



OVERHEIDSSCHULD

JAARVERSLAG **2017**

Fédération Wallonie-Bruxelles / Franse Gemeenschap van België

www.budget-finances.cfwb.be



OVERHEIDSSCHULD

JAARVERSLAG **2017**

Franse Gemeenschap van België

www.budget-finances.cfwb.be

Maart 2018



FÉDÉRATION
WALLONIE-BRUXELLES
FW-B.BE

INHOUD

VOORWOORD	7
DE KERNCIJFERS VAN DE FÉDÉRATION WALLONIE-BRUXELLES	8
INLEIDING	9
HOOFDSTUK I: INSTITUTIONEEL KADER VAN DE FÉDÉRATION WALLONIE-BRUXELLES	10
A België: een federale Staat.....	11
B Toelichting bij het concept Gemeenschap	11
C De Fédération Wallonie-Bruxelles (Franse Gemeenschap): “geografische” organisatie, instellingen, nieuwe benaming, bevoegdheden en financiering	12
C.1 “Geografische” organisatie	12
C.2 Instellingen.....	12
C.3 Nieuwe benaming: Fédération Wallonie-Bruxelles.....	13
C.4 Bevoegdheden	13
C.5 Financiering	14
D Regels die de schuldenlast van de gefedereerde entiteiten regelen.....	16
D.1 Rechtsgrondslagen.....	16
D.2 Soorten leningen.....	17
HOOFDSTUK II: BESTUURLIJK EN TECHNISCH KADER VAN HET SCHULDBEHEER EN VAN DE COMMUNAUTAIRE THESAURIE	18
A Bestuurlijk kader	19
B Technisch kader	20

HOOFDSTUK III: COMMUNAUTAIRE THESAURIE EN SCHULDENLAST 22

A Algemene voorstelling23

- A.1 Bestanddelen van de communautaire schuld op 31 december: evolutie van 2013 tot 2017.....23
- A.2 Evolutie en verdeling van de niet-geconsolideerde communautaire schuld op lange termijn25
- A.3 Vorderingensaldi en samenwerkingsakkoorden..... 28

B De bestanddelen van de schuld in detail 31

- B.1 Rechtstreekse schuld31
 - B.1.1 Gestructureerde en klassieke private leningen .. 34
 - B.1.2 Leningen in Schuldschein-formaat 36
 - B.1.3 Binnenlandse handelspapierprogramma's - Korte, middellange en lange termijn..... 38
 - B.1.4 EMTN-financieringsprogramma 38
- B.2 Onrechtstreekse schuld - Universitaire schuld 43
- B.3 Thesaurie..... 44
 - B.3.1 Globaal thesauriesaldo 44
 - B.3.2 Beschrijving van de ontvangsten en uitgaven . 45
 - B.3.3 Ritme van de inning van de ontvangsten en van de verrichte uitgaven.....47

C Principes van het schuldbeheer 49

- C.1 Herhaling van de principes van het schuldbeheer 49
- C.2 Toepassing van de beheerprincipes 54
 - C.2.1 De schuld 54
 - C.2.2 De thesaurie 65
- C.3 Curve van de rentevoeten in 2017 72
- C.4 Instrumenten voor het schuldbeheer 75
- C.5 Vervaldagkalender van de aflossingen76

HOOFDSTUK 4: DE SCHULD VAN DE FWB IN HET KADER VAN HET EUROPEES CONCEPT VAN GECONSOLIDEERDE BRUTOSCHULD (MAASTRICHT-OPTIEK) 78

- Obligatieleningen van de FWB op 31/12/2017 83



VOORWOORD

Het jaar 2017 werd gekenmerkt door de beslissing van de Regering van de Fédération Wallonie-Bruxelles (FWB) om de Directie voor de Schuld van het Ministerie om te vormen tot een “marktgericht” Agentschap. De oprichting van dit Agentschap van de Schuld ging gepaard met een verbetering van het oorspronkelijke kader, de instrumenten en de procedures. Tegelijk werden ook de teams uitgebreid. Deze evolutie beantwoordt aan een tweeledig doel: enerzijds de diensten efficiënter maken wat uitvoeringstermijnen betreft en anderzijds het werkgebied verruimen.

In deze dynamiek werd de financiële strategie van de FWB ten opzichte van haar investeerders versterkt om de blijvende financiering van de entiteit te waarborgen via de nieuwe structuur, zowel tegen de beste kostprijs als met het kleinste risico. De FWB slaagde erin om haar eerste operaties in januari 2018 met succes uit te voeren. Meteen kunnen we melden dat de financiering van de FWB door het Agentschap nu al gegarandeerd is voor het lopende jaar.

In 2017 bleef de FWB trouw aan een geslaagde en verantwoordelijke financiële strategie. Deze strategie is in drie woorden samen te vatten: transparantie, soepelheid en reactievermogen. Zo kon de FWB voldoen aan de marktvrage, en dan vooral aan die van Duitse verzekeraars die naar duurzaamheid en samenhang streven. Uiteraard spoorden deze verwachtingen ons aan om met ons beleid de schuld te herschikken, kwestie van voordeel te trekken van de dalende rentevoeten. Naast de klassieke zeer langlopende leningen (tot 70 jaar) die in deze gunstige omstandigheden werden aangegaan, kon de FWB obligaties van het nulcoupontype uitgeven, evenals andere obligaties die onder meer beschermd zijn tegen de Europese inflatie. We kunnen stellen dat de FWB zich in veel opzichten baanbrekend en vindingrijk kan tonen.

Of het nu gaat om onderwijs, onderzoek, cultuur, sport, jeugdzorg of om de Justitiehuisen: uit al deze kwesties blijkt dat maatschappelijke verantwoordelijkheid centraal staat voor de opdrachten van de FWB. Na een eerste CSR-analyse (Corporate Social Responsibility of Maatschappelijk Verantwoord Ondernemen – MVO) in 2010-2011 en de toekenning van een uitstekende score op dit domein, besliste de FWB in 2016-2017 om de oefening van de extra-financiële rating te herhalen bij Vigeo Eiris. Deze oefening haalde opnieuw de zeer goede prestaties van de FWB boven en resulteerde in een verbetering van de vorige rating. Een dergelijke analyse, die de sterke en de zwakke punten op maatschappelijk vlak kan blootleggen, is voor de FWB een unieke kans om het beheer van haar schuld te verbeteren door een verruiming van de basis van haar investeerders, en dus van haar ontleningsmogelijkheden, teweeg te brengen.

Vervolgens deed de FWB, na de bekendmaking van een hoog creditsaldo op 31 december 2017, een belegging van zeer korte termijn bij de Federale Schatkist. Het ging om een bedrag van 267 miljoen euro. Omdat de lener in het kader van deze gekruiste operatie een nationale openbare entiteit is, kon de verrichting in mindering van de volledige Belgische schuld worden gebracht. In ieder geval zorgde dit gebaar van federale loyaliteit dat de Fédération Wallonie-Bruxelles stelde ervoor dat de schuldratio van het Koninkrijk eind 2017 verbeterde, wat alle entiteiten van het land ten goede kwam.

De Minister van Begroting

DE KERNCIJFERS VAN DE FÉDÉRATION WALLONIE-BRUXELLES

Bedragen in M€ op 31 december	2016	2017
Uitstaand bedrag van de communautaire schuld		
Totaal geconsolideerde communautaire schuld	5.637,3	5.980,9
Communautaire schuld op lange termijn	6.133,1	6.407,0
- Rechtstreekse schuld	6.119,0	6.394,0
- Universitaire schuld	14,1	12,9
Communautaire schuld op korte termijn	-367,3	-297,5
Communautaire schuld in handen van het Fonds Ecureuil	128,5	128,6
Aflossingen	655,7 ¹	674,6
Herfinancieringsleningen voor aflossingen	655,7	674,6
Nieuwe leningen	479,3	273,5
Gebruikte schuldinstrumenten		
EMTN-programma op lange termijn	4.208,3	4.192,2
Private leningen (banken)	163,8	162,6
Schuldschein	1.296,0	1.398,7
OLCo, Lobo, ...	90,0	90,0
Handelspapier & EMTN op korte termijn	375,0	563,4
Kenmerken van de schuld van de Fédération Wallonie-Bruxelles		
Financiële rating toegekend door het ratingagentschap Moody's (23 maart 2018)		
- Lange termijn	Aa3	Aa3
- Outlook	Stable	Stable
- Deviezen	Aa3	Aa3
- Korte termijn	P-1	P-1
Extra-financiële rating toegekend door het agentschap Vigeo Eiris	"Robuust" 57%	"Robuust" 57%
Verdeling volgens rentevoet (in %)		
- Vaste rentevoet	91,81	92,22
- Variabele rentevoet	8,19	7,78
Restduur in liquiditeit (in jaren)	10,25	11,84
Restduur in rentevoet (in jaren)	10,44	12,13
Duurtijd (in jaren)	8,06	9,19
Impliciete rentevoet (in %)	2,71	2,62
Interne rentabiliteitsvoet (in %)	2,72	2,40
Ratio Schuld/Ontvangsten (in %)	58,41	60,26
Ratio Schuldendienst/Ontvangsten (in %)	1,73	1,65
Ratio Kortlopende schuld ² /Geconsolideerde totale schuld (in %)	5,45	4,66

1. Met inbegrip van drie niet vernieuwde periodieke lijnen (3 maanden en 6 maanden) voor een totaal bedrag van 188,0M€.

2. Kortlopende schuld tijd t = Kortlopende schuld in strikte zin op 31/12/tt + Aflossingen (t + 1).

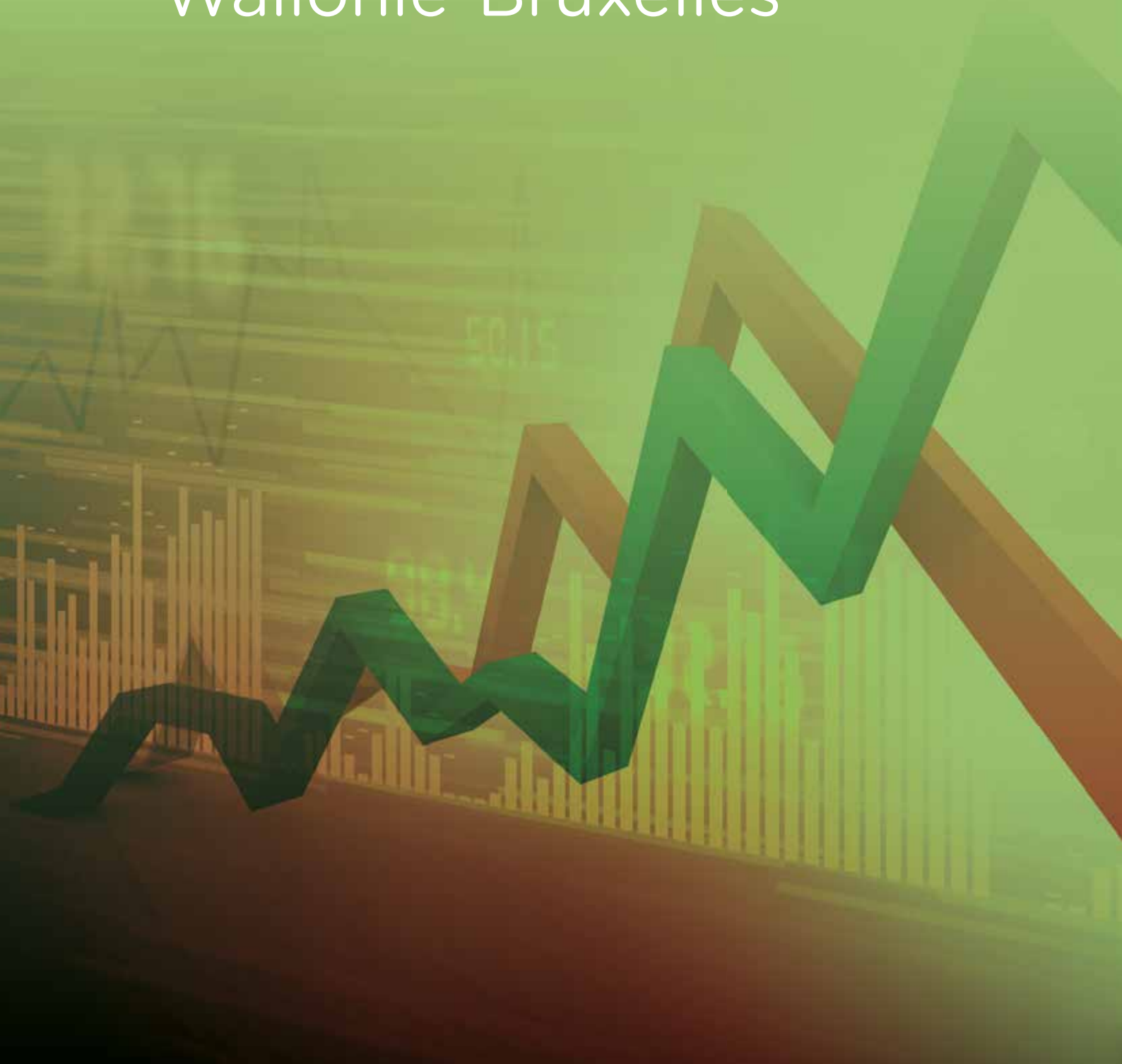
INLEIDING

In lijn met de verslagen die de Fédération Wallonie-Bruxelles sinds begin de jaren 1990 opmaakt, geeft dit rapport over de cijfers 2017 een gedetailleerde toelichting bij de informatie die betrekking heeft op de schuld die ze rechtstreeks zelf aanging of overnam. Dat wil zeggen deze die rechtstreeks wordt uitgegeven en beheerd door de administratieve diensten van het Ministerie van de FWB, waar het verantwoordelijk voor is en waarvoor de rentelasten aangerekend worden op de uitgavenbegroting van de FWB.

Met het oog op duidelijkheid en transparantie en om de lezer volledig te informeren, gaat dit rapport in op de schuld die uitgegeven wordt door afzonderlijke entiteiten van de FWB - en waarvoor ze niet verantwoordelijk is, maar die niettemin spoort met het Europees concept van geconsolideerde brutoschuld (Maastricht-optiek) van de perimeter van de FWB. Het betreft echter een samenvattende uiteenzetting. De lezer die meer wil weten, zal inderdaad meer informatie moeten vragen aan de juridische entiteit die verantwoordelijk is voor deze schuld, deze die de schuld in kwestie uitgeeft, beheert en terugbetaalt.

HOOFDSTUK I

Institutioneel kader van de Fédération Wallonie-Bruxelles



○ overeenkomstig de beslissing van de Regering en van het Parlement worden sinds juni 2011 alle gebruikelijke mededelingen gedaan onder de officiële benaming Fédération Wallonie-Bruxelles. Omdat de Grondwet niet gewijzigd werd, verwijzen de teksten met een juridische draagwijdte¹ naar de benaming “Franse Gemeenschap”. Zo zullen wij in dit rapport meestal de benaming Fédération Wallonie-Bruxelles en haar afkorting FWB hanteren. De benaming werd echter niet gewijzigd in de uittreksels uit wetsartikels die in dit verslag aangehaald worden.

A. BELGIË: EEN FEDERALE STAAT

In 1993 werd België officieel een federale Staat die uit twee types gefedereerde entiteiten bestaat: de Gewesten en de Gemeenschappen (Belgische Grondwet² - Artikel 1). Vandaag telt het land drie Gewesten (Waals Gewest, Vlaams Gewest en Brussels Hoofdstedelijk Gewest), en ook drie Gemeenschappen (Vlaamse Gemeenschap, Franse Gemeenschap en Duitstalige Gemeenschap). Met uitzondering van Vlaanderen, dat zijn gewestelijke en gemeenschapscomponenten samenvoegde, oefent elke gefedereerde entiteit soeverein haar bevoegdheden en toewijzingen uit door middel van eigen parlementaire en regeringsinstellingen.

B. TOELICHTING BIJ HET CONCEPT GEMEENSCHAP

De Gemeenschappen groeperen personen volgens de criteria van de taal en de cultuur. Het werkveld van elke Gemeenschap is bepaald op basis van vier taalgebieden: het “Franse taalgebied”, het “Nederlandse taalgebied”, het “tweetalige gebied Brussel-Hoofdstad” en het “Duitse taalgebied” (Grondwet - Art. 4). De taalgebieden zijn gewone territoriale indelingen zonder enig politiek of bestuurlijk corps en mogen niet verward worden met de drie grote Waalse, Vlaamse en Brusselse Gewesten (Grondwet - Art. 3). Gezien het tweetalig karakter (Frans /

1/ Het gaat voornamelijk om normatieve teksten zoals de voorontwerpen van decreten en ontwerpbesluiten van de Regering van de Franse Gemeenschap; overeenkomsten, arbeidscontracten, huurovereenkomsten, leenovereenkomsten of terbeschikkingstellingsovereenkomsten, enz.; documenten met betrekking tot een overheidsopdracht, ...

2/ Gecoördineerde Grondwet van 17 februari 1994.

Nederlands) van het taalgebied Brussel-Hoofdstad, zijn de twee grote Gemeenschappen van het land (de Franse en de Vlaamse) gemachtigd om er hun bevoegdheden uit te oefenen, binnen de limiet van hun machten en bevoegdheden. Maar omdat het door de afwezigheid van officiële talentelling onmogelijk is de personen in dat opzicht te onderscheiden, werd de bevoegdheid van de twee Gemeenschappen er beperkt tot de instellingen die voor een van beide taalgemeenschappen kozen. Dit aparte kenmerk houdt in dat de Gemeenschappen menselijke entiteiten zijn en geen territoriale entiteiten in de klassieke betekenis van de term. De Gewesten zijn volwaardige entiteiten en oefenen hun bevoegdheden uit in heel andere kwesties dan de Gemeenschappen.

Dit federalisme op dubbel niveau vloeit voort uit de historische evolutie van de hervorming van de Belgische Staat.

C. DE FÉDÉRATION WALLONIE-BRUXELLES (FRANSE GEMEENSCHAP): “GEOGRAFISCHE” ORGANISATIE, INSTELLINGEN, NIEUWE BENAMING, BEVOEGDHEDEN EN FINANCIERING

C.1. “Geografische” organisatie

De Fédération Wallonie-Bruxelles (Franse Gemeenschap) is een gefedereerde entiteit van de Belgische federale Staat. Haar rechtspersoonlijkheid is geënt op de artikels één en twee van de Grondwet.

Haar bevoegdheden worden uitgeoefend ten opzichte van personen die gevestigd zijn op het grondgebied van het “Franse taalgebied” (Wallonië, met uitzondering van de inwoners van de Duitstalige Gemeenschap) en de eentalige Franstalige instellingen van het “tweetalige gebied Brussel-Hoofdstad”.

C.2. Instellingen

De institutionele organisatie van de gefedereerde entiteiten is bepaald door de bijzondere wet tot hervorming der instellingen (BWHI) van 8 augustus 1980, zoals gewijzigd.

Het Parlement¹ van de Franse Gemeenschap (of Parlement van de FWB) is een monocamerale vergadering van 94 onrechtstreeks verkozen leden: de 75 Waalse regionale afgevaardigden en de 19 Franstalige Brusselse regionale afgevaardigden. Het oefent de wetgevende macht uit door middel van decreten en stemt onder meer over de begroting en sluit de rekeningen af.

De Regering van de FWB telt zeven leden² en vertegenwoordigt sinds de regionale en Europese verkiezingen van 25 mei 2014 een coalitie

1/ Benaming die definitief bevestigd is door de herziening van de Grondwet van 25 februari 2005 tot wijziging van de terminologie van de Grondwet (in voege sinds 11 maart 2005). Voordien luidde de officiële benaming: “Franse Gemeenschapsraad”.

1/ Zie daarover het besluit van de Regering van de Franse Gemeenschap van 22 juli 2014 tot vaststelling van de verdeling van de bevoegdheden onder de Ministers en tot regeling van de ondertekening van de akten van de Regering (B.S. 18/08/2014) en het besluit van de Waalse Regering van 22 juli 2014 tot vaststelling van de ministeriële bevoegdheden en tot regeling van de ondertekening van haar akten (B.S. 20/08/2014). Zie ook het besluit van de Regering van de Franse Gemeenschap van 18 april 2016 tot vaststelling van de ministeriële bevoegdheden en tot regeling van de ondertekening van haar akten (B.S. 20/04/2016).

van de PS (Parti Socialiste of Socialistische Partij) en van het cdH (centre démocrate Humaniste of Humanistisch Democratisch Centrum), goed voor 55,3% van de zetels in het Parlement van de Federatie. De Regering is belast met de uitoefening van de uitvoerende macht en legt onder meer decreten die door het Parlement werden gestemd, ten uitvoer door middel van besluiten. De Regering moet een politieke verantwoording afleggen aan het Parlement.

De wetgevende macht moet collectief worden uitgeoefend door het Parlement en de Regering, die ook over de bevoegdheid beschikt om wetgevende initiatieven te nemen.

Merk op dat het resultaat van de federale verkiezingen (de laatste vielen samen met de gewestelijke en Europese verkiezingen op 25 mei 2014), geen rechtstreekse invloed heeft gehad op het communautair politiek landschap en dus op de communautaire vertegenwoordigingen in het parlement en in de regering. Zo kan de Regering van de FWB met een andere coalitie werken dan de federale Regering, of zelfs de gewestelijke Regeringen. In zijn oproep van “19 juni 2017” heeft de voorzitter van het cdH opgeroepen om niet meer te regeren met zijn partner PS in het Waals Gewest, in het Brussels Hoofdstedelijk Gewest en in de Fédération Wallonie-Bruxelles. De oproep werd gehoord in Wallonië, dat in juli 2017 van coalitie veranderde en overstapte naar een regering met MR en cdH, maar bleef dode letter in de twee andere entiteiten. Zo blijft de huidige Regering van de Federatie een coalitie tussen PS en cdH vertegenwoordigen. De PS en het cdH vormen trouwens samen met de partij DéFI (Démocrate Fédéraliste Indépendant)¹ het Franstalige deel van de Brusselse Regering. Geen enkele van deze drie partijen is echter aanwezig in de huidige Federale Regering.

C.3. Nieuwe benaming: Fédération Wallonie-Bruxelles

De “Communauté culturelle de langue française” is de naam die de Grondwet in 1970 gaf aan de gefedereerde politieke gemeenschap die wordt gevormd door de Walen en de Franstaligen van Brussel. De grondwetsherziening van 1980 zette deze benaming om in “Franse Gemeenschap”. Door de jaren heen werden trouwens nog andere namen geopperd. Het Parlement van de Franse Gemeenschap beslist, met een resolutie van 25 mei 2011, om stelselmatig gebruik te maken van de benaming “Fédération Wallonie-Bruxelles” om in zijn mededelingen gebruikelijk te verwijzen naar de Franse Gemeenschap. De Regering doet hetzelfde. De Fédération Wallonie-Bruxelles slaat dus op de Franse Gemeenschap, zoals bedoeld in artikel 2 van de Grondwet.

C.4. Bevoegdheden

De machten en bevoegdheden van de FWB zijn bepaald door de Grondwet en ook zoals gewijzigd door de BWHI van 8 augustus 1980. De kwesties die tot haar bevoegdheidsgebied behoren, kunnen in vier onderdelen opgedeeld worden:

¹/ Tot november 2015 had de partij DéFI als naam FDF (Fédéralistes Démocrates Francophones).

- cultuur (schone kunsten, podiumkunsten, audiovisueel en sport);
- onderwijs (van kleuteronderwijs tot hoger onderwijs);
- de sociale kwesties (jeugdhulp, kinderopvang, bevordering van de gezondheid, sociale hulpverlening aan gedetineerden);
- taalgebruik (in maatschappelijke en administratieve aangelegenheden)¹.

Voor de aangelegenheden die haar zijn toegewezen, is de Fédération ook bevoegd op het vlak van nationale en internationale samenwerking evenals wetenschappelijk onderzoek.

In 1993 droeg de FWB de uitoefening van een aantal van haar bevoegdheden over aan het Waals Gewest en aan de Franse Gemeenschapscommissie van het Brussels Hoofdstedelijk Gewest (Cocof). Deze overdracht betrof vooral de schoolgebouwen, de sportinfrastructuur, het toerisme, de beroepsopleiding, de sociale promotie en ook het beleid in gezondheidszorg en personen hulp.

Ook 2013 was een jaar van een belangrijke hervorming van de Belgische Staat. De gefedereerde entiteiten krijgen nieuwe bevoegdheden voor een totaal bedrag dat in 2015 op zowat twintig miljard euro wordt geraamd. Een beduidend deel van de uitoefening van de bevoegdheden die de FWB kreeg, werd rechtstreeks bij decreet overgedragen, in het kader van een inter-Franstalig akkoord, naar het Waals Gewest en naar de Cocof, zodanig dat *in fine* de nieuwe bevoegdheden van de FWB als gevolg van de zesde Staatshervorming zich uitsluitend beperken tot de Justitiehuzen evenals een deel van de gezondheidspreventie².

C.5. Financiering

De financiering van de gefedereerde entiteiten (Gemeenschappen en Gewesten) wordt geregeld door de bijzondere wet van 16 januari 1989 betreffende de financiering van de Gemeenschappen en de Gewesten (Bijzondere Financieringswet of BFW), zoals gewijzigd in 1993, 2001 en 2014.

Belangrijk is 2001, het jaar van een ingrijpende hervorming van de financieringswijze van de FWB: zie de bijzondere wet van 13 juli 2001 tot herfinanciering van de gemeenschappen en uitbreiding van de fiscale bevoegdheden van de gewesten. Daarnaast werd ook de zogenoemde BTW-dotatie, die al geïndexeerd werd met de inflatie, verbonden aan de economische groei.

De BFW werd in januari 2014 aangepast naar aanleiding van de tenuitvoerlegging van de Zesde Staatshervorming van België: zie daarover meer bepaald de bijzondere wet van 6 januari 2014 tot hervorming van de financiering van de gemeenschappen en de gewesten, tot uitbreiding van de fiscale autonomie van de gewesten en tot financiering van de nieuwe bevoegdheden (B.S. van 31 januari 2014). De mechanismen die uiteengezet worden in de nieuwe versie van de BFW worden van kracht vanaf 1 januari 2015.

^{1/} Voor meer details, zie het hoofdstuk 'Rapport économique et financier' van het Exposé général van het Exposé général 2018 op de website van het Ministerie van de Franse Gemeenschap op het adres: <http://www.budget-finances.cfwb.be..>

^{2/} Zie daarover de bijzondere wet van 6 januari 2014 met betrekking tot de Zesde Staatshervorming en het bijzonder decreet van 3 april 2014 betreffende de bevoegdheden van de Franse Gemeenschap, waarvan de uitoefening naar het Waals Gewest en de Franse Gemeenschapscommissie wordt overgedragen (zogenoemd decreet 'Sainte-Emilie') op de website van het Parlement van de Fédération Wallonie-Bruxelles op het adres: <http://www.pfwb.be en/op de website van het Belgisch Staatsblad: http://www.ejustice.just.fgov.be>

De uitlatingen die volgen, hebben dus betrekking op de BFW zoals gewijzigd in 2014, waarvan artikel 1, § 1 bepaalt dat de financiering van de begroting van de Vlaamse Gemeenschap en van de Franse gemeenschap gebeurt door:

- “1° niet fiscale ontvangsten;
- 2° toegewezen gedeelten van de opbrengst van belastingen en heffingen;
- 3° federale dotaties;
- 4° voor de periode van 2015 tot en met 2033, een overgangsmechanisme;
- 5° leningen”.

De Gemeenschap beschikt dus over vier financieringsbronnen (buiten het overgangsmechanisme).

Niet-fiscale ontvangsten zijn diverse inkomsten uit bijvoorbeeld verschillende inschrijvingsrechten, opbrengsten uit patrimoniale verkopen, rechten van de gelijkwaardigheid van diploma's, enz.

De toegewezen gedeelten van de opbrengst van belastingen en heffingen betreffen de toegewezen gedeelten van belastingen die bestaan uit dotaties die historisch BTW worden genoemd (Belasting op de Toegevoegde Waarde) en PB (personenbelasting). Het gaat om bedragen die door de federale Staat worden toegewezen, zoals opgenomen in de BFW, los van de daadwerkelijke inning van deze heffingen en belastingen.

Daarnaast wordt dit nieuwe basisbedrag van het toegewezen gedeelte van de BTW-opbrengsten vanaf 2015 verhoogd met:

het bedrag van de dotatie ter compensatie van het kijk- en luistergeld; de middelen die verbonden zijn aan de overdracht van bevoegdheden in het kader van de zesde staatshervorming: het Fonds voor Collectieve Uitrustingen en Diensten (FCUD), de jeugdbescherming, het Federaal Impulsfonds voor het Migrantenbeleid (FIM) en het Europees Integratiefonds (EIF), de globale projecten en startbanen en de loopbaanonderbreking.

In 2014 vond dus een algemene herziening van de BFW plaats. De wijzigingen aan de BFW werden echter zodanig onderhandeld dat bij hun inwerkingtreding in 2015 de opbrengsten van de FWB voor de financiering van haar traditionele bevoegdheden, dezelfde zouden zijn die de BFW vóór de herziening instelde. Er moet hier echter worden aangestipt dat in de BFW wordt gesteld dat er van de FWB – net als van alle entiteiten van de Belgische federale Staat – inspanningen worden verwacht voor de sanering van de overheidsfinanciën. Deze saneringsinspanning is van toepassing na berekening van het evenwicht tussen de oude en de nieuwe wet. Tevens moet genoteerd dat de inkomsten die de FWB int voor de bevoegdheden “gezinsbijslagen, ouderenzorg” en (deels) voor de bevoegdheid “gezondheidszorg” rechtstreeks worden doorgestort ofwel aan het WG, ofwel aan de Cocof die deze bevoegdheden daadwerkelijk uitoefenen/zullen uitoefenen in toepassing van de Sainte-Emilieakkoorden. In het kader van de Zesde Staatshervorming voorziet het zogenoemde Sainte-Emiliedecreet inderdaad dat de FWB jaarlijks een bijkomende dotatie toekent aan het WG en aan de Cocof. Deze dotatie moet ervoor zorgen dat de opera-

tie volledig neutraal is voor de FWB. Niettemin voorziet Sainte-Emilie specifiek dat het WG en de Cocof een deel van de saneringsinspanningen waarmee de Zesde Staatshervorming gepaard gaat, weer op zich nemen en dat deze zich vertalen in de berekening van de BFW-stromen die naar de FWB gaan. De voormelde bijkomende dotatie wordt opgenomen in een bijzondere sectie van de begroting en komt overeen met een groot deel van de dotaties voor ‘nieuwe overgedragen bevoegdheden’, een bedrag van zowat 3,5 miljard euro in 2017. Bijgevolg wordt de begroting in strikte zin van de FWB niet gewijzigd door in en uit bewegingen, die volledig gecompenseerd worden. De Sainte-Emiliedotatie (akkoord van 2014) mag niet verward worden met het Decreet II Saint-Quentin (akkoord van 1993) dat in Hoofdstuk V van de uitgavenbegroting van de FWB behouden blijft op ongeveer 465 miljoen euro in 2017.

D. REGELS DIE DE SCHULDENLAST VAN DE GEFEDEREERDE ENTITEITEN REGELEN

D.1. Rechtsgrondslagen

Krachtens artikel 49, § 1 van de BFW van 16 januari 1989 kunnen de Gemeenschappen en de Gewesten leningen aangaan. Deze worden niet automatisch gewaarborgd door de Federale Staat, in toepassing van artikel 15 van de BWHI van 8 augustus 1980.

Artikel 54 van de BFW bepaalt in zijn § 2 echter dat de Federatie het recht heeft om – als de federale Staat de dotaties die hij moet overmaken aan de gefedereerde entiteiten in uitvoering van de BFW te laat of slechts gedeeltelijk stort – een lening aan te gaan die van rechtswege de staatswaarborg geniet en waarvan de financiële dienst rechtstreeks ten laste is van de Staat.

Met behulp van verscheidene wettelijke bepalingen van de BFW hebben de federale autoriteiten er op toegezien om de leningcapaciteit van de gefedereerde entiteiten te omkaderen. Er werden twee doelstellingen nagestreefd in dat opzicht. Enerzijds de economische unie en de monetaire eenheid (zowel Europees als intern) niet in het gedrang brengen. Anderzijds een structurele ontsporing van de financieringsbehoeften voorkomen (artikel 49, § 6).

Met dat doel voor ogen werd binnen de Hoge Raad van Financiën (HRF) een afdeling “Financieringsbehoeften van de overheid” opgericht. Dit orgaan bestaat uit vertegenwoordigers van de federale en van de gefedereerde entiteiten en heeft als opdracht adviezen uit te brengen over hun financieringsbehoeften en over de wijze waarop ze in het verleden de vorige schuldnorm haalden of, sinds 2003, de samenwerkingsakkoorden (die de respectieve begrotingsdoelstellingen vastleggen) tussen de verschillende regionale en communautaire entiteiten en de federale Staat naleefden. Deze adviezen en aanbevelin-

gen die de HRF jaarlijks uitbrengt, hebben intussen veel invloed op het schuldbeleid van de gefedereerde entiteiten.

D.2. Soorten leningen

De bijzondere wet van 13 juli 2001 tot herfinanciering van de Gemeenschappen en de Gewesten wijzigde ook grondig hun modaliteiten om leningen aan te gaan. Artikel 49 van de BFW bepaalt voortaan het volgende:

“§ 1 De gemeenschappen en de gewesten kunnen leningen aangaan in euro of in deviezen.”

“§ 2 De programmatie van de openbare leningen [in strikte zin]¹ wordt vastgesteld door de [federale] Ministerraad na overleg met de [communautaire en regionale] regeringen. De voorwaarden en de uitgiftekalender van elke openbare lening worden ter goedkeuring aan de [federale] minister van Financiën voorgelegd. Indien deze goedkeuring door de [federale] Minister van Financiën wordt geweigerd, kan de betrokken [communautaire of regionale] regering vragen dat de kwestie ter beslissing aan de [federale] Ministerraad wordt voorgelegd.”

“§ 3 De gemeenschappen en de gewesten kunnen privé-leningen en kortlopende effecten uitgeven na de [federale] Minister van Financiën te hebben geïnformeerd [...].”

Deze bepalingen zijn op 1 januari 2002 in voege getreden en dit betekent dat er sinds die datum maar één enkele procedure moet worden nageleefd om de federale Minister vooraf op de hoogte te brengen van een lening. De modaliteiten van de mededeling en de inhoud van deze melding – zoals bedrag en looptijd van de lening, financiële voorwaarden en overeenkomst sluitende partijen – waren het voorwerp van een overeenkomst² tussen de [federale] Minister van Financiën en de communautaire en gewestelijke regeringen.

Enkel leningen die bij particulieren zouden aangegaan worden, moeten dus door de federale Minister van Financiën goedgekeurd worden; voor alle andere leningen volstaat een à posteriori melding. Tot nu toe heeft de Fédération Wallonie-Bruxelles nog nooit een financiering aangegaan bij een particulier.


Tevens dient te worden aangehaald dat de afschaffing van de oude § 4 van artikel 49 van de BFW elke toespeling op de beperking van het leenbereik van de Franse Gemeenschap, zowel tot de vroegere zone van de Belgische frank als tot de huidige eurozone, heeft doen verdwijnen.

1/ Dit wil zeggen leningen die zich tot particulieren richten.

2/ Overeenkomst van 29 april 1991 betreffende artikel 49 van de BFW.

HOOFDSTUK II

Bestuurlijk en technisch kader van het schuldbeheer en van de communautaire thesaurie

The background of the page is a solid, vibrant red-orange color. In the lower half, there is a faint, semi-transparent graphic consisting of a jagged line graph and a bar chart. The line graph is dark grey and shows an overall upward trend with several peaks and troughs. The bar chart is composed of vertical bars of varying heights, also in a dark grey color, positioned behind the line graph.

A. BESTUURLIJK KADER

De financiën van de FWB worden geleid door de Gemeenschapsminister die bevoegd is voor Begroting en Financiën.

Krachtens artikel 3 van het decreet houdende de ontvangstenbegroting van de Gemeenschap, is de Minister gemachtigd om leningen aan te gaan en elke verrichting inzake financieel beheer en elke thesaurieverrichting in het algemeen belang van de Thesaurie uit te voeren. Deze machtiging wordt dus elk jaar vernieuwd en is ook onderworpen aan de naleving van de procedures die de Regering vastlegde. De ministeriële bevelen in verband met het beheer van de schuld en van de communautaire thesaurie worden dus uitgevoerd binnen de Administratie van het Agentschap van de Schuld, dat niettemin belast is met de lopende aspecten van dit beheer¹.

De activiteiten van het Agentschap van de Schuld zijn in twee afzonderlijke gehelen opgedeeld: de Front Office en de Back/Middle Office. Terwijl de eerste instaat voor het afsluiten van de financiële verrichtingen op de monetaire en de financiële markten, staat de tweede in voor de administratieve, budgettaire en boekhoudkundige opvolging, evenals voor de opmaak van verslagen. Voor al deze aangelegenheden krijgt het Agentschap van de Schuld assistentie van een consultancybureau dat op verzoek advies uitbrengt over de uitgevoerde operaties en ook over de te hanteren financiële strategie.

De beheeractiviteiten van het Agentschap van de Schuld zijn onderworpen aan verschillende controles, zowel intern als extern aan de Administratie. Het gaat hoofdzakelijk om drie controlerende organen: de Inspectie van Financiën, het Rekenhof en de prudentiële controle door een bedrijfsrevisor die erkend is door de FSMA (Autoriteit voor Financiële Markten en Diensten, tot 1 april 2011 Commissie voor het Bank-, Financie- en Assurantiewezen).

¹/ Zie daarover het besluit van de Regering van de Franse Gemeenschap van 19 januari 2009 houdende bevoegdheids- en ondertekeningsdelegatie aan de ambtenaren-generaal en aan sommige ambtenaren van de Diensten van de Regering van de Franse Gemeenschap - Ministerie van de Franse Gemeenschap - Algemene dienst financiën - Dienst van de Schuld (vroegere naam van het huidige Agentschap van de Schuld).

Om het beheer van de gewestelijke en communautaire financiën te optimaliseren, zijn organisatorische synergieën tussen Wallonië en de FWB gepland, onder meer door de oprichting van een Gemeenschappelijke Thesaurieraad¹. Hierin kunnen de grote koersen van het beheer van de schuld en van de thesaurie, de coördinatie van de communautaire en gewestelijke financieringsbeleidslijnen, de bepaling van gemeenschappelijke beginselen voor het beheer van de financiële risico's en de versteviging van samenwerkingsverbanden in het kader van onze instellingen besproken worden. Dit adviesorgaan wordt voorgezeten door een vertegenwoordiger – verkozen door de gewest- en gemeenschapsministers die bevoegd zijn voor Begroting en Financiën – en bestaat verder uit vertegenwoordigers van de Minister-Presidenten, de Vice-Presidenten en de gewestelijke en gemeenschapsbesturen. De Inspectie van Financiën, het Rekenhof, de bedrijfsrevisoren en/of externe deskundigen wonen eveneens de vergaderingen van de Raad bij. De Gemeenschappelijke Raad richt een Thesaurieraad voor de Gemeenschap en een Thesaurieraad voor het Gewest op. Deze krijgen de opdracht om hun respectieve Regeringen bij te staan voor het gewoon beheer van de schuld en de thesaurie en om beslissingen die de betrokken Minister voorstelt, te doen opvolgen en in te voeren. Sinds het begin van de legislatuur 2014-2019 kwam de Gemeenschappelijke Thesaurieraad verschillende keren samen en besprak deze de praktische strategische koersen in het communautair schuld- en thesauriebeheer, die ook werden voorgelegd voor akkoord aan de Minister van Begroting.

B. TECHNISCH KADER

Het Agentschap van de Schuld beschikt over krachtige informatica-tools om zijn taken uit te voeren. Zo is de Front Office onder meer uitgerust met een software om op gelijk welk moment en in realtime de belangrijkste financiële instrumenten waarvan de FWB houder of uitgever is, te waarderen. De Back/Middle Office beschikt dan weer over verschillende informaticasupports en software om alle afgesloten operaties te bewaren en om half-geautomatiseerde rapporten op te maken. Via een overheidsopdracht die eind 2014 uitgeschreven werd, kon het Agentschap van de Schuld in de loop van 2015 beschikken over nieuw geïntegreerd materiaal.

De organisatorische en administratieve procedures van het beheer van de schuld en van de thesaurie die bij het Agentschap van de Schuld werden vastgesteld, sluiten aan op de goede werkwijzen die werden geïdentificeerd in de entiteiten die gelijkaardige activiteiten uitoefenen op een internationale schaal, en lopen soms vooruit op de entiteiten van de openbare sector.

Ter illustratie: de toegepaste werkwijzen van incompetitiestelling, van verificatie van de marktgegevens en onafhankelijke waardering van de opbrengsten sluiten aan met de “best practices” waargenomen in de sector. De gebruikte financieringsopbrengsten en de dekkingsinstru-

¹/ Samenwerkingsakkoord van 10 december 2004 tot instelling van een Gemeenschappelijke Thesaurieraad voor het Waals Gewest en de Franse Gemeenschap (B.S. van 23 maart 2005). Samenwerkingsakkoord van 19 mei 2010 tot wijziging van het samenwerkingsakkoord van 10 december 2004 tot instelling van een Gemeenschappelijke Thesaurieraad voor het Waals Gewest en de Franse Gemeenschap (niet bekendgemaakt in het B.S.).

menten vertegenwoordigen een mix van gediversifieerde producten die aansluiten bij de goede werkwijzen van de benchmark. De processen voor het behandelen van de bevestigingen en markeren van de operaties stroken met de beste werkwijzen in thesauriebeheer, de bestaande processen beantwoorden aan het functiescheidingsprincipe; de beveiliging van de fysieke toegang sluit aan bij de beste werkwijzen op de markt, ...

De bedrijfsrevisoren die instaan voor de prudentiële controle noteren in hun laatste rapport van 2017 dat de instrumenten en procedures die het Agentschap van de Schuld hanteert, van deze aard zijn dat ze mogelijk maken om de risico's¹ die gepaard gaan met het beheer van de thesaurie en van de schuld van de FWB te beoordelen en te beheren. Deze instrumenten en procedures leiden tot de opmaak van rapporten die de gestelde daden evenals de toestand van de thesaurie en van de schuld van de Federatie getrouw weergeven.”

1/ De vier hoofdrisico's die de revisoren hebben geïdentificeerd zijn:

- het rentevoetrisico en meer bepaald het risico van de rentevoetcurves;
- het operationeel risico;
- het liquiditeitsrisico;
- het tegenpartijrisico.

HOOFDSTUK III

Communautaire thesaurie en schuldenlast



A. ALGEMENE VOORSTELLING

A.1. Bestanddelen van de communautaire schuld op 31 december: evolutie van 2013 tot 2017¹

De bestanddelen van de communautaire schuld die werden afgesloten per 31 december van de jaren 2013 tot 2017 evolueerden als volgt:

Bedragen in M€	2013	2014	2015	2016	2017
Rechtstreekse schuld [1]	4.810,2	5.033,1	5.400,8	6.119,0	6.394,0
Universitaire schuld [2]	93,8	91,5	89,1	14,1	12,9
Communautaire schuld op lange termijn [3] = [1] + [2]	4.904,0	5.124,6	5.489,9	6.133,1	6.407,0
Lopende thesaurie-uitgiftes(+)/-beleggingen(-) [4]					- 267,0
Debet op lopende rekening [5]		12,5			
Credit op lopende rekening [6]	66,9		28,4	367,3	30,5
Communautaire schuld op korte termijn [7] = [4] + [5] - [6]	- 66,9	12,5	- 28,4	- 367,3	- 297,5
Communautaire schuld in handen van het Fonds Ecureuil [8]	85,1	128,0	128,2	128,5	128,6
Totale geconsolideerde communautaire schuld [9] = [3] + [7] - [8]	4.751,9	5.009,1	5.333,3	5.637,3	5.980,9

Vanaf begin de jaren 2000 en tot 2008 werd de communautaire schuld in nominale termen gestabiliseerd op ongeveer 3 miljard euro en in relatieve termen verminderd, onder meer ten opzichte van de ontvangsten. Na de zeer zware financiële en bankcrisis in de jaren 2007/2008 en de crisis van de eurozone in 2011 nam de communautaire schuldenlast aanzienlijk toe, tot 4.751,9M€ op 31 december 2013.

In de jaren 2014, 2015, 2016 en 2017 steeg de geconsolideerde communautaire schuld met respectievelijk 257,2M€, 324,2M€, 304,0M€ en 343,6M€ om eind 2014 af te kloppen op 5.009,1M€, op 31 december 2015 op 5.333,3M€, eind december 2016 op 5.637,3M€ en op 31 december 2017 op 5.980,9M€.

Buiten te financieren begrotingsonevenwichten werd het totale door de FWB te ontfangen bedrag voor de periode 2009/2017 op 3.295,0M€ geraamd. Gezien de omvang van de te financieren tekorten in de besproken periode, lag het totale bedrag dat ze op de financiële markten moest zoeken en vinden uiteindelijk op 6.936,3M€, met de eventuele voorfinancieringen van de toekomstige behoeften inbegrepen. Dit

^{1/} De cijfers in dit verslag zijn meestal uitgedrukt in M€ (miljoen euro). De onderliggende berekeningen zijn in de meeste gevallen uitgevoerd op de centiem na. Er kan een verschil zijn, dat te wijten is aan de automatische afronding tussen een totaal en een som van de delen waaruit het bestaat.

komt neer op een gemiddeld jaarlijks bedrag van 770,7M€ als de te financieren bruto brutobehoeft (waarvan gemiddeld 366,1M€ te wijten is aan jaarlijkse aflossingen). In 2017 bedroeg het totale op de lange-termijnmarkten uitgegeven bedrag 948,1M€, om te trachten voordeel te halen uit de lage rentevoeten op lange termijn. Er werd toen gekozen voor leningen met een gewogen gemiddelde vaste rentevoet van 1,03% (97,9% van het totale bedrag werd rechtstreeks uitgegeven tegen een zuivere vaste rentevoet), met een looptijd die in gewogen gemiddelde becijferd werd op bijna 20 jaar.

Het waarschijnlijke thesauriesaldo op 31 december werd geraamd op zowat 300M€, zodat er 267M€ kon worden geplaatst bij de federale Schatkist in het kader van de consolidatie, wat ook alleen maar winst is voor het Koninkrijk, in het bijzonder gezien zijn schuldenlast.

Zo het opeisbare bedrag op korte termijn kan bepaald worden met de verwerking van de aflossingen over het jaar (t + 1) in de schuld op korte termijn in strikte zin op 31/12/tt, kan de Ratio Schuld op korte termijn / Totale geconsolideerde schuld als volgt worden weergegeven:

Jaar	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Ratio	18,1%	2,5%	12,6%	3,1%	3,6%	5,0%	13,7%	11,8%	5,5%	4,7%

De ratio 2017 is momenteel dus een raming, gezien het bedrag van de aflossingen die daadwerkelijk zullen plaatsvinden in 2018, nog niet bekend is, daar bepaalde leningen kunnen verstrijken.

De lopende rekeningen 'buiten fusie' bij de kassier worden afzonderlijk weergegeven, want ze zijn niet opgenomen in de fusie van de rekeningenschaal, weergegeven op lijn [5] of [6] van de tabel hierboven, op basis van de globale debet- of creditpositie.

Bedragen in M€ afgesloten op 31 december	2013	2014	2015	2016	2017
Rekeningen buiten fusies gerekend van de schoolinstellingen van de FWB	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Provisierekeningen in deviezen	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1

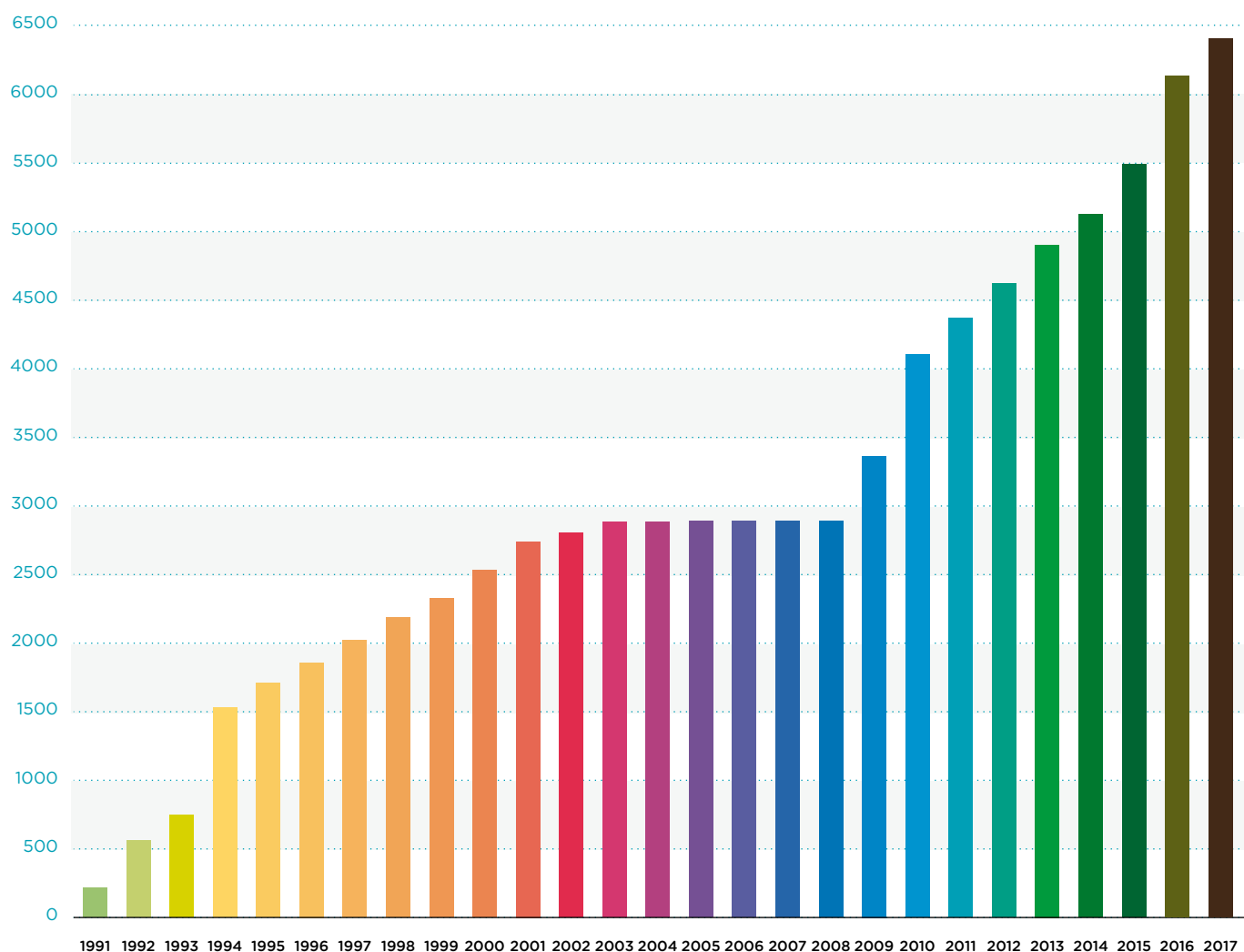
De bescheidenheid van de activa op lopende rekeningen "buiten fusies gerekend" van de schoolinstellingen van de FWB, of zelfs dat ze volledig verdwenen vanaf 2013, is te verklaren door de beslissing die het Ministerie van de FWB nam dat de scholen van het FWB-net een "fusie"-rekening zouden gebruiken als hoofdrekening voor de courante bewegingen. Daarnaast kan de kassier sinds 31/12/2013 ook de bewegingen en saldi op de spaarrekeningen leveren en de beleggingsrekeningen van de genoemde instellingen van de FWB verschaffen aan het Agentschap van de Schuld. Deze rekeningen zijn eveneens buiten fusie en vertonen op 31/12/2017 een saldo van 175,9M€, tegen 163,4M€ eind 2016, 163,9M€ op 31/12/2015, 162,4M€ op 31 december 2014 en 166,9M€ eind 2013.

A.2. Evolutie en verdeling van de niet-geconsolideerde communautaire schuld op lange termijn

De totale communautaire schuld op lange termijn (rubriek [3] van de eerste tabel van punt A.1) evolueerde van 1991 tot 2017 als volgt:

GRAFIEK 1

Evolutie van de uitstaande niet-geconsolideerde communautaire schuld op lange termijn (in M€)



Voor de periode 2002-2008 werd de communautaire schuld op lange termijn gestabiliseerd in nominale termen, maar in 2017 (en zoals elk jaar sinds 2009) is een verhoging te zien, die verbonden is aan het te financieren nettosaldo van het boekjaar (zie punt A.3 hieronder).

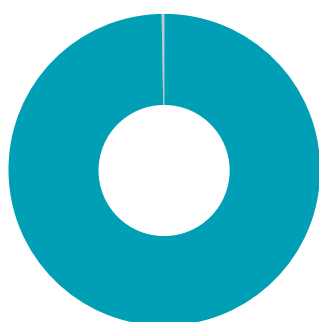
Zijn relatieve evolutie wordt in onderstaande tabel geschetst:

Evolutie van de niet-geconsolideerde communautaire schuld op lange termijn			
Jaar	Bedrag in M€	Vershil in M€	Vershil in %
1991	218,1		
1992	559,1	341,0	156,32
1993	744,9	185,8	33,23
1994	1.531,7	786,8	105,61
1995	1.707,2	175,5	11,46
1996	1.858,6	151,4	8,87
1997	2.022,9	164,3	8,84
1998	2.187,3	164,3	8,12
1999	2.328,5	141,2	6,46
2000	2.530,7	202,2	8,68
2001	2.741,5	210,8	8,33
2002	2.803,5	62,0	2,26
2003	2.884,6	81,1	2,89
2004	2.884,6	0,0	0,00
2005	2.890,0	5,4	0,19
2006	2.888,5	- 1,6	- 0,05
2007	2.888,4	- 0,1	- 0,00
2008	2.888,0	- 0,4	- 0,01
2009	3.364,3	476,2	16,49
2010	4.104,5	740,3	22,00
2011	4.370,6	266,1	6,48
2012	4.622,7	252,1	5,77
2013	4.904,0	281,2	6,08
2014	5.124,6	220,6	4,50
2015	5.489,9	365,4	7,13
2016	6.133,1	643,2	11,7
2017	6.407,0	273,9	4,47

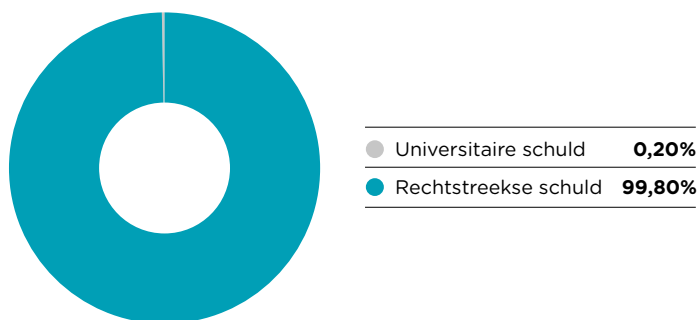
De verdeling in 2016 en in 2017 van de verschillende bestanddelen van de totale schuld op lange termijn is als volgt:

GRAFIEK 2

Verdeling van het uitstaand bedrag van 6.133,10M€ op 31/12/2016



● Universitaire schuld	0,23%
● Rechtstreekse schuld	99,77%

GRAFIEK 3**Verdeling van het uitstaand bedrag van € 6.407,97M€ op 31/12/2017**

Het relatieve deel van de universitaire schuld blijft dus krimpen, zoals blijkt uit onderstaande tabel, en zal volledig afgelost zijn op 1 december 2037 als er tegen dan geen enkele vervroegde terugbetaling is gebeurd.

Verdeling van het uitstaand bedrag op lange termijn op 31 december				
Jaar	Totale schuld in M€	Onrechtstreekse schuld in M€	Rechtstreekse schuld in M€	Rechtstreekse schuld in % van de totale schuld
1991	218,1	0,0	218,1	100,00
1992	559,1	0,0	559,1	100,00
1993	744,9	0,0	744,9	100,00
1994	1.531,7	591,9	939,8	61,35
1995	1.707,2	574,6	1.132,6	66,34
1996	1.858,6	564,9	1.293,8	69,61
1997	2.022,9	558,0	1.464,9	72,42
1998	2.187,3	563,4	1.623,9	74,24
1999	2.328,5	555,7	1.722,8	76,13
2000	2.530,7	547,9	1.982,8	78,35
2001	2.741,5	466,1	2.275,4	83,00
2002	2.803,5	441,7	2.361,8	84,25
2003	2.884,6	432,4	2.452,2	85,01
2004	2.884,6	286,5	2.598,1	90,07
2005	2.890,0	259,5	2.630,5	91,02
2006	2.888,5	183,6	2.704,8	93,64
2007	2.888,4	181,3	2.707,0	93,72
2008	2.888,0	179,0	2.709,0	93,80
2009	3.364,3	176,7	3.187,6	94,75
2010	4.104,5	174,2	3.930,3	95,76
2011	4.370,6	98,2	4.272,4	97,75
2012	4.622,7	96,0	4.526,7	97,92
2013	4.904,0	93,8	4.810,2	98,09
2014	5.124,6	91,5	5.033,1	98,21
2015	5.489,9	89,1	5.400,8	98,33
2016	6.133,1	14,1	6.119,0	99,77
2017	6.407,0	12,9	6.394,0	99,80

A.3. Vorderingsaldi en samenwerkingsakkoorden

Hier dient aangestipt te worden dat de methodologie voor de bepaling van het vorderingensaldo van de openbare entiteiten vanaf 2003 ingrijpend werd gewijzigd, in toepassing van de voorschriften van het ESR 1995. Daaruit volgt een verruiming van de communautaire consolidatiekring. Zo werden vanaf 2003 in de berekening van het vorderingensaldo een reeks correcties verwerkt die als gevolg hebben dat de berekening van het begrotingsresultaat van de Federatie beter aangepast is aan de boekhoudkundige voorschriften van de Europese Commissie. Dit vereiste een aanpassing van het begrotingsbeleid.

Daarnaast werd in september 2014 de nieuwe Europese norm ESR 2010 van kracht voor de berekening van de nationale rekeningen. Deze nieuwe methodologische herziening is de vrucht van een lange termijn evolutie en sluit aan op een internationaal kader. Ze is bedoeld om de specifieke mutaties van de hedendaagse economieën beter te vatten. De vorderingensaldi die opgenomen zijn in de tabel hierna zijn berekend voor de jaren 2010 en de jaren die erop volgen, op basis van deze methodologie, en werden door het Instituut voor de Nationale Rekeningen (INR) gepubliceerd op 30 september 2014 op de website van de Nationale Bank van België (NBB). Ze worden sindsdien opgenomen in de opeenvolgende rapporten van de Hoge Raad van Financiën (HRF). De realisaties voor de jaren 2001 tot 2009 zijn deze die het Rekenhof en andere openbare controle-instellingen berekenden en die de HRF publiceerde in zijn opeenvolgende rapporten. Meestal actualiseerde de HRF de berekeningen van het Rekenhof. Alle rapporten van de Hoge Raad van Financiën zijn beschikbaar op zijn website, op volgend adres:

<https://www.hogeraadvanfinancien.be/nl>.

Onderstaande tabel illustreert dat de FWB nog beter deed dan de doelstellingen die haar (in gemeenschappelijk overleg) werden opgelegd op het vlak van vorderingensaldo in de voorbije jaren:

Gerealiseerde vorderingensaldi vergeleken met de doelstellingen			
Jaar	Doelstelling in M€	Gerealiseerd vorderingensaldo in M€	
2001	- 79,0	- 57,1	Beter vorderingensaldo dan de doelstelling, naar rato van 21,9M€
2002	- 99,0	- 88,9	Beter vorderingensaldo dan de doelstelling, naar rato van 10,1M€
2003	- 28,7	- 28,9	Bijna volgens doelstelling: vorderingensaldo onder de doelstelling met 0,2M€
2004	- 40,5	- 11,5	Beter vorderingensaldo dan de doelstelling, naar rato van 29,0M€
2005	- 6,5	- 6,6	Bijna volgens doelstelling: vorderingensaldo onder de doelstelling met 0,1M€
2006	1,0	7,3	Financieringscapaciteit boven de doelstelling met 6,3M€
2007	- 40,2	- 32,6	Beter vorderingensaldo dan de doelstelling, naar rato van 7,6M€
2008	8,4	58,6	Financieringscapaciteit boven de doelstelling met 50,2M€
2009	- 266,5	- 265,2	Beter vorderingensaldo dan de doelstelling, naar rato van 1,3M€
2010	- 727,1	- 708,7	Beter vorderingensaldo dan de doelstelling, naar rato van 18,4M€
2011	- 328,0	- 145,6	Beter vorderingensaldo dan de doelstelling, naar rato van 182,4M€
2012	- 250,15	- 152,9	Beter vorderingensaldo dan de doelstelling, naar rato van 97,25M€
2013	- 228,0	- 142,8	Beter vorderingensaldo dan de doelstelling, naar rato van 85,2M€

Door de economische en financiële crisis waarvan de effecten zich volop lieten voelen voor de FWB vanaf 2009, werd op 15 december 2009 een nieuw samenwerkingsakkoord gesloten tussen de federale overheid en de gefedereerde entiteiten om in 2015 het begrotingsevenwicht te halen en in 2012 een tekort van maximaal 3% van het BBP. In dat kader werden de volgende doelstellingen toegekend aan de FWB: een nettovorderingensaldo van -266,5M€ in 2009 en van -727,1M€ in 2010. Zowel in 2009 als in 2010 realiseerde de Federatie betere vorderingensaldi dan de doelstellingen die haar door de samenwerkingsakkoorden waren opgelegd.

De oorspronkelijke doelstelling voor het jaar 2011 was een tekort van 548,0M€ (cf. samenwerkingsakkoord van 03/02/2010). Dit werd teruggebracht tot een tekort van 328,0M€, zoals overeengekomen tussen de Regeringen van de Franse Gemeenschap en van het Waals Gewest, middels melding op 8 februari 2012 aan de Interministeriële Conferentie van Begroting en Financiën van de normoverdracht van 220,0M€. Zoals de Hoge Raad van Financiën in zijn rapport van oktober 2012 (p. 92) voor de realisaties 2011 aanhaalde: “Door een positieve marge te realiseren (...) ten opzichte van de doelstelling van -328,0 miljoen euro, behaalt de Franse Gemeenschap niet alleen de indicatieve doelstelling die is opgenomen in het ontwerpakkoord en die volgde uit het overleg met de federale overheid, maar ook de doelstelling die de Franse Gemeenschap zichzelf had opgelegd na de transfer.”

In diezelfde gedachtegang werd de begrotingsdoelstelling voor het jaar 2012 (die aanvankelijk bepaald was op -438,1M€) tijdens de eerste begrotingsaanpassing teruggebracht tot een tekort van 359,5M€ ten gevolge van de normtransfers naar het Waals Gewest voor een bedrag van 77,1M€ en naar het Brussels Hoofdstedelijk Gewest voor een bedrag van 1,5M€. Beter nog, bij de tweede aanpassing van de begroting 2012, had de FWB voor zichzelf een doelstelling voorgenomen om een tekort van 250,15M€, of dus een bijkomende verbetering van 109,35M€, voor te leggen. In zijn rapport van november 2013 stelde de Hoge Raad van Financiën op pagina 113: “ ... bereikt de Franse Gemeenschap de indicatieve doelstelling van het ontwerpakkoord van februari 2010, zoals aangepast om rekening te houden met de normtransfer (...)” Gezien de omvang van de marge heeft de Gemeenschap ook haar eigen doelstelling nageleefd die ze zelf had vastgesteld bij de tweede aanpassing van de begroting 2012.

Voor 2013 voorzag het akkoord over de verdeling van de begrotingsdoelstellingen tussen de federale overheid en de gemeenschappen en gewesten (Entiteit II), dat materieel vorm kreeg door de beslissing van het Overlegcomité van 2 juli 2013, een globale doelstelling voor de Entiteit II van -537,0M€ (of -0,1% van het BBP), waaronder een maximale tekortdoelstelling van 228,0M€ voor de FWB. Zoals wordt aangegeven in de hierboven vermelde tabel, werden de realisaties van de Gemeenschap door het INR in september 2014 gecijferd op een bedrag -142,8M€, wat neerkomt op een positieve marge van 85,2M€.

De daadwerkelijke invoering van het ESR 2010 en de methodologische aanpassingen die het INR op vraag van Eurostat uitvoerde, leidden onder meer tot een verruiming van de perimeter van de FWB, maar ook tot een aanpassing van de doelstellingen die België in het algemeen en elke entiteit in het bijzonder moest halen, uitgedrukt ten opzichte van Europa, eerder op middellange termijn (MTO). Namelijk weer aanknopen bij het evenwicht op middellange termijn. In die gedachtegang bepaalt de Regering van de FWB voor zichzelf elk jaar doelstellingen in het kader van de opeenvolgende begrotingsaanpassingen die tot doel hebben om weer aan te sluiten bij het structureel evenwicht op middellange termijn. De hierboven vermelde jaarlijkse doelstellingen gelden intern voor de Franse Gemeenschap en zijn geen doelstellingen die met de andere entiteiten van het Koninkrijk onderhandeld worden, in het Overlegcomité bijvoorbeeld. Vergeleken met de doelstellingen die worden bepaald in de Nota's aan de Regering betreffende de opmaak van de respectieve aangepaste begrotingen, zijn de realisaties als volgt:

Jaar	Doelstellingen in M€	Realisaties in M€	Bron 'Realisaties'
2014	-92,3	-214,3	Eurostat - Kennisgeving van oktober 2017
2015	-239,0	-263,3	Eurostat - Kennisgeving van oktober 2017
2016	-246,3	-83,5	Eurostat - Kennisgeving van oktober 2017
2017	-221,1	-190,5	Cijfers van de voorlopige afsluiting, verzonden naar het INR op 15/02/2018

Het voorlopig vorderingensaldo voor het jaar 2016, zoals eind maart 2017¹ ingeschat door het INR, bedroeg -116,7M€. Het Rekenhof beklemtoont in zijn rapport betreffende de initiële begroting 2018, dat het INR in zijn publicatie van 20 oktober 2017 over de rekeningen 2016 van de overheidsbesturen de raming van het vorderingensaldo 2016 van de Franse Gemeenschap heeft herzien naar -84,0 miljoen euro, of een verbetering met 32,7 miljoen euro ten opzichte van de vastgelegde norm.

B. DE BESTANDELEN VAN DE SCHULD IN DETAIL

Dit Verslag heeft enkel betrekking op de schuld waarvan het beheer in handen is van het Agentschap van de Schuld van de FWB, namelijk de zogenoemde ‘rechtstreekse’ en ‘onrechtstreekse’ schulden. Daarvan zijn uitgesloten: de gewaarborgde schuld, evenals de schulden voor de financiering van de bouw van culturele, schoolinfrastructuren, enz.

B.1. Rechtstreekse schuld

Aanvankelijk bestond de rechtstreekse schuld van de FWB enkel uit leningen die ze aanging om haar eigen behoeften te dekken. Maar sinds midden de jaren negentig werd in deze rechtstreekse schuld ook de herfinanciering van de aflossingen van de onrechtstreekse schuld opgenomen. Bijgevolg omvat de huidige evolutie van de uitstaande rechtstreekse schuld ook de leningen aangegaan voor de aflossingen van de rechtstreekse schuld, maar ook voor aflossingen van de onrechtstreekse schuld.

Volgens de normen van de overheidsboekhouding is de herlening van de aflossingen van de schuld geen verhoging van haar uitstaand bedrag, omdat deze herfinanciering overeenstemt met de terugbetaling van een gelijkwaardig bedrag.

¹/ Zie het advies “Begrotingstraject ter voorbereiding van het stabiliteitsprogramma 2017-2020” van de HRF, maart 2017, p. 87.

De evolutie van het uitstaand bedrag op 31 december van de rechtstreekse schuld (in M€) voor de jaren 1991 tot 2017 kan als volgt samengevat worden:

Jaar	Leningen	Aflossingen	Herleningen voor aflossingen (onrechtstreekse schuld inbegrepen)	Uitstaand op 31/12
1991	218,1	0,0	0,0	218,1
1992	345,8	4,8	0,0	559,1
1993	224,3	38,5	0,0	744,9
1994	179,2	57,8	73,5	939,8
1995	175,5	67,1	84,4	1.132,6
1996	151,4	70,2	79,9	1.293,8
1997	164,3	57,6	64,5	1.464,9
1998	151,8	46,6	53,7	1.623,9
1999	141,3	585,8	593,4	1.772,8
2000	202,1	433,5	441,4	1.982,8
2001	210,8	411,7	493,5	2.275,4
2002	62,0	189,6	214,0	2.361,8
2003	81,1	421,5	430,6	2.452,2
2004	0,0	518,1	664,0	2.598,1
2005	5,4	417,3	444,3	2.630,5
2006	0,0	120,7	195,0	2.704,8
2007	0,0	24,8	27,0	2.707,0
2008	0,0	253,0	255,0	2.709,0
2009	476,2	447,9	450,3	3.187,6
2010	740,3	125,0	127,4	3.930,3
2011	266,1	409,4	485,4	4.272,4
2012	252,1	252,0	254,2	4.526,7
2013	281,2	223,3	225,5	4.810,2
2014	220,6	300,4	302,7	5.033,1
2015	365,4	216,9	219,2	5.400,8
2016	643,2 ¹	580,6	655,7	6.119,0
2017	273,9	673,5	674,7	6.394,0

Voor 2013 werd het bedrag van de aflossingen aanvankelijk ingeschat op 199,7M€, waarvan 75,0M€ verband hield met de LOBO-uitgifte van 2008 en waarvoor de optie in 2013 kon uitgeoefend worden (of in 2015, of in 2016, enz.)². Gezien een aanvankelijk te financieren saldo van 228,3M€, bedroegen de brutofinancieringsbehoeften in het begin van het jaar 428,1M€. Bij de begrotingsaanpassing werd een bijkomend bedrag van 62,0M€ voorzien als netto te financieren saldo dat volledig gedekt werd in het eerste semester van het jaar. Dit bracht de brutofinancieringsbehoeften van het jaar op iets minder dan een half miljard. Omdat de LOBO niet was uitgeoefend in maart 2013, werd beslist om een driemaandelijkse handelspapier van 100,0M€ niet te vernieuwen, aangezien het bedrag van de leningen dat in 2013 verviel, zo herberekend werd op 225,5M€ en de nominale voorraad van de rechtstreekse lening op lange termijn op 31/12/2013 naar 4.810,2M€ ging (vs. 4.526,7M€ op 31/12/2012).

In 2014 werd het bedrag van de vervallende leningen op 302,7M€³ geraamd. Dit werd gedekt door negen uitgiftes (waarvan zes onder EMTN en drie in Schuldschein-formaat) in de eerste vier maanden van het jaar.

1/ Waarvan, ter herinnering, € 170,0 miljoen als voorfinanciering van de behoeften van het jaar 2017.

2/ Omdat de investeerder sindsdien het LOBO-percentage niet wenste te wijzigen (uitoefening mogelijk in maart), werd de uitgifte de facto tot maart 2019 verlengd, tegen minstens de oorspronkelijk aangegane rentevoet van 3,62%.

3/ Waaronder de eerste uitgifte van 300,0M€ van het EMTN-programma met een looptijd van 10 jaar; het saldo valt hoofdzakelijk onder de universitaire schuld.

Voor het overige dat bestemd was om het netto te financieren saldo te voldoen, werd beslist om te wachten tot een nieuwe regering was gevormd, na de verkiezingen van 25 mei 2014. Zo werd *in fine* een totaal bedrag van 520,5M€ ontleend, om de volledige brutofinancieringsbehoeften van het jaar 2014 te dekken. De nominale voorraad van de rechtstreekse communautaire schuld kwam eind 2014 zo op 5.033,1M€.

Het totale bedrag van de aflossingen - zonder eventuele opties - was voor 2015 becijferd op 219,0M€, te verhogen met het financieel begrotingstekort als gevolg van het onevenwicht dat aanvankelijk was ingeschat op 204,0M€ (dit laatste bedrag werd geherwaardeerd op 328,0M€ bij de aanpassing van oktober 2015). Deze brutofinancieringsbehoeften werden gedekt via 16 uitgiftes op lange termijn¹ voor een totaal bedrag van 482,5M€ en via de heractivering door incompetentiestelling van een driemaandelijke lijn van Handelspapier/EMTN op korte termijn van 100,0M€ in november 2015, om partij te trekken van de belangstelling van de markt voor dergelijke producten die tegen soms ruim negatieve rentevoeten worden uitgegeven. Op 31/12/2015 werd de nominale rechtstreekse schuld op lange termijn van de FWB geraamd op 5.400,8M€.

Het totale bedrag van de leningen die met zekerheid vervielen in 2016, werd op 467,5M€ geraamd. Bij dit bedrag werd in de loop van het tweede halfjaar een totaal bedrag van 188,1M€ gevoegd, dat lijnen op korte termijn vertegenwoordigde, vervangen door lijnen op lange termijn, om gebruik te maken van de zwakke rentevoeten en tegelijk het risico van herfinanciering binnen korte termijn te beperken². De bovenvermelde aflossingen, vermeerderd met de behoeften verbonden aan het geraamde begrotingsonevenwicht (Uitgaven - Ontvangsten - Onderbenutting van de kredieten) en met het bedrag dat toegewezen is aan de voorfinanciering van de behoeften 2017, werden volledig gedekt door 31 uitgiftes voor een totaal bedrag van 1.305,0M€ tegen een gewogen gemiddelde rentevoet van 0,84% voor een gewogen gemiddelde duur van 16 jaar, wat de totale rechtstreekse schuld op lange termijn op 31/12/2016 op 6.119,0M€ bracht.

Zoals werd gesteld in de gebruikelijke voorstelling bij het begin van het jaar "Financiering en Strategie", bestond de brutofinancieringsbehoefte uit een bedrag van aflopende leningen van 675M€ (waar optioneel 300M€ kon aan toegevoegd worden) en uit de behoefte die voortvloeide uit het begrotingsonevenwicht. In 2017 bedroeg de financieringsbehoefte die voortvloeide uit het geraamde initiële begrotingsonevenwicht in het kader van de begroting -425M€ (herzien naar -471M€ voor de begrotingsaanpassing). De FWB moest in 2017 dus een globaal bedrag van minstens 1,1 miljard lenen, buiten de voorgefinancierde bedragen in 2016. Deze behoeften werden volledig gedekt door 16 uitgiftes in EMTN-formaat (totaal bedrag van 655M€) en 2 leningen in Schuldschein-formaat (totaal bedrag van 101M€), die aangevuld werden met de heractivering van drie driemaandelijks of zesmaandelijks hernieuwbare lijnen voor een totaal bedrag van 188M€. Het aldus opgehaalde bedrag van 943,7M€ werd aangegaan voor een gewogen gemiddelde looptijd van zowat 20 jaar en tegen een gewogen gemiddelde rentevoet van 1,03%.

1/ Twaalf uitgiftes in EMTN-formaat, voor een totaal bedrag van 351,5M€ en vier Schuldscheins voor een totaal bedrag van 131,0M€.

2/ Het bedrag van de leningen die optioneel vervallen in 2017, wordt met hetzelfde bedrag verminderd om eind 2016 uiteindelijk op 300,0M€ te worden geraamd, tegen 488,0M€ een jaar eerder.

B.1.1. Gestructureerde en klassieke private leningen

De FWB gaat klassieke private leningen aan sinds 1991 en gestructureerde private leningen sinds 1995. Deze worden afgesloten bij financiële instellingen waarvan de waaier in de loop der jaren sterk werd verruimd. Zo waren er eind 2017, 26 verschillende tegenpartijen actief als financiële bemiddelaars voor de financiering van de FWB (tegen 9 op 31/12/2008), en dit ondanks de fusies/overnames/herschikking in de banksector de voorbije jaren.

De bij de lening horende structuren kunnen sterk variëren (swaption, suite van swaptions, cap, floor, knock-in of knock-out opties, ...). Ze worden intern uitgewerkt of door een tegenpartij voorgesteld en hangen vaak samen met een onderliggende lening. De beslissingen om met deze modus operandi te opereren, vloeien vooral voort uit de impact die het gestructureerde product heeft op de kostprijs van de financiering en op het risico, maar ook ten opzichte van het economisch en financieel belang van de operatie. In maart/april 2012 en in januari 2013 sloot de FWB drie Inflation Linked uitgiftes af voor een totaal bedrag van 106,0M€, in EMTN-formaat en met een looptijd van 10 jaar, geïndexeerd op de algemene index van de Belgische consumptieprijzen. Deze bijzondere index werd gekozen omdat hij de communautaire ontvangsten rechtstreeks beïnvloedt. Omdat de dekking aldus natuurlijk is, met een variatie in de rentekosten naargelang de schommelingen in de ontvangsten bij een inflatiebeweging, worden de uitgiftes uiteraard niet geswapt. Om de scope van de investeerders die eventueel belangstelling konden hebben voor dergelijke producten, uit te breiden, werden in september 2017 en begin 2018 drie op de Europese inflatie geïndexeerde uitgiftes gedaan voor een totaal bedrag van 75M€ en met looptijden van 13 tot 30 jaar. Zoals gewoonlijk wordt het geïnfletereerd bedrag van het kapitaal budgettair jaar na jaar doorgerekend en apart op een overgangsrekening geplaatst, zodanig dat het kapitaal dat uiteindelijk in een keer op de vervaldag wordt terugbetaald, heraangelegd werd tijdens de hele duur van de lening.

In de loop van mei 2013 werd een zogenoemde "OLO Participation" lening aangegaan in het juridisch kader van de EMTN, voor een bedrag van 100,0M€, waarvan de coupon jaarlijks geïndexeerd is op de OLO 8 jaar flat gedurende 20 jaar. Deze lening is capped en floored gedurende haar hele levensduur. Het evolutierisico van de OLO is geen nieuw te volgen risico, het is een natuurlijk risico van de FWB. Daarnaast is er bijna geen markt voor dergelijk product, dat dus moeilijk tot zelfs onmogelijk te dekken is.

In juni 2013 kon de FWB onder EMTN ook een puttable 30np20 uitgifte afsluiten voor een bedrag van 100,0M€ op een gepriceed gebonificeerd niveau op de rente op 20 jaar: over 20 jaar en op een welbepaalde datum heeft de investeerder de mogelijkheid om zijn belegging met nog eens 10 jaar te verlengen, onder dezelfde voorwaarden. Deze uitgifte wordt met een vervaldag op 20 jaar opgenomen in het aflossingsprofiel van de communautaire schuld: het gaat om een gebruikelijk conservatief principe in het beheer van de schuld van de FWB. In januari

2014 kon een gelijkaardige operatie uitgevoerd worden, namelijk een 40n20 puttable uitgifte voor een bedrag van 100,0M€ tegen een gebonificeerd percentage voor de FWB, ook op het percentage van 20 jaar.

Een hoeksteen van de globale strategie van de FWB op het stuk van schuldbeheer is de flexibiliteit¹ ten opzichte van de behoeften van de bemiddelende tegenpartijen en/of rechtstreekse beleggers, zowel wat het ogenblik van de ophaling van de middelen betreft als inzake gewenste maturiteit, gewenste coupon (vaste rentevoet/variabele rentevoet; vanilla/gestructureerd; ...), enz. Zo werd in oktober 2015 een lening die in 2012 in meerdere schijven was afgesloten zodanig geherstructureerd dat de terbeschikkingstelling van de bijkomende middelen die voor 2016, 2017 en 2018 waren gepland voor een totaal bedrag van 66,0M€ al vanaf 2015 werd bekomen. Dit om te beantwoorden aan de wens van de leninggever om vroeger te investeren (met een vereenvoudiging van de coupon) en tegelijk de Federatie de mogelijkheid te geven om onmiddellijk over de middelen te beschikken, terwijl het lage absolute niveau van de rentevoeten, en dan vooral van de OLO-rentevoeten, op lange termijn werd gekristalliseerd. Zo kon op enkele miljoenen rentelasten bespaard worden.

Door onder meer het behoud van een beleid van kwantitatieve versoepeling van de ECB en de verdere lage tot zelfs negatieve rentevoeten op kortere looptijden, gingen bepaalde investeerders in 2016 meer en meer op zoek naar zeer lange looptijden, om te voldoen aan hun absolute rendementbehoeften; en/of zeer korte looptijden om de negatieve rentevoeten enkel te moeten dragen tijdens een hopelijk zo kort mogelijke periode: en/of producten met een lage coupon in de eerste jaren of zelfs helemaal geen coupon, om hun overschot aan liquide middelen niet te overbelasten, enz. Met deze gedachtegang heeft de FWB op 7 april 2016 aanvaard om een bedrag van 100,0M€ voor 60 jaar uit te geven, tegen de rentevoet van 2,00%, voor een Europese, waarschijnlijk Duitse, verzekeraar. Dat voor een totaal bedrag van 300,0M€ om op 2,5 jaar uit te geven tegen een negatieve rentevoet. Dat dan via 3 private beleggingen op 6 januari, 27 januari en 1 juni tegen de gewogen gemiddelde rentevoet van -0,083% werd uitgegeven om tegen variabele rentevoeten geïndexeerd op Euribor 3 maanden twee uitgiftes te doen voor een totaal bedrag van 25,0M€, uitgevoerd op 20 mei 2016 met een marge die zodanig werd verhoogd dat de verhoopte toekomstige coupons niet negatief zouden zijn (en met invoeging van de waarde van het impliciet minimum op 0% voor de coupon) de genoemde verhoging van de spread werd natuurlijk doorgerekend in de prijs; enz. Op het einde van het jaar aanvaardde de FWB om een bedrag van 10,0M€ uit te geven voor een investeerder die een zeer lage coupon wenste in de eerste vier jaar (zogenaamde step-up uitgifte), met bonificatie van de werkelijke rentevoet met een vijftiental basispunten; de werkelijke rentelast wordt jaar per jaar evenvormig budgettair afgevlakt tijdens de hele duur van de lening die op 20 november 2016 voor 13 jaar werd afgesloten. In januari 2017 werd in dezelfde gedachtegang een uitgifte van 150,0M€ afgesloten tegen de rentevoet van -0,453% voor twee jaar. Voor de leningen op 3 maanden

1/ Gekoppeld aan communicatie, reactiviteit en transparantie.

(100,0M€) en op 6 maanden (88,0M€) die op het eind van het jaar werden afgesloten, golden dan weer rentevoeten van respectievelijk -0,42% en -0,47%. Door de langere looptijden heeft een Duitse verzekeraar niet gearzeld om een bedrag van 80,0M€ te investeren in de FWB, tegen de rentevoet van 2,5% en met een looptijd van 70 jaar. Deze plaatsing gebeurde op 4 juli 2017 en toonde meteen het vertrouwen aan van de markt in de Franstalige gemeenschapsinstelling. Ook werden drie nulcouponleningen afgesloten op 20 jaar, voor bedragen bij de uitgifte van zowat vijftig miljoen elk. De impact op de begroting wordt uiteraard gespreid over de hele duur van de leningen, met jaar per jaar de inschrijving op de begroting van de rentes die niet periodiek worden gestort. De last is dus niet enkel in het jaar van de uitgifte geconcentreerd.

B.1.2. Leningen in Schuldschein-formaat

Om te voldoen aan de vraag van Duitse investeerders, doet de Federatie de laatste jaren steeds vaker een beroep op dergelijk formaat. Ze stelde standaarddocumentatie op die een zeer snelle reactie en een grote soepelheid mogelijk maakt. Schuldscheins zijn leningovereenkomsten naar Duits recht, bedoeld voor professionele investeerders die deze lening niet tegen hun marktwaarde moeten boeken. Deze uitgiftes zijn overdraagbaar, overeenkomstig het Duits recht, en zijn niet beursgenoteerd. Daarnaast worden ze via een bank¹ geplaatst, die in de meeste gevallen (maar niet verplicht) zelf de functies van Paying and Calculation Agent uitoefent.

In het algemeen worden de leningen in Schuldschein-formaat afgesloten voor lange looptijden en kunnen ze eenvoudige structuren hebben. Dit formaat werd de voorbije jaren vrij intensief en geregeld gebruikt sinds zijn heractivering in 2009. Zijn absolute en relatieve aandelen in de schuldportefeuille van de FWB evolueerden als volgt:

Uitstaand op 31 december	In absolute termen (in €)	In relatieve termen (in %)
2009	238.500.000,00	7,1
2010	346.500.000,00	8,4
2011	394.492.584,30	9,0
2012	504.809.822,41	10,9
2013	516.691.341,74	10,5
2014	861.881.379,22	16,8
2015	994.390.084,85	18,1
2016	1.295.972.929,18	21,1
2017	1.398.712.161,01	21,8

Omdat specifieke en vrij soepele documentatie werd opgemaakt, kunnen zelfs financiële operaties van lange termijn in een zeer korte tijd worden uitgevoerd. Deze reactiviteit wordt door potentiële geldschieters erg op prijs gesteld.

^{1/} Op 31/12/2017 waren de bemiddelende banken als volgt verdeeld, op basis van hun respectieve aandelen in het uitstaand bedrag: HSBC (39,0%), Barclays (20,6%), Goldman Sachs (10,7%), BNP Paribas Fortis (10,7%), LBBW (8,6%), Belfius (3,6%), Deutsche Bank (2,6%), Crédit Agricole (2,0%), Commerzbank (1,4%) en Natixis (0,7%). Sommige treden ook op als uitbetalende en berekeningsagent.

Uitstaand bedrag van de Schuldscheins op 31/12/2016				
Bedrag in €	Afsluitdatum	Begindatum	Vervaldatum	Referentievoet
138.500.000,00	22/06/2009	26/06/2009	26/06/2019	IRS
100.000.000,00	10/12/2009	14/12/2009	13/12/2027	IRS
50.000.000,00	26/03/2010	15/04/2010	15/04/2025	IRS
10.000.000,00	26/03/2010	15/04/2010	15/04/2030	IRS
18.000.000,00	29/03/2010	15/04/2010	15/04/2025	IRS
30.000.000,00	03/05/2010	17/05/2010	17/05/2030	IRS
21.000.000,00	02/09/2011	14/09/2011	14/03/2029	IRS
35.925.311,16 ¹	10/10/2011	03/11/2011	03/11/2031	Nulcoupon
25.000.000,00	04/01/2012	16/01/2012	16/01/2032	IRS
34.000.000,00	17/02/2012	05/03/2012	05/03/2032	CMS
25.000.000,00	16/08/2012	29/08/2012	29/08/2036	IRS
25.000.000,00	26/11/2012	05/12/2012	05/12/2036	IRS
10.500.000,00	04/07/2013	19/07/2013	19/08/2033	IRS
100.000.000,00	27/01/2014	10/02/2014	10/02/2034 ²	IRS
10.208.240,00 ³	01/04/2014	10/04/2014	10/04/2036	IRS
28.500.000,00	06/05/2014	13/05/2014	13/05/2039	IRS
35.000.000,00	16/09/2014	24/09/2014	24/09/2029	E3M
10.000.000,00	16/09/2014	24/09/2014	24/09/2029	IRS
40.000.000,00	16/09/2014	25/09/2014	25/09/2034	IRS
15.000.000,00	16/10/2014	30/10/2014	30/10/2034	IRS
20.000.000,00	17/10/2014	24/10/2014	24/10/2035	IRS
40.000.000,00	02/12/2014	09/12/2014	26/06/2040	IRS
45.000.000,00	02/12/2014	12/12/2014	12/12/2025	E3M
40.000.000,00	24/06/2015	02/07/2015	09/12/2043	IRS
10.000.000,00	02/07/2015	10/07/2015	10/07/2045	IRS
66.000.000,00	16/10/2015	28/10/2015	28/10/2030	IRS
15.000.000,00	20/10/2015	29/10/2015	29/10/2036	IRS
70.000.000,00	11/01/2016	25/01/2016	25/01/2026	E3M
20.000.000,00	15/01/2016	29/01/2016	29/01/2035	IRS
35.000.000,00	18/01/2016	02/02/2016	02/02/2046	IRS
5.000.000,00	19/01/2016	29/01/2016	29/01/2038	IRS
60.000.000,00	10/05/2016	19/05/2016	28/10/2042	IRS
50.000.000,00	13/06/2016	20/06/2016	24/07/2043	IRS
30.000.000,00	09/09/2016	16/09/2016	16/09/2038	IRS
10.000.000,00	12/09/2016	19/09/2016	23/06/2031	IRS
20.000.000,00	21/10/2016	28/10/2016	29/10/2046	IRS
50.078.609,85 ⁴	06/02/2017	06/03/2017	06/03/2037	Nulcoupon
51.000.000,00	21/12/2017	29/12/2017	29/01/2048	IRS
Totaal uitstaand bedrag in €: 1.398.712.161,01 Gemiddeld volume per uitgifte in €: 36.808.214,76 Gewogen gemiddelde looptijd in jaren: 19,4 Gewogen restduur in jaren: 15,3				

1/ De settlement op 3 november 2011 bedroeg 26.992.584,30 € voor een bedrag van 70,0M€ dat in 2031 vervalt. Het verschil wordt jaar per jaar ingeschreven op de begroting tijdens de hele duur van de lening, zodanig dat de begrotingslast niet alleen door het jaar 2013 wordt gedragen.

2/ In 2034 kan de investeerder de looptijd met nog eens 20 jaar verlengen onder dezelfde voorwaarden: 40np20.

3/ De settlement op 10 april 2014 bedroeg 10.241.100,00 € voor een terugbetaling in 2036 van 10.000.000,00 €; het totale bedrag van 241.100,00 € wordt lineair jaar per jaar doorgerekend over de hele duur van de lening.

4/ De settlement op 6 februari 2017 bedroeg 50.078.609,85 €, voor een bedrag van 75,0M€ dat in 2037 vervalt. Het verschil werd budgettair jaar per jaar doorgerekend over de hele duur van de lening, zodanig dat de begrotingslast niet enkel en alleen op 2037 wordt gedragen.

B.1.3. Binnenlandse handelspapierprogramma's – Korte, middellange en lange termijn

Van 1994 tot eind 2003 beschikte de Federatie bij Belfius (ex-Dexia Bank België) over twee binnenlandse financieringsprogramma's: het ene op korte termijn voor een bedrag van 1,1 miljard euro en het andere op lange termijn voor 1,4 miljard euro. Sinds 2013 zijn deze twee programma's tot één enkel programma samengevoegd. Zo kan de Federatie thesauriebewijzen uitgeven met een looptijd van één dag tot dertig jaar, voor een totaal bedrag van 2.500,0M€. Dit lokaal programma wordt geregeld geüpdatet. De laatste (vooral technische) aanpassing dateert van 15 juli 2016. De volgende is gepland voor 9 juli 2018 en zou samenvallen met de update van het EMTN-programma.

Sinds het eind 1994 werd ingevoerd, deed de FWB een beroep op haar korte termijn handelspapierprogramma voor het beheer van haar thesaurie (zie punt B.3) en van haar geconsolideerde schuld, zowel voor het vlottend gedeelte (opeenvolgende roll-overs) als voor het vast gedeelte als onderliggend aan een afgeleid product.

Daarnaast deed de FWB, op basis van haar vroeger MTN-programma (Medium Term Note), vanaf december 1995 OLCo-uitgiftes (communautaire lineaire obligaties). Ook beschikt ze sinds 2000 over een financieringsprogramma op korte, middellange en lange termijn bij BNP Paribas Fortis (ex-Fortis) voor een bedrag van 750,0M€. Een derde lokaal financieringsprogramma, ook voor een bedrag van 750,0M€, werd op 8 februari 2013 afgesloten met ING, wat het de FWB mogelijk maakte om voor een zelfde bedrag toegang te krijgen tot nog ruimere financieringsbronnen. Dit programma werd op 8 juli 2015 geüpdatet. Zijn volgende update zou samenvallen met de huidige actualisering van het EMTN-programma op 9 juli 2018.

Ter herinnering, in het kader van de diversifiëring van haar financieringsvormen en -bronnen had de Federatie de kans om een beroep te doen op gedematerialiseerde uitgiftes die verwant zijn aan het Duitse Schuldschein (zie punt B.1.2.). Op deze manier kon ze partij trekken van een interessante financieringskostprijs ten opzichte van de andere voorstellen die ze op dat moment kreeg.

B.1.4. EMTN-financieringsprogramma

De notering¹ die het agentschap Moody's Investor Services toekende aan de FWB, evenals de veranderingen in de bijzondere financieringswet met betrekking tot bepaalde leningvoorwaarden voor de gefedereerde entiteiten², maakten mogelijk dat zij een nieuwe diversifiëring van haar financieringsbronnen kon overwegen, onder meer door de invoering van een EMTN-programma (Euro Medium Term Note) op 15 december 2003, dat sindsdien periodiek, en sinds 2008 jaarlijks, op 8 juli wordt geüpdatet. De volgende actualisering is gepland voor begin juli 2018.

1/ Aa3/P1: zie daarover de persberichten, Analysis en Credit Opinion die het Agentschap in december 2011 publiceerde. Van begin 2004 tot eind december 2011 had de Federatie een Aa1/P1 notering. De verlaging met twee notches was het gevolg van de verlaging voor het hele Koninkrijk die enkele dagen voordien plaatsvond. De laatste publicatie van Moody's over de FWB dateert van 23 maart 2018 (Credit Opinion) en bevestigt de Aa3/P1 ratings van de instelling, met stabiel perspectief.

2/ Ter herinnering, de belangrijkste verandering houdt in dat de gefedereerde entiteiten zich sinds 2011 kunnen financieren op de internationale kapitaalmarkten, zonder voorafgaande toestemming van de federale macht. Artikel 49, § 3 van de BFW voorziet echter in een informatieplicht aan de [federale] Minister van Financiën.

Naar aanleiding van een rondvraag op de markt gaf de Federatie Deutsche Bank en Belfius de opdracht om dit programma in te voeren. Buiten de twee bovengenoemde bankinstellingen zijn de andere dealers BIL, BNP Paribas Fortis, CBC Banque SA, Crédit Agricole CIB, Goldman Sachs International, HSBC France, ING en KBC Bank NV.

Dit programma biedt de FWB de mogelijkheid om papier op korte, middellange en lange termijn (van 30 dagen tot 100 jaar) uit te geven voor een maximumbedrag van 5.000,0M€. De uitgiftes kunnen zowel openbaar als privaat zijn, met onder meer de reverse inquiry procedure.

Sinds zijn invoering werd het EMTN-programma als volgt op lange termijn geactiveerd:

Jaar	Totaal uitgegeven bedrag in M€	Aantal	Gewogen gemiddelde rentevoet na eventuele afgeleide	Gewogen gemiddelde looptijd	Beschikbaar netto EMTN-saldo 31/12 in M€
Maximumvolume: 1.500,0M€ bij de invoering van het programma op 15/12/2003					
2004	535,00	4	4,005%	10,0 jaar	965,00
2005	425,00	7	4,144%	19,7 jaar	540,00
2006	195,00	4	3,714%	15,1 jaar	345,00
2007	27,00	1	4,318%	15,0 jaar	318,00
Maximumvolume: 2.500,0M€ bij de update van 11/01/2008					
2008	30,00	1	3,811%	15,0 jaar	1.288,00
2009	488,00	9	3,268%	7,4 jaar	800,00
Maximumvolume: 4.000,0M€ bij de update van 08/07/2010					
2010	547,00	12	3,245%	11,4 jaar	1.753,00
2011	603,50	8	3,899%	6,3 jaar	1.119,50
2012	396,00	6	3,316%	14,3 jaar	780,50
Maximumvolume: 5.000,0M€ bij de update van 08/07/2013					
2013	493,44	13	2,717%	19,1 jaar	1.414,75
2014	177,00	7	2,847%	26,2 jaar	1.537,75
2015	351,50	12	1,140%	14,2 jaar	1.402,25
2016	1.005,00	22	0,621%	14,1 jaar	789,25
2017	654,66	16	1,321%	24,4 jaar	774,72

Het uitstaande bedrag van de uitgiftes op lange termijn die plaatsvonden in het kader van het EMTN-programma kan als volgt worden weergegeven op 31 december 2017:

Uitstaande bedragen van de EMTN op 31/12/2017			
Bedrag in €	Uitgiftedatum	Vervaldatum	Nettorentevoet na eventuele IRS
200.000.000,00	30/03/2005	30/03/2025	4.19975
20.000.000,00	30/03/2005	30/03/2055	4.37200
75.000.000,00	06/04/2005	06/04/2020	4.06300
10.000.000,00	07/04/2005	07/04/2020	4.01000
100.000.000,00	07/04/2005 ¹	07/04/2023	4.04300
10.000.000,00	14/04/2005	14/04/2023	4.14500
50.000.000,00	11/01/2006 ²	11/01/2021	3.41000
100.000.000,00	15/02/2006 ³	15/09/2021	3.74100
27.000.000,00	28/03/2007	28/03/2022	4.31800
30.000.000,00	18/02/2008	20/02/2023	2.42000
45.000.000,00	04/12/2009	04/12/2019	4.02500
25.000.000,00	25/01/2010	27/01/2020	3.91100
100.000.000,00	29/01/2010	29/01/2020	2.99000
75.000.000,00	04/02/2010	04/02/2020	3.57500
20.000.000,00	05/02/2010	05/02/2020	3.86600
80.000.000,00	19/02/2010	19/02/2020	3.82500
30.000.000,00	11/06/2010	11/06/2060	4.12000
15.000.000,00	14/06/2010	14/06/2019	3.12500
50.000.000,00	01/09/2010	01/09/2022	3.13300
40.000.000,00	28/09/2010	28/09/2018	2.99350
35.000.000,00	22/10/2010	22/10/2018	3.03600
18.000.000,00	18/03/2011	18/03/2021	E6M+94.5bp
20.000.000,00	07/04/2011	18/12/2023	4.45000
35.000.000,00	05/07/2011	05/01/2018	3.93500
100.000.000,00	23/03/2012	10/12/2024	3.85000
56.000.000,00	28/03/2012	28/03/2022	Inflation Linked
30.000.000,00	27/04/2012	27/04/2022	Inflation Linked
45.000.000,00	06/12/2012	15/11/2036	3.38000
100.000.000,00	28/12/2012	28/09/2034	3.28130
20.000.000,00	20/02/2013	20/02/2023	Inflation Linked
50.000.000,00	18/02/2013	10/12/2024	2.87440
30.000.000,00	01/03/2013	02/03/2043	3.50000
21.250.000,00	28/02/2013	28/12/2022	2.54400
24.000.000,00	12/03/2013	12/03/2053	3.50000
10.000.000,00	17/05/2013	17/05/2024	2.31250
50.000.000,00	21/05/2013	21/05/2040	3.22100
13.000.000,00	27/05/2013	27/05/2033	3.00000

1/ De uitgifte werd geherstructureerd op 28/06/2017 voor de periode van 05/07/2017 tot 07/04/2023, met een zodanige bonificatie dat de rentelast na swaps voortaan 4,043% bedraagt in de plaats van 4,143%.

2/ Op 26/09/2017 geherstructureerde uitgifte voor de periode van 06/10/2017 tot 11/01/2021, die mogelijk maakt om de coupon te vereenvoudigen, aan de hand van een eindkorting op de schulddienst met 10bp: 3,41% vs 3,51%.

3/ De uitgifte werd geherstructureerd op 14/03/2016 voor de periode van 21/03/2016 tot 15/09/2021 tegen een bonificatie van 5,0bp per jaar: de rentelast na swaps is voortaan 3,741% in de plaats van 3,791%.

100.000.000,00	24/05/2013	24/05/2033	OLO8Yr = 0.45% ¹
10.000.000,00	19/06/2013	17/05/2024	2.56660
100.000.000,00	28/06/2013	29/06/2033 ²	30np20 = 3.33900
35.000.000,00	10/09/2013	19/11/2029	3.53500
20.000.000,00	22/01/2014	22/01/2024	2.80000
32.000.000,00	03/03/2014	03/03/2064	3.59000
25.000.000,00	07/04/2014	07/04/2044	3.35000
30.000.000,00	28/04/2014	22/06/2023	2.17000
10.000.000,00	07/05/2014	07/05/2029	2.78000
35.000.000,00	12/05/2014	12/05/2054	3.30500
25.000.000,00	23/09/2014	15/05/2025	E3M + 47.0bp
20.000.000,00	13/02/2015	13/02/2045	1.50000
79.500.000,00	22/05/2015	22/05/2019	0.30000
31.000.000,00	17/06/2015	17/06/2041	2.26000
35.000.000,00	13/07/2015	23/01/2045	2.36100
52.000.000,00	28/10/2015	28/10/2019	0.25500
30.000.000,00	29/10/2015	29/04/2036	1.82500
10.000.000,00	03/11/2015	03/11/2025	E3M + 36.0bp
2.000.000,00	10/11/2015	10/11/2021	0.40500
32.000.000,00	10/11/2015	10/11/2020	0.28000
10.000.000,00	03/11/2015	03/11/2022	0.62000
20.000.000,00	25/11/2015	29/04/2036	1.82500
30.000.000,00	23/12/2015	23/12/2037	2.08500
100.000.000,00	13/01/2016	13/07/2018	NC (*)
35.000.000,00	19/01/2016	19/01/2026	1.25600
130.000.000,00	25/01/2016	25/01/2019	0.02500
80.000.000,00	02/02/2016	02/02/2018	NC (*)
100.000.000,00	14/04/2016	14/04/2076	2.00000
40.000.000,00	26/05/2016	28/09/2021	0.07500
10.000.000,00	27/05/2016	27/05/2026	E3M+75.0bp (**)
15.000.000,00	27/05/2016	27/11/2026	E3M+75.0bp (**)
120.000.000,00	07/06/2016	07/12/2018	NC (*)
25.000.000,00	16/06/2016	16/06/2031	1.24400
40.000.000,00 ³	27/06/2016	27/06/2046	0.50000 (***)
30.000.000,00	11/07/2016	11/07/2039	1.11500
40.000.000,00	15/07/2016	15/07/2026	0.54800
10.000.000,00	19/07/2016	19/07/2038	1.12000
10.000.000,00	19/07/2016	19/07/2038	1.12000
25.000.000,00	30/08/2016	19/07/2038	1.12000
45.000.000,00	26/09/2016	26/09/2031	0.98400
40.000.000,00	24/10/2016	24/10/2026	0.52000
40.000.000,00	24/10/2016	24/10/2026	0.52000

1/ Evolutie van de OLO8Yr Flat coupon, capped op 5,20% en floored op 0,00%:

Date fixing	22/05/2013	22/05/2014	21/05/2015	20/05/2016	22/05/2017
Vervaldatum	26/05/2014	25/05/2015	25/05/2016	24/05/2017	24/05/2018
OLO 8Yr Flat	1,54%	1,49%	0,64%	0,21%	0,45%

2/ In 2033 kan de investeerder zijn belegging verlengen tot 29/06/2043 tegen de rentevoet van 3,339%.

3/ De settlement op 27 juni in 2016 bedroeg 29.541.200,00 € voor een bedrag van 40,0M€, dat vervalt in 2046. Het verschil wordt uiteraard budgettair jaar na jaar doorgerekend over de hele looptijd van de lening.

20.000.000,00 + 6.000.000,00 (Tap)	07/11/2016 + 13/12/2017	07/11/2046	1.38000
40.000.000,00	23/11/2016	23/11/2026	0.65000
10.000.000,00	07/12/2016	07/12/2029	(1.10200) ¹
150.000.000,00	18/01/2017	18/01/2019	NC (*)
20.000.000,00	24/01/2017	24/01/2039	1.675000
49.563.381,25	19/01/2017	19/01/2037	OLONC 20Yr
51.615.999,47	06/02/2017	06/02/2037	OLONC 20Yr
10.000.000,00	13/02/2017	13/02/2026	0.98000
15.000.000,00	24/03/2017	22/06/2027	1.17000
50.000.000,00	03/07/2017	03/07/2037	1.56000
10.000.000,00	14/06/2017	14/06/2044	1.78700
20.000.000,00	30/06/2017	30/06/2067	2.10000
80.000.000,00	06/07/2017	06/07/2087	2.50000
27.000.000,00	20/07/2017	20/07/2037	1.74500
25.000.000,00	26/07/2017	26/07/2047	2.05000
49.514.850,00	20/09/2017	22/06/2047	1.60000 (***)
20.000.000,00	05/10/2017	25/07/2038	Inflation Linked
71.468.000,00	30/11/2017	30/11/2042	1.14000 (***)
Totaal uitstaand EMTN-bedrag op lange termijn in €: 4.192.403.938 Gewogen gemiddelde looptijd in jaren: 17,4 Gewogen restduur in jaren: 12,7 (*): leningen tegen negatieve rentevoeten (**): uitgiftes boven pari (***): uitgiftes onder pari			

Door de invoering van dit financieringsprogramma, samen met een uitstekende rating (sinds het begin dezelfde als die van het Koninkrijk), tracht de Federatie zichtbaarder te zijn op financiële markten, zodat ze des te meer toegang krijgt tot nieuwe financiering en haar financieringskosten kan optimaliseren.

Zoals in vorige tabel wordt weergegeven, werd bij de update van het programma die op 8 juli 2013 werd afgewerkt, onder meer beslist om gebruik te maken van het beding voor de verhoging van het maximumvolume van het programma, om het naar 5.000M€ te brengen, tegen 4.000M€ op 8 juli 2010, 2.500M€ op 26 mei 2009 en 1.500M€ bij de invoering in december 2003. Daaruit blijkt de wil om meer gebruik te maken van een programma dat zijn diensten heeft bewezen op vlak van robuustheid en soepelheid in gebruik. Het activeerbaar beschikbaar saldo op 31/12/2017 bedroeg dus 775M€, rekening houdend met de aflossingen en rekening houdend met de EMTN-uitgiftes op korte termijn (3 maanden en 6 maanden).

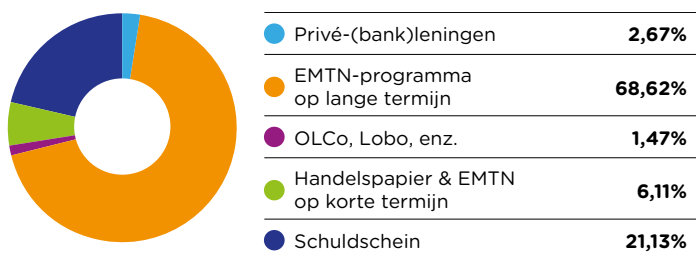
Het is met het oog op een beperking van het liquiditeitsrisico en het herfinancieringsrisico dat er vanaf 1994 op elk moment opvraagbare kredietlijnen, zonder reservatiecommissie of commissie op het niet-opgenomen gedeelte, werden aangelegd. Het financieringsvermogen van de Federatie was zowel op korte als op lange termijn gewaarborgd, onder vooraf bepaalde voorwaarden (ten opzichte van welbepaalde referenties), voor een totaal bedrag van 150,0M€. Het gaat om twee back-uplijnen die elk verbonden zijn aan maandelijkse hernieuwingen van handelspapier die in februari 2018 vervallen.

^{1/} Step-up lening waarvan de verminderde coupon op 0,10% werd bepaald gedurende de vier vervalttermijnen in rente; op 1,48% voor de jaren 5 tot 8; op 1,58% voor de jaren 9 tot 11 en op 1,80% voor de laatste twee vervaldaten; de begrotingsimpact wordt echter eevormig verdeeld tijdens de hele duur van de evenwaardige uitgifte voor een vanillalening met een coupon van 1,102%.

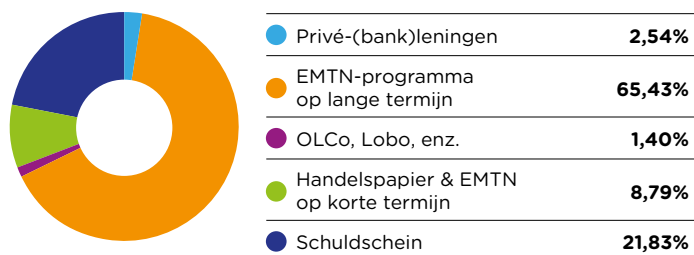
De grafieken hierna tonen, voor de volledige schuld, het aandeel in de uitstaande bedragen van de verschillende soorten leningen op 31 december 2016 en 31 december 2017.

GRAFIEK 4

Verschillende types globale-schuldleningen op 31/12/2016 voor een bedrag van 6.133,10M€

**GRAFIEK 5**

Verschillende types globale-schuldleningen op 31/12/2017 voor een bedrag van 6.406,97M€.

**B.2. Onrechtstreekse schuld - Universitaire schuld**

De communautaire schuld omvat de onrechtstreekse schuld. Met het oog op samenhang en een rationeel beheer wordt deze samengevoegd met de rechtstreekse schuld in het deel van de begroting dat de overheidsschuld betreft.

De onrechtstreekse schuld bestaat uit leningen die door organismen-derde partijen van de FWB worden uitgegeven en waarvan de financiële lasten, volledig of deels, aan te rekenen zijn in haar begroting.

Het hoofdkenmerk van de onrechtstreekse schuld is dat ze stilaan uitdooft. Dat heeft drie redenen. Enerzijds vloeit deze schuld enkel voort uit leningen die in het verleden werden aangegaan. Anderzijds is er momenteel financieel geen vraag meer van dit type. En tot slot verschuift het uitstaand bedrag, gezien de aflossingen geherfinancierd worden via de rechtstreekse schuld, tussen de twee types van schuld.

De schuld van de universiteiten werd door de universiteiten zelf aangegaan om hun vastgoedinvesteringen te financieren.

Er kunnen twee types van investeringen onderscheiden worden:

- de 'academische' investeringen, vooral om onderwijsgebouwen te bouwen (auditoria, ...);
- de 'sociale' investeringen voor de bouw van gebouwen waar studenten gebruik van kunnen maken buiten de lessen (studentenhomes, universitaire restaurants, ...).

De financiële lasten (intresten en aflossingen) van de 'academische leningen' vallen volledig ten laste van de begroting van de Federatie. Daarentegen wordt enkel het gedeelte van de intresten van meer dan 1,25 % van de 'sociale leningen' door de begroting ten laste genomen. Het saldo van de intresten evenals de aflossingen van deze leningen, worden verwerkt in de begroting van de universiteiten zelf.

Volgens dit onderscheid wordt enkel de academische schuld van de universiteiten beschouwd als een integrerend deel van de schuld van de FWB.

Evolutie van het uitstaand bedrag van de academische universitaire schuld 1994 - 2017 (in M€)			
Jaar	Uitstaand bedrag op 01/01	Aflossingen op 31/12	Uitstaand bedrag op 31/12
1994	543,4	12,7	530,7
1995	530,7	14,4	516,3
1996	516,3	6,7	509,6
1997	509,6	3,8	505,9
1998	505,9	4,0	514,5 ¹
1999	514,5	4,3	510,1
2000	510,1	4,5	505,7
2001	505,7	78,3	427,4
2002	427,4	5,1	422,3
2003	422,3	5,4	416,9
2004	416,9	130,4	286,5
2005	286,5	27,0	259,5
2006	259,5	75,9	183,6
2007	183,6	2,3	181,3
2008	181,3	2,3	179,0
2009	179,0	2,4	176,7
2010	176,7	2,4	174,2
2011	174,2	76,0	98,2
2012	98,2	2,2	96,0
2013	96,0	2,2	93,8
2014	93,8	2,3	91,5
2015	91,5	2,4	89,1
2016	89,1	75,1	14,1
2017	14,1	1,2	12,9

B.3. Thesaurie

B.3.1. Globaal thesauriesaldo

De thesaurie van de FWB groepeert alle financiële rekeningen waarop de ontvangsten en uitgaven van de instelling geboekt worden. In dat opzicht vertalen de thesauriestromen de uitvoering van begrotings- en extra-begrotingsbewegingen, zoals de operaties voor rekening van derden en vooral de operaties in kapitaal van de geconsolideerde schuld (aflossingen en herleningen).

Het saldo van alle rekeningen die de FWB bij haar kassier opent (momenteel en tot eind 2018: Belfius) wordt dagelijks geconsolideerd om een globaal thesauriesaldo te bepalen.

^{1/} Het uitstaand bedrag op 31/12/1998 moest technisch gecorrigeerd worden om rekening te houden met een lening van het universitaire type (schuld met betrekking tot de aankoop van de terreinen van La Plaine in Etterbeek), die niet werd verwerkt in het uitstaand bedrag van de onrechtstreekse schuld.

B.3.2. Beschrijving van de ontvangsten en uitgaven

* Ontvangsten

De ontvangstenbegroting (vroeger: rijksmiddelenbegroting) van de Federatie wordt hoofdzakelijk gevoed door drie soorten bronnen die strikt vermeld zijn in de BFW, die hun inning door de FWB garandeert (zie in dat opzicht artikel 54 § 2 van de BFW, zoals uiteengezet in punt D.1 van hoofdstuk I van dit rapport). Zo worden de begrote ontvangsten jaar per jaar volledig gerealiseerd, zoals blijkt uit de opeenvolgende rapporten van het Rekenhof¹.

De eerste twee communautaire financieringsbronnen zijn, in afnemende orde van belang, de aandelen van de BTW en van de PB die de federale Staat stort aan de FWB in strikte toepassing van de bepalingen van de BFW². Bij deze twee overgedragen ontvangsten wordt de dotatie gevoegd die de federale autoriteiten storten voor de financiering van de buitenlandse universitaire studenten die ingeschreven zijn in de onderwijsinstellingen van de FWB. Deze bedragen worden maandelijks aan de FWB gestort op de eerste werkdag van elke maand van het jaar.

De Federatie beschikte over fiscale middelen via het kijk- en luistergeld. Vanaf 2002 werd het kijk- en luistergeld, door de al eerder aangehaalde hervorming van de financieringswet, een gewestelijke belasting en vervangen door een compenserende dotatie, forfaitair berekend en geïndexeerd op de algemene consumptieprijsindex. In het kader van de zesde staatshervorming is de kijk- en luistergelddotatie geschrapt en opgenomen in het toegewezen aandeel van de BTW wat de Franse en de Vlaamse gemeenschap betreft.

Zoals gesteld in punt C.5 van hoofdstuk I, werden de middelen die de BFW aan de FWB toekende, in 2014 geherstructureerd met invoeging op 1 januari 2015, zodanig dat de Federatie over vier financieringsbronnen beschikt (buiten het overgangsmechanisme):

1. niet-fiscale ontvangsten;
2. toegewezen gedeelten van de opbrengst van belastingen en heffingen;
3. federale dotaties;
4. en leningen.

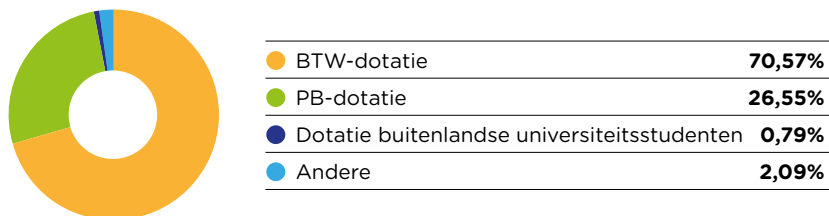
Het overgangsmechanisme voor de periode 2015 tot 2033 waarborgt de neutraliteit in 2015 van de berekeningsmethode ten opzichte van deze die tot aan de hervorming van de BFW werd gehanteerd, zodanig dat de middelen van de FWB om haar traditionele bevoegdheden te financieren, dezelfde zouden zijn in 2015 met de twee methodes.

Te noteren is dat in het ESR 1995, net als trouwens in het ESR 2010, de gerealiseerde leningen enkel in de betrokken rekeningen ingeschreven worden na berekening van het vorderingensaldo. Ze hebben dus geen enkele invloed op het al dan niet halen van de begrotingsdoelstellingen die door de samenwerkingsakkoorden bepaald zijn.

1/ Zie in dat opzicht, en tot 2013, de rapporten van het Rekenhof, gepubliceerd in mei/juni van het jaar (t) over de prefiguratie van de resultaten van de uitvoering van de begroting voor het jaar (t - 1). Vanaf 2014 dient het Rekenhof, via een artikel van de begrotingsvoorziening, in het vierde kwartaal van het jaar (t) een document in getiteld "Controle van de algemene rekening van de FG voor het jaar (t - 1)". Zo werd de "Controle van de algemene rekening van de Franse Gemeenschap voor het jaar 2013" ingediend door het Rekenhof op 31 oktober 2014 en gepubliceerd door het Parlement van de FWB op 5 november 2014 op haar website: www.pfwb.be. Deze van het jaar 2014 werd gepubliceerd op 4 november 2015, deze van 2015 werd ingediend op 28 oktober 2016, deze van 2016 werd goedgekeurd op 31 oktober 2017 en deze van 2017 zou in oktober/november 2018 moeten ingediend worden.

2/ Tot en met 2014; dit wil zeggen vóór de volledige invoeging van de gewijzigde BFW overeenkomstig de zesde staatshervorming.

GRAFIEK 6
Ontvangsten 2017 buiten toegewezen ontvangsten (Realisaties)

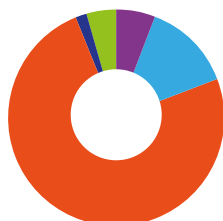


De vervanging van de communautaire belasting die het kijk- en luistergeld was, door een forfaitaire dotatie, maakt dat de middelen van de FWB, sinds 2002, voor meer dan 98% bestaan uit dotaties die de federale Staat stort en waarborgt. Door deze situatie zijn de ontvangsten van de gemeenschapsinstellingen nog nauwkeuriger te voorspellen en worden ze minder volatiel. De kijk- en luistergelddotatie is trouwens verwerkt in de zogenoemde BTW-massa vanaf 2015, in uitvoering van de BFW zoals gewijzigd onder meer in 2014.

* Uitgaven

De verdeling per grote massa's van de uitgaven van de FWB is als volgt:

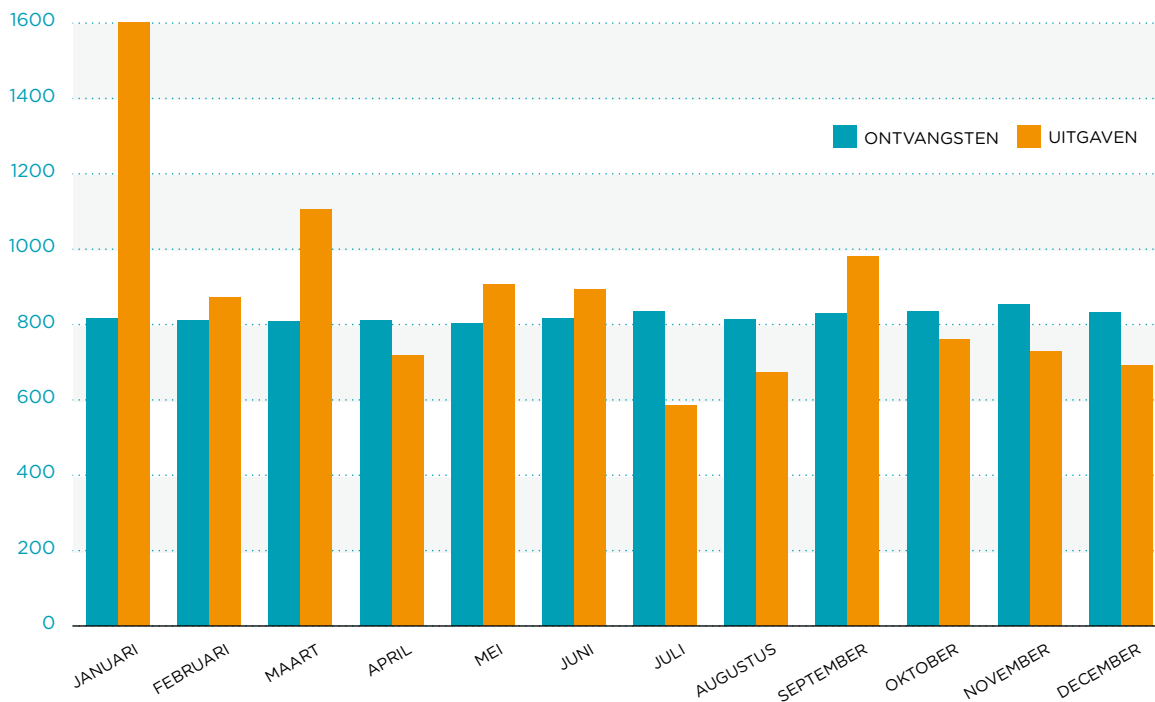
- de sector Educatie, Onderzoek en Opleiding vertegenwoordigt iets meer dan driekwart van de algemene uitgavenbegroting van de FWB. Voor Educatie (van kleuter- tot hoger onderwijs), wordt een zeer groot deel van de uitgaven besteed aan de betaling van het loon van de leerkrachten;
- de uitgaven van de tweede sector, in volgorde van belang (Gezondheid, Sociale Zaken, Cultuur, ...) bestaan vooral uit dotaties of subsidies aan organen die belast zijn met de uitvoering van deze materies (RTBF, ONE, WBI, ...);
- de dotaties die de FWB jaarlijks stort aan Wallonië en aan de Franse Gemeenschapscommissie van het Brussels Hoofdstedelijk Gewest komen overeen met de bedragen die de Federatie verschuldigd is aan deze twee entiteiten inzake de uitoefening van haar bevoegdheden krachtens de akkoorden van Saint-Quentin;
- de sector van de Algemene diensten beslaat dan weer de uitgaven die vooral betrekking hebben op de werking van de instellingen van de Federatie;
- de massa van de uitgaven voor de Overheidsschuld verenigt alle lasten die aan de schuld verbonden zijn (studies, erelonen, werking, enz.), naast de rentelasten.

GRAFIEK 7**Uitgaven 2017 buiten aflossingen van de schuld (Realisaties)**

Algemene diensten	6,07%
Cultuur, gezondheid, sociale zaken...	13,24%
Educatie, onderzoek, opleiding...	74,60%
Overheidsschuld	1,66%
Dotatie aan het Waals Gewest en aan de Cocof	4,44%

B.3.3. Ritme van de inning van de ontvangsten en van de verrichte uitgaven

Het ritme van de inning van de ontvangsten en van de verrichte uitgaven van de Franse Gemeenschap in de loop van 2017 wordt door volgende grafiek geïllustreerd:

GRAFIEK 8**Ritme van de ontvangsten en uitgaven 2017 in € miljoen**

Bovenstaande grafiek maakt mogelijk om vast te stellen dat de Federatie op een vrij regelmatig ritme haar ontvangsten int en haar uitgaven doet.

Dit verschijnsel is door twee elementen te verklaren:

- enerzijds worden de meeste ontvangsten (aandeel van de PB en van de BTW, de dotatie voor buitenlandse studenten) door de Federale Staat maandelijks gestort in het begin van elke maand (eerste werkdag van elke maand);
- anderzijds wordt een groot deel van de uitgaven van de Federatie besteed aan de betaling van lonen, waarvan de verdeling ook regelmatig doorheen het jaar gebeurt op het einde van de maand (de laatste werkdag van elke maand). Daar komt nog bij dat de dotaties die aan Wallonië en aan de Franse Gemeenschapscommissie (zie hierboven) worden gestort door de FWB in het kader van decreet II, overgemaakt worden door maandelijks stortingen op de tweede werkdag van elke maand.

In het begin van het jaar wordt het ritme van de uitgaven echter aangetast door enkele dotaties die op jaarbasis en niet op maandbasis worden gestort. Zo vertoont de maand januari een meestal hoger uitgavenbedrag dan de rest van het jaar.

C. PRINCIPES VAN HET SCHULDBEHEER

C.1. Herhaling van de principes van het schuldbeheer

De schuld van de FWB wordt beheerd volgens zeven vaste principes. Deze principes zijn:

1. Harmonisering van de financierings- en beheeroperaties van de schuld

Alle operaties in verband met het beheer van de schuld, zowel de rechtstreekse als de onrechtstreekse, worden uitgevoerd door het Agentschap van de Schuld van de FWB. De andere functionele diensten van de Administratie treden op geen enkele manier op in deze materie. Bovendien worden alle lasten die verband houden met deze twee types schuld gegroepeerd onder het hoofdstuk getiteld 'Overheidsschuld' van de algemene uitgavenbegroting.

2. Optimale verdeling van het deel met vaste rentevoet en met vlottende rentevoet van de schuld, naargelang de evolutie van de rentevoetcurve

De rentevoetcurve is een van de belangrijkste elementen die in aanmerking worden genomen voor het beheer van de schuld van de Federatie. Deze indicator helpt inderdaad om een ratio te bepalen voor de verdeling van de uitstaande schuld tussen een deel met vaste rentevoet en een deel met vlottende rentevoet. De bedoeling is om zo tot een optimale verhouding tussen risico en rendement te komen. Om deze reden leidt een belangrijke evolutie in de helling van de rentevoetcurve meestal tot een herpositionering van de verhouding tussen vaste rentevoet en vlottende rentevoet, los van de looptijd van de lening. Zo zal de positionering van de schuldratio in het geval van een sterk hellende positieve curve meer naar de vlottende rentevoet evolueren. Als de curve erg gebroken is, wordt de benutting van gereferentieerde financiële instrumenten op korte termijn – leningen of afgeleide dekingsproducten – minder duur. Daarentegen zal in het geval van een vrij vlakke rentevoetcurve het rendement betrekkelijk dicht liggen voor alle looptijden. Zodoende zou bij dergelijke curve het streven naar de beste verhouding tussen risico en rendement de verhoging van het deel met vaste rentevoet van de ratio betekenen.

Sinds 2010¹ worden het risico van een rentevoetwijziging en het risico verbonden aan de herfinancieringsbehoefte, geanalyseerd op basis van twee verschillende instrumenten:

- de ratio vaste rentevoet/vlottende rentevoet voor de evolutie van het risico verbonden aan de verhoging van de rentevoeten op het gedeelte van de schuld waarvoor de coupon variabel is;
- de gecumuleerde aflossingsratio op 5 jaar, gerapporteerd op de schuldvoorraad voor de evolutie van het herfinancieringsrisico, dit wil zeggen het risico verbonden aan de verhoging van de rentevoeten op de aflossingsherlening; in die zelfde gedachtegang mag het aandeel van de leningen die met zekerheid of optioneel vervallen binnen de 12 maanden niet meer dan 20% van het totale uitstaande bedrag bedragen.

^{1/} Zie de jaarverslagen 2015 en voorgaande over de schuld van de FWB voor een herhaling van het vroegere analyserooster dat tot in 2010 werd gebruikt om de optimale verdeling van het deel met vaste rentevoet van de communautaire schuld te beheren.

Voortaan moet het aandeel van de schuld waarvoor de coupon wisselt volgens de rentevoetbewegingen, elk jaar onder de 15% liggen. Dit beheerprincipe gekoppeld aan punt C.1.6 hierna (beheer van de vervaldagkalender van de aflossingen) houdt in dat het risico van herbepaling van de rentevoeten op 5 jaar niet hoger mag liggen dan 50% van het totale uitstaande nominale schuldbedrag op lange termijn. In de voorbije vijf jaar bleef deze variabele rentevoetratio globaal stabiel en ruim onder 15% van het uitstaande bedrag:

Variabele rentevoet	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2016	31/12/2017
In %	09,24%	10,95%	10,69%	08,19%	07,78%

3. Actieve benutting van de best aangepaste financiële instrumenten

De FWB doet een beroep op de financiële instrumenten die het best aangepast zijn voor het beheer van haar schuld. In dat opzicht wordt elke speculatie stelselmatig uitgesloten en wordt elk afgesloten afgeleid product verbonden, of zal dat worden tijdens zijn bestaan, met een bestanddeel van de communautaire schuld.

De rentevoetswaps behouden een keurplaats in het kader van een beheer van de rentevoetcurve, die mogelijk maakt om een deel van de schuld vlot over te dragen van een vaste rentevoet naar een vlottende rentevoet en omgekeerd.

In 2012 werden, buiten de Inflation Linked leningen (ter herinnering, niet gedekt door swaps en beschouwd als leningen met vlottende rentevoet in de ratio's), alle uitgiftes onmiddellijk afgesloten met vaste rentevoet of geswapt in vaste rentevoet wanneer ze geïndexeerd waren op de CMS, bijvoorbeeld. De vaste rentevoetratio daalde dus lichtjes ten opzichte van vorig jaar, om op 91,07% te worden geschat op 31/12/2012.

Voor de financiële verrichtingen die in 2013 werden uitgevoerd, werden de Inflation Linked uitgifte van 20,0M€ en de OLO Participation¹ van 100,0M€ gerangschikt bij het deel met variabele rentevoet van de schuldportefeuille, net als een lening van 25,0M€ die op de Euribor was gerefereëerd. Bijgevolg liep de vaste rentevoetratio op 31 december 2013 terug naar 90,76%.

Hier moet worden gemeld dat de natuurlijke referentie van de FWB voor haar financieringen de OLO is, waarvan de spread veel minder volatiel is dan met de IRS. Gezien de nauwe financiële banden tussen de federale Staat en de FWB, die duidelijk worden in de BFW en bevestigd worden door de rating (dezelfde voor beide entiteiten), kan de OLO/FWB-spread enkel het verschil in liquiditeit weergeven, want het specifieke risico voor België is al opgenomen in de evolutie van de OLO.

Vier uitgiftes van de 17 die in 2014 werden afgesloten, om een totaal bedrag van 520,5M€ op te halen, werden afgesloten met een variabele rentevoet en een ervan, voor een bedrag van 20,0M€, werd geswapt naar de vaste rentevoet. De drie overige (voor een totaal bedrag van 105,0M€) bleven geïndexeerd op de Euribor: zo werd 79,8% van het geleende bedrag in 2014 met vaste rentevoet geleend. Bijgevolg kromp de vaste rentevoetratio nauwelijks en werd op 31 december 2014 op 89,05% geraamd.

^{1/} Sommige tegenpartijen noemen deze ook BEC of OLO-TEC.

Voor 2015 werd bijna de volledige 482,5M€ uitgevoerd met zestien uitgiftes tegen vaste rentevoet, of rechtstreeks, of na swap (97,9% van de leningen 2015 zijn gerepertorieerd met vaste rentevoet). Maar een enkele uitgifte van 10,0M€ werd afgesloten en aangehouden met variabele rentevoet. Volledig logisch verhoogde de vaste rentevoetratio en werd op 31/12/2015 gewaardeerd op 89,31%.

Het streven naar rendement heeft de investeerders waarschijnlijk aangezet om in 2016 hun voorkeur te tonen voor lange looptijden en vastgelegde coupons: 92,7% van het totale bedrag van 1.305,0M€ dat tijdens het jaar werd gerealiseerd, werd afgesloten met 31 uitgiftes die onmiddellijk met vaste rentevoet werden afgesloten. Slechts drie uitgiftes, voor een totaal bedrag van 95,0M€, werden geïndexeerd op de Euribor toen ze werden aangegaan en werden met variabele rentevoet behouden. Eind december 2016 steeg de vaste rentevoetratio van de communautaire schuld dus tot 91,81%.

De trend van 2016 werd in 2017 bevestigd. Zo werd enkel de Inflation Linked uitgifte van 20,0M€, die op 26/09/2017 werd aangegaan en vervalt in 25/07/2038, met variabele rentevoet gerepertorieerd. De 19 overige verrichtingen van het jaar, voor een totaal bedrag van meer dan 900M€, gebeurden met vaste rentevoet (97,9% van het totale geleende bedrag in 2017). De vaste rentevoetratio op 31/12/2017 werd dus voor de hele communautaire schuld gemeten op 92,22%.

4. Strategie die zich op de investeerders richt

De financieringsprogramma's – zoals de EMTN – waarover de FWB beschikt, maken het haar mogelijk om haar thesaurie en haar geconsolideerde schuld voortdurend aan te vullen. De benutting van deze programma's biedt volgende voordelen: een vermindering van de kostprijs van de financiering ten opzichte van de gemiddelde klassieke voorwaarden op korte en (zeer) lange termijn en de mogelijkheid om snel te kunnen reageren om zo voordeel te halen van bepaalde opportuniteiten op de kapitaalmarkten (de klassieke raadplegingsprocedures zijn langer). Daarnaast wordt zo ook een verruiming van de investeerdersbasis mogelijk, die trouwens beklemtoond wordt door een proactieve aanpak van communicatie om het Belgisch federaal systeem beter bekend te maken bij de buitenlandse investeerders en, in het bijzonder, de kracht van de BFW die de FWB voorspelbaar en gewaarborgd verzekert van de hoofdmoot (meer dan 98%) van haar ontvangsten.

De invoering van de investeerdersgerichte strategie is gekenmerkt door communicatie en transparantie, de reactiviteit op financieringsvoorstellen en de soepelheid in het beheer dankzij de instrumenten en aangepaste procedures.

5. Synergie in de financierings- en beleggingsverrichtingen van de FWB en van de openbare entiteiten die opgenomen zijn in het ESR

Sinds 7 februari 1995¹ is de Federatie² vrijgesteld van roerende voorheffing wanneer ze haar thesaurie-overschotten belegt in gedematerialiseerde effecten van openbare besturen (sector S13), opgenomen in de consolidatie van de nationale rekeningen door de Europese autoriteiten.

1/ Koninklijk besluit van 23 januari 1995 tot wijziging van het koninklijk besluit van 26 mei 1994 over de inhouding en de vergoeding van de roerende voorheffing overeenkomstig hoofdstuk I van de wet van 6 augustus 1993 betreffende de transacties met bepaalde effecten (in voege getreden bij de publicatie in het Staatsblad op 7 februari 1995).

2/ Deze bepaling geldt voor alle geconsolideerde openbare entiteiten in het ESR.

De aanpak van het beleggingsbeleid wijzigde daardoor ook sterk. De Federatie heeft dan namelijk uitsluitend effecten verworven uitgegeven door de federale Staat en door de deelstaten. De voorbije jaren, in het bijzonder sinds het ontstaan en aanhouden van de negatieve Euribor-rentevoeten, werd het genoemde plaatsingsbeleid bovendien sterk beïnvloed door het feit dat de beleggingen op de markt voor korte looptijden negatieve rendementen aanboden, die uiteraard niet aantrekkelijk waren voor de FWB, waarvan de voorwaarden in rekening afgetopt zijn op 0%. De enige mogelijke arbitrage is om de activa in rekening te houden.

6. Beheer van de vervaldagkalender van de aflossingen

De FWB ziet erop toe om globaal doorlopend een lange looptijd van haar schuldenlast te behouden, in ieder geval meer dan 4 jaar. Zo wil ze vermijden dat ze het hoofd moet bieden aan een grote herfinancieringsmassa op een korte termijn en in de nabije toekomst. Op deze manier is ze verzekerd van een globale spreiding van haar schuld over een toereikende periode. Niettemin waakt ze erover om de vervaldagen van haar schuld te spreiden om zo – in de mate van het mogelijke – pieken en dalen van herfinanciering te vermijden en aldus aanwezig te zijn op de markt voor betrekkelijk dichte bedragen elk jaar.

De bepaling van de gecumuleerde aflossingsratio van de schuld in de volgende 5 jaar, gerapporteerd op de schuldvoorraad op maximaal 50%, draagt ook bij tot deze doelstelling. Hij evolueerde als volgt sinds 2010:

Jaar	Gecumuleerde aflossingsratio op 5 jaar
31/12/2010	39,3%
31/12/2011	38,5%
31/12/2012	46,0%
31/12/2013	47,0%
31/12/2014	42,9%
31/12/2015	46,1% → 48,4%
31/12/2016	43,1%
31/12/2017	39,1%

Wat het herfinancieringsrisico op een jaar betreft, wordt het principe van een maximumratio van 15%, die de leningen vertegenwoordigt die binnen het jaar vervallen, gerapporteerd op de totale schuldvoorraad, bevestigd en werd als volgt aangevuld sinds 2015, om rekening te houden met de leningen die optioneel kunnen vervallen binnen het jaar: de totale potentiële aflossing die in het eerste jaar vervalt (namelijk de vaststaande aflossingen + de optionele aflossingen), gedeeld door de totale schuld, mag niet boven de 20% gaan.

Hij evolueerde sindsdien als volgt: 16,6% op 31 december 2017, tegen 15,9% op 31/12/2016 en 17,4% op 31/12/2015.

Ter herinnering, een deel van de schuldportefeuille van de FWB bestaat uit leningen op korte termijn die periodiek worden vernieuwd¹ en

^{1/} Door incompetitiestelling voor de operaties op 3 maanden en op 6 maanden; de operaties van niet meer dan een maand worden de facto toegewezen aan de Kassier bij het koninklijk besluit van 6 augustus 1990 houdende bepaling van de modaliteiten van de organisatie van de thesaurie van de Gemeenschappen, van de Gewesten en van de Gemeenschappelijke Gemeenschapscommissie.

uitgegeven zijn in het kader van lokale programma's of via het EMTN-programma – dat ook op korte termijn kan benut worden.

Op 31/12/2015 konden deze lijnen op korte termijn als volgt weergegeven worden:

- a) twee maandelijks schijven, gewaarborgd door vaste opnames naar rato van een totaal bedrag van 150M€ tot in 2018;
- b) een driemaandelijks schijf voor een bedrag van 100M€;
- c) zes halfjaarlijkse schijven voor een totaal bedrag van 313M€.

Op 31/12/2016 werd de driemaandelijks schijf van 100M€ niet vernieuwd, evenmin als twee halfjaarlijkse schijven voor een totaal bedrag van 88M€. Dus bleven eind 2016 nog vier halfjaarlijkse schijven actief voor een totaal bedrag van 225M€ en de andere twee maandelijks schijven voor een totaal van 150M€.

De financiering van de brutobehoeften van het jaar 2017 werd aangevuld met de heractivering van de hierboven vermelde driemaandelijks en halfjaarlijkse lijnen voor een totaal bedrag van 188M€. Het totale bedrag van de actieve lijnen kwam dus op 563M€: 150M€ maandelijks vernieuwingen, 100M€ driemaandelijks vernieuwingen en 313M€ halfjaarlijkse vernieuwingen.

De driemaandelijks en de halfjaarlijkse uitgiftes worden vernieuwd door een tiental banken in competitie te zetten en worden op ruime schaal onderschreven, ook al werden bijna alle vernieuwingen van het jaar 2015 en alle vernieuwingen van het jaar 2016 en van het jaar 2017 met negatieve rentevoeten afgesloten. Ze worden echter niet gewaarborgd door vaste opnames en kunnen – in het slechtste geval – onder druk komen te staan door een marktschaarste.

Het is dus in het kader van het voorzichtigheidsprincipe in het beheer van het liquiditeitsrisico en van het transparantieprincipe dat de voormelde vernieuwingen zonder vaste opnames (413M€ eind 2015) en de Lobo-lening¹ die optioneel kan vervallen in het jaar (75M€) opgenomen worden in de herfinancieringsratio op een jaar, die niet meer mag bedragen dan 20% van het uitstaand bedrag. Het bedrag van de optionele aflossingen zal dus van jaar tot jaar 'verschuiven' door bij de leningen te komen die met zekerheid vervallen. Dat is uiteraard niet neutraal wat de vervaldagkalender betreft, die minder elegant oogt, maar wel transparanter is en beantwoordt aan een werkelijkheid, die zeker weinig waarschijnlijk, maar toch mogelijk is.

Zodoende, door er de Lobo en de lijnen van vernieuwingen van effecten op korte termijn zonder vaste opname, aan toe te voegen, gaat het herfinancieringsrisico op een jaar van 15,0% naar 17,4% op 31/12/2015 en het herfinancieringsrisico op vijf jaar eind 2015 van 46,1% naar 48,4%.

7. Principes van voorzichtigheid, incompetiestelling en efficiëntie van de beslissingsoperaties

Ter herinnering, de operaties voor het beheer van de schuld en van de thesaurie maken deel uit van de uitsluitingen van de wet van 2006 (ex-1993) betreffende de overheidsopdrachten en bepaalde opdrachten voor werken, leveringen en diensten. Dit werd herbevestigd door de nieuwe wet van 17 juni 2016 betreffende de overheidsopdrachten (B.S. 14 juli 2016), althans naar geest. Dat geldt ook voor de naleving van de principes van goed bestuur door de openbare machten op vlak van financiële diensten: gelijkheid, niet-discriminatie, transparantie en

1/ Lender's Option Borrower's Option lening: de investeerder heeft de optie (maar niet de verplichting) om een enkele keer een nieuwe rentevoet voor te stellen tijdens de duur van de uitgifte. De FWB heeft de optie om de nieuwe rentevoet te aanvaarden, die dan van toepassing is tot de laatste vervaldag in 2058, of om de nieuwe rentevoet te weigeren en de lening terug te betalen bij de uitoefening van de optie.

proportionaliteit. Zo worden, zoals altijd bij de FWB, de prijzen, rentevoeten, marges, enz. stelselmatig bekomen na een incompetiestelling (in een aangepaste vorm aan het type product) en in de overgrote meerderheid van de gevallen en in de mate van het mogelijke – een interne beoordeling. De incompetiestelling maakt het mogelijk om de beste prijs te verkrijgen, maar kan ook toetsen of het behandelde product goed begrepen is. Een groot prijsverschil met een tegenpartij kan er inderdaad aan te wijten zijn dat deze de lopende transactie niet volledig begrijpt, wat dan gecorrigeerd kan worden om zo latere moeilijkheden te vermijden.

Voor het bijzonder geval van de periodieke vernieuwingen op 3 maanden en 6 maanden die gegund worden na een mededinging, lijkt het erg logisch dat deze een gunstig effect heeft op de voorwaarden die de FWB kan bedingen, zoals blijkt uit onderstaande samenvattende tabel:

Jaar	Aantal gunningen	Gemiddeld uitgegeven bedrag in M€	Gewogen gemiddelde rentevoet in %	Gewogen gemiddelde spread in bp vs. Euribor	Gewogen gemiddelde Bid-to-cover
2012	12	79,2	0,631	-3,19	1,2
2013	13	69,3	0,268	-3,78	2,2
2014	10	62,6	0,245	-5,09	2,4
2015	11	66,0	-0,115	-13,44	3,5
2016	11	76,2	-0,293	-9,81	2,3
2017	10	63,7	-0,384	-10,96	3,1

Te melden is dat in 2012 slechts twee lokale financieringsprogramma's benut werden, namelijk deze die werden afgesloten met Belfius en vervolgens met BNP Paribas Fortis. Vanaf 2013 werd een derde lokale financieringsprogramma afgesloten en tevens benut met ING en vanaf 2014 werd ook het EMTN-programma benut met uitgiftes op 3 maanden en 6 maanden door de dealers die niet via de lokale thesaurieprogramma's handelden, meestal met een "one day dealer" of "dealer a day"¹ procedure.

C.2. Toepassing van de beheerprincipes

C.2.1. De schuld

Omdat de brutofinancieringsbehoeften van de FWB aanzienlijk toenamen, en dan vooral sinds de crisis van 2007/2008, heeft de FWB haar extern communicatiebeleid opgedreven (roadshows, one-to-one, enz.) en ook haar diversifiëringsbeleid, niet enkel op het vlak van producten, maar ook op het vlak van investeerders en tegenpartijen/tussenpartijen. Zo lagen de maximale brutobehoeften van het jaar 2017 in de buurt van een totaal bedrag van zowat 1.400M€, tegen 27M€ in 2007. In die zelfde gedachtegang telde de FWB eind 2008 een klein tiental banken als tegenpartijen/tussenpartijen, tegen zesentwintig eind december 2017.

Daarnaast besliste de FWB, als schulduitgever, in 2010 om haar klassieke financiële notering van Moody's aan te vullen met een extra-finan-

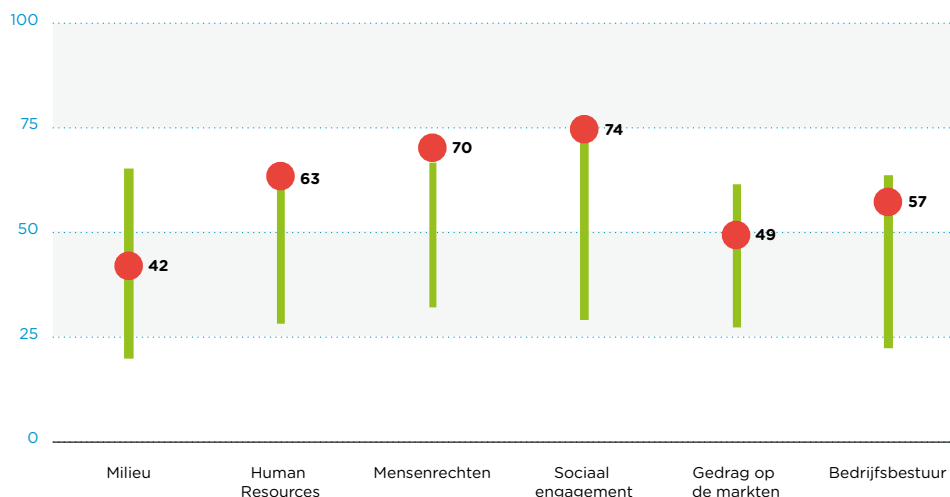
^{1/} Instrument waarmee de financiële tussenpartij, die geen vaste dealer is van het EMTN-programma, door de FWB kan aangesteld worden als dealer voor een specifieke uitgifte, materieel in vorm gegoten met een Dealer Accession Letter.

ciële rating die door het agentschap Vigeo wordt toegekend. Dit bedrijf werd geselecteerd na een openbare aanbesteding in het tweede halfjaar van 2010. Het hoofddoel was onder meer de investeerders aan te tonen dat onze opdrachten, die per definitie verbonden zijn aan de duurzame ontwikkeling van de maatschappij, maatschappelijk verantwoord worden uitgevoerd en dat de extra-financiële risico's van een investering in effecten van de FWB gering zijn. Vigeo voerde de CSR-analyse (Corporate Social Responsibility) van de FWB uit en diende haar eindverslag in op 14 februari 2011. Dit verslag kende de Federatie een van de beste scores toe (54/100 - met “+ “) onder deze die het Agentschap¹ geeft, de tweede op het moment van de analyse van het panel van 26 vergelijkbare lokale collectiviteiten die het bestudeerde en/of doorlichtte in Duitsland, Frankrijk, Italië, Spanje ... en voor het eerst dus, in België. Zo kon de FWB vanaf begin de jaren 2010 deze markt verder uitbouwen als uitgever van overheidsschuld en meteen de SRI-investeerders (Socially Responsible Investment, duurzaam beleggen) een mogelijkheid tot diversifiëring bieden.

De oefening van de extra-financiële notering werd in 2016 overgedaan - ook weer na een aangepaste incompetentiestelling - door het bovenvermelde agentschap dat intussen Vigeo Eiris geworden was. Dit leverde op het eind van het jaar zijn analyse af, die als volgt in schema kan gezet worden:

GRAFIEK 9

Positionering van de prestatie van de onderneming [●] ten opzichte van de ondernemingen in haar sector (min — max)



1/ Voor meer details, zie het document 'Résultat de l'évaluation du niveau de responsabilité sociétale atteint par le Ministère de la Communauté française au 14 février 2011' dat beschikbaar is op de website van de algemene directie begroting en financiën van de Franse Gemeenschap van België (FWB) (Direction générale du Budget et des Finances) op het adres: <http://www.budget-finances.cfwb.be>, Rubriek 'Actualités' van 21 maart 2011.

Het Agentschap Vigeo heeft aangetoond dat de FWB haar vorige goede prestatie verbeterde (om 57/100 te halen - prestatie in maatschappelijke verantwoordelijkheid "Robuust") en rangschikte ze vierde op een panel van 30 vergelijkbare entiteiten, achter twee Franse en een Duitse regionale entiteit. Door deze goede extra-financiële notering kan de Federatie haar mogelijkheden om te lenen en haar investeerdersbasis uitbreiden. Daarnaast kunnen alle leningen die ze aangaat, verder als SRI worden aangemerkt.

De leningen die in 2011 vervielen, bedroegen 485,4M€, ten opzichte van een te financieren nettosaldo dat in het begin van het jaar werd gewaardeerd, van 375,0M€. **De financieringsbehoeften voor 2011** waren dus aanvankelijk becijferd op iets meer dan 860M€ (iets minder dan voor 2010). In de loop van januari en februari 2011 werd 130,5M€ opgehaald in EMTN-formaat (4 uitgiftes voor een totaal bedrag van 30,5M€) en via twee uitgiftes van 50,0M€ elk, uitgevoerd in de lokale financieringsprogramma's in de vorm van roll-over van handelspapier op 6 maanden, elk halfjaar vernieuwbaar. Dat de markt duidelijk moeilijk was, is het minste wat kan gezegd worden.

In het begin van het tweede kwartaal van 2011 heeft de FWB, met haar kersverse uitstekende extra-financiële notering op zak, een marktraadpleging opgezet voor een SRI-financiering, ofwel in de vorm van een gesyndiceerde benchmarkuitgifte, ofwel in de vorm van private uitgiftes. Na analyses van de offertes, stelde de Gemeenschappelijke Thesaurieraad de Communautaire Minister van Begroting en Financiën voor om over te gaan tot – als de marktvoorwaarden het mogelijk maakten – een benchmarkuitgifte van maximaal 500,0M€, ideaal op 6 jaar in EMTN-formaat, met als dealers BNP Paribas Fortis en Belfius. Na de roadshows werd de uitgifte gedaan op 9 juni 2011 met een looptijd van 6 jaar en voor een totaal bedrag van 500,0M€. Een veertigtal vooral Belgische en Franse, maar ook Nederlandse, Duitse en Zwitserse investeerders schreven in, aangetrokken door de financiële kwaliteit van de Federatie, maar ook door haar maatschappelijk verantwoordelijk karakter. In het zog van deze benchmarktransactie werd een uitgifte van 35,0M€ in EMTN-formaat gedaan, met een iets langere looptijd (6,5 jaar) en als startdatum begin juli 2011. De brutofinancieringsbehoeften van het jaar waren dus grotendeels gedekt tijdens het eerste halfjaar van 2011, door middel van twee Schuldscheins die in september en oktober werden aangegaan voor langere looptijden van respectievelijk 18 jaar (21,0M€) en 20 jaar (27,0M€) en een uitgifte van 30,0M€ op 3 maanden, in december, in het juridisch kader van het EMTN-programma. Deze laatste uitgifte was bedoeld als voorfinanciering van verwachte ontvangsten van de Europese Fondsen in het eerste kwartaal van 2012. Het was trouwens de eerste keer dat de Federatie haar EMTN-programma en niet haar lokale financieringsprogramma's gebruikte voor een uitgifte op zeer korte termijn, met aanduiding van de dealer na een gepaste incompetiestelling. Op te merken is dat de lening van 27,0M€ op 20 jaar die op 10 oktober 2011 werd aangegaan in Schuldschein-formaat een nulcoupon is die als dusdanig behouden wordt in de schuldportefeuille van de FWB, maar die in de begroting verwerkt wordt op een jaarlijks ritme (in 2012, in 2013, enz.), zodanig dat de weerslag op de begroting van de financiële lasten niet uitsluitend in het jaar van terugbetaling 2031 geconcentreerd is.

De financiering van de brutobehoeften 2012 van de FWB startte op 4 januari 2012 met een uitgifte van het type 'vanilla' van 25,0M€ op 20 jaar, onder Schuldschein-formaat. Op 17 februari 2012 volgde nog een uitgifte in hetzelfde formaat in meerdere schijven, voor een totaal bedrag van 100,0M€ (waarvan 34,0M€ opgeleverd in 2012), na een ontmoeting met de investeerder in one-to-one met de voorstellende bank en na gunstig advies van de Gemeenschappelijke Thesaurieraad en dat aanvaard werd door de heer Minister van Begroting en Financiën.

Meteen werden ook twee private plaatsingen met vaste rentevoet onder EMTN-formaat uitgevoerd, respectievelijk op 8 maart (65,0M€ op 4,4 jaar) en op 16 maart (100,0M€ op 12,7 jaar); gevolgd door twee Inflation Linked uitgiftes, na een gepaste oproep tot mededinging, op 20 maart (56,0M€ op 10 jaar) en op 11 april 2012 (30,0M€ ook op 10 jaar). Ter herinnering, omdat de communautaire ontvangsten gekoppeld zijn aan de Belgische consumptieprijsindex, was het niet nodig en zelfs economisch niet wenselijk, om de genoemde uitgiftes te swappen, gezien de hedge met de ontvangsten natuurlijk en dus perfect is. De brutofinancieringsbehoeften van de FWB voor het jaar 2012 waren op dat moment dus voor meer dan 55% gedekt, en dit uiteraard¹, zonder de herziening naar boven van de marges ten opzichte van de OLO. Eind augustus en eind november werden nog twee andere operaties onder Schuldschein-formaat uitgevoerd, elk voor een bedrag van 25,0M€ en met langere looptijden (van 24 jaar) dan deze die in het begin van het jaar in dit formaat werden afgesloten. Zo kon worden beantwoord aan de belangen van de FWB, van de leninggevers en van de voorstellende bank. Na een roadshow in Parijs eind november 2012, in de vorm van one-to-one ontmoetingen, werd het EMTN-programma nog eens twee keer geactiveerd: uitgifte van 45,0M€ met vaste rentevoet en een looptijd van 24 jaar, gevolgd door een uitgifte van 100,0M€, met vervaldag op 28/09/2034 (waarvan de coupon geïndexeerd is op de CMS), tegelijk gekoppeld aan een receiver swap van de op de CMS geïndexeerde coupon en een payer swap met vaste rentevoet. Te noteren is dat deze laatste uitgifte het mogelijk maakte om 20% van de brutofinancieringsbehoeften te herfinancieren die aanvankelijk op een half miljard € waren geraamd voor 2013. Als tegenprestatie voor deze voorfinanciering werd een lijn van 100,0M€ die in januari 2013 verviel, vroegtijdig terugbetaald.

In fine, werd in 2012 een totaal bedrag van 505,0M€¹⁴ uitgegeven op lange termijn:

- voor een gewogen gemiddelde duur van bijna 16 jaar;
- tegen de gewogen gemiddelde rentevoet na eventuele dekking van 3,5%;
- met een gewogen gemiddelde marge van 22,2bp ten opzichte van de OLO;
- en van 114,9bp ten opzichte van MidSwap;
- waarvan 83,0% met vaste rentevoet na eventuele IRS;
- en 78,4% in EMTN-formaat (21,6% in Schuldschein-formaat).

1/ Ter herinnering, het risico van de FWB is het federaal risico (zie daarover onder meer de opeenvolgende publicaties van Moody's), verhoogd met een beperkte-liquiditeitspremie.

2/ Om volledig nauwgezet te zijn, moet daar nog 1,3M€ worden aan toegevoegd, met betrekking tot de groei van de nulcouponlening die in oktober 2011 afgesloten werd.

Zoals werd aangekondigd op de website van de Direction générale du Budget et des Finances van de FWB¹ in het document “Financement et stratégie 2013” (ook gepubliceerd in het Engels: Financing Needs & Strategy for 2013), waren de **brutofinancieringsbehoeften voor het jaar 2013** aanvankelijk geraamd op 428,1M€ waarvan 199,7M€ leningen die in principe in de loop van het jaar vervielen, met inbegrip van de Lobo-uitgifte van 75,0M€ die in 2008² werd afgesloten met een rentevoet van 3,62%, die tot 2058 kon lopen.

De behoeften werden op een aanhoudend ritme voldaan en uiteindelijk werd een totaal bedrag van meer dan een half miljard opgehaald, voornamelijk in EMTN-formaat:

Formaat	Transactie	Begin	Looptijd	Bedrag	Type rentevoet
EMTN	31/01/2013	20/02/2013	20/02/2023	20.000.000,00	Inflation Linked
EMTN Tap	11/02/2013	18/02/2013	10/12/2024	55.191.313,00	Fixed Rate
EMTN	12/02/2013	01/03/2013	02/03/2043	30.000.000,00	Fixed Rate
EMTN	22/02/2013	28/02/2013	28/12/2022	21.250.000,00	Fixed Rate
EMTN	04/03/2013	12/03/2013	12/03/2053	24.000.000,00	Fixed Rate
EMTN	25/03/2013	28/03/2013	28/03/2017	25.000.000,00	Euribor
EMTN	07/05/2013	17/05/2013	17/05/2024	10.000.000,00	Fixed Rate
EMTN	13/05/2013	21/05/2013	21/05/2040	50.000.000,00	Fixed Rate
EMTN	15/05/2013	27/05/2013	27/05/2033	13.000.000,00	Fixed Rate
EMTN	16/05/2013	24/05/2013	24/05/2033	100.000.000,00	OLO 8Yr
EMTN Tap	12/06/2013	19/06/2013	17/05/2024	10.000.000,00	Fixed Rate
EMTN 30np20	21/06/2013	28/06/2013	29/06/2033	100.000.000,00	Fixed Rate
Schuldschein	04/07/2013	19/07/2013	19/08/2033	10.500.000,00	Fixed Rate
EMTN	26/08/2013	10/09/2013	19/11/2029	35.000.000,00	Fixed Rate

Totaal gefinancierd bedrag op lange termijn in 2014: 503,9M€
 Gewogen gemiddelde rentevoet na eventuele dekking: 2,7%
 Gewogen gemiddelde looptijd: 19,1 jaar
 Gewogen gemiddelde marge t.o.v. OLO: 20,5bp
 Gewogen gemiddelde marge t.o.v. MidSwap: 81,4bp
 Gefinancierd deel met vaste rentevoet na eventuele IRS: 71,2%
 Gefinancierd deel in EMTN-formaat: 97,9%
 Gefinancierd deel in Schuldschein-formaat: 2,1%

1/ Zie op het adres: <http://www.budget-finances.cfwb.be/>; rubriek 'Actualités'.

2/ Zie Jaarverslag 2012, pp. 51-52; op de website <http://www.budget-finances.cfwb.be/index.php?id=6100>.

In 2014 moest opnieuw een totaal bedrag van meer dan een half miljard op de markten worden opgehaald, om het hoofd te bieden aan de aflossingen en aan de behoeften als gevolg van het begrotingsonevenwicht. Dit gebeurde met zeven uitgiftes in EMTN-formaat en een tiental andere in Schuldschein-formaat, telkens met lange tot zelfs zeer lange looptijden, zoals blijkt uit de overzichtstabel hierna:

Formaat	Transactie	Begin	Looptijd	Bedrag	Type rentevoet
EMTN	13/01/2014	22/01/2014	22/01/2024	20.000.000,00	Fixed Rate after hedging
EMTN	05/02/2014	03/03/2014	03/03/2064	32.000.000,00	Fixed Rate
EMTN	27/03/2014	07/04/2014	07/04/2044	25.000.000,00	Fixed Rate
EMTN	15/04/2014	28/04/2014	22/06/2023	30.000.000,00	Fixed Rate
EMTN	24/04/2014	07/05/2014	07/05/2029	10.000.000,00	Fixed Rate
EMTN	28/04/2014	12/05/2014	12/05/2054	35.000.000,00	Fixed Rate
EMTN	16/09/2014	23/09/2014	15/05/2025	25.000.000,00	Euribor
Schuldschein 40np20	27/01/2014	10/02/2014	10/02/2034	100.000.000,00	Fixed Rate
Schuldschein	01/04/2014	10/04/2014	10/04/2036	10.000.000,00	Fixed Rate
Schuldschein	06/05/2014	13/05/2014	13/05/2039	28.500.000,00	Fixed Rate
Schuldschein	16/09/2014	25/09/2014	25/09/2034	40.000.000,00	Fixed Rate
Schuldschein	16/09/2014	24/09/2014	24/09/2029	10.000.000,00	Fixed Rate
Schuldschein	16/09/2014	24/09/2014	24/09/2029	35.000.000,00	Euribor
Schuldschein	16/10/2014	30/10/2014	30/10/2034	15.000.000,00	Fixed Rate
Schuldschein	17/10/2014	24/10/2014	24/10/2035	20.000.000,00	Fixed Rate
Schuldschein	02/12/2014	09/12/2014	26/06/2040	40.000.000,00	Fixed Rate
Schuldschein	02/12/2014	12/12/2014	12/12/2025	45.000.000,00	Euribor

Totaal gefinancierd bedrag op lange termijn in 2014: 520,5M€
Gewogen gemiddelde rentevoet na eventuele dekking: 2,6%
Gewogen gemiddelde looptijd: 21,7 jaar
Gewogen gemiddelde marge t.o.v. OLO: 16,9bp
Gewogen gemiddelde marge t.o.v. MidSwap: 60,1bp
Gefinancierd deel met vaste rentevoet na eventuele IRS: 79,8%
Gefinancierd deel in EMTN-formaat: 34,0%
Gefinancierd deel in Schuldschein-formaat: 66,0%

Net als in 2014 **moest in 2015 een bedrag van iets meer dan een half miljard worden opgehaald**. Om dit te doen, werden 16 operaties uitgevoerd: 4 leningen in Schuldschein-formaat en 12 obligaties in EMTN-formaat, waarvan een uitgifte die in 2036 vervalt, uit twee schijven bestaat: de 1ste schijf werd afgesloten op 22/10/2015 voor een bedrag van 30,0M€, waaraan een tap van 20,0M€ werd toegevoegd, afgesloten op 17/11/2015. Onderstaande tabel toont gedetailleerd de leningen op lange termijn:

Formaat	Transactie	Begin	Looptijd	Bedrag	Type rentevoet
EMTN	30/01/2015	13/02/2015	13/02/2045	20.000.000,00	Fixed Rate
EMTN	08/05/2015	22/05/2015	22/05/2019	79.500.000,00	Fixed Rate
EMTN	10/06/2015	17/06/2015	17/06/2041	31.000.000,00	Fixed Rate
EMTN	07/07/2015	13/07/2015	23/01/2045	35.000.000,00	Fixed Rate
EMTN	16/10/2015	28/10/2015	28/10/2019	52.000.000,00	Fixed Rate
EMTN	22/10/2015	29/10/2015	29/04/2036	30.000.000,00	Fixed Rate
EMTN	27/10/2015	03/11/2015	03/11/2025	10.000.000,00	Euribor
EMTN	27/10/2015	03/11/2015	03/11/2022	10.000.000,00	Fixed Rate
EMTN	28/10/2015	10/11/2015	10/11/2020	32.000.000,00	Fixed Rate
EMTN	28/10/2015	10/11/2015	10/11/2021	2.000.000,00	Fixed Rate
EMTN	17/11/2015	25/11/2015	29/04/2036	20.000.000,00	Fixed Rate
EMTN	16/12/2015	23/12/2015	23/12/2037	30.000.000,00	Fixed Rate
Schuldschein	24/06/2015	02/07/2015	09/12/2043	40.000.000,00	Fixed Rate
Schuldschein	02/07/2015	10/07/2015	10/07/2045	10.000.000,00	Fixed Rate
Schuldschein	16/10/2015	28/10/2015	28/10/2030	66.000.000,00	Fixed Rate
Schuldschein	20/10/2015	29/10/2015	29/10/2036	15.000.000,00	Fixed Rate

Totaal gefinancierd bedrag op lange termijn in 2014: 482,5M€
Gewogen gemiddelde rentevoet na eventuele dekking: 1,5%
Gewogen gemiddelde looptijd: 16,0 jaar
Gewogen gemiddelde marge t.o.v. OLO: 25,1bp
Gewogen gemiddelde marge t.o.v. MidSwap: 27,1bp
Gefinancierd deel met vaste rentevoet na eventuele IRS: 97,9%
Gefinancierd deel in EMTN-formaat: 72,9%
Gefinancierd deel in Schuldschein-formaat: 27,1%

De financiering van het jaar 2015 werd aangevuld met de reactivering op 16/11/2015 van een lijn op drie maanden voor een bedrag van 100,0M€, die na een gepaste incompetiestelling werd gegund aan een Franse bank tegen de rentevoet van -0,13%, gelijkwaardig aan E3M - 3,9bp, en in EMTN-formaat.

De brutofinancieringsbehoeften voor het jaar 2016 bestonden uit een bedrag van leningen die vervielen voor 467,0M€ en de behoefte als gevolg van het begrotingsonevenwicht die oorspronkelijk op 326,0M€ werd geraamd, en waaraan 355,0M€ optioneel kon toegevoegd worden. Dit komt neer op een globaal initieel bedrag van minimaal 793,0M€ en maximaal 1.148,0M€, onafgezien van de evolutie van de macro-economische parameters en dus van de aanpassing van de genoemde begroting 2016. De realisaties liepen in volgende fasen, met dien verstande dat de opties niet werden uitgeoefend:

- a) de behoeften van het jaar 2016 werden volledig gedekt vanaf 17 juni 2016 - begrotingsaanpassing inbegrepen;

b) een reeks van hernieuwbare lijnen op drie maanden en op zes maanden, werd in het derde kwartaal van het jaar vervangen door leningen op lange termijn (gewogen gemiddelde duur van bijna 18 jaar), naar rato van 188,0M€;

c) om vooruit te lopen op de grote toekomstige behoeften, en gezien de lage OLO-rentevoeten, werden zes uitgiftes voor een totaal bedrag van 170,0M€ afgesloten met betere marges.

In totaal werd een bedrag van 1.305,0M€ geleend op de markt, met 31 uitgiftes die werden afgesloten op volgend ritme en met volgende hoofdkenmerken:

Formaat	Transactie	Begin	Looptijd	Bedrag	Type rentevoet
EMTN	06/01/2016	13/01/2016	13/07/2018	100.000.000,00	NC (-0,016%)
EMTN	11/01/2016	18/01/2016	18/01/2026	35.000.000,00	Fixed Rate
EMTN	18/01/2016	25/01/2016	25/01/2019	130.000.000,00	Fixed Rate
EMTN	27/01/2016	02/02/2016	02/08/2018	80.000.000,00	NC (-0,051%)
EMTN	07/04/2016	14/04/2016	14/04/2076	100.000.000,00	Fixed Rate
EMTN	18/05/2016	26/05/2016	28/09/2021	40.000.000,00	Fixed Rate
EMTN	20/05/2016	27/05/2016	27/05/2026	10.000.000,00	Euribor
EMTN	20/05/2016	27/05/2016	27/11/2026	15.000.000,00	Euribor
EMTN	01/06/2016	07/06/2016	01/12/2018	120.000.000,00	NC (-0,159%)
EMTN	07/06/2016	16/06/2016	16/06/2031	25.000.000,00	Fixed Rate
EMTN	17/06/2016	27/06/2016	27/06/2046	40.000.000,00	Fixed Rate
EMTN	30/06/2016	11/07/2016	11/07/2039	30.000.000,00	Fixed Rate
EMTN	04/07/2016	15/07/2016	15/07/2026	40.000.000,00	Fixed Rate
EMTN	05/07/2016	19/07/2016	19/07/2038	10.000.000,00	Fixed Rate
EMTN	15/07/2016	19/07/2016	19/07/2038	10.000.000,00	Fixed Rate
EMTN	22/08/2016	30/08/2016	19/07/2038	25.000.000,00	Fixed Rate
EMTN	19/09/2016	26/09/2016	26/09/2031	45.000.000,00	Fixed Rate
EMTN	10/10/2016	24/10/2016	26/10/2026	40.000.000,00	Fixed Rate
EMTN	17/10/2016	24/10/2016	26/10/2026	40.000.000,00	Fixed Rate
EMTN	25/10/2016	07/11/2016	07/11/2046	20.000.000,00	Fixed Rate
EMTN	08/11/2016	23/11/2016	23/11/2026	40.000.000,00	Fixed Rate
EMTN	25/11/2016	07/12/2016	07/12/2029	10.000.000,00	Fixed Rate
Schuldschein	11/01/2016	25/01/2016	25/01/2026	70.000.000,00	Euribor
Schuldschein	15/01/2016	29/01/2016	29/01/2035	20.000.000,00	Fixed Rate
Schuldschein	18/01/2016	02/02/2016	02/02/2046	35.000.000,00	Fixed Rate
Schuldschein	19/01/2016	29/01/2016	29/01/2038	5.000.000,00	Fixed Rate
Schuldschein	10/05/2016	19/05/2016	28/10/2042	60.000.000,00	Fixed Rate
Schuldschein	13/06/2016	20/06/2016	24/07/2043	50.000.000,00	Fixed Rate
Schuldschein	09/09/2016	16/09/2016	16/09/2038	30.000.000,00	Fixed Rate
Schuldschein	12/09/2016	19/09/2016	23/06/2031	10.000.000,00	Fixed Rate
Schuldschein	21/10/2016	28/10/2016	29/10/2046	20.000.000,00	Fixed Rate

Totaal gefinancierd bedrag op lange termijn in 2014: 1.305,0M€
 Gewogen gemiddelde rentevoet na eventuele dekking: 0,8%
 Gewogen gemiddelde looptijd: 15,9 jaar
 Gewogen gemiddelde marge t.o.v. OLO: 31,0bp
 Gewogen gemiddelde marge t.o.v. MidSwap: 31,0bp
 Gefinancierd deel met vaste rentevoet na eventuele IRS: 92,7%
 Gefinancierd deel in EMTN-formaat: 77,0%
 Gefinancierd deel in Schuldschein-formaat: 23,0%

We merken op dat de nulcouponuitgiftes op 2,5 jaar van 6 januari 2016, 27 januari 2016 en 1 juni 2016 voor respectievelijk 100,0M€, 80,0M€ en 120,0M€ allemaal negatieve reële rentevoeten vertonen. Te noteren is dat, overeenkomstig het advies dat de Gemeenschappelijke Thesaurieraad in oktober 2015 gaf, een *tijdelijke verruiming van de marge ten opzichte van OLO* was toegestaan, zolang de rentevoeten historisch laag bleven, de impact van het Programma voor Kwantitatieve Versoepeling (QE) van de ECB op de referentierentevoet OLO gevoelig bleef en de effecten van de FWB niet van rechtswege in aanmerking kwamen voor die zelfde QE (regelgevingskwestie) noch feitelijk (liquiditeitskwestie). Deze drie voorwaarden werden tot het eind van het derde kwartaal van 2016 getoetst.

Wij zagen in punt B.1 dat het aandeel van de directe bankkredieten in de voorbije jaren bleef krimpen, tot het nog maar 2,5% bedroeg in de schuldportefeuille van de FWB op 31/12/2017. Deze trend weerspiegelt de evolutie van de financiële markten die hun voorkeur lieten blijken voor de gedematerialiseerde effecten en zodoende een minder hoog rendement eisten vergeleken met de directe kredieten. In de loop van 2016 werden uitwisselingen opgezet met de *Europese Investeringsbank* die uitmondde in de *afsluiting op 6 december 2015 van een leningakkoord van 600,0M€¹*, dat zal helpen om concreet vorm te geven aan een investeringsprogramma van iets meer dan 1,3 miljard euro, gespreid over 5 jaar, in de sectoren onderwijs, onderzoek, sport, cultuur en jeugdzorg. Deze investeringsprojecten waren al opgenomen in de begrotingsplannen en -prognoses van de Federatie die rekening houden met de behoeften die verbonden zijn aan de demografische boom. Dankzij dit contract kan de FWB dus beschikken over een a priori goedkopere nieuwe financieringsbron.

Zoals in de pers op 06/12/2016 werd gesteld: “... de EIB kan nu de FWB de grootste financiële operatie ooit in België voorstellen. (...) De EIB, die een “AAA”-rating heeft en zich dus kan financieren tegen bodemrentevoeten op de markten, zal de FWB, om haar investeringsprogramma op het gebied van onderwijs, cultuur, sport en onderzoek te ondersteunen, nog voordeliger rentevoeten kunnen aanbieden dan deze waarover ze al beschikt dankzij haar goede kredietrating en een proactief beheer van haar schuld.”

Zoals in het begin van het jaar werd aangekondigd in het document “Financement et stratégie 2017” bestond de brutofinancieringsbehoefte 2017 uit een bedrag van te vervallen leningen van 675M€ (waar optioneel 300M€ kon aan toegevoegd worden) en uit de behoefte die voortvloeide uit het begrotingsonevenwicht (= Ontvangsten - Uitgaven buiten onderbenutting van de kredieten), die in het kader van de initiële begroting op -425M€ werd geraamd. **Het is dus een globaal bedrag van minimaal 1.100M€ en maximaal 1.400M€ dat de FWB in 2017 zou lenen**, buiten voorgefinancierde bedragen in 2016 (initieel geraamd op 170M€) en onafgezien van de evolutie van de macro-economische parameters en dus de aanpassing van de genoemde begroting 2017.

De dekking van de brutofinancieringsbehoeften werd uitgevoerd met 16 uitgiftes in EMTN-formaat (655M€) en twee Schuldscheins (101M€), op het eind van het jaar aangevuld met de heractivering van lijnen op

1/ Zie het jaarverslag 2016 voor de belangrijkste praktische modaliteiten voor de potentiële uitoefening van de trekkingsrechten.

3 maanden en op 6 maanden voor een totaal bedrag van 188M€, dit alles op volgend ritme:

Formaat	Transactie	Begin	Looptijd	Bedrag	Type rentevoet
EMTN	10/01/2017	18/01/2017	18/01/2019	150.000.000,00	NC (-0,453%)
EMTN	10/01/2017	24/01/2017	24/01/2039	20.000.000,00	Fixed Rate
EMTN	12/01/2017	19/01/2017	19/01/2037	49.563.381,25	NC --> 70M€
EMTN	30/01/2017	06/02/2017	06/02/2037	51.615.999,47	NC --> 77M€
EMTN	01/02/2017	13/02/2017	13/02/2026	10.000.000,00	Fixed Rate
EMTN	17/03/2017	24/03/2017	22/06/2027	15.000.000,00	Fixed Rate
EMTN	06/06/2017	03/07/2017	03/07/2037	50.000.000,00	Fixed Rate
EMTN	07/06/2017	14/06/2017	14/06/2044	10.000.000,00	Fixed Rate
EMTN	22/06/2017	30/06/2017	30/06/2067	20.000.000,00	Fixed Rate
EMTN	04/07/2017	06/07/2017	06/07/2087	80.000.000,00	Fixed Rate Extrap.
EMTN	12/07/2017	20/07/2017	20/07/2037	27.000.000,00	Fixed Rate
EMTN	17/07/2017	26/07/2017	26/07/2047	25.000.000,00	Fixed Rate
EMTN	13/09/2017	20/09/2017	22/06/2047	49.514.850,00	Fixed R. --> 55M€
EMTN	26/09/2017	05/10/2017	25/07/2038	20.000.000,00	Inflation Linked
EMTN	22/11/2017	30/11/2017	30/11/2042	71.468.000,00	Fixed R. --> 80M€
EMTN (Tap)	13/12/2017	19/12/2017	07/11/2046	5.496.707,67	Fixed R. --> 6M€
Schuldschein	06/02/2017	06/03/2017	06/03/2037	50.078.609,85	NC --> 75M€
Schuldschein	21/12/2017	29/12/2017	29/01/2048	51.000.000,00	Fixed Rate
CP	15/11/2017	20/11/2017	19/02/2018	100.000.000,00	NC (-0,420%)
CP	29/11/2017	04/12/2017	04/06/2018	88.000.000,00	NC (-0,470%)

Totaal gefinancierd bedrag op lange termijn in 2017 (CP inb.): 943,7M€
Gewogen gemiddelde rentevoet na eventuele dekking: 1,0%
Gewogen gemiddelde looptijd: 19,7 jaar
Gewogen gemiddelde marge t.o.v. OLO: 23,1bp
Gewogen gemiddelde marge t.o.v. MidSwap: 19,8bp

Gefinancierd deel tegen vaste rentevoet na eventuele IRS: 97,9%
Gefinancierd deel in EMTN-formaat: 69,4%
Gefinancierd deel in Schuldschein-formaat: 10,7%
Gefinancierd deel in CP- & EMTN-formaat op korte termijn: 19,9%

Opmerking

Als geen rekening wordt gehouden met de lijnen op korte termijn, worden de hoofdkenmerken:
Totaal gefinancierd bedrag op lange termijn in 2017: 755,7M€
Gewogen gemiddelde rentevoet na eventuele dekking: 1,4%
Gewogen gemiddelde looptijd: 24,5 jaar
Gewogen gemiddelde marge t.o.v. OLO: 23,9bp
Gewogen gemiddelde marge t.o.v. MidSwap: 28,3bp

Op de financieringen 2017 (buiten CP) tekenden bijna allemaal Duitse investeerders (56%) en Belgische investeerders (23%) in en ze werden voor 78% aangegaan bij verzekeraars.

De Inflation Linked uitgifte van 20M€ van 26/09/2017 heeft, in tegenstelling tot deze van 2012 en 2013, een coupon die geïndexeerd is op de Europese inflatie, die op de financiële markten wordt gebruikt (HICP ex-Tobacco), onder meer door het Belgisch Koninkrijk, bij de uitgifte van zijn inflatiegebonden producten. Zoals gewoonlijk wordt het geïnfleteerd bedrag van het kapitaal jaar na jaar budgettair doorgerekend zodanig dat het kapitaal, dat in een keer wordt terugbetaald op 25/07/2038, tijdens de hele duur van de lening werd heraangelegd, zo-

als de FWB al deed voor de drie inflatiegebonden leningen die ze aanging in 2012 en 2013 voor een totaal bedrag van 106M€. De uitgevoerde operatie beantwoordt aan het kader dat de Gemeenschappelijke Thesaurieraad voorstelde om het relatieve aandeel van de Inflation Linked leningen ten opzichte van het totale uitstaande bedrag op lange termijn tot maximaal 7,5% te beperken.

De uitgifte van 80M€ op 06/07/2017 is ook opmerkelijk door haar looptijd die inderdaad een stuk langer is dan de mythische duur van 50 jaar, maar ook en vooral omdat de investeerders die aanvaarden om op deze zeer lange termijnen te lenen, duidelijk veel vertrouwen hebben in de leningnemer. Dat was trouwens het geval met de lening van 20M€ voor 50 jaar die op 22/06/2017 werd aangegaan, tijdens deze op zijn minst complexe periode. Daarnaast lag de rentevoet waartegen de operatie werd gesloten een stuk onder de gemiddelde kostprijs van de schuld en maakte bovendien dus mogelijk om de globale duur van de communautaire schuld te verlengen, in perfecte samenhang met een omgeving van lage rentevoeten – in het bijzonder lage OLO-rentevoeten.

Tot slot bevestigde ratingagentschap Moody's **de Aa3/P1 ratings** in zijn Credit Opinion van 23 maart 2018. Dit herbevestigde enerzijds de nauwe financiële banden tussen de FWB en de federale Staat en anderzijds de kredietkwaliteit van de FWB, op basis van: haar gezonde financiële prestatie, de strikte en voortdurende naleving van de verbintenissen die aangegaan werden in de begrotingssamenwerkingsakkoorden, de bescheidenheid van haar schuldenlast en haar actief en uitgekiend financieel beheer, evenals haar uitgebreide en flexibele toegang tot de financieringsbronnen.

De rating Aa3/P1 van het EMTN-programma van de Franse Gemeenschap werd hernieuwd in juli 2017, evenals deze van de door de Gemeenschap uitgegeven obligaties.

De historische evolutie van de rating van de FWB sinds haar eerste notering in april 2003 kan als volgt weergegeven worden:

- eerste notering: Aa1/P1- outlook stable;
- 15 december 2006: Aa1/P1- outlook positive [op 28 maart 2006 federaal];
- 15 januari 2009: Aa1/P1- outlook stable [13 januari 2009 federaal];
- 10 oktober 2011: Aa1/P1- outlook under revue [7 oktober 2011 federaal];
- 20 december 2011: Aa3/P1- outlook negative [16 december 2011 federaal];
- 13 maart 2014: Aa3/P1- outlook stable [7 maart 2014 federaal].

Het blijkt dus dat telkens de Federale Staat van notering verandert, de FWB ook in dezelfde zin en even sterk van notering verandert. Dat bevestigt wel degelijk de vergelijking: FWB-risico = Federaal risico, op de liquiditeit na.

C.2.2. De thesaurie

Tot 31 december 2009 waren de rentevoetvoorwaarden die op de lopende rekening van de FWB door haar kassier werden toegepast, gebaseerd op de Euribor 1 maand (basis 365), gecorrigeerd met een positieve marge voor de debetrentevoet en met een negatieve marge voor de creditrentevoet. Op deze rentevoeten werd een driemaandelijkse rekenkundig gemiddelde toegepast en ze werden vergeleken, met het oog op arbitrages, met deze van de beleggingen of uitgiftes op de contantmarkt. Na een gepaste marktraadpleging werd een nieuw protocol met de Kassier aangegaan, dat op 17 november 2009 werd getekend en op 1 januari 2010 in voege kwam. Dit legde Euribor 1 week vast als referentierentevoet (basis 360), voortaan onderworpen aan een maandelijks rekenkundig gemiddelde. Sinds 1 januari 2014, en het aanhangsel van 17 december 2013, werd de spread die gekoppeld is aan het debet op rekening met 3,0bp verlaagd en deze betreffende het credit op rekening met 5,0bp verhoogd. De referentierentevoet bleef daarentegen ongewijzigd, namelijk het maandelijks rekenkundig gemiddelde van de Euribor 1 week (basis 360). Zo werden de rekeningvoorwaarden die worden toegepast op de Gemeenschap allemaal afgetopt op nul. Op te merken is dat het toegestane debet op de rekening behouden blijft op 2.500,0M€, zonder commissie van reservatie of niet-gebruik, en dat de geldigheid van de toestemming tot 31 december 2018 wordt verlengd.

Het beheer van de tekorten en van de overschotten wordt beslist in het licht van het arbitrageprincipe “voorwaarden in rekening vs. voorwaarden van de contantmarkt” en gebeurt, voor de eerste, met handelspapierprogramma’s op korte termijn en voor de tweede met beleggingen in staatspapier. Op deze laatste wordt, ter herinnering, geen voorheffing toegepast.

Het beheer van de verschillen tussen de rentevoet van het handelspapier, de credit- en de debetrentevoeten evenals de rentevoet van de plaatsing in schatkistcertificaten van de federale Staat of van de gefedereerde entiteiten, maakte mogelijk om de financieringskosten van de thesaurie aanzienlijk te drukken.

* beheer van de tekorten

Voor de uitgiftes op de handelspapierprogramma’s geniet de Federatie voorwaarden die het haar mogelijk maken om zich per dag tot per jaar te financieren, meestal op niveaus die dicht bij de rentevoet tussen banken aanleunen (Euribor), wanneer de marktomstandigheden het mogelijk maken. Dit verklaart waarom het voor de FWB meestal interessanter is om zich op korte termijn te financieren met handelspapieruitgiftes dan met een debet op een lopende rekening.

Zo vonden er in 2011 tweeëntwintig uitgiftes plaats voor een totaal bedrag van 1.979,8M€ tegen een gewogen gemiddelde rentevoet van 1,12% voor een gewogen gemiddelde looptijd van 11,5 dagen, grotendeels (93,4%) in de eerste helft van het jaar. Ter herinnering, de uit-

gifte van 30,0M€ in december 2011 in EMTN-formaat gebeurde niet om thesauriebehoeften in strikte zin, maar wel als voorfinanciering van ontvangsten van de Europese Fondsen die voor begin 2012 werden verwacht. Daarentegen vonden er in 2012, gezien de vrij gunstige staat van de thesaurie, slechts zeven uitgiftes plaats voor een totaal van 930,0M€, voornamelijk in het tweede kwartaal en tegen een gewogen gemiddelde rentevoet van 0,26% en een gewogen gemiddelde duur van 6,3 dagen. In 2013 betrof het, uitsluitend in de eerste helft, een totaal bedrag van 1.149,0M€ met 15 uitgiftes op 6,1 dagen en tegen 0,18% (gewogen gemiddeldes). In 2014 werd een totaal bedrag van 2.246,0M€ geleend tussen maart tot en met augustus, via 22 uitgiftes met een gewogen gemiddelde duur van 9,1 dagen en een gewogen gemiddelde rentevoet van 0,23%.

Voor 2015 valt op te merken dat enkel de eerste acht uitgiftes in de eerste vier maanden van het jaar gebeurden met positieve rentevoeten, tussen 0,020% en 0,106%. De 11 uitgiftes in de laatste twee derden van het jaar vonden plaats met niet-positieve rentevoeten tussen 0,050% en 0,000%. De marktomstandigheden stelden de FWB niet in staat om thesaurieleningen te doen in november en december. De trend van eind 2015 werd verdergezet en nog beklemtoond het jaar nadien: bijgevolg kon ook geen enkele thesaurie-uitgifte plaatsvinden in 2016, te meer daar de gemeenschappelijke thesaurie eerder in creditstand stond. Eind juli 2017 was dan wel een thesaurie-uitgifte mogelijk, tegen een negatieve rentevoet, voor een bedrag van 150M€ op 4 dagen.

De tabel hierna geeft een overzicht van de thesaurie-uitgiftes (de eventuele vaste termijnvoorschotten inbegrepen) in de voorbije jaren:

Jaar	Aantal	Gemiddeld bedrag in M€	Gewogen gemiddelde rentevoet	Gewogen gemiddelde looptijd	Totaal bedrag in M€
2005	38	44,05	2,05%	14,2 dagen	1.674,0
2006	84	30,62	2,74%	14,6 dagen	2.572,4
2007	86	39,54	3,88%	13,2 dagen	3.400,4
2008	81	39,03	4,04%	10,1 dagen	3.161,6
2009	39	61,61	0,97%	8,8 dagen	2.403,0
2010	7	87,43	0,51%	8,3 dagen	612,0
2011	22	89,99	1,12%	11,5 dagen	1.979,8
2012	7	132,86	0,26%	6,3 dagen	930,0
2013	15	76,60	0,18%	6,1 dagen	1.149,0
2014	22	111,18	0,23%	9,1 dagen	2.246,0
2015	19	136,68	0,02%	3,4 dagen	2.597,0
2016	0	0,0	0,0	0,0	0,0
2017	1	150,00	-0,05%	4,0 dagen	150,0

* beheer van de overschotten

Omdat de Federatie, zoals hierboven uiteengezet, de vrijstelling van roerende voorheffing op de inkomsten uit beleggingen in schatkistcertificaten van de federale Staat of van Belgische gefedereerde entiteiten geniet, belegt ze in dergelijk papier naargelang de beschikbaarheden van haar thesaurie.

In tegenstelling tot de intresten die geleverd worden door het papier van openbare entiteiten, is het driemaandelijks saldo van de lopende rekening, als het crediterend is, sinds 1 januari 2016¹ onderworpen aan een roerende voorheffing van 27% (tot deze bijstelling naar boven van de voorheffing werd door de federale Regering beslist in het kader van wat ze de "tax shift" heeft genoemd) en van 30% vanaf 01/01/2017. Zo hoort bij elk creditsaldo, onder voorbehoud van de marktappetijt, stelselmatig een plaatsing tegen het product zonder voorheffing zodra de intrest die door dergelijke plaatsing kan bekomen worden, niet lager is dan de intrest die resulteert uit de lopende rekening.

Onderstaande tabel geeft een overzicht van de beleggingen (de eventuele termijndeposito's inbegrepen) van de voorbije jaren:

Jaar	Aantal	Gemiddeld bedrag in M€	Gewogen gemiddelde rentevoet	Gewogen gemiddelde looptijd	Totaal bedrag in M€
2005	35	100,5	2,0%	5,0 dagen	3.517,0
2006	6	98,3	2,4%	4,4 dagen	589,6
2007	4	50,8	3,9%	6,1 dagen	203,0
2008	12	53,3	4,2%	8,6 dagen	640,0
2009	16	36,6	0,4%	27,0 dagen	586,0
2010	10	31,0	0,6%	27,7 dagen	310,2
2011	28	29,4	1,3%	29,8 dagen	821,9
2012	9	30,1	0,4%	28,3 dagen	271,3
2013	24	41,2	0,2%	26,5 dagen	988,3
2014	0	0,0	0,0	0,0	0,0
2015	0	0,0	0,0	0,0	0,0
2016	0	0,0	0,0	0,0	0,0
2017	1	267,0	0,0%	4,0 dagen	267,0

De beleggingen in 2013 werden uitsluitend gedaan in het tweede halfjaar bij Belgische openbare entiteiten (gewesten en steden voor het besproken jaar) en met termijndeposito's bij de Kassier voor een totaal bedrag van bijna een miljard € op 26,5 dagen, omdat de marktomstandigheden meer niet mogelijk maakten.

Zo kon de FWB in 2016, evenmin trouwens als in 2014 en in 2015, geen enkele plaatsing doen gezien de marktomstandigheden. Enkel beleggingen tegen negatieve rentevoet leken mogelijk, terwijl de creditrentevoeten op rekening contractueel afgetopt zijn op nul in het Kassierprotocol van de communautaire entiteit. In het kader van de Europese regels die van toepassing zijn op de openbare entiteiten,

^{1/} Recent evolueerde de roerende voorheffing als volgt: ze ging van 15% naar 21% op 1 januari 2012, werd herzien naar 25% vanaf 1 januari 2013, naar 27% vanaf 1 januari 2016 en naar 30% vanaf 1 januari 2017.

worden de creditsaldi van de thesaurie niet afgetrokken van de schuld. Na contacten met de Federale Staat, in het zog van uitwisselingen tijdens de vergadering van de Thesaurieraad op 27/11/2017, bleek dat de kortetermijndeposito's bij het Federaal Agentschap van de Schuld een lening zijn van de Federale Staat en dus binnen het kader van de consolidatie vallen. Daarnaast bedraagt de leningrentevoet van de Federale staat voor dergelijke operatie in deze periode van het plaatsingsjaar 0% en is dus gelijk aan onze creditrentevoet op rekening, die contractueel afgetopt is op 0%. De situatie is dus neutraal voor de Franse Gemeenschap wat financiële impact betreft, maar is verbeterd vanuit het standpunt van de schuld van de Franse Gemeenschap en dus van het Koninkrijk, wat te categoriseren valt als federale loyaliteit. Zo kon, op basis van de voorspellingen van de communautaire thesaurie, die eind december 2017 werden bepaald, een belegging van 267M€ voor vier dagen worden gedaan bij de Nationale Schatkist.

* thesauriecyclus

In het kader van een actief beheer van de thesaurie, is het interessant om de jaarcyclus apart te nemen. Dit maakt mogelijk om de evolutie van de globale dagelijkse staat van alle in de fusie opgenomen rekeningen te analyseren en om de afwijkingen te bepalen in de ritmes van de inning van de ontvangsten en de uitvoering van de uitgaven, maandelijks en jaarlijks.

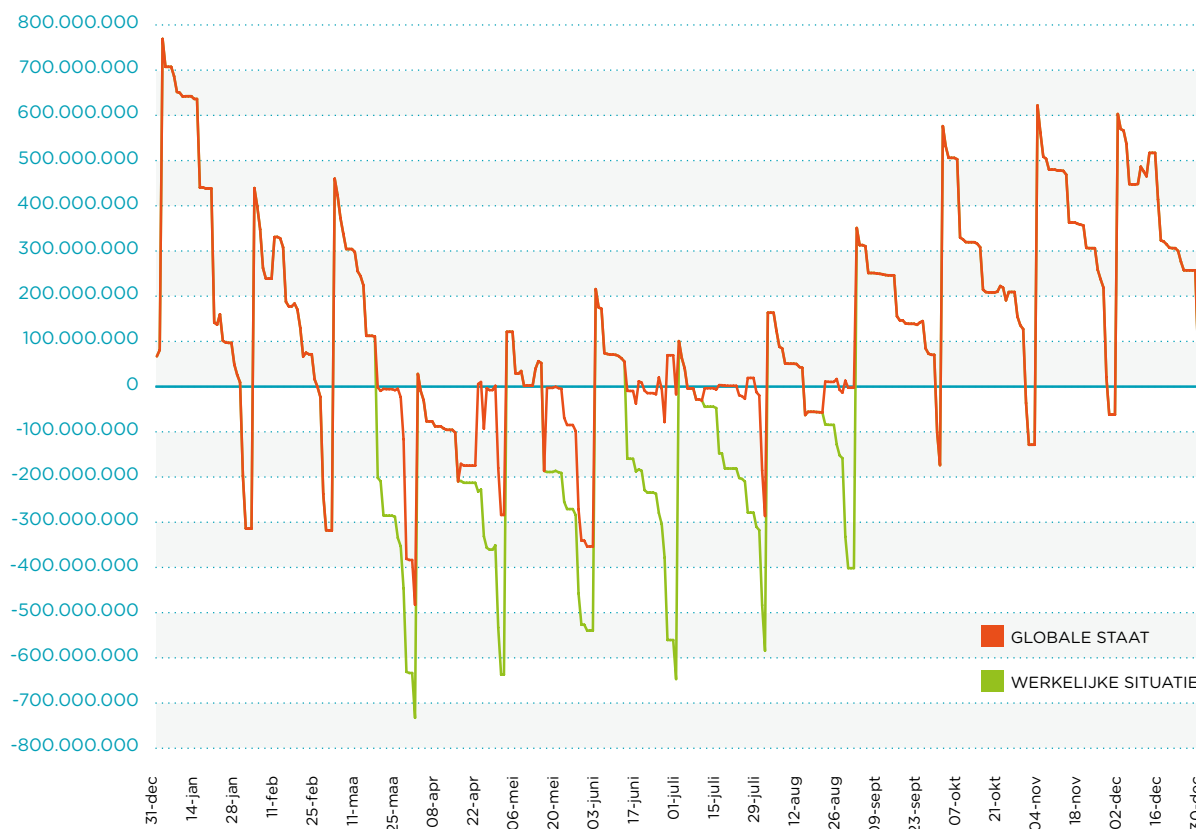
De thesauriecurve heeft dit algemeen uitzicht omdat de grote uitgaven van de Franse Gemeenschap meestal gebeuren op het einde van de maand, terwijl de hoofdmoot van haar ontvangsten geïnd worden in het begin van de overeenkomstige periode. Er is dus een eerder schommelende creditbeweging vast te stellen in het begin van de maand en eerder debet op het einde van de maand. Deze golfbeweging in de maand gaat gepaard met een algemene dalende tendens van de thesaurie in het eerste halfjaar en een stijgende trend in de tweede helft van het jaar. De FWB tracht inderdaad het grootste deel van de dotaties en subsidies zo snel mogelijk in het jaar aan de begunstigden te storten.

Als voorbeeld voor een klassiek referentiejaar¹ omvat de volgende grafiek, onder de benaming 'globale staat' de toestand van de thesaurie als gevolg van de fusie van alle rekeningen van de Franse Gemeenschap, met inbegrip van de beheeroperaties (thesauriebeleggingen en -leningen). Anderzijds staat onder de naam 'werkelijke situatie', de gecorrigeerde thesauriecyclus met de beleggingen en leningen op zeer korte termijn.

^{1/} In dit geval 2014, dat wil zeggen vóór het verschijnen van de negatieve rentevoeten en vooral, hun volle impact onder meer op de thesaurie-operaties.

GRAFIEK 10

Klassieke thesauriecyclus (voorbeeld: 2014)



Uit het onderzoek van deze grafiek blijken regelmatige bewegingen, die niettemin volatieler zijn in het eerste halfjaar, terwijl de bewegingen in het tweede halfjaar regelmatig worden. Dit verschil is hoofdzakelijk afkomstig van de afwijking tussen het moment waarop de aflossingen van de schuld betaald zijn en het moment waarop ze herbeleend zijn.

De evolutie van de thesaurie werd in 2011 beïnvloed door de uitvoering van een benchmarklening, die mogelijk maakte om de aflossingen voor en na de startdatum van de uitgifte in een keer te herfinancieren voor 500,0M€. Daarentegen begon de financiering van de brutobehoeften van de FWB (aflossingen en begrotingssaldo) zeer vroeg in het kalenderjaar¹. Dit verminderde dus de debetsaldi op de rekening en ook de volatiliteit van de thesauriebewegingen. Deze trend werd beklemtoond in 2013: de brutofinancieringsbehoeften waren volledig gedekt vanaf mei/juni. Op 18 maart 2014 betaalde de FWB haar oorspronkelijke uitgifte van 300,0M€ uit 2004 terug. Tot die datum gaat de curve vrij uitgesproken naar beneden, te meer daar slechts twee uitgiftes van een totaal bedrag van 52,0M€ in die periode waren uitgegeven. De grafiek komt dan erg snel in een fase van versnelde groei. Eind april/begin mei 2014 werden inderdaad zeven nieuwe leningen aangegaan

1/ Meer dan 55% van de genoemde brutobehoeften waren gedekt van in het eerste kwartaal van het jaar omdat de verstrijkende leningen voornamelijk in de maanden maart/april 2012 geconcentreerd waren.

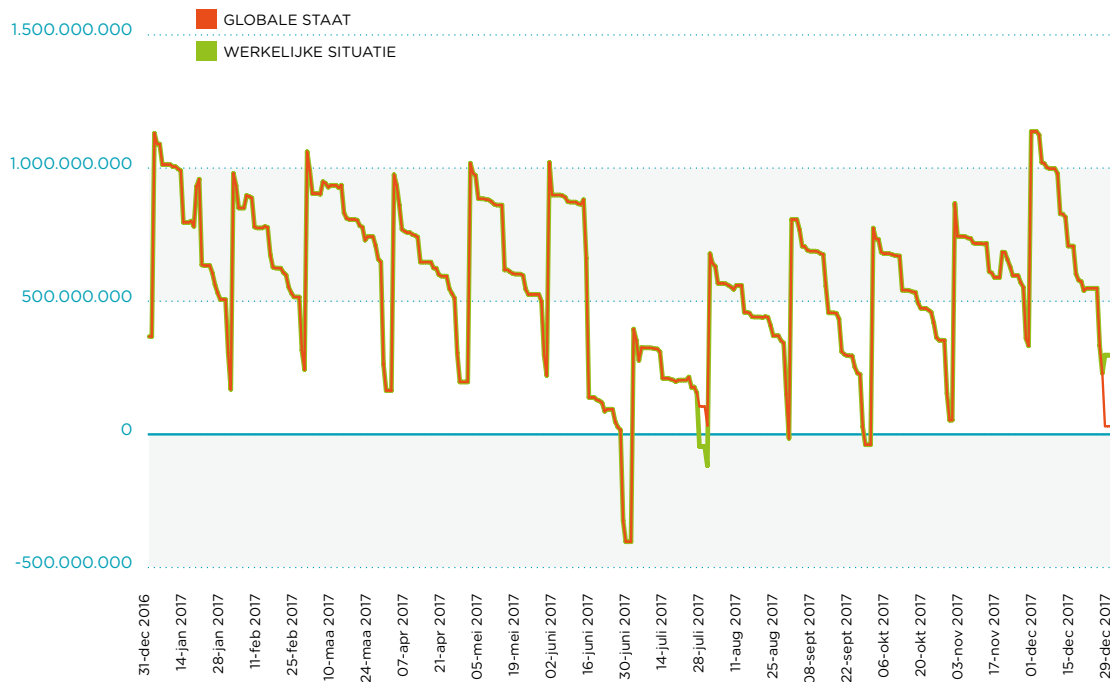
voor een totaal bedrag van 238,5M€, die zo alle behoeften van het jaar verbonden aan de herfinanciering van de vervallen leningen dekten.

In 2015 nam de jaarlijkse dalende bewegingstrend van de algemene staat in het eerste halfjaar af en werd de stijgende lijn in het tweede halfjaar bevestigd, net als de maandelijkse bewegingen van de genoemde globale in het algemeen creditstaat in de eerste twee weken en debet in de laatste twee weken. Desalniettemin kon de FWB, zoals eerder gezegd, geen beleggingen doen het betreffende jaar, wat de gebruikelijke verschillen tussen 'globale staat' en 'werkelijke situatie' verkleinde. In 2016 kon geen enkele thesaurieverrichting plaatsvinden (lening of plaatsing op korte termijn) en was er dus geen onderscheid meer tussen 'globale staat' en 'werkelijke situatie', zoals blijkt uit de grafiek die opgenomen is in het jaarverslag 2016. Deze situatie bleef ook in 2017 aanhouden, met uitzondering van de uitgifte van 150M€ eind juli voor 4 dagen en van de plaatsing van 267M€ eind december 2017, ook voor een periode van 4 dagen.

Nog een bijzonderheid van deze thesauriecyclus is toe te schrijven aan het feit dat vrij vroeg op het jaar grote bedragen konden opgehaald worden op de markten. De hoge oorspronkelijk geraamde brutofinancieringsbehoeften waren volledig gedekt vanaf midden juni 2016, ondanks een ingewikkelde economische en financiële omgeving, zoals onder meer blijkt uit de geringe groei en inflatie, zeer lage rentevoeten, die zelfs negatief waren op korte termijn (allemaal Euribor) en zelfs op lange termijn voor de financieel sterke landen (de OLO's soms tot 8 jaar, de Bund soms tot 10 jaar, enz.). Deze economisch-financiële complexiteit werd het jaar daarop beklemtoond door politieke onrust, wat de FWB niet verhinderde om driekwart van haar brutofinancieringsbehoeften te dekken vanaf het eerste halfjaar 2017.

Bijgevolg stond het gemeenschappelijk thesauriesaldo - op enkele dagen na - heel 2016 door in credit en ook nog heel 2017 lang. Dat was financieel niet hinderlijk, gezien contractueel was vastgelegd dat de rentevoeten op rekeningen niet negatief mochten zijn.

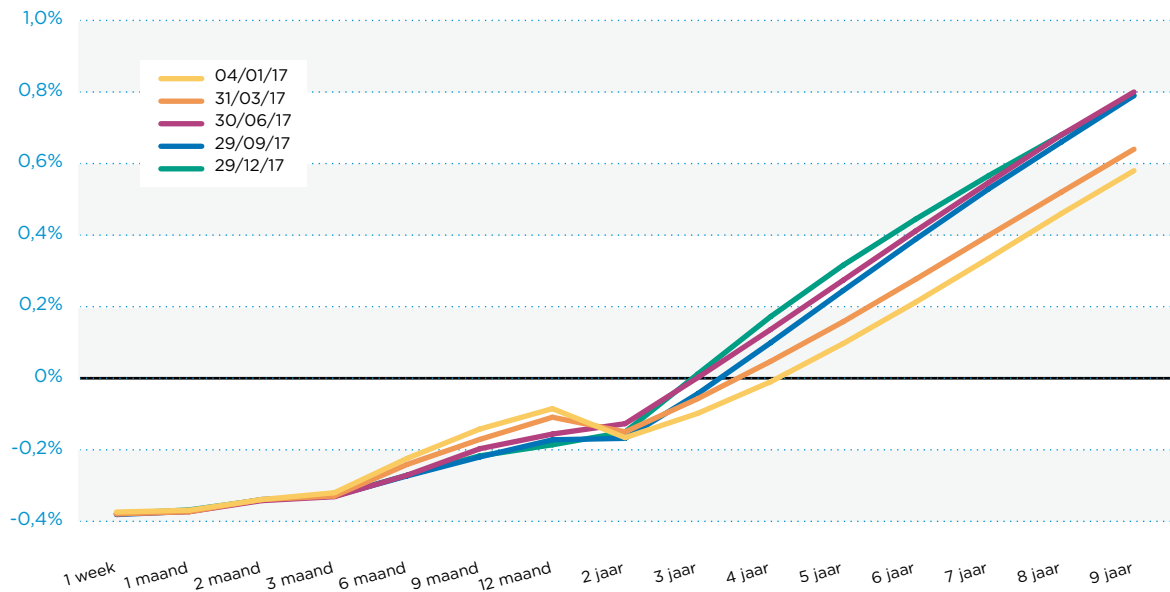
GRAFIEK 11
Thesauriecyclus van het jaar 2017



C.3. Curve van de rentevoeten in 2017

GRAFIEK 12

Evolutie van de curve van de Euribor- en IRS-rentevoeten in 2017 (bron: Reuters & Bloomberg)



Na de sterke rentevoetdaling in 2015 en 2016 ging de rentevoetcurve (Euribor - IRS) verder naar beneden in 2017 voor het korte gedeelte, met looptijden minder dan één jaar, richting negatievere rentevoeten. Gedurende het jaar daalden deze looptijden gemiddeld met ongeveer 3bp. De lange termijn van de curve, met looptijden van meer dan één jaar, ging echter verder in een stijgende lijn, die zich in september 2016 heeft ingezet. De looptijden van 1 tot 9 jaar gingen in de loop van het jaar met ongeveer 19bp naar boven.

De grafiek van de evolutie van de rentevoetcurve (Euribor - IRS) geeft aan dat deze beweging in twee fasen verliep. Een eerste fase vond plaats in de loop van de eerste twee kwartalen van 2017, waarin de curve naar boven ging doordat de curve met 7bp steiler werd. Tussen het eerste en het tweede trimester van 2017 ging het verschil tussen de rentevoeten op 1 jaar en 9 jaar van 67bp begin 2017 naar 98bp op 30 juni 2017. De laatste twee trimesters van 2017 werden gekenmerkt door een stabilisering van de rentevoeten over de hele curve.

Door deze bewegingen daalden de IRS-rentevoeten op 3 en 1 jaar geleidelijk in 2017: de IRS-rentevoet 3 maand lag eind 2017 op -0,329% (ten opzichte van -0,320% in het begin van het jaar) en de IRS-rentevoet 1 jaar op -0,186%, tegen -0,085% in het begin van de periode.

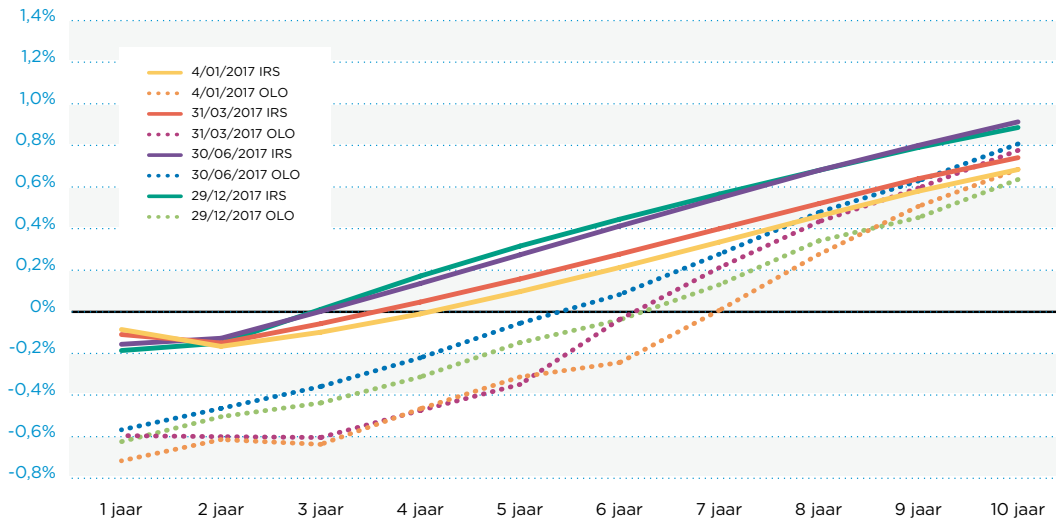
Terwijl de Europese Centrale Bank (ECB) haar rentevoeten ongewijzigd liet in 2017, had ze haar rentevoeten op 10 maart 2016 gewijzigd, wat de herfinancieringsrentevoet op een historisch laag niveau van 0% bracht. In januari 2015 kondigde de ECB ook een programma aan voor de aankoop van activa, om het hoofd te bieden aan de risico's van een te lange periode van lage inflatie. Het maandelijks bedrag voor de aankoop van activa werd in maart 2016 van 60,0 naar 80,0 miljard opgetrokken.

Na de daling die in 2015 werd ingezet, stabiliseerden de Euribor-rentevoeten zich in 2017, terwijl de rentevoeten met een looptijd van minder dan 2 jaar negatief bleven. Zo daalde de Euribor-rentevoet 1 maand in het eerste deel van het jaar, van -0,369% in januari naar -0,373% eind juni, om dan weer lichtjes te klimmen naar -0,368% op het eind van het jaar. De Euribor-rentevoet 3 maand volgde een gelijkaardige trend en schommelde maar met 0,4bp om op een niveau dicht bij -0,329% te komen op het eind van het jaar, net als de Euribor-rentevoet 6 maand die van -0,224% in januari naar -0,271% in december ging.

De Euribor-rentevoeten op 9 maand en 12 maand volgden dezelfde trend en lagen respectievelijk op -0,217% en -0,186% op 31 december, tegen -0,142% en -0,085% in het begin van het jaar.

Sinds eind de jaren 2000 is de OLO/IRS-spread zo geëvolueerd dat de analyse van de rentevoetcurve die mogelijk maakt om een beslissing te nemen over de positionering van de schuld in termen van de ratio vaste rentevoet / vlottende rentevoet of duur, ook verbonden is met de evolutie van een gecorrigeerde Euribor - OLO curve van de bestaande spread tussen OLO en een uitgifte van de FWB.

Tot zijn uitgave 2009 over de cijfers van 2008 beperkte het verslag over de Schuld van de Fédération Wallonie-Bruxelles zich tot een analyse van de rentevoetcurve op basis van de evolutie van de Euribor en de IRS. Deze analyse maakte mogelijk om vooruit te lopen op de evolutie van de rentevoeten die toen de referentierentevoeten waren voor de communautaire financiering. Sinds 2009 is de evolutie van de OLO - IRS zodanig dat de analyse van de rentevoetcurve die mogelijk maakt om een beslissing te nemen over de positionering van de schuld in termen van de ratio vaste rentevoet / vlottende rentevoet of duur, ook verbonden is aan de evolutie van een gecorrigeerde Euribor - OLO curve van de bestaande spread tussen OLO en uitgifte van de FWB.

GRAFIEK 13**Evolutie van de IRS- en OLO-rentevoetcurves in 2017**

Voor de algemene evolutie van de OLO-curve in de loop van 2017 was de trend algemeen stijgend. Er valt een stijgende fase te onderscheiden, gevolgd door een dalende correctie voor de OLO-curve. De eerste fase liep in de eerste twee trimesters van 2017, waarin de curve zijn dalende tendens die zich midden 2015 inzette, corrigeerde. Dit veroorzaakte een gelijklopende verplaatsing van zowat 21bp tussen januari en eind juni 2017. Daarna vond de tweede fase plaats, dit keer een daling van de curve, tussen 30 juni en 30 december 2017. Tijdens deze periode vlakten de rentevoeten gemiddeld met 11bp af.

Net als voor 2016 bleef de trend van de OLO-curve om onder de IRS-curve te blijven, standhouden in 2017. De OLO/IRS-spread¹ bleef heel 2017 door negatief voor de looptijden van 1 tot 10 jaar. Deze negatieve spread bedroeg gemiddeld ongeveer -37bp op 31 december 2017 (voor alle looptijden door elkaar).

Te noteren is ook dat de OLO/IRS-spreads minder nadrukkelijk werden tijdens het jaar. De IRS/OLO-spread op 2 jaar ging van -45bp naar bijna -33bp op 31 december. Voor de middellange looptijden ging de IRS/OLO-spread op 5 jaar van -41bp in het begin van het jaar naar -39bp eind december. De OLO/IRS-spread op 10 jaar, die begin 2017 nog verwaarloosbaar was (van zowat 0,1bp) ging ook naar beneden en sloot het jaar af op -27bp.

Op basis van de evolutie van deze rentevoeten, werd het deel met vaste rentevoet van de ratio vaste rentevoet/vlottende rentevoet – die, ter herinnering, als instrument dient voor het meten en beheren van de globale blootstelling aan het rentevoetrisico – van 89,1% eind 2014 eind 2015 op 89,3% gebracht, vervolgens op 91,8% eind 2016 en tot slot op 92,22% op 31 december 2017. Deze positionering kadert in het principe om het deel met variabele rentevoet beperkt te houden tot maximum 15%, zoals werd beslist door de Minister bevoegd voor Begroting en Financiën, op voorstel van de Gemeenschappelijke Thesaurieraad.

^{1/} De OLO/IRS-spread voor een looptijd wordt als volgt berekend: IRS/OLO-spread = de OLO-rentevoet - de IRS-rentevoet met een zelfde looptijd.

C.4. Instrumenten voor het schuldbeheer

Het Agentschap van de Schuld gebruikt een aantal meetinstrumenten om het risiconiveau van zijn schuldportefeuille te waarderen.

Sinds 2000 zijn de gebruikelijke parameters van de “gemiddelde levensduur”¹ en “impliciete rentevoet” aangevuld met deze van “duur” en “interne rendementvoet”.

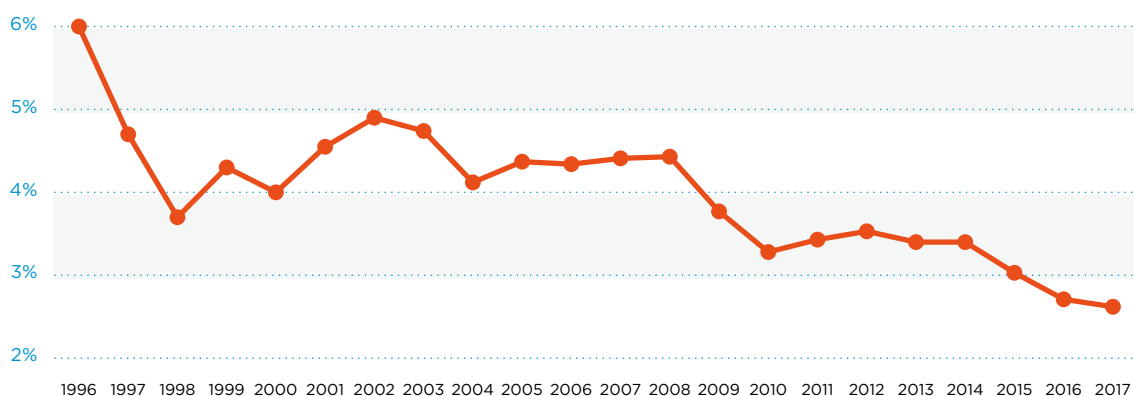
Deze vijf parameters gemeten op 31 december evolueerden de voorbije jaren als volgt:

Jaar	2010	2011	2012	2013
Restduur in liquiditeit (in jaren)	7,73	7,43	7,79	8,09
Restduur in rentevoet (in jaren)	6,72	7,63	8,03	8,62
Impliciete rentevoet (en %)	3,28%	3,43%	3,53%	3,40%
Interne rentabiliteitsrentevoet (en %)	3,76%	3,93%	3,84%	3,57%
Duurtijd (in jaren)	5,73	5,77	6,03	6,37

Jaar	2014	2015	2016	2017
Restduur in liquiditeit (in jaren)	8,98	9,12	10,25	11,84
Restduur in rentevoet (in jaren)	9,26	9,15	10,44	12,13
Impliciete rentevoet (en %)	3,40%	3,03%	2,71%	2,62%
Interne rentabiliteitsrentevoet (en %)	3,40%	3,25%	2,72%	2,40%
Duurtijd (in jaren)	6,98	7,01	8,06	9,19

1/ Het gaat meer bepaald om de indicatoren “restduur in liquiditeit” en “restduur in rentevoet”.

GRAFIEK 14
Evolutie van de impliciete rentevoet 1996 - 2017



De evolutie van de impliciete rentevoet van jaar tot jaar vloeit voort uit het niveau van de rentevoeten, van de bewegingen van de rentevoet-curve, wat een dynamisch beheer van de schuld mogelijk maakt, maar ook van het schuldvoorraadniveau. Omdat de meeste nieuwe uitgiftes van de FWB *in fine* in vaste rentevoet uitgedrukt zijn, verwijst de impliciete rentevoet die tijdens het begrotingsjaar (n) gemeten wordt, voor wat die uitgiftes betreft, naar de operaties die afgesloten worden tijdens het boekjaar (n - 1). Deze resultaten wat rentevoeten betreft, moeten dus in verband worden gebracht met de looptijd en met de gemiddelde duurtijd die het liquiditeits- en herfinancieringsrisico beperkt, evenals met de beslissing om de ratio vaste rentevoet / vlottende rentevoet voornamelijk tegen vaste rentevoet te positioneren, zodanig dat de schuld van de FWB niet enkel niet veel kost, maar vooral weinig risico inhoudt zowel wat rentevoeten als herfinanciering betreft. De 'interne rendementvoet' komt ongeveer en bij constante nominale schuldvoorraad, en dus tot 2008, overeen met de impliciete rentevoet. Wat niet meer wordt waargenomen voor de latere jaren.

C.5. Vervaldagkalender van de aflossingen

Een andere doelstelling van de FWB op het vlak van schuld is om de aflossingen zoveel mogelijk 'af te vlakken' om eventuele liquiditeitstekorten op de markt te omzeilen. Het gaat onder meer om het vermijden van financieringspieken.

Te noteren is dat in onderstaande weergave en om de grafiek niet te overladen, als hypothese wordt genomen dat de Lobo van 75M€ vervalt in 2018, terwijl hij ook kan vervallen in 2018, 2019 ..., tot in 2058; omdat het voorzichtigheidsprincipe erin bestaat om de ongunstigste optie te kiezen. Nog andere hypothesen zijn: omdat de maandelijkse vernieuwingen van handelspapier elk gedekt zijn door een individuele vaste opname (totaal bedrag van 150M€), is de gekozen looptijd deze van de vaste opname, namelijk 2018. De driemaandelijke en halfjaarlijkse vernieuwingen van thesauriebewijzen of EMTN op korte termijn hebben dan weer als gekozen looptijd het jaar "n" (hier 2018), terwijl ze waarschijnlijk verlengd zullen worden (totaal bedrag van 413M€ op 31/12/2017¹).

De Lobo en de driemaandelijke en halfjaarlijkse vernieuwingen zijn voortaan opgenomen in de categorie "optionele aflossingen" van het jaar "n", zodat het bedrag van de optioneel aflosbare bedragen uiteindelijk van 300M€ in 2016 naar 488M€ in 2017 gaat.

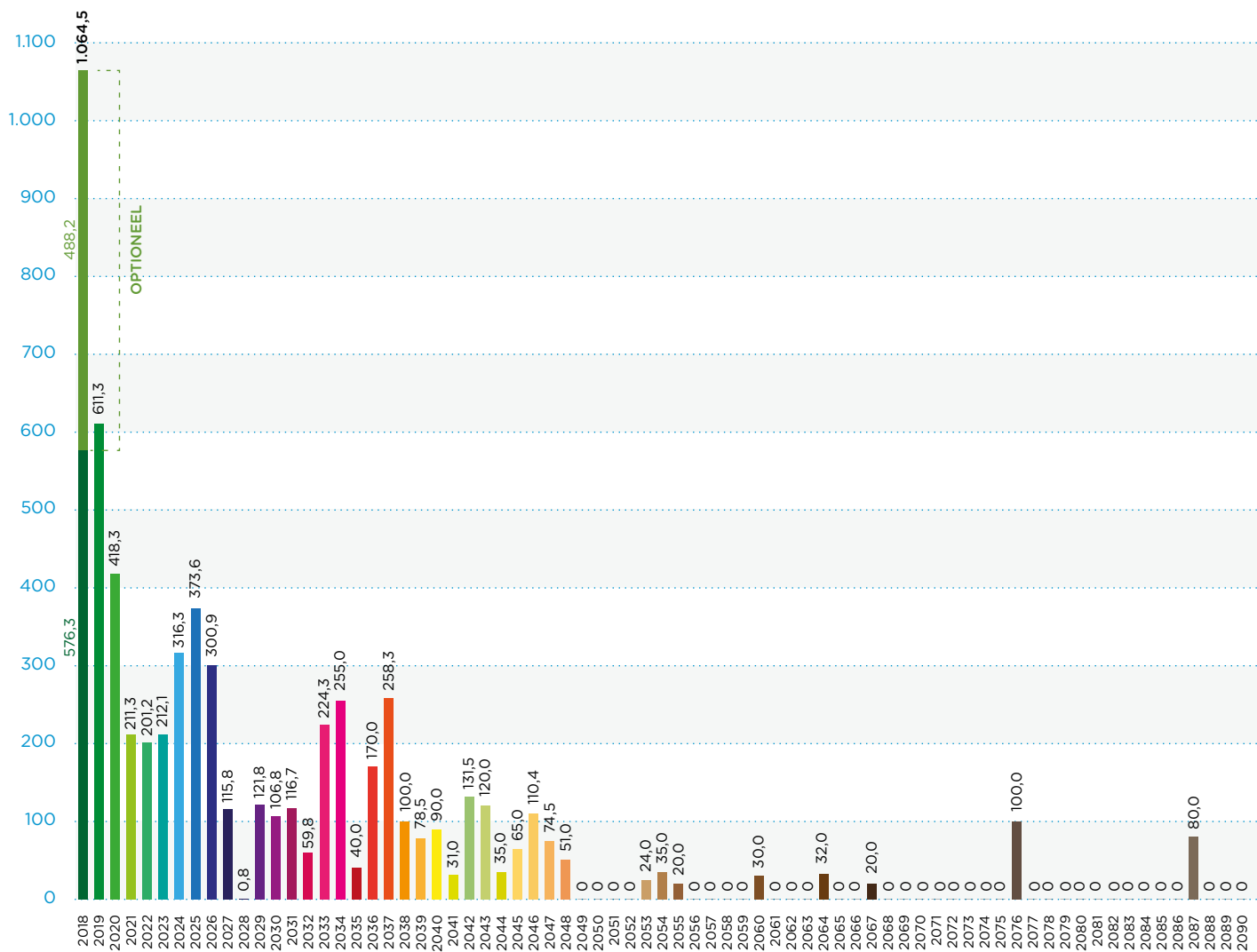
Ter herinnering, de doelstelling van de afvlakking wordt sinds enkele jaren onderbouwd met twee bijkomende beheercriteria, namelijk het verbod op een herfinancieringsrisico op 12 maanden van meer dan 20% en de verplichting dat het totale bedrag van de leningen die binnen de vijf jaar vervallen, niet hoger mag zijn dan 50% van het totale uitstaande bedrag van de communautaire schuld. De voorbije jaren evolueerden deze ratio's als volgt:

¹/ Dit bedrag beliep 225M€ op 31/12/2016. Er werd in november en in december 2017 beslist om een lijn te reactiveren op 3 maand en twee lijnen op 6 maand voor een totaal bedrag van 188M€.

Jaar	Herfinancieringsrisico op 12 maanden	Herfinancieringsrisico op 5 jaar
2013	6,2%	47,0%
2014	7,8%	42,9%
2015	15,0% → 17,4%	46,1% → 48,4%
2016	15,9%	43,1%
2017	16,6%	39,1%


GRAFIEK 15

Aflossingen op 31/12/2017 (in M€)



HOOFDSTUK 4:

De schuld van de FWB in het kader van het Europees concept van geconsolideerde brutoschuld (Maastricht-optiek)

A 3D bar chart with a jagged line graph overlay, set against a purple background with a faint grid pattern. The chart shows several bars of varying heights, with a dark grey line graph overlaid on top, showing a fluctuating upward trend. The background features a grid of vertical and horizontal lines, suggesting a data visualization context.

Met het oog op duidelijkheid en transparantie en om de lezer zo volledig mogelijk te informeren, gaat dit hoofdstuk in op de schuld die wordt uitgegeven door afzonderlijke entiteiten (rechtspersonen) van de FWB, maar die aansluiten op het concept van geconsolideerde brutoschuld (Maastricht-optiek) van de perimeter van de FWB.

Eerst willen we er op wijzen dat de zogenoemde INR-wet¹ de Nationale Bank van België (NBB) oplegt om vertrouwelijke individuele gegevens enkel te gebruiken voor de opmaak van de statistieken² waarvoor ze verzameld worden en dat ze niet worden overgemaakt aan derden, behalve in zeer zeldzame gevallen die door de wet worden bepaald, en in uitzonderlijke gevallen, aan Eurostat, die zelf tot de strengste geheimhouding gebonden is. Gedetailleerde informatie over de geconsolideerde brutoschuld (Maastricht-optiek) van de perimeter van de FWB mag dus niet worden meegedeeld in dit rapport.

De FWB is niet verantwoordelijk voor de hele schuld die opgenomen is in het concept van geconsolideerde brutoschuld (Maastricht-optiek) van de perimeter van de FWB. Het is dus nuttig, om elke verwarring te vermijden, om het verschil te kunnen maken tussen de totale geconsolideerde communautaire schuld van de FWB die gedetailleerd opgenomen is in dit verslag en de geconsolideerde brutoschuld (Maastricht-optiek) van de perimeter van de FWB.

Het verschil tussen de twee concepten komt voort van de verrekening in het concept van geconsolideerde brutoschuld (Maastricht-optiek) van de perimeter van de FWB, van de schuld die uitgegeven en beheerd wordt onder de verantwoordelijkheid, voor deze die er hebben, van de geconsolideerde ondernemingen waarmee de FWB werkt in de sector van de openbare besturen.

De volledige lijst van de economische eenheden, getiteld “Lijst van de publieke eenheden die in 2017 actief zijn”, en die de perimeter van de publieke sector en van de overheidssector (S. 13) afbakent in het kader van de opmaak van de overheidsrekeningen en van de kennisgeving aan Eurostat van de gegevens die worden gebruikt voor de procedure bij buitensporige tekorten sinds mei 2016, is beschikbaar op volgend adres: <https://inricn.fgov.be/nl/publicatie/nationale-en-regionale-rekeningen>; en wordt twee keer per jaar bijgewerkt.

1/ Het Instituut voor de Nationale Rekeningen (INR) werd opgericht bij wet van 21 december 1994, Titel VIII, houdende sociale en diverse bepalingen, met het oog op de hervorming van het apparaat voor de statistiek en de economische vooruitzichten van de federale regering en gewijzigd bij de wet van 8 maart 2009 (gepubliceerd op 30 april 2009 en bij de wet van 28 februari 2014 (gepubliceerd op 4 april 2014).

2/ Zie ook artikel 20 van de Verordening (EG) nr. 223/2009 betreffende de Europese statistiek dat het statistisch kader bepaalt voor alle Europese statistieken waarin de statistieken betreffende de procedure bij buitensporig tekort moeten opgemaakt worden.

De cijfers hierna zijn deze die betrekking hebben op en onttrokken zijn aan de entiteiten op de lijst die in maart/april 2018 gepubliceerd werd. De bovengenoemde lijst is in oktober gehanteerd - in een andere weergave, maar identiek qua inhoud - door de Cel Financiële Informatie voor de Waalse Regering en voor de Regering van de Fédération Wallonie-Bruxelles (CIF) - de lijst is downloadbaar op de website: <http://cif-walcom.be/fr/missions-cif/sec-2010-et-spoc/federation-wallonie-bruxelles/>.

De website van het Instituut voor de Nationale Rekeningen (INR) van de Nationale Bank van België (NBB) vertoont een schuldvoorraad voor de FWB en alle entiteiten van de lijst van geconsolideerde ondernemingen met de FWB (of dus het concept van geconsolideerde brutoschuld (Maastricht-optiek) van de perimeter van de FWB), die als volgt is over de periode 2014 - 2017:

Franse Gemeenschap (miljoen EUR, uitstaand op het eind van de periode)				
Bron http://stat.nbb.be/ - maart 2018				
	2014	2015	2016	2017
Geconsolideerde brutoschuld (Maastricht-optiek) [1]	6.191,0	6.628,6	7.310,2	7.570,2
Door organismen uit de perimeter van de FWB aangehouden schulden die door de FWB werden uitgegeven S1312 [2]	127,9	128,2	146,5	145,4
Door de FWB aangehouden, de organismen van de perimeter inbegrepen, schulden uitgegeven door andere entiteiten van de sector S13 [3]	105,7	92,4	84,3	319,3
Geconsolideerde brutoschuld voor S1312 [4] = [1] - [2]	6.063,1	6.500,3	7.163,7	7.424,8
Bijdrage van de FWB tot de Maastricht-schuld [5] = [4] - [3]	5.957,4	6.407,9	7.079,4	7.105,5

Uit het verschil tussen de cijfers van de totale bijdrage van de FWB tot de Maastricht-schuld die aangeleverd worden door het INR en de cijfers van de geconsolideerde communautaire schuld buiten de thesaurie in creditstand van de FWB, die gedetailleerd belicht wordt in dit rapport, kan de bijdrage van de entiteiten van de perimeter van de FWB tot de Maastricht-schuld van België worden geraamd. Deze is als volgt:

Franse Gemeenschap (miljoen EUR, einde van de periode)				
	2014	2015	2016	2017
Bijdrage van de perimeter van de FWB tot de Maastricht-schuld	1.145,4	1.227,8	1.191,2	1.443,2

Ter herinnering, bepaalde cijfers die opgenomen zijn in de twee bovenstaande tabellen verschillen van deze die worden vermeld in de Rapporten 2014, 2015, 2016 en 2017 wegens de herschikking door het INR in de perimeter van de FWB van bepaalde nieuwe entiteiten en wegens de herberekende bijdragen, onder meer in maart/april 2018, soms volgens een nieuwe methodologie.

De benadrukking van deze twee verschillende concepten houdt enkele opmerkingen in:

- 1) De bijdrage van de entiteiten van de perimeter van de FWB tot de Maastricht-schuld is sterk verbonden met de evolutie van de lijst van de met de FWB geconsolideerde instellingen in de sector van de openbare besturen. Zo kan, wanneer een entiteit die een schuld heeft is opgenomen in (verwijderd wordt uit) deze lijst, het bedrag van de bijdrage van de entiteiten van de perimeter van de FWB tot de Maastricht-schuld verhogen (verminderen) terwijl geen enkele schuld werd gelicht (terugbetaald).
- 2) Alle ratio's, indicatoren, analyses die opgenomen zijn in dit rapport betreffen enkel de geconsolideerde communautaire schuld van de FWB en niet de geconsolideerde brutoschuld (Maastricht-optiek) van de perimeter van de FWB. Zo brengt de ratio Schuld/Ontvangsten (in %), die in dit rapport wordt weergegeven en die 57,17% bedraagt eind 2015, de geconsolideerde communautaire schuld voor de FWB enkel in verband met de ontvangsten van het Ministerie van de FWB. De berekening van een gelijkaardige ratio, maar dan voor de geconsolideerde brutoschuld (Maastricht-optiek) van de perimeter van de FWB zou in de noemer rekening moeten houden met alle geconsolideerde entiteiten van de lijst hierboven.

Ter info, het INR neemt in de rekeningen van de Overheidsbesturen 2017 volgende totale ontvangsten op voor de FWB:

Franse Gemeenschap (miljoen EUR, einde periode)				
	2014	2015	2016	2017
Totale ontvangsten, perimeter inb.	14.048,7	17.416,6	18.082,1	18.653,7

Bron: <https://stat.nbb.be/> - maart 2018

Uitgedrukt in ratio Schuld/Ontvangsten, zou de evolutie dan als volgt zijn:

Franse Gemeenschap (miljoen EUR, uitstaand op het eind van de periode) Ratio's in %				
	2014	2015	2016	2017
Bijdrage van de FWB tot de Maastricht-schuld	5.957,4	6.407,9	7.079,4	7.105,5
Totale ontvangsten	14.048,7	17.416,6	18.082,1	18.653,7
Ratio Schuld/Ontvangsten	42,41%	36,79%	39,15%	38,09%
	Zie jaarverslagen 2014, 2015, 2016 en 2017			
Ratio Schuld /Ontvangsten (buiten perimeter)	53,75%	57,17%	58,38%	60,26%

- 3) Omdat de Maastricht-schuld een brutoschuld is, worden de aangehouden activa wanneer ze niet de vorm hebben van effecten van een entiteit van de S. 13, niet afgetrokken. Zodoende houdt de Maastricht-schuld van de FWB op eind 2016 geen rekening met een thesaurie van +367,3M€. Zo ook zal geen rekening worden gehouden met het creditsaldo op 31 december 2017 van 30,5M€, in tegenstelling tot het bedrag van 267,0M€ dat bij de Federale Schatkist werd geplaatst en dat wel deel uitmaakt van de consolidatie.

Bij het lezen van dit hoofdstuk wordt het duidelijk dat wanneer wordt gesproken over de schuld van de FWB, er minstens twee bedragen kunnen bestaan. De bedragen zelf kloppen, maar ze staan voor verschillende realiteiten. Het is dan nodig om het volgende te bepalen om de schuld te kennen:

- Deze die het economisch concept vertegenwoordigt van de som van de beheerde ontleende bedragen en waarvan de intresten ten laste zijn van de FWB;
- Of deze die het boekhoudkundig concept vertegenwoordigt van de bijdrage van de FWB en van alle met de FWB geconsolideerde instellingen in de sector van de openbare besturen tot de geconsolideerde brutoschuld (Maastricht-optiek) van België.

Obligatieleningen van de FWB op 31/12/2017

TYPE	MANAGERS OF DEALERS	ISIN-CODE	UITGIFTEDATUM	LOOPTIJD	BEDRAG IN €	COUPON	RENTEVOET NA EVENTUELE AFLEIDING
EMTN PP	CBC	BE6223130954	05/07/2011	05/01/2018	35,000,000.00	Fixed Rate	3.93500
OLCo	BNP Paribas Fortis	BE0371862617	21/02/2003	21/02/2018	15,000,000.00	Fixed Rate	4.60000
EMTN PP	Belfius	BE6283705455	13/01/2016	13/07/2018	100,000,000.00	NC	0.00000
EMTN PP	Belfius	BE6284309679	02/02/2016	02/08/2018	80,000,000.00	NC	0.00000
EMTN PP	BNP Paribas Fortis	BE6203355118	28/09/2010	28/09/2018	40,000,000.00	FRN	2.99350
EMTN PP	BNP Paribas Fortis	BE6209743945	22/10/2010	22/10/2018	35,000,000.00	FRN	3.03600
EMTN PP	Belfius	BE6287291429	07/06/2016	07/12/2018	120,000,000.00	NC	0.00000
EMTN PP	Belfius	BE6292312194	18/01/2017	18/01/2019	150,000,000.00	NC	0.00000
EMTN PP	BRED Banque Populaire	BE0001755090	25/01/2016	25/01/2019	130,000,000.00	Fixed Rate	0.02500
EMTN PP	Belfius	BE0001738898	22/05/2015	22/05/2019	79,500,000.00	Fixed Rate	0.30000
EMTN PP	Deutsche Bank	BE6000901932	14/06/2010	14/06/2019	15,000,000.00	Fixed Rate	3.12500
EMTN PP	Belfius	BE0001751057	28/10/2015	28/10/2019	52,000,000.00	Fixed Rate	0.25500
EMTN PP	Belfius	BE6000476562	04/12/2009	04/12/2019	45,000,000.00	Fixed Rate	4.02500
EMTN PP	Belfius	BE6000581643	25/01/2010	27/01/2020	25,000,000.00	Fixed Rate	3.91100
EMTN PP	BNP Paribas Fortis	BE6000587707	29/01/2010	29/01/2020	100,000,000.00	FRN	2.99000
EMTN PP	Belfius	BE6000621076	04/02/2010	04/02/2020	75,000,000.00	FRN	3.57500
EMTN PP	SocGen	BE6000596799	05/02/2010	05/02/2020	20,000,000.00	Fixed Rate	3.86600
EMTN PP	BNP Paribas Fortis	BE6000661478	19/02/2010	19/02/2020	80,000,000.00	Fixed Rate	3.82500
EMTN PP	Portigon	BE5957817778	06/04/2005	06/04/2020	75,000,000.00	FRN	4.06300
EMTN PP	Crédit Agricole CIB	BE5957816762	07/04/2005	07/04/2020	10,000,000.00	NC & Index Linked Redemption	4.01000
EMTN PP	Belfius	BE6282134269	10/11/2015	10/11/2020	32,000,000.00	Fixed Rate	0.28000
EMTN PP	BNP Paribas Fortis	BE6298504034	06/10/2017	11/01/2021	50,000,000.00	Fixed Rate	0.05000
EMTN PP	BNP Paribas Fortis	BE6217578721	18/03/2011	18/03/2021	18,000,000.00	FRN	E3M+105.0bp
EMTN PP	BNP Paribas Fortis	BE6285424188	21/03/2016	15/09/2021	100,000,000.00	Fixed Rate	0.05000
EMTN PP	Barclays	BE6287007494	26/05/2016	28/09/2021	40,000,000.00	Fixed Rate	0.07500
EMTN PP	Belfius	BE6282133253	10/11/2015	10/11/2021	2,000,000.00	Fixed Rate	0.40500
EMTN PP	Belfius	BE0932601439	28/03/2007	28/03/2022	27,000,000.00	Inflation Linked Notes	4.31800
EMTN PP	ING	BE6235497466	28/03/2012	28/03/2022	56,000,000.00	Inflation Linked	Inflation Linked

EMTN PP	Natixis	BE6236469480	27/04/2012	27/04/2022	30,000,000.00	Inflation Linked	Inflation Linked
EMTN PP	HSBC	BE6202620520	01/09/2010	01/09/2022	50,000,000.00	Fixed Rate	3.13300
EMTN PP	ING	BE6282105947	03/11/2015	03/11/2022	10,000,000.00	Fixed Rate	0.62000
EMTN PP	BNP Paribas Fortis	BE6249766567	28/02/2013	28/12/2022	21,250,000.00	FRN	2.54400
EMTN PP	Belfius	BE0934134249	18/02/2008	20/02/2023	30,000,000.00	Inflation Linked Notes	2.42000
EMTN PP	Crédit Suisse	BE6249329077	20/02/2013	20/02/2023	20,000,000.00	Inflation Linked	Inflation Linked
EMTN PP	BNP Paribas Fortis	BE6296575143	05/07/2017	07/04/2023	100,000,000.00	Fixed Rate	0.10100
EMTN PP	BNP Paribas Fortis	BE5958048175	14/04/2005	14/04/2023	10,000,000.00	CMS Linked Notes	4.14500
EMTN PP	NatWestMarkets (ex-RBS)	BE6265863512	28/04/2014	22/06/2023	30,000,000.00	Fixed Rate	2.17000
EMTN PP	ING	BE6218338562	07/04/2011	18/12/2023	20,000,000.00	Fixed Rate	4.45000
EMTN PP	SocGen	BE6262041120	22/01/2014	22/01/2024	20,000,000.00	FRN	2.80000
EMTN PP	BNP Paribas Fortis	BE6253035271	17/05/2013	17/05/2024	20,000,000.00	FRN	2.43925
EMTN PP	Goldman Sachs	BE6235350939	23/03/2012	10/12/2024	100,000,000.00	Fixed Rate	3.85000
EMTN PP	UBS	BE6235350939 Tap	18/02/2013	10/12/2024	50,000,000.00	Fixed Rate	3.85000
EMTN PP	BIL	BE5957804644	30/03/2005	30/03/2025	200,000,000.00	Fixed Rate	4.19975
EMTN PP	BIL	BE6271813840	23/09/2014	15/05/2025	25,000,000.00	FRN	E3M+47.0bp
EMTN PP	BIL	BE6282099884	03/11/2015	03/11/2025	10,000,000.00	FRN	E3M+36.0bp
EMTN PP	BNP Paribas Fortis	BE6283802450	19/01/2016	19/01/2026	35,000,000.00	Fixed Rate	1.25600
EMTN PP	Citi	BE0001772269	13/02/2017	13/02/2026	10,000,000.00	Fixed Rate	0.98000
EMTN PP	LBBW	BE6287072175	27/05/2016	27/05/2026	10,000,000.00	FRN	E3M+75.0bp
EMTN PP	BNP Paribas Fortis	BE6288123019	15/07/2016	15/07/2026	40,000,000.00	Fixed Rate	0.54800
EMTN PP	UBS	BE0001766204	24/10/2016	26/10/2026	40,000,000.00	Fixed Rate	0.52000
EMTN PP	ING	BE0001766204 Tap	24/10/2016	26/10/2026	40,000,000.00	Fixed Rate	0.52000
EMTN PP	UBS	BE0001771253	23/11/2016	23/11/2026	40,000,000.00	Fixed Rate	0.65000
EMTN PP	LBBW	BE6287071169	27/05/2016	27/11/2026	15,000,000.00	FRN	E3M+75.0bp
EMTN PP	BIL	BE6294110711	24/03/2017	22/06/2027	15,000,000.00	Fixed Rate	1.17000
EMTN PP	Crédit Agricole CIB	BE6266088820	07/05/2014	07/05/2029	10,000,000.00	Fixed Rate	2.78000
EMTN PP	HSBC	BE6257518488	10/09/2013	19/11/2029	35,000,000.00	Fixed Rate	3.53500
EMTN PP	Jefferies International Limited	BE6291369468	07/12/2016	07/12/2029	10,000,000.00	Fixed Rate Step-Up	0.10000
EMTN PP	LBBW	BE6287589491	16/06/2016	16/06/2031	25,000,000.00	Fixed Rate	1.24400

EMTN PP	HSBC	BE0001762161	26/09/2016	26/09/2031	45,000,000.00	Fixed Rate	0.98400
EMTN PP	ING	BE6253357584	24/05/2013	24/05/2033	100,000,000.00	OLO Participation	OLO8Yr Flat
EMTN PP	Commerzbank	BE6253245433	27/05/2013	27/05/2033	13,000,000.00	Fixed Rate	3.00000
EMTN PP	Goldman Sachs	BE6246391765	28/12/2012	28/09/2034	100,000,000.00	CMS Steepener	3.28130
EMTN PP	UBS	BE0001752063	29/10/2015	29/04/2036	50,000,000.00	Fixed Rate	1.82500
EMTN PP	Goldman Sachs	BE6246336216	6/12/2012	15/11/2036	45,000,000.00	Fixed Rate	3.38000
EMTN PP	Goldman Sachs	BE6292423330	19/01/2017	19/01/2037	70,000,000.00	Fixed Rate NC	0.00000
EMTN PP	Goldman Sachs	BE6292835574	06/02/2017	06/02/2037	77,000,000.00	Fixed Rate NC	0.00000
EMTN PP	UBS	BE0001774281	03/07/2017	03/07/2037	50,000,000.00	Fixed Rate	1.56000
EMTN PP	Natixis	BE6296867151	20/07/2017	20/07/2037	27,000,000.00	Fixed Rate	1.74500
EMTN PP	UBS	BE0001754085	23/12/2015	23/12/2037	30,000,000.00	Fixed Rate	2.08500
EMTN PP	UBS	BE0001761155	19/07/2016	19/07/2038	10,000,000.00	Fixed Rate	1.12000
EMTN PP	ING	BE0001761155 Tap	19/07/2016	19/07/2038	10,000,000.00	Fixed Rate	1.12000
EMTN PP	UniCredit	BE0001761155 Tap	30/08/2016	19/07/2038	25,000,000.00	Fixed Rate	1.12000
EMTN PP	Crédit Agricole CIB	BE6298529288	06/10/2017	25/07/2038	20,000,000.00	Inflation Linked	Inflation Linked
EMTN PP	Citi	BE6292313200	24/01/2017	24/01/2039	20,000,000.00	Fixed Rate	1.67500
EMTN PP	HSBC	BE0001760140	11/07/2016	11/07/2039	30,000,000.00	Fixed Rate	1.11500
EMTN PP	Belfius	BE6253136319	21/05/2013	21/05/2040	50,000,000.00	Fixed Rate	3.22100
EMTN PP	HSBC	BE0001742932	17/06/2015	17/06/2041	31,000,000.00	Fixed Rate	2.26000
EMTN PP	Goldman Sachs	BE6300063102	30/11/2017	30/11/2042	80,000,000.00	Fixed Rate	1.14000
EMTN PP	UBS	BE6249397751	01/03/2013	02/03/2043	30,000,000.00	Fixed Rate	3.50000
EMTN PP	Citi	BE6254548850	28/06/2013	29/06/2043	100,000,000.00	Fixed Rate (30np20)	3.33900
EMTN PP	Belfius	BE6265365385	07/04/2014	07/04/2044	25,000,000.00	Fixed Rate	3.35000
EMTN PP	ING	BE6295889073	14/06/2017	14/06/2044	10,000,000.00	Fixed Rate	1.78700
EMTN PP	HSBC	BE0001746974	13/07/2015	23/01/2045	35,000,000.00	Fixed Rate	2.36100
EMTN PP	Berenberg	BE6275921219	13/02/2015	13/02/2045	20,000,000.00	Fixed Rate	1.50000
EMTN PP	UniCredit	BE6287818841	27/06/2016	27/06/2046	40,000,000.00	Fixed Rate	0.50000
EMTN PP	Jefferies International Limited	BE6290492428	07/11/2016	07/11/2046	20,000,000.00	Fixed Rate	1.38000
EMTN PP	Jefferies International Limited	BE6290492428 Tap	19/12/2017	07/11/2046	6,000,000.00	Fixed Rate	1.38000
EMTN PP	ABN Amro	BE6298212026	20/09/2017	22/06/2047	55,000,000.00	Fixed Rate	1.60000

EMTN PP	DZ Bank	BE6296989401	26/07/2017	26/07/2047	25,000,000.00	Fixed Rate	2.05000
EMTN PP	UBS	BE6250063623	12/03/2013	12/03/2053	24,000,000.00	Fixed Rate	3.50000
EMTN PP	Goldman Sachs	BE6266167640	12/05/2014	12/05/2054	35,000,000.00	Fixed Rate	3.30500
EMTN PP	BIL	BE5957805658	30/03/2005	30/03/2055	20,000,000.00	Fixed Rate	4.37200
Stand Alone	JP Morgan	BE0934112021	17/03/2008	17/03/2058	75,000,000.00	Lobo	3.62000
EMTN PP	Goldman Sachs	BE6000907020	11/06/2010	11/06/2060	30,000,000.00	FRN	4.12000
EMTN PP	Goldman Sachs	BE6263803288	03/03/2014	03/03/2064	32,000,000.00	Fixed Rate	3.59000
EMTN PP	ABN Amro	BE6296431644	30/06/2017	30/06/2067	20,000,000.00	Fixed Rate	2.10000
EMTN PP	UniCredit / HSBC	BE0001759134	14/04/2016	14/04/2076	100,000,000.00	Fixed Rate	2.00000
EMTN PP	Goldman Sachs	BE6296694365	06/07/2017	06/07/2087	80,000,000.00	Fixed Rate	2.50000



Fédération Wallonie-Bruxelles
Leopold II-laan, 44
B - 1080 Brussel
E-mail: budget-finances@cfwb.be
Website: www.budget-finances.cfwb.be

