MURODEL
WEALTH MANAGEMENT



GUIDE PRATIQUE · FINANCEMENT · LUXEMBOURG

Guide pratique du crédit lombard

Comment obtenir des liquidités en garantie d'un portefeuille de placements, sans le vendre, et quels risques, coûts et effets fiscaux prendre en compte.

ÉDITION NOVEMBRE 2026

murodel.com

FINANCEMENT · LUXEMBOURG

Qu’est-ce que le crédit lombard

Le crédit lombard est un financement garanti par des actifs financiers : liquidités, fonds d’investissement, obligations, actions ou portefeuilles sous mandat. Il permet de disposer de fonds sans vendre les placements et, par conséquent, sans réaliser de plus-values ni sortir du marché.

C’est un outil courant en banque privée, en particulier au Luxembourg, où il est conclu sous droit luxembourgeois et où la garantie porte sur l’ensemble du portefeuille. Il apporte de la souplesse, mais si le crédit est élevé par rapport à la garantie, une baisse des marchés peut obliger à apporter des garanties supplémentaires ou à vendre des actifs. Ce guide explique son fonctionnement, les actifs acceptés, la gestion du risque ainsi que son traitement juridique et fiscal.

EN RÉSUMÉ

Sans vendre	Le portefeuille reste investi et continue de générer du rendement pendant que l’on dispose de liquidités.
Souple	Les fonds sont tirés selon les besoins et les intérêts ne sont payés que sur les montants utilisés.
50–95 %	Pourcentage indicatif de financement selon la qualité et la liquidité de chaque actif.
Avec risque	Si la valeur de la garantie baisse, il peut être nécessaire d’en apporter davantage ou de réduire le crédit.

DANS CE GUIDE

01 Définition et fonctionnement
02 Actifs acceptés et montant financé
03 Appel de marge et gestion du risque
04 À quoi il sert
05 Traitement fiscal
06 Questions fréquentes
07 Réglementation et jurisprudence

01 · CONCEPT

Définition et fonctionnement

Structure

L'établissement accorde une **limite de crédit** en fonction de la valeur des actifs déposés et du **pourcentage de garantie** (ou *loan-to-value*) attribué à chacun. Le client conserve la propriété des actifs, qui sont nantis en faveur de l'établissement tant qu'une dette subsiste.

La forme la plus courante est une **ligne de crédit** utilisée selon les besoins, les intérêts n'étant payés que sur les montants tirés ; elle peut aussi prendre la forme d'un prêt amortissable ou remboursable in fine.

Coût

Le taux d'intérêt est généralement **variable**, indexé sur l'Euribor ou un autre indice du marché monétaire majoré d'une marge, qui dépend du montant, de la qualité de la garantie et de la relation globale avec l'établissement. Des frais de dossier ou de non-utilisation peuvent s'appliquer ; il convient de comparer le coût total.

Certains établissements permettent des tirages en plusieurs devises, ce qui ajoute un risque de change si les actifs et la dette sont libellés dans des monnaies différentes.

Au Luxembourg

L'opération est conclue sous **droit luxembourgeois**, qui encadre spécifiquement les contrats de garantie financière. La garantie porte sur **l'ensemble du portefeuille** et non sur chaque position, ce qui permet de continuer à le gérer normalement et de substituer des actifs, à condition de maintenir la couverture. Aucune intervention notariale n'est requise.

Les actifs doivent être déposés auprès de l'établissement qui accorde le crédit. Pour un résident fiscal espagnol, un portefeuille au Luxembourg est imposé de la même manière que s'il était en Espagne, mais entraîne des obligations déclaratives supplémentaires (formulaire 720 et, le cas échéant, déclaration des transactions avec l'étranger à la Banque d'Espagne).

En Espagne

Il prend la forme d'un contrat de prêt ou de crédit assorti d'un **nantissement** de titres ou de parts, généralement par acte authentifié par un notaire, ce qui lui confère force exécutoire. Le nantissement de titres dématérialisés est constitué par son inscription dans le registre comptable correspondant.

La réalisation est régie par le Code civil (art. 1872, vente aux enchères devant notaire) ou, lorsque les conditions sont réunies, par le régime plus rapide des garanties financières du décret-loi royal 5/2005. Le Tribunal suprême, dans son arrêt 1992/2025 du 22 décembre, a renforcé le caractère protecteur de la procédure de l'article 1872.

02 · GARANTIES

Actifs acceptés et montant financé

Plus un actif est liquide, diversifié et stable, plus le pourcentage de financement qui lui est attribué est élevé. Les pourcentages suivants sont indicatifs : chaque établissement a sa propre politique et les ajuste en fonction de la concentration, de la devise et de la notation de crédit.

Pourcentages indicatifs

Type d'actif	Financement indicatif
Fonds monétaires	80–95 %
Obligations, y compris à haut rendement (high yield)	70–90 %
Fonds mixtes	60–80 %
Actions de grandes sociétés et fonds actions	50–70 %
Autres actifs	Analyse au cas par cas

Actifs non admis

Les **plans de retraite** ne peuvent pas être nantis, car les droits acquis ne sont pas disponibles avant la survenance d'un événement couvert ou d'un cas de liquidité. L'assurance vie-épargne et les contrats *en unités de compte* peuvent être acceptés par nantissement du contrat, avec l'intervention de l'assureur.

03 · RISQUE

Appel de marge et gestion du risque

Fonctionnement de l'appel de marge

Le contrat fixe une valeur minimale de la garantie par rapport à la dette. Si, à la suite de baisses des marchés, la valeur pondérée du portefeuille devient inférieure au crédit utilisé, l'établissement peut exiger **d'apporter des garanties supplémentaires**, **de rembourser une partie du crédit** ou, si le client n'agit pas dans le délai convenu, **vendre des actifs** pour rétablir la couverture.

Exemple illustratif

Concept	Montant
Portefeuille diversifié (pourcentage de garantie 60 %)	1 000 000 €
Limite de crédit disponible	600 000 €
Montant utilisé	400 000 €
Valeur du portefeuille déclenchant l'appel de marge (400 000 / 60 %)	666 667 €
Baisse du portefeuille supportable	Env. 33 %

Si la totalité de la limite avait été utilisée, toute baisse du portefeuille déclencherait l'appel. Il est donc essentiel de ne pas épuiser la limite.

Bonnes pratiques

- Conserver une **marge de sécurité** importante : à titre indicatif, ne pas utiliser plus de la moitié ou des deux tiers de la limite.
- Diversifier la garantie et éviter de la concentrer sur un seul titre ou secteur.
- Surveiller la corrélation entre l'affectation des fonds et le portefeuille nanti.
- Prévoir une source de liquidité pour répondre à un éventuel appel sans vendre au plus bas.
- Ne pas affecter le crédit à des placements spéculatifs ni à un effet de levier permanent sur le même portefeuille.
- Tenir compte du risque de taux : le taux étant variable, le coût peut augmenter.

04 · USAGES

À quoi il sert

Usages courants

- **Crédit relais** pour acheter un bien immobilier pendant la vente d'un autre.
- **Complément d'un prêt hypothécaire**, comme garantie supplémentaire ou pour couvrir la part non financée, en particulier pour les acheteurs non-résidents.
- Paiement d'**impôts** (une succession, une liquidation d'impôt sur le revenu ou sur la fortune) sans dénouer des placements à long terme.
- Saisir rapidement une **opportunité professionnelle ou patrimoniale**, ou répondre aux appels de fonds d'un fonds de capital-investissement.
- Couvrir un **besoin ponctuel de liquidités** sans vendre à un mauvais moment de marché.

Quand il n'est pas indiqué

Lorsque le besoin de liquidités est permanent, lorsqu'il n'existe pas de source claire de remboursement ou lorsque le portefeuille est très volatil ou concentré. Dans ces cas, une autre structure de financement ou une réduction de l'investissement est généralement préférable.

05 · FISCALITÉ

Traitement fiscal

L'utilisation du crédit n'est pas imposable, mais la structure combinée d'investissement et de financement a des effets qu'il convient d'analyser au cas par cas.

Pas de plus-value

Obtenir des liquidités au moyen d'un crédit **n'est pas une vente** : il n'y a donc ni plus-value ni retenue à la source. L'imposition des plus-values latentes est différée jusqu'à la vente des actifs et, le cas échéant, le régime de transfert en franchise d'impôt entre fonds est préservé.

Les plus-values latentes existant au moment du décès ne sont pas imposées à l'impôt sur le revenu du défunt ; les héritiers acquièrent les actifs à leur valeur aux fins de l'impôt sur les successions.

Intérêts et impôt sur le revenu

En règle générale, les intérêts d'un crédit personnel destiné à investir dans des actifs financiers **ne sont pas déductibles** des revenus mobiliers (seuls le sont les frais d'administration et de garde des titres).

Si les fonds sont affectés à **l'acquisition ou à l'amélioration d'un bien loué**, les intérêts peuvent être déduits des revenus fonciers, à condition de justifier la traçabilité de l'affectation des fonds. Dans une société, les charges financières sont déductibles dans les limites de l'article 16 de la loi relative à l'impôt sur les sociétés.

Fortune

Au titre de l'impôt sur la fortune et de l'impôt de solidarité sur les grandes fortunes, les **dettes dûment justifiées** sont déduites du patrimoine, sauf celles contractées pour acquérir des biens exonérés (par exemple, la résidence principale pour sa partie exonérée). L'administration examine avec une attention particulière le lien réel entre dette et actifs.

Information

Un crédit et un portefeuille auprès d'un établissement étranger ne modifient pas l'imposition, mais modifient les obligations déclaratives d'un résident fiscal espagnol.

FAQ

Questions fréquentes

Quels actifs sont acceptés en garantie ?	Habituellement les liquidités, fonds d'investissement, obligations et actions cotées suffisamment liquides. Chaque actif est valorisé à un pourcentage différent.
Le portefeuille nanti peut-il être géré ?	Oui, à condition de maintenir la couverture convenue. Au Luxembourg, la garantie portant sur l'ensemble du portefeuille, la gestion est plus souple.
Faut-il transférer le portefeuille à l'établissement prêteur ?	La garantie doit être déposée auprès de l'établissement qui accorde le crédit. Si les fonds se trouvent dans un autre établissement espagnol, le transfert entre fonds permet de les déplacer sans imposition.
Un plan de retraite peut-il être nanti ?	Non. Les droits acquis des plans de retraite ne sont ni disponibles ni nantissables avant la survenance d'un événement couvert ou d'un cas de liquidité.
A-t-il des incidences fiscales ?	L'utilisation du crédit n'est pas imposable. Les intérêts ne sont déductibles que dans des cas précis et la dette peut réduire l'assiette de l'impôt sur la fortune si elle est justifiée.

RÉFÉRENCES

Réglementation et jurisprudence

Dispositions et décisions citées dans ce guide. La rédaction en vigueur doit être vérifiée dans chaque cas au Bulletin officiel de l'État espagnol (BOE), dans les bulletins régionaux et sur le site électronique de l'Agence fiscale espagnole.

Réglementation

- Code civil, articles 1857 à 1873 (contrat de gage) et 1872 (réalisation notariale).
- Décret-loi royal 5/2005 portant réformes urgentes pour stimuler la productivité (contrats de garantie financière).
- Loi 6/2023 relative aux marchés de valeurs et aux services d'investissement.
- Loi luxembourgeoise du 5 août 2005 sur les contrats de garantie financière.
- Loi 35/2006 relative à l'IRPF (art. 23, 26 et 33.3.b), loi 27/2014 relative à l'impôt sur les sociétés (art. 16) et loi 19/1991 relative à l'impôt sur la fortune (art. 25).
- Texte refondu de la loi relative aux plans et fonds de retraite (indisponibilité des droits acquis).

Jurisprudence et doctrine administrative

- Arrêt du Tribunal suprême 1992/2025 du 22 décembre (réalisation notariale du gage, art. 1872 du Code civil).

MURODEL

WEALTH MANAGEMENT

Cabinet de gestion de patrimoine établi à Madrid. Nous réunissons investissement, financement et fiscalité pour les chefs d'entreprise, les investisseurs et les familles.

BUREAU · SUR RENDEZ-VOUS

Paseo de la Castellana 7, 1er étage
28046 Madrid

CONTACT

info@murodel.com
+34 627 788 744

WEB

murodel.com
Prendre rendez-vous en ligne

AVERTISSEMENT

Ce guide a une vocation purement informative et reflète la réglementation ainsi que les critères administratifs et judiciaires connus en novembre 2026. Il ne constitue ni un conseil juridique ou fiscal, ni une recommandation personnalisée d'investissement ou de financement. Chaque situation doit être analysée individuellement, avec l'appui d'un conseiller fiscal ou juridique le cas échéant ; la réglementation peut évoluer et les conditions de financement sont soumises à l'approbation de l'établissement prêteur. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures ; tout investissement comporte un risque de perte en capital.

AGMUDEL 4460, S.L. (MURODEL Wealth Management), CIF B22642177, agent financier exclusif de Bankinter, S.A., inscrit au registre des agents de la CNMV.