

# Luxembourg financial collateral law – towards reinforced certainty

By Constantin ISCRU, Counsel and Joris REINERT, Associate – Finance, Projects & Restructuring - DLA Piper Luxembourg

**The Luxembourg law of 5 August 2005, as amended, transposing directive 2002/47/EC of 6 June 2002 on financial collateral arrangements (Financial Collateral Law) is a cornerstone of the Luxembourg legal financial framework and one of the reasons for Luxembourg's attractiveness as a jurisdiction for cross-border financing transactions.**

As part of the implementation of Regulation (EU) 2021/23 of 16 December 2020 on a framework for the recovery and resolution of central counterparties (CCR Regulation) into Luxembourg law, draft law no. 7933 was filed on 20 December 2021 with the Luxembourg Chamber of Deputies (Draft Law). The Draft Law also aims to codify practices into the Financial Collateral Law that were already used by most of the legal practitioners but were not expressly provided by the Financial Collateral Law, while also correcting inconsistencies and clerical errors from the current version of the law and updating the list of optional enforcement methods. The Draft Law is still in its infancy, since the advisory opinions (in particular, that of the *Conseil d'Etat*) required as a part of the legislative process have not yet been obtained, so additional changes are still possible.

The first of the «codifying» changes is the express recognition of the possibility of enforcing financial collateral arrangements following the occurrence of any event



agreed between the parties (so not only a default of payment). The alternative enforcement triggers include breaches of a contractual obligation or of a financial covenant, even if such breaches do not lead to an acceleration of the secured obligations. This possibility had received recognition in case law and was considered by most legal practitioners as being implied by the current provisions of the Financial Collateral Law. The Draft Law also specifies that in case of an enforcement without acceleration, the proceeds will be used for the discharge of the secured obligations, unless otherwise agreed between parties. Overall, the express recognition of contractually defined enforcement triggers should encourage their use by pledgees which had a more cautious approach.

The Draft Law would also confirm the full applicability of the Financial Collateral Law to security over insurance contracts. This was already accepted in practice as



regards the pecuniary rights of the policy holders and beneficiaries, but there remained some uncertainty in respect of other rights which were only related to the right to receive payment under insurance policies. Given the increased importance of the insurance sector in Luxembourg, this clarification can only be beneficial. However, a similar clarification would have also been useful in case of security over undrawn commitments of investors into Luxembourg funds, where a similar approach of «rights connected to the pledged claims» has been developed by the legal practitioners.

Among the changes regarding the (optional) enforcement methods, the Draft Law aims to update the provisions relating to sales via exchanges and public sales. The current reference to sale on «a stock market» would be replaced by «trading platform» on which the assets made subject to security are listed, thus also cover-

ing Luxembourg or foreign multilateral trading facilities (MTF) and organised trading facilities (OTF). The Draft Law introduces detailed rules for enforcement by public sale, which can be conducted by either a public notary or a bailiff (and no longer only through the Luxembourg Stock Exchange) and expressly addresses the suspensive effect of any prior approvals from public authorities that may apply to certain types of entities, such as licensed entities. The Draft Law also provides two alternative valuation methods in case of appropriation of shares or units issued by a collective investment undertaking: the beneficiaries of pledges would be allowed to either request the redemption of the pledged shares/units at the value provided for in the issuing documentation or appropriate them at their most recent net asset value.

Overall, these changes will be of limited effect, since both in the current version and in the Draft Law, all of the enforcement options provided by the Financial Collateral Law are optional for the parties, who are therefore free to use other contractually agreed enforcement methods. The main benefit of using one of the new enforcement methods expressly provided by the Draft Law would be to avoid the inherent uncertainty as to validity and enforceability which affects the existing market practices based on the interpretation of the general provisions of the version currently in force of the Financial Collateral Law.

The amendments to the Financial Collateral Law would also include the addition of payment institutions and e-money institutions to the list of accepted assignees for assignments by way of security taking the form of a *fiducie*, in an effort to encourage the use of this legal instrument

which has had limited success since its introduction.

The changes to be brought by the Draft Law are understandably limited, both because its main purpose is to implement the CCR Regulation and because the success of the Financial Collateral Law is attributable in part to its stability throughout time. While the approach of «codifying» existing market practices contributes to increasing legal security, it not systematic nor consistent. There are other wide-spread market practices which are not officially sanctioned by the Draft Law and therefore the question as to the criteria used for choosing the practices worthy of an official recognition will inevitably arise.

More generally, the Draft Law is a part of a wider recent effort to increase the advantages of Luxembourg law in a post-Brexit landscape that has been based so far, on one hand, on clarification of existing legal concepts (such as the amendment in March 2021 of the Luxembourg on commercial companies of 10 August 1915, as amended relating to financial assistance for *sociétés à responsabilité limitée*) and, on the other hand, the adoption of new legal concepts based on successful existing ones (such as the law on professional payment guarantee in July 2020, which is largely inspired by the Financial Collateral Law). This effort should result in Luxembourg's increased competitiveness as a jurisdiction for international financings. But additional changes remain necessary, in particular for facilitating the use of Luxembourg law as governing of main financing agreements, such as loan agreements (compounding of interest, full recognition of agents and trustees, etc) and not only as the governing law of secondary finance documents such as security interests and guarantees.

## Taux de TVA réduits : du changement dans l'air ?

**En décembre 2021, le Conseil Européen s'est accordé sur une réforme qui offre plus de flexibilité aux États membres en matière de taux de TVA réduits. Son vote par le Parlement européen est prévu pour mars 2022 et son entrée en vigueur dans les 20 jours de sa publication au Journal officiel européen.**

Par Christian DEGLAS, Partner, Michel LAMBION, Managing Director et Eric RÉOLON, Director, Deloitte Tax & Consulting

Afin de situer l'importance de la question des taux réduits, il est intéressant de mentionner qu'il est estimé<sup>(1)</sup> que leur, hypothétique, abolition entraînerait au niveau européen une augmentation de près de 10% des recettes TVA qui s'élèvent actuellement à environ € 1.300 milliards. Cette moyenne européenne recouvre des situations hétérogènes parmi les États membres avec des augmentations de recettes potentielles allant de 0,75% au Danemark à 16,99% à Chypre en passant par 6,71% en Allemagne, 11,68% en Belgique et 13,03% en France. Pour le Luxembourg, l'abolition des taux réduits impliquerait une hausse de 13,85% (dans le haut de la fourchette) des recettes actuelles qui s'élèvent à environ € 4 milliards par an. Les enjeux ne sont donc nullement négligeables.

### Le patchwork

Actuellement, les États membres peuvent appliquer un ou deux taux réduits d'au moins 5% aux biens et services repris dans une liste annexée à la Directive TVA (appelée la liste de l'Annexe III). De plus, sur base de diverses dérogations individuelles, certains États membres peuvent appliquer un taux inférieur à 5%<sup>(2)</sup>, ainsi qu'un taux, souvent qualifié de taux «parking» ou «intermédiaire», d'au moins 12%. C'est sur la base de telles dérogations que le Luxembourg dispose d'un taux de 3% (super-réduit) en plus des taux de 8% (réduit) et 14% (intermédiaire) applicables à une large gamme de biens et services.

La réforme s'articule autour des axes suivants : une modernisation des biens et services repris dans la liste, la possibilité accordée à tous les États membres de «picorer» dans les différentes dérogations individuelles dont bénéficient certains États



membres, et une restriction du champ d'application des taux inférieurs à 5% à compter de 2032.

### La liste et ses modifications

La liste de l'annexe III comprend actuellement une vingtaine de catégories qui vont des produits alimentaires, pharmaceutiques, médicaux à la coiffure en passant par les livres et journaux, l'accès aux théâtres, zoos et cinémas ou les services de pompes funèbres. Le Luxembourg applique pour presque toutes ces catégories le taux de 3%. Ces catégories sont maintenues et certaines précisées et mises à jour, notamment, afin de tenir compte de la digitalisation des services. Ainsi, à compter de 2025, au droit d'admission aux spectacles, théâtres, cinémas, manifestations sportives, etc., est ajouté l'accès à la diffusion en direct de ces manifestations et, aux services de radiodiffusion et télévision, leur diffusion sur le web.

De nouvelles catégories sont ajoutées à l'Annexe III telles que, pour citer les principales, la livraison et l'installation de panneaux solaires sur (ou à proximité) des habitations privées, des logements et des bâtiments utilisés pour des activités d'intérêt général ou d'appareils de chauffage répondant à certains critères en matière de rendement, élevé, et d'émissions, faibles. Les autres ajouts ont une portée moindre comme certains services rendus dans le cadre de l'aide judiciaire.

Au total, il existera plus de 30 catégories. Les États membres pourront choisir d'ap-



pliquer un taux d'au moins 5% à un maximum de 24 catégories et, d'ici 10 ans, un taux inférieur à 5% à seulement 7 catégories «privilegiées» que sont les produits alimentaires, pharmaceutiques, médicaux, la distribution d'eau, le transport de personnes, les livres et journaux, ainsi qu'aux panneaux solaires. Ainsi, les dérogations permettant actuellement à des biens et services de bénéficier dans certains États membres d'un taux inférieur à 5% perdureront et, comme mentionné ci-dessus, les autres États membres pourront «picorer» dans ces dérogations et les appliquer dans les mêmes conditions. Néanmoins, en 2032, les États membres ne pourront appliquer le taux inférieur à 5% qu'à 7 catégories de biens et services à choisir librement dans l'Annexe III.

### Autre mesure

Par ailleurs, il est aussi prévu que l'accès à des manifestations culturelles, éducatives et similaires ne sera plus le lieu où elles prennent place lorsque la participation est virtuelle. Comme nous l'avions suggéré dans notre article consacré à la circulaire 808 relative à ces prestations<sup>(3)</sup>, la participation virtuelle devrait alors être localisée au lieu d'établissement du client. Cette modification va dans le sens de la taxation au lieu du consommateur, mais implique l'application de législations différentes et de taux de TVA différents selon la nature de la participation, physique ou virtuelle, ainsi qu'une obligation d'immatriculation à l'étranger ou d'utilisation de l'OSS («one stop shop») luxembourgeois, afin de payer la TVA due dans l'État



membre concerné<sup>(4)</sup>, lorsque le client est un non assujéti.

### Quel impact pour les consommateurs luxembourgeois ?

Pour les consommateurs luxembourgeois, cette réforme semble, à court terme, positive puisque les taux de 3, 8 et 14% pourront continuer à s'appliquer et qu'ils bénéficieront, en outre, des précisions de détail et des modernisations apportées à certaines catégories de biens et services pouvant actuellement bénéficier de taux réduits qui vont dans le sens d'une application plus cohérente et légèrement plus large. Par ailleurs, le Luxembourg pourrait, par exemple, décider d'appliquer le taux de 3% aux panneaux solaires et celui de 8% aux autres nouvelles catégories de la liste comme le biogaz et les appareils de chauffage répondant à certains critères en matière de rendement, élevé, et d'émissions, faibles. Une telle décision semblerait cohérente avec ses ambitions en matière climatique. Il pourrait aussi «picorer» dans les dérogations applicables dans d'autres États membres sachant que les opportunités devraient être assez limitées vu l'application déjà très large des taux réduits dans le pays.

Néanmoins, en 2030, les taux réduits ne pourront plus s'appliquer à certains biens ayant une incidence particulière en matière d'émission de gaz à effet de serre, ce qui au Luxembourg, concernerait le bois de chauffage et la tourbe. En 2032, des changements beaucoup plus significatifs interviendront puisque le Luxembourg ne

pourra plus appliquer le taux de 3% qu'à maximum 7 catégories de l'Annexe III alors qu'actuellement, plus de 20 catégories en bénéficient. A cette date, le Luxembourg devra donc opérer des choix sans que cela ne signifie nécessairement l'application du taux de 17% puisque le Luxembourg pourrait y appliquer le taux de 8%.

### Quel impact pour les entreprises luxembourgeoises ?

En général, pour Luxembourg et au cours des prochaines années, l'impact pour les entreprises luxembourgeoises devrait être limité dans la mesure où les taux réduits sont déjà largement présents dans notre législation TVA même si, comme mentionné ci-dessus, des opportunités sectorielles (e.g. panneaux solaires) ou ponctuelles (au regard des taux réduits applicables dans les autres États membres) pourraient exister. De plus, les entreprises luxembourgeoises qui sont redevables de la TVA dans d'autres États membres, cas plus fréquent depuis les modifications intervenues en 2021<sup>(5)</sup>, doivent aussi surveiller la mise en place de ces nouvelles règles dans ces pays. À l'horizon 2032, en revanche, la liste des biens et services que nous connaissons aujourd'hui comme bénéficiant du taux super réduit de 3% devrait être considérablement réduite. Il est donc très important pour les sociétés qui appliquent un taux réduit à leurs produits/services de déterminer s'ils risquent de devoir appliquer un autre taux dans le futur avec toutes les implications que cela entraînent sur leur modèle économique.

**Après ce résumé des principaux changements, il nous reste à attendre la mise en place effective dans la législation nationale. Au Luxembourg, comme aux États membres, d'en tirer le meilleur profit !**

1) Écart de TVA (europa.eu), pages 60 et suivantes.  
2) Ou un «taux zéro» qui est une exonération ouvrant droit au remboursement de la TVA sur les charges encourues par le producteur de biens ou le prestataire de services. Nous ne nous étendons pas sur ce mécanisme qui n'est pas jusqu'à présent appliqué au Luxembourg. A chaque fois que nous mentionnons un taux inférieur à 5%, il convient de comprendre «ou taux zéro».  
3) Voir : «TVA: circulaire relative au traitement TVA de la formation et de l'éducation» Novembre 2021.  
4) Voir : «Changements TVA 2021 (2) : Services et livraisons de biens au sein de l'Union européenne», Novembre 2020.  
5) Voir : «Changements TVA 2021 (2) : Services et livraisons de biens au sein de l'Union européenne», Novembre 2020.