



LE GOUVERNEMENT
DU GRAND-DUCHÉ DE LUXEMBOURG
Ministère des Finances

Réponse du ministre des Finances, Gilles Roth, à la question parlementaire n° 4334 du 26 juin 2026 de l'honorable député Sven Clement concernant l'obligation souveraine de défense

- 1. Le Ministre peut-il préciser la liste des projets ou programmes auxquels les fonds issus du Defence Bond sont actuellement affectés, ainsi que le montant alloué à chacun d'entre eux et la part des 150 millions d'euros déjà engagée ou contractuellement attribuée à ce jour ?**

Comme le prévoit le *Defence Bond Framework*, un rapport d'allocation sera publié au moins une fois par an jusqu'à l'allocation intégrale des fonds issus du Defence Bond.

Le *Framework* établit une liste de catégories d'investissements éligibles pour être financés ou refinancés à ce titre. Dans ce contexte, tout investissement est soumis à la procédure budgétaire normale. A ce stade, il est envisagé que les fonds soient affectés au financement ou refinancement d'investissements dans le domaine spatial et de l'acquisition de véhicules blindés. Les informations détaillées sur l'allocation retenue seront présentées dans le premier rapport d'allocation, dont la publication est envisagée au plus tard pour début 2027.

- 2. Le Ministre peut-il préciser les modalités de fonctionnement du Defence Bond Committee, notamment :**
- sa composition exacte ;
 - l'existence éventuelle d'un règlement intérieur ;
 - et la manière dont les décisions d'allocation sont formalisées et documentées ?

En ligne avec le *Framework*, le *Defence Bond Committee* est composé à chaque fois d'un représentant de la Trésorerie de l'État, du ministère d'Etat, de la Direction de la Défense, du ministère des Finances et de l'Inspection générale des finances. Pour chaque membre effectif, une suppléance est généralement prévue.

Le fonctionnement de ce comité est calqué sur celui du comité mis en place dans le cadre du *Sustainability Bond Framework*, dont l'efficacité a été reconnue par les investisseurs. Ses missions sont définies par le *Defence Bond Framework* et ses décisions sont prises par consensus.

- 3. Le Gouvernement a indiqué ne pas avoir sollicité de second party opinion pour le Defence Bond Framework, contrairement aux pratiques généralement observées pour les obligations souveraines thématiques.**

Le Ministre peut-il préciser les raisons de ce choix et indiquer si d'autres mécanismes indépendants de vérification ou d'évaluation externe ont été envisagés ?

Dans la mesure où il n'existe actuellement pas de standard international ou européen reconnu en matière de *Defence Bonds*, il serait vain de vouloir solliciter une second party opinion (SPO) pour vérifier l'alignement du *Framework* luxembourgeois avec un tel référentiel. Cette situation n'est donc nullement comparable avec celle du *Sustainability Bond Framework* émis par le Luxembourg en 2020, dont l'alignement avec les *Sustainability Bond Guidelines* de 2018 avait effectivement été confirmé par une SPO.

4. Le Ministre peut-il fournir des informations détaillées sur la répartition des investissements par tranches de souscription et préciser la part du montant total détenue par les souscripteurs ayant investi le plafond maximal autorisé ?

La ventilation¹ des souscripteurs par tranche de souscription se présente ainsi :

1.000 to 9.000 EUR	15,4%
10.000 to 50.000 EUR	41,8%
51.000 to 149.000 EUR	24,7%
150.000 EUR	17,6%
Total	2380 souscripteurs

17,6% des souscripteurs ont investi le montant maximum autorisé par banque de 150.000 EUR ce qui correspond à 62,85 millions EUR soit 41,9% de l'enveloppe totale des 150 millions EUR émis.

5. Le Gouvernement estime-t-il que le mécanisme d'allocation reposant sur le principe du « premier arrivé, premier servi » a permis un accès équitable à cette émission pour l'ensemble des citoyens intéressés ?

Il est un fait que le succès du *Defence Bond* a largement dépassé les attentes. Un autre système d'allocation au prorata p.ex. aurait certes pu permettre à l'ensemble des personnes intéressées d'obtenir une part proportionnelle à leur demande, mais le montant individuel aurait potentiellement pu être très réduit. Par ailleurs, la mise en place d'un tel système aurait impliqué une lourdeur administrative disproportionnée (centralisation de l'ensemble des demandes, calcul des allocations individuelles, communication aux banques participantes, etc.).

6. Le Ministre peut-il préciser si les obligations émises dans le cadre du Defence Bond peuvent être revendues avant leur échéance sur un marché secondaire et, le cas échéant, indiquer quel volume de transactions a été observé depuis l'émission ?

L'obligation a une durée de 3 ans, ce qui signifie que le capital investi ne sera remboursé qu'à l'échéance, c'est-à-dire le 4 février 2029. L'investisseur a toutefois la possibilité de céder son titre avant cette date en le proposant à la vente sur le marché secondaire.

En raison de la structure du marché, la Trésorerie de l'État ne dispose pas d'une vue exhaustive sur les transactions qui se font sur ces titres. Selon une estimation basée sur les informations recueillies auprès des banques du syndicat, l'activité sur le marché secondaire représente moins de 0,5% du montant de l'émission. Ceci confirme que les investisseurs dans ce type de produit ne sont guère des spéculateurs mais poursuivent majoritairement une stratégie de conservation des titres jusqu'à l'échéance (« buy and hold »).

Luxembourg, le 13 juillet 2026
Le Ministre des Finances
(s.) Gilles Roth

¹ Il convient de noter que la somme des pourcentages n'est pas égale à 100% en raison d'arrondis ainsi que des différences de méthodes de comptabilisation des ordres exécutés par l'intermédiaire de comptes joints d'un établissement bancaire à l'autre.