



Session ordinaire 2012-2013

CG/vg

P.V. CEB 21  
P.V. FI 41

## Commission du Contrôle de l'exécution budgétaire

et

## Commission des Finances et du Budget

### Procès-verbal de la réunion du 05 juillet 2013

#### Ordre du jour :

1. 6577 Projet de loi portant règlement du compte général de l'exercice 2012  
- Présentation du projet de loi
2. Uniquement pour les membres de la Commission du contrôle de l'exécution budgétaire:  
  
Rapport spécial de la Cour des comptes portant sur les relations entre l'Etat et l'enseignement privé  
- Rapporteur: Monsieur Fernand Diederich  
- Présentation et adoption d'un projet de rapport (voir courrier électronique du 11 juin 2013)
3. Divers

\*

Présents : Mme Diane Adehm, Mme Anne Brasseur, M. Félix Braz, M. Lucien Clement, M. Fernand Diederich, M. Félix Eischen, M. Fernand Etgen, M. Roger Negri, membres de la Commission du Contrôle de l'exécution budgétaire

M. Fernand Boden, M. Fernand Etgen, M. Norbert Hauptert, M. Marc Lies, M. Roger Negri, membres de la Commission des Finances et du Budget

M. Luc Frieden, Ministre des Finances  
M. Georges Heinrich, Directeur du Trésor  
Mme Caroline Guezennec, de l'Administration parlementaire

Excusés : M. Gast Gibéryen, M. Lucien Lux, M. Pierre Mellina, Mme Martine Mergen, membres de la Commission du Contrôle de l'exécution budgétaire

M. François Bausch, M. Alex Bodry, M. Gast Gibéryen, M. Lucien Lux, M.

Claude Meisch, M. Gilles Roth, membres de la Commission des Finances et du Budget

\*

Présidence : Mme Anne Brasseur, Président de la Commission du Contrôle de l'exécution budgétaire

\*

## **1. 6577 Projet de loi portant règlement du compte général de l'exercice 2012**

Monsieur le Ministre présente le contenu du projet de loi tel qu'il figure dans le document parlementaire n°6577.

De l'échange de vues subséquent, il y lieu de retenir les éléments suivants :

- Madame le Président attire l'attention sur la progression significative des dépenses de l'ordre de 7,3% par rapport au compte général de l'exercice précédent et ce malgré la situation économique délicate du pays.

Le Ministre attire l'attention sur les dotations aux fonds spéciaux plus élevées que prévues. Le fonds pour l'emploi s'est vu octroyer une augmentation de 70 millions d'euros alors que les dotations au fonds d'investissements publics administratifs et au fonds pour la loi de garantie ont augmenté de 100 millions d'euros, respectivement de 50 millions d'euros. Il évoque ensuite la prise de participation de l'Etat dans la Banque Internationale de Luxembourg (BIL), pour 73 millions d'euros, ainsi que la contribution du Luxembourg au capital du Mécanisme européen de stabilité (MES) pour 80,1 millions d'euros. Ces dépenses n'apparaissent que partiellement dans le solde de financement de l'administration publique selon le SEC95.

- Un membre de la Commission félicite le ministère des Finances pour la précision de ses prévisions budgétaires, puisque les écarts entre budget voté et compte général sont très faibles (0,39% pour les recettes du budget courant et 0,77% pour les dépenses du budget courant).

\*

Monsieur le Ministre revient à l'emprunt de 2 milliards d'euros lancé par l'Etat luxembourgeois le 2 juillet 2013. L'emprunt porte sur dix ans et a été obtenu au taux avantageux de 2,125%.

Le Directeur du Trésor apporte les précisions suivantes :

Il est vrai que le taux accordé au Luxembourg est plus élevé que celui accordé à d'autres pays, y compris des pays ne disposant pas d'une notation triple A, mais il y a lieu de tenir tout d'abord compte du fait que le volume des emprunts lancés par le Luxembourg n'est pas comparable à celui d'autres pays de l'UE. Rien que cette donnée engendre le paiement d'une «prime de liquidité» par le Luxembourg, alors que d'autres Etats en sont exempts.

De plus, ces dernières semaines les marchés financiers ont été marqués par une grande volatilité et depuis fin juin les taux accordés aux Etats souverains sur les marchés internationaux ont augmenté de 0,3% (après l'annonce de la Banque Centrale américaine d'un arrêt prochain de ses injections d'argent dans le marché financier mondial).

Le taux payé par le Luxembourg début juillet n'est donc pas comparable à ceux accordés deux mois plus tôt.

Finalement, il semblerait que les investisseurs sont d'avis que la crise de la dette souveraine est terminée et qu'ils sont désormais enclins à accepter davantage de risque, accordant moins d'importance à la « valeur refuge » d'une notation triple A qu'il y a quelques mois encore.

Le taux accordé au Luxembourg se situe environ 0,4% au-dessus de celui de l'Allemagne, 0,2% au-dessus de celui accordé à la Finlande, 0,1% au-dessus de celui accordé aux Pays-Bas et à un niveau comparable à celui de l'Autriche ou de la France. Il est cependant inférieur aux taux payés par certaines institutions telles que la Banque européenne d'investissement (BEI), le « European Stability Mechanism » (ESM), la « European Financial Stability Facility » (EFSF) et la Commission européenne, tous notés d'un triple A.

Le lancement d'un emprunt sur les marchés financiers représentant un certain coût, le Luxembourg limite le nombre de ces transactions et s'efforce de les effectuer au moment le plus approprié.

L'Etat s'est appuyé sur le conseil d'un syndicat de cinq banques pour la préparation de la présente émission d'emprunt. Le jour de la transaction, les marchés financiers ont été informés du lancement de l'emprunt et de certaines caractéristiques, dont une « price guidance », de ce dernier.

Pour les détails techniques concernant le déroulement du lancement de l'emprunt, il est prié de se référer au communiqué de presse de la Trésorerie de l'Etat repris en annexe.

Sur les 4,5 milliards d'euros que l'Etat est autorisé à emprunter par le biais de la loi budgétaire portant sur l'exercice 2013, un emprunt d'1,75 milliard d'euros peut encore être émis.

## **2. Uniquement pour les membres de la Commission du contrôle de l'exécution budgétaire:**

### **Rapport spécial de la Cour des comptes portant sur les relations entre l'Etat et l'enseignement privé**

**- Rapporteur: Monsieur Fernand Diederich**

**- Présentation et adoption d'un projet de rapport (voir courrier électronique du 11 juin 2013)**

Monsieur le rapporteur présente les conclusions et recommandations de la Commission, communiquées par courrier électronique du 11 juin 2013 à ses membres et reprises au point 11 du rapport.

Le rapport est ensuite adopté à l'unanimité.

Conformément à la procédure des rapports spéciaux, le rapport sera transmis au Premier Ministre avec demande de tenir la Chambre des Députés au courant des suites que le Ministère de l'Education nationale et de la Formation professionnelle et le Ministère des Finances entendent réserver aux recommandations de la Commission du Contrôle de l'exécution budgétaire.

## **3. Divers**

- Madame le Président informe les membres de la Commission que suite de sa participation à la cérémonie d'inauguration officielle du nouveau bâtiment de la Cour des

comptes européenne (le 8 mai 2013), elle a reçu un cadeau qu'elle remet à la Chambre des Députés. Une carte de remerciement sera envoyée au Président de la Cour des comptes européenne.

- Madame le Président rappelle qu'au cours de la réunion du 17 juin 2013, le Ministre du Développement durable et des Infrastructures avait présenté l'évolution du projet télématique dans les transports publics. Dans ce contexte, il avait précisé que le coût de 23 millions d'euros du projet n'englobait pas les frais de fonctionnement (personnel) du système. Sur proposition du Président, la Commission décide de demander au ministre de lui communiquer des données chiffrées concernant ces frais.
- Madame le Président informe les membres de la Commission que, suite à sa demande, un relevé des paiements effectués au cours des cinq derniers exercices budgétaires à charge de l'article du budget des recettes et des dépenses de l'Etat libellé « dépenses diverses jugées opportunes par le gouvernement » lui a été communiqué par la Cour des comptes. Ce relevé comporte surtout les paiements de « primes de disponibilité » liées à diverses missions à l'étranger (KFOR, UDO, ISAF - année 2009) et ceux des indemnités destinées au commissaire de l'expo Shanghai 2010 (années 2008 à 2011).
- Le rapport du réviseur des comptes 2012 du Médiateur a été transmis le 26 juin 2013 (date courrier électronique) à la Commission pour examen.

Luxembourg, le 15 juillet 2013

La secrétaire,  
Caroline Guezennec

Le Président de la Commission du Contrôle  
de l'exécution budgétaire,  
Anne Brasseur

Le Vice-Président de la Commission des  
Finances et du Budget,  
Roger Negri

Annexe :

« Press release » de la Trésorerie de l'Etat



### **Press Release**

## **The Grand Duchy of Luxembourg successfully places a 10 year € 2,000,000,000 bond issue**

**Luxembourg, 2 July, 2013** – The Grand Duchy of Luxembourg successfully returned to the EUR government bond capital markets on 2 July, 2013, with a new EUR 2 billion institutional benchmark transaction, maturing on 10 July 2023 and paying a coupon of 2.125%.

With this transaction, the Grand Duchy establishes a new liquid point in the 10 year maturity, paying its lowest coupon ever. This issue is the first time the Grand Duchy of Luxembourg has made a second outing in the capital markets in the same year, highlighting its recognition as a top-quality issuer. Investor perception towards the Grand Duchy has improved due to the very low budget deficit and an improving economy. Joint bookrunners on this transaction were BCEE, BGL BNP Paribas, BIL, Deutsche Bank and HSBC.

The new 10 year will be the second government bond to be issued through LuxCSD, which is the new Securities Settlement System in Luxembourg and is approved by the European Central Bank for use in Eurosystem credit operations. It provides the Luxembourg financial community with central bank money settlement services in Euro with access to many counterparties. LuxCSD is jointly owned by Banque centrale du Luxembourg (BCL) and Clearstream International S.A. (50:50) and committed in May 2012 to join TARGET2-Securities.

### **Pricing and execution**

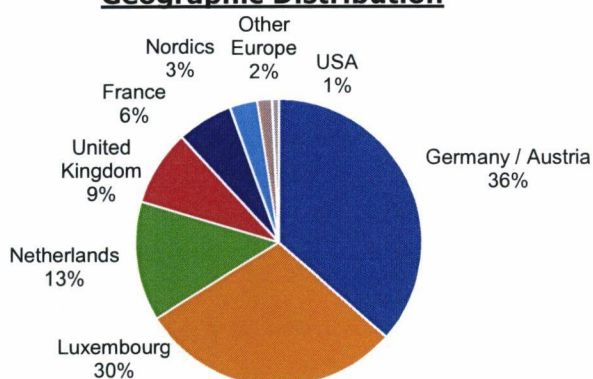
- The Grand Duchy of Luxembourg mandated the syndicate to conduct investor meetings in Frankfurt and London on the 10th and 17th June respectively, with a view of issuing a benchmark offering, subject to market conditions. Following a favourable response from investors and a period of relative stability in global markets, the joint leads decided to proceed with a transaction on 2nd July. This was done to capitalize on the increased investor demand for top-rated EUR credits, following the rates backup in June.
- The mandate for a new 10 year EUR benchmark bond was announced on 02 July 2013 at 9 AM, CET. Indications of interest were invited at initial price thoughts of Mid Swaps + 20 bps area.
- Investor response was brisk as soon as the mandate announcement hit the screens. Strong momentum, supported by an IOI book in excess of EUR 1 billion within less than one hour, led the books to be officially opened at price guidance of Mid Swaps + 18 to 20 bps just before 10 AM CET.
- Orders accumulated rapidly and over 2 billion in orders were garnered by 10.45 AM CET. The stellar quality of demand allowed the syndicate to set the spread at Mid Swaps + 18 ps – the tighter end of guidance.

- Books closed at 11 AM CET after just over one hour of official book building. The final book stood at a size of over EUR 2.4 billion, with appetite from nearly 90 high quality accounts. Encouraged by the size and composition of the book, the final size of the offering was set at EUR 2 billion.
- Final pricing at Mid Swaps + 18 bps translates into a slim 46.8 bps spread over Bunds - this achieves the tightest spread versus Bunds for a 10-year transaction by the Grand Duchy of Luxembourg, while also obtaining the lowest ever coupon for any transaction by the issuer.
- The Grand Duchy responded to the dearth of AAA rated sovereigns this year, choosing an ideal issuance window and was rewarded with jumbo size and very fine pricing.

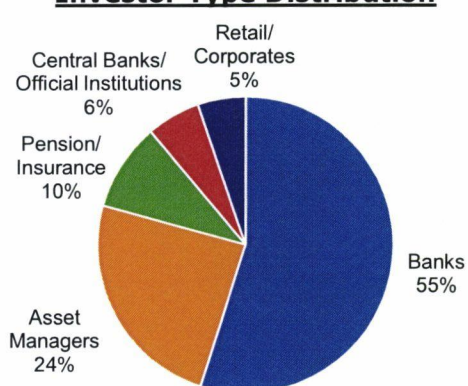
### **Distribution**

- In total, nearly 90 investors participated in the transaction, clearly highlighting the granularity of the investor demand.
- The diversity of investors in the book - both by geography and type - was also very impressive.

#### **Geographic Distribution**



#### **Investor Type Distribution**



### **FINAL TERMS AND CONDITIONS**

Issuer	Grand Duchy of Luxembourg
Security	Government Bond
Expected Issue Ratings	Aaa (negative) / AAA (stable) / AAA (stable)
Notional Amount	EUR 2,000,000,000
Launch Date	02 July 2013
Settlement Date	10 July 2013
Maturity Date	10 July 2023
Coupon	2.125%
Reoffer Price	99.644%
Reoffer Yield	2.165%
Issue Spread vs Bunds	46.8 bps over DBR 1.5% May-23
Issue Spread vs 6m mid swap	+18 bps
Bookrunners	BCEE, BGL BNP Paribas, BIL, Deutsche Bank, HSBC
Listing	Luxembourg
Clearing	LuxCSD
ISIN	LU0945626439