

N°8633
CHAMBRE DES DÉPUTÉS

Projet de loi portant modification :

- 1^o de la loi modifiée du 4 décembre 1967 concernant l'impôt sur le revenu ;**
2^o 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

* * *

RAPPORT DE LA COMMISSION DES FINANCES
(05.12.2025)

La Commission se compose de : Mme Diane ADEHM, Président, M. Michel WOLTER, Rapporteur ; MM. Guy ARENDT, Maurice BAUER, André BAULER, Mmes Taina BOFFERDING, Corinne CAHEN, MM. Sven CLEMENT, Franz FAYOT, Patrick GOLDSCHMIDT, Claude HAAGEN, Fred KEUP, Laurent MOSAR, Marc SPAUTZ, Mme Sam TANSON, Membres

*

1. Antécédents

Le projet de loi n°8633 a été déposé par le Ministre des Finances le 8 octobre 2025.

Lors de la réunion de la Commission des Finances du 14 octobre 2025, le projet de loi a été présenté aux membres de la commission et Monsieur Michel Wolter a été désigné rapporteur du projet de loi.

L'avis de la Chambre des fonctionnaires et employés publics date du 17 novembre 2025 et celui de la Chambre des salariés du 18 novembre 2025.

L'avis du Conseil d'État porte la date du 2 décembre 2025.

Il a été examiné par la Commission des Finances le 5 décembre 2025.

L'adoption du projet de rapport a eu lieu au cours de la même réunion.

2. Objet du projet de loi

Pour faire face aux défis actuels en matière de défense et pour respecter les engagements internationaux en la matière - à savoir porter les dépenses de défense à 5 % du revenu national brut (RNB) d'ici 2035 - des investissements conséquents seront nécessaires au cours des prochaines années.

Lors de la déclaration de politique générale sur l'état de la nation le 13 mai 2025 à la Chambre des Députés, le Premier ministre a précisé que le financement de la hausse des dépenses de défense serait financé par différents moyens, dont la création d'un « defence

bond », c'est-à-dire un emprunt public dédié à la sécurité, ouvert aux souscriptions d'investisseurs privés.

Le Luxembourg devient ainsi le premier pays européen, à émettre un cadre national pour des obligations destinées à financer l'effort de défense, confirmant son rôle de pionnier en matière d'innovation financière.

Pour accompagner cette initiative, le projet de loi sous rubrique propose une disposition d'ordre fiscal introduisant une exemption fiscale intégrale des intérêts perçus par des particuliers de certains emprunts obligataires émis par des États et remplissant différents critères spécifiques.

L'objectif est d'instaurer une mesure incitative et de soutien aux souscripteurs particuliers résidents au Grand-Duché de Luxembourg lorsqu'ils souscrivent à un tel emprunt souverain.

3. Les avis

Avis de la Chambre des fonctionnaires et employés publics

La Chambre des fonctionnaires et employés publics note dans son avis que le projet de loi sous rubrique prévoit une exonération fiscale intégrale des intérêts des obligations d'État perçus par des particuliers. L'objectif affiché est « d'instaurer une mesure incitative et de soutien aux souscripteurs particuliers résidents au Grand-Duché de Luxembourg lorsqu'ils souscrivent à un tel emprunt souverain ».

Même si le texte du projet est rédigé de manière générale et vise tous les emprunts obligataires de l'État, la Chambre des fonctionnaires et employés publics note que l'exemption en question joue toutefois seulement pour les emprunts obligataires dont la souscription et l'émission se situent dans la période du 15 janvier 2026 au 15 février 2026.

La Chambre est favorable à des emprunts obligataires auxquels les particuliers peuvent participer ainsi qu'à l'exemption fiscale afférente. Dans le passé, elle s'est prononcée à maintes fois pour une telle mesure, indépendamment des investissements dans la défense toutefois.

Elle estime que l'État devrait émettre plus souvent de tels emprunts publics accompagnés d'une exemption fiscale totale pour financer des investissements bénéfiques au pays. En fonction des montants de souscription, la Chambre des fonctionnaires et employés publics donne cependant à considérer que le mécanisme peut prioritairement être destiné aux investisseurs fortunés. Selon elle, les conditions de souscription devraient être telles de permettre à toute personne physique, même non particulièrement fortunée, de bénéficier du mécanisme.

Avis de la Chambre des salariés

De manière générale, la Chambre des salariés (CSL) ne s'oppose pas à l'émission d'un bon d'État, considérant qu'il s'agit d'un instrument permettant à celui-ci de maîtriser ses dépenses tout en offrant aux ménages un produit d'investissement potentiellement compétitif, relativement aux véhicules traditionnels d'investissement.

Bien que l'objectif de renforcer l'investissement dans la sécurité nationale soit compréhensible dans un contexte géopolitique changeant et en lien avec les engagements liés au traité de l'OTAN, la CSL note que l'obligation d'État ouverte au public n'est

actuellement envisagée par les autorités publiques que pour le réarmement militaire. Elle estime que ce type d'instrument financier, qui avait déjà fait ses preuves avant le changement de doctrine en Europe concernant la dette publique et les compétences monétaires de l'État, pourrait également servir à mobiliser l'épargne des ménages pour d'autres priorités nationales, telles que les enjeux environnementaux ou climatiques.

La CSL doute cependant du bien-fondé d'une exemption des intérêts au titre de l'« obligation Défense ». Selon elle, il s'agit certes d'attirer l'épargne des ménages qui en disposent, mais elle se pose la question s'il faut exonérer de toute imposition des revenus d'épargne bénéficiant d'un taux de rémunération vraisemblablement supérieur à celui du marché.

Elle n'approuve donc pas le présent projet de loi, étant donné qu'il ne représente que l'accompagnement fiscal de la future émission de l'obligation Défense. Selon la CSL, la dépense fiscale ainsi épargnée pourra utilement être réorientée vers d'autres besoins.

Subsidiairement, en cas de maintien du texte de loi, la CSL s'interroge sur la possibilité de créer à destination des travailleurs non-résidents, qui, s'ils peuvent se procurer des « Defence bonds », ne jouiront pas de l'exonération intégrale des revenus d'intérêts, un mécanisme compensatoire, tel une bonification d'impôt pour investissement en contrepartie du soutien apporté à l'État luxembourgeois.

Avis du Conseil d'État

A part quelques observations d'ordre légistique, le Conseil d'État n'a pas d'observation quant au fond du présent projet de loi.

4. Commentaire des articles

Observation générale d'ordre légistique du Conseil d'État

Le Conseil d'État signale qu'il ne faut pas procéder à des groupements d'articles que ne justifieraient pas la diversité de la matière traitée, le nombre élevé d'articles, le souci de clarté ou la facilité de consultation du texte. Selon lui, une subdivision en chapitres est dès lors à écarter.

La Commission des Finances supprime la subdivision en chapitres.

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 échel 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

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.

similaires (ou des sociétés affiliées aux agences agréées) 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.

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 »).

D'un point de vue légitique, le Conseil d'État signale qu'à la phrase liminaire, lors des

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

renvois, les différents éléments auxquels il est renvoyé sont à séparer par des virgules. Partant, il convient d'insérer une virgule après les mots « numéro 15a ».

La Commission des Finances insère la virgule manquante.

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 identique, 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 *5bis* 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 *6bis* 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.

D'un point de vue légitique, le Conseil d'État signale qu'à l'occasion de l'insertion d'articles, le texte nouveau est précédé de l'indication du numéro correspondant qui est souligné, au lieu d'être mis en gras, pour mieux le distinguer du numéro des articles de l'acte modificatif.

La Commission des Finances procède à la modification préconisée par le Conseil d'État.

Article 3

La loi produit ses effets à partir de l'année d'imposition 2026.

5. Texte proposé par la commission parlementaire

Compte tenu de ce qui précède, la Commission des Finances recommande à la Chambre des Députés d'adopter le projet de loi n°8633 dans la teneur qui suit :

Projet de loi portant modification :

1° de la loi modifiée du 4 décembre 1967 concernant l'impôt sur le revenu ;

2° 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

Art. 1^{er}. À la suite de l'article 115, numéro 15a, de la loi modifiée du 4 décembre 1967 concernant l'impôt sur le revenu, il est inséré un numéro 15b nouveau, libellé comme suit :

« 15b. les revenus visés à l'article 97 imposables par voie d'assiette d'emprunts obligataires d'État libellés en euros dont la souscription et l'émission se situent dans la période du 15 janvier 2026 au 15 février 2026, d'une maturité de trois ans et dont l'émetteur bénéficie au moment de l'émission de la note la plus élevée selon l'échelle de notation utilisée par chacune d'au moins deux agences de notation de crédit internationalement reconnues ; ».

Art. 2. À la suite de l'article 5 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, il est inséré un article 5bis nouveau, qui prend la teneur suivante :

« Art. 5bis. Exemption des intérêts de certains emprunts obligataires d'État

Les intérêts d'emprunts obligataires d'État libellés en euros, dont la souscription et l'émission se situent dans la période du 15 janvier 2026 au 15 février 2026, d'une maturité de trois ans et dont l'émetteur bénéficie au moment de l'émission de la note la plus élevée selon l'échelle de notation utilisée par chacune d'au moins deux agences de notation de crédit internationalement reconnues, sont exemptés de la retenue à la source. ».

Art. 3. La présente loi est applicable à partir de l'année d'imposition 2026.

*

Luxembourg, le 5 décembre 2025

Le Président,

Diane Adehm

Le Rapporteur,

Michel Wolter