



Commentaire des articles

Le présent projet de loi propose d'introduire une exemption intégrale des intérêts d'emprunts obligataires d'État, répondant à des conditions légales y spécifiées, perçus par des personnes physiques résidents agissant dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé.

Il comporte trois articles commentés ci-dessous.

Ad article 1^{er}

L'article 1^{er} vise à introduire une exemption spécifique à l'article 115 de la loi modifiée du 4 décembre 1967 concernant l'impôt sur le revenu (ci-après « L.I.R. »).

Quant au champ d'application matériel, l'exemption fiscale s'applique à tous les revenus provenant de capitaux mobiliers visés à l'article 97 L.I.R. d'emprunts obligataires remplissant certaines conditions plus amplement décrites ci-dessous et perçus dans le cadre de la gestion du patrimoine privé des personnes physiques résidentes.

Contrairement à l'exemption prévue aux dispositions de l'article 115, numéro 15, 1^{ère} phrase *in fine* visant tous les revenus de capitaux mobiliers visés à l'article 97 L.I.R., l'exemption supplémentaire proposée par le présent projet de loi s'applique uniquement aux revenus remplissant plusieurs conditions cumulatives relatives à la créance génératrice des revenus, à savoir :

- la créance génératrice des revenus doit avoir la forme d'un emprunt obligataire ;
- l'obligation doit être émise par un État ;
- l'obligation doit être libellée en euros ;
- la souscription de même que l'émission de l'emprunt obligataire doivent se situer dans la période du 15 janvier 2026 au 15 février 2026. Il convient de mentionner que la date de début et la date de fin de cette période sont également comprises et couvertes par cette période ;
- l'obligation doit avoir une échéance de trois ans ; et
- l'émetteur de l'obligation bénéficie au moment de l'émission de la note la plus élevée selon les standards de notation utilisés par chacune d'au moins deux agences de notation de crédit internationalement reconnues.

L'exemption fiscale s'applique aux intérêts de toutes les obligations remplissant ces critères cumulatifs.

La disposition fiscale n'est pas limitée aux emprunts obligataires qui seront, le cas échéant, émises par le Grand-Duché de Luxembourg. Elle ne dissuade pas d'effectuer des investissements dans d'autres emprunts obligataires remplissant les mêmes conditions. La mesure respecte ainsi les contraintes découlant de l'article 63 du Traité sur le Fonctionnement de l'Union Européenne qui énonce la règle générale que « [...] *toutes les restrictions aux mouvements de capitaux entre les États membres et entre les États membres et les pays tiers sont interdites.* ». De même, l'article 40 du traité de l'Accord sur l'Espace économique européen (EEE) interdisant les restrictions aux mouvements de capitaux entre les seuls États contractants est respecté.



L'incitatif fiscal est limité à des placements offrant le moins de risques financiers par le biais d'une série de conditions cumulatives spécifiques visant, essentiellement, à protéger les épargnants particuliers luxembourgeois et à garantir un traitement égalitaire. En particulier, en reprenant la liste des conditions précédemment énumérées, il échet de noter les caractéristiques suivantes, à savoir :

- les obligations sont librement cessibles ;
- le risque de défaillance d'un État émetteur est beaucoup plus faible que celui d'un émetteur privé ;
- afin de ne pas exposer l'investisseur résident à un risque de change sur une devise, l'avantage fiscal est limité à un emprunt obligataire libellé en euros ;
- la mesure s'applique à l'ensemble des obligations souscrites et émises au cours d'une période déterminée et relativement courte, visant à renforcer l'effet de motivation et une mise en œuvre rapide auprès des épargnants ; et
- le projet de loi propose que l'exemption fiscale soit limitée aux emprunts obligataires d'un État émetteur présentant le risque de défaillance le moins élevé possible, en exigeant que l'émetteur bénéficie au moment de l'émission de la note la plus élevée attribuée par au moins deux agences de notation de crédit internationalement reconnues. Visées sont notamment toutes les agences de notation de crédit, domiciliées au sein de l'Union européenne ou dans un État tiers, enregistrées ou certifiées conformément au règlement (CE) no 1060/2009 du Parlement européen et du Conseil du 16 septembre 2009 sur les agences de notation de crédit figurant sur une liste de l'Autorité européenne des marchés financiers (ESMA)¹. La notion vise, pour les besoins de cette disposition, également d'éventuelles agences de notations similaires (ou des sociétés affiliées aux agences agréés) établies dans des États tiers ne figurant pas sur la liste.

À ce titre, le Grand-Duché de Luxembourg bénéficie actuellement d'une telle notation, qui est généralement résumée par des sigles comme « AAA », attribuée par six agences de notations de crédit internationalement reconnues différentes, à savoir Moody's, S&P Global Ratings, Fitch Ratings, DBRS Morningstar, Scope Ratings et Credit Reform Rating². Plusieurs autres États membres de l'Union européenne et plusieurs États parties à l'EEE autre qu'un État membre de l'Union européenne de même que plusieurs États tiers bénéficient également de la même notation par plusieurs agences.

L'inclusion d'un tel critère vise à garantir aux investisseurs voulant bénéficier de la mesure fiscale que les obligations en question ont le risque de défaut le plus faible possible.

L'avantage fiscal s'applique également aux intérêts d'obligations visées achetées après l'émission sur le marché secondaire ou acquises autrement après l'émission pour autant que les conditions légales relatives à ces obligations soient remplies, dont notamment celle tenant à la souscription et l'émission de ces obligations au cours de la période du 15 janvier 2026 au 15 février 2026.

¹ Voir site de l'autorité européenne des marchés financiers <https://www.esma.europa.eu/esmas-activities/investors-and-issuers/credit-rating-agencies>. La Commission européenne republie la liste au Journal officiel de l'Union européenne.

² Voir communiqué de presse la Trésorerie de l'État : <https://tresorerie.public.lu/fr/dette-publique/ratings.html>.



Quant au champ d'application personnel de la mesure, comme précédemment indiqué, sont visés uniquement les personnes physiques résidant au Luxembourg percevant des intérêts qui font partie de leur patrimoine privé. Ainsi, les personnes physiques résidentes agissant dans le cadre de leur activité professionnelle (activité commerciale, agricole, forestière ou libérale) et les collectivités résidentes ne sont pas concernées par cette mesure. Les non-résidents ne sont pas concernés par la mesure proposée, vu que les intérêts ne sont pas soumis à une imposition au Grand-Duché de Luxembourg dans la mesure où les intérêts en cause ne forment pas un revenu indigène imposable dans le chef d'une personne non résidente.

Quant au montant de l'exemption, contrairement aux exemptions existantes figurant aux dispositions des numéros 15 et 15a de l'article 115 L.I.R., l'exemption proposée ne fait l'objet d'aucune limitation ou plafonnement, garantissant ainsi la simplicité, l'intelligibilité et l'efficacité de la mesure incitative.

Quant à l'ordre séquentiel des différentes exemptions, il convient d'observer que, tout comme l'exemption visée au numéro 15a de l'article 115 L.I.R., l'exemption visée au numéro 15b proposée est censée s'appliquer avant celle du numéro 15, 1^{ère} phrase *in fine*. Concrètement, la tranche exonérée de 1 500 euros en vertu du numéro 15, restera non impactée en cas de perception d'intérêts exonérés sur les obligations visées.

Par rapport à la disposition de l'article 2 du présent projet de loi, celle de l'article 1^{er} modifiant la L.I.R. vise essentiellement les intérêts d'emprunts obligataires en cause qui ne sont pas dans le champ d'application de la loi modifiée du 23 décembre 2005 portant introduction d'une retenue à la source libératoire sur certains intérêts produits par l'épargne mobilière (ci-après « loi relibi »).

Ad article 2

L'article 2 du projet de loi vise à introduire un nouveau cas d'exemption légale des intérêts de certains emprunts obligataires y définis et tombant dans le champ d'application de la loi relibi en proposant d'insérer un nouvel article *5bis* dans celle-ci.

Par rapport à la disposition de l'article 1^{er} du projet de loi, celle de l'article 2 vise les intérêts générés par les obligations en cause perçus auprès d'un agent-payeur (à savoir le plus souvent une banque auprès de laquelle les obligations sont inscrites en compte titre et auprès de laquelle les intérêts sont perçus) établi au Grand-Duché de Luxembourg ou, sur option, dans un autre État membre de l'Union européenne ou de l'EEE.

La rédaction des deux articles étant sensiblement identiques, les commentaires relatifs à l'article 1^{er} s'appliquent *mutatis mutandis* à l'article 2.

Afin de conserver la cohérence par rapport à la présentation formelle des articles existants de la loi relibi, la disposition de l'article proposé est précédée d'un titre explicatif.

Contrairement à l'exemption figurant à l'article 5 de la loi relibi limitée à 250 euros d'intérêts de dépôts d'épargne y spécifiés, l'exemption proposée à l'article *5bis* ne fait l'objet d'aucune limitation ou plafonnement, garantissant ainsi la simplicité, l'intelligibilité et l'efficacité de la mesure incitative.

À l'instar de la disposition de l'article 5 de la loi relibi, la disposition de l'article *5bis* a un caractère impératif ; elle est également censée s'appliquer « dans tous les cas ».

Quant aux intérêts perçus auprès d'un agent payeur luxembourgeois auprès duquel le revenu est perçu, il est de la responsabilité de l'agent-payeur luxembourgeois de gérer l'application pratique de l'exemption de la retenue.



Quant aux intérêts perçus auprès d'un agent payeur établi hors du Luxembourg dans un État membre de l'Union européenne ou dans un État partie à l'EEE autre qu'un État membre de l'Union européenne, l'exemption au titre de l'article 5*bis* n'est pas applicable d'office, car elle est conditionnée à l'exercice de l'option pour le régime d'imposition selon la loi relibi prévue à l'article 6*bis* par l'investisseur bénéficiaire effectif. En l'absence de l'exercice de l'option, l'exemption de l'article 115, numéro 15b L.I.R. proposée par l'article 1^{er} du présent projet de loi trouve à s'appliquer d'office.

Ad article 3

Il est proposé que la loi produise ses effets à partir de l'année d'imposition 2026.