qualifiée dans une entreprise cible.

Au regard des bonnes performances financières de la société cotée, le fonds d'investissement souhaite renforcer sa participation dans l'entreprise cotée à 21%, faisant ainsi franchir le seuil de notification de 20%.

En principe, le fonds d'investissements devrait soumettre un deuxième dossier.

Or, comme le fonds d'investissement a déjà fait l'objet d'une évaluation par le CAA à la lumière des critères énoncés à l'article 89 de la LSA, une procédure de notification allégée est instaurée dans ce cas de figure sous réserve du respect cumulatif des conditions suivantes :

- la date du courrier de non-objection du CAA suite à l'introduction du premier dossier n'est pas antérieure de plus de 5 ans ;
- aucune modification du plan d'activités et de la gouvernance n'est envisagée au niveau de l'entreprise cible surveillée par le CAA suite au renforcement de la participation du ou des actionnaires ayant déjà soumis un dossier ;
- le périmètre des actionnaires du deuxième dossier est identique à celui du premier.

Le contenu du dossier de notification allégée est défini à l'annexe V de la présente lettre circulaire.

III. Contenu du dossier de notification

L'article 87 de la LSA pose l'obligation de fournir au CAA un dossier uniquement dans le cas de figure décrit à l'alinéa 1, c'est-à-dire une nouvelle acquisition ou une augmentation de participation qualifiée. Pour les cas visés à l'alinéa 2 une simple notification suffit.

Aux fins de l'évaluation du dossier, le CAA doit apprécier si l'acquisition proposée est susceptible de compromettre la gestion saine et prudente de l'entreprise soumise à sa surveillance en tenant compte de l'ensemble des critères énoncés à l'article 89 de la LSA.

Le contenu du dossier et l'intensité de la revue par les services du CAA sont proportionnés en fonction de l'influence probable que le candidat acquéreur pourrait exercer sur l'entreprise cible.

Sans préjudice du droit du CAA de demander toute information qu'il juge nécessaire pour l'évaluation de l'acquisition ou de la cession de participation qualifiée proposée à la lumière des critères énoncés à l'article 89 respectivement de l'alinéa 2 de l'article 87 de la LSA, la présente section vise à définir le contenu minimal du dossier à soumettre au CAA.

Par rapport au contenu du dossier de notification, il y a lieu de distinguer entre trois types de dossiers :

- les acquisitions/renforcements de participations qualifiées **sans** impact sur le plan d'activités ;
- les acquisitions/renforcements de participations qualifiées **avec** impact sur le plan d'activités ;
- les cessions/diminutions de participations qualifiées ;

Il y a lieu de préciser que pour les changements d'actionnariats occasionnant une modification du plan d'activités, les instructions de la lettre circulaire 23/8 relative aux modalités d'introduction et de contenu du dossier de modification du plan d'activités pour les entreprises de réassurance ne sont pas d'application.

Le contenu de chaque type de dossier et de notification est défini dans les annexes suivantes :

- Annexe II pour les acquisitions/renforcements de participations qualifiées sans impact sur le plan d'activité ;

- Annexe III pour les acquisitions/renforcements de participations qualifiées suivies d'une modification du plan d'activité ;
- Annexe IV pour les cessions de participations qualifiées ;
- Annexe V pour les dossiers allégés en cas de franchissements de seuils de notification successifs.

Concernant les documents et informations visés aux Annexes II à V de la présente lettre circulaire, le nommage des documents doit indiquer le numéro de référence en début du nom du document électronique (p.ex. 5_Organigramme avant acquisition d'une participation qualifiée, 1.3_descriptif du groupe dont fait partie le candidat acquéreur). Les références à utiliser sont indiquées dans la colonne « Référence » des Annexes II à V.

IV. Dispositions finales

À compter du 1^{er} novembre 2024 les lettres circulaires suivantes ne sont plus applicables aux entreprises visées par la présente circulaire :

- pour les captives d'assurances au sens de l'article 43 paragraphe 8 de la LSA, la lettre circulaire 06/1 du CAA relative aux changements d'actionnariat des entreprises d'assurances directes ;
- la lettre circulaire 02/7 du CAA relative aux changements d'actionnariat des entreprises de réassurances.

Le Comité de Direction