FÉDÉRATION
WALLONIE-BRUXELLES
FW-B.BE

Rapport annuel 2023

Dette publique

Fédération Wallonie-Bruxelles /
Communauté française de Belgique

www.budget-finances.cfwb.be

Rapport annuel 2023

Dette publique

Fédération Wallonie-Bruxelles /
Communauté française de Belgique

www.budget-finances.cfwb.be

Juin 2024

Sommaire

AVANT-PROPOS 6

LES GRANDS CHIFFRES
DE LA FÉDÉRATION WALLONIE-BRUXELLES 7

INTRODUCTION 8

**CHAPITRE I : CADRE INSTITUTIONNEL
DE LA FÉDÉRATION WALLONIE-BRUXELLES 9**

A La Belgique : un État fédéral 10

B Explication du concept de Communauté 10

C La Fédération Wallonie-Bruxelles (Communauté française) : organisation « géographique », institutions, nouvelle appellation, compétences et financement 11
C.1 Organisation « géographique » 11
C.2 Institutions 11
C.3 Nouvelle appellation : la Fédération Wallonie-Bruxelles 12
C.4 Compétences 12
C.5 Financement 13

D Règles régissant l'endettement des entités fédérées 14
D.1 Fondements juridiques 14
D.2 Types d'emprunts 15

**CHAPITRE II : CADRE ADMINISTRATIF, TECHNIQUE ET COMPTABLE
DE LA GESTION DE LA DETTE 16**

A Cadre administratif 17

B Cadre technique 18

C Cadre comptable 19

CHAPITRE III : ENDETTEMENT COMMUNAUTAIRE ET TRÉSORERIE ... 20

A Principes de gestion de la dette ... 23

B Présentation des outils de financement de la FWB ... 29
B.1 Programmes domestiques de papier commercial – Court, moyen et long terme ... 29
B.2 Programme de financement EMTN ... 30
B.3 Emprunts sous format Schuldschein ... 32
B.4 Autres outils de financement (BEI – CEB – SURE) ... 33

C Détail des composantes de la dette ... 34
C.1 Présentation générale ... 34
C.1.1 Composantes de la dette communautaire au 31 décembre : évolution de 2019 à 2023 ... 34
C.1.2 Paramètres de gestion de la dette ... 34
C.1.3 Evolution et répartition de la dette communautaire à long terme non consolidée ... 36
C.2 Dette directe ... 37
C.3 Dette garantie ... 39
C.4 Trésorerie ... 40

D. Soldes de financement et accords de coopération ... 48

CHAPITRE IV : INVESTISSEMENT SOCIALEMENT RESPONSABLE (ISR) ... 49

CHAPITRE V : LA DETTE DE LA FWB DANS LE CADRE DU CONCEPT EUROPÉEN DE DETTE BRUTE CONSOLIDÉE (CONCEPT MAASTRICHT) ... 52

ANNEXES ... 56

Avant-Propos

J'ai le plaisir de vous présenter cette année le 20e rapport annuel de la dette de la Communauté française de Belgique. Le premier rapport annuel a en effet été publié au début des années 2000. Ce vingtième rapport nous fait donc le bilan du financement de notre institution au terme de l'année 2023.

L'environnement macroéconomique mondial en 2023 a été marqué par des défis persistants, notamment l'inflation qui est restée supérieure aux objectifs annoncés de la banque centrale européenne, une croissance sous pression et des tensions géopolitiques importantes. La Banque centrale européenne a répondu par une série de hausses de taux d'intérêt pour lutter contre l'inflation, ce qui a entraîné des répercussions sur le coût de financement de la dette des acteurs économique et des entités publiques en particulier.

En 2023, vingt opérations de financement à long terme ont été réalisées pour un montant total de 1.302,5M€, auxquelles peuvent s'ajouter les renouvellements des émissions de papier commercial à 6 mois pour un montant de 255,0M€. Le montant total se compose de 15 opérations EMTN à long terme dont un benchmark « social » de 700,0M€ et de quatre Schuldschein de 240,0M€.

Le financement total de l'année 2023 a été effectué pour une maturité moyenne pondérée de 14,94 ans à un taux moyen pondéré de 3,7%. La sécurisation du financement à taux fixe ces dernières années permet de maintenir le cout du portefeuille d'emprunts et les charges d'intérêt sous la barre des deux pourcents, en ligne avec l'objectif annoncé dans le courant de la législature.

On se rappelle par ailleurs que depuis l'année 2021, la FWB peut se financer via l'émission d'emprunts sociétaux, une reconnaissance des compétences qui sont les nôtres en application de la Constitution belge : l'Enseignement, la Recherche, la Culture, le Sport, l'Aide à la jeunesse, la Petite enfance.

Ce type de financement labelisé permet ainsi à la FWB d'élargir encore sa base d'investisseurs. Un nombre croissant d'entre eux sont en effet attirés par ce type d'investissements, étant contraints de respecter les nouvelles directives européennes en matière d'Environnement, d'impact Sociétal ou encore de Gouvernance comme les directives relatives à la Taxonomie et à l'obligation de publication d'informations en matière de durabilité (SFDR).

Le cadre et la documentation permettant le financement sociétal sera mis à jour en 2024. Il sera ainsi élargi pour permettre un financement labelisé « vert » du projet de rénovation énergétique, validé en 2022, des écoles au sein des différents réseaux d'enseignement.

Ce rapport offre un éclairage détaillé et transparent sur la stratégie de financement menée par la FWB, afin notamment de répondre à la confiance accordée par les investisseurs. Il démontre également le dynamisme de la FWB et de son agence de la dette pour adapter ses émissions aux enjeux actuels sur les marchés financiers, en particulier la demande croissante d'investissements dans les institutions qui assurent des missions essentielles pour les citoyens, dont la FWB fait assurément partie.

Le Ministre du Budget et des Finances

Les grands chiffres de la Fédération Wallonie-Bruxelles

Montants en M€ au 31 décembre	2022	2023
Encours de la dette communautaire[1]		
Total dette communautaire consolidée	10.309,8	11.178,1
Dette communautaire à long terme (dette directe)	10.421,8	11.406,1
Dette communautaire à court terme	-112,0	-228,0
Amortissements dette directe	260,8	312,82
Réemprunts d'amortissements dette totale	270,3	312,82
Nouveaux emprunts	809,0	1.019,7
Dette garantie	730,2	745,7
Instruments de la dette utilisés		
Programme EMTN long terme	7.794,3	8.533,9
Emprunts bancaires	698,3	673.6
Schuldschein	1.544,0	1.787,8
Lobo	75,0	75,0
Papier commercial & EMTN court terme	224,3	249.9
SURE	85,9	85,9
Caractéristiques de la dette de la Fédération Wallonie-Bruxelles		
Rating financier octroyé par l'agence de notation Moody's (dernière mise à jour : 23 septembre 2023) - Long terme - Outlook - Devises - Court terme	 A2 Stable A2 P-1	 A2 Stable A2 P-1
Rating extra-financier octroyé par l'agence Vigeo Eiris (Moody's ESG)	« Robuste » 57%	61%
Répartition selon le taux (en %) - Taux fixe - Taux variable	 92,7 7,3	 93,2 6,8
Durée résiduelle moyenne pondérée (en années)	15,7	15,00
Taux moyen pondéré (en %)	1,8	2,0
Ratio Dette/Recettes (en %)	87,0	86,0
Ratio service de la dette/Recettes (en %)	1,6	1,7

1 Sauf mention contraire, les chiffres repris dans le présent rapport sont calculés sur base de la valeur d'inventaire qui comprend les primes et amortissements éventuels

Introduction

Dans la lignée des rapports proposés depuis le début des années 1990 par la Fédération Wallonie-Bruxelles, le présent rapport relatif aux chiffres 2023 donne en détail les informations relatives uniquement à la dette directement contractée ou reprise par elle (à savoir celle émise et gérée directement par les services administratifs du Ministère de la FWB) dont elle est responsable, et pour laquelle les charges d'intérêts sont imputées sur le budget des dépenses de la FWB.

Dans un souci de clarté, de transparence et avec la volonté de communiquer une information complète au lecteur, la dette émise par des entités distinctes de la FWB (dette dont elle n'est pas responsable mais qui néanmoins intègre le concept européen de dette brute consolidée - concept Maastricht - du périmètre de la FWB) et la dette garantie (dette dont la FWB n'est pas responsable mais dont elle est garante en cas de défaut) sont abordées dans ce rapport. Il s'agira néanmoins d'une présentation synthétique. En effet, c'est auprès de l'entité juridique qui est responsable de cette dette que le lecteur intéressé par les éléments détaillés devrait pouvoir obtenir les informations qu'il souhaite.

Chapitre I

Cadre institutionnel de la Fédération Wallonie-Bruxelles

Conformément à la décision du Gouvernement et du Parlement, depuis juin 2011 toutes les communications usuelles se font avec l'appellation officielle Fédération Wallonie-Bruxelles. La Constitution n'ayant pas été modifiée, les textes à portée juridique[1] font référence à l'appellation « Communauté française ». Aussi, dans le présent rapport, nous utiliserons le plus souvent l'appellation Fédération Wallonie-Bruxelles et son acronyme FWB. L'appellation n'est cependant pas modifiée dans les extraits d'articles de loi cités dans le présent rapport.

A. La Belgique : un Etat fédéral

En 1993, la Belgique est officiellement devenue un Etat fédéral composé de deux types d'entités fédérées : les Régions et les Communautés (Constitution belge[2] – Article 1er). A ce jour, le pays compte trois Régions (Région wallonne, Région flamande et Région de Bruxelles-Capitale) ainsi que trois Communautés (Communauté française, Communauté flamande et Communauté germanophone). A l'exception de la Flandre qui a fusionné en un seul ensemble ses composantes régionale et communautaire, chaque entité fédérée exerce souverainement ses pouvoirs et ses attributions au moyen d'institutions parlementaires et gouvernementales propres.

B. Explication du concept de Communauté

Les Communautés regroupent des personnes suivant les critères de la langue et de la culture. Le champ d'action de chaque Communauté est défini en fonction de quatre régions linguistiques : la « région de langue française », la « région de langue néerlandaise », la « région bilingue de Bruxelles-Capitale » et la « région de langue allemande » (Constitution – Art. 4). Les régions linguistiques sont de simples subdivisions territoriales ne possédant aucun corps politique ni administratif et ne doivent, de ce fait, pas être confondues avec les trois grandes Régions wallonne, bruxelloise et flamande (Constitution – Art. 3). Etant donné le caractère bilingue (français / néerlandais) de la région linguistique de Bruxelles-Capitale, les deux grandes Communautés du pays (française et flamande) sont habilitées à y exercer leurs pouvoirs dans la limite de leurs attributions. Cependant, l'absence de recensement linguistique officiel rendant impossible la différenciation des personnes à cet égard, la compétence des deux Communautés y a été limitée aux institutions ayant opté pour l'une des deux appartenances linguistiques. Cette particularité implique que les Communautés sont des entités humaines et non des entités territoriales au sens classique du terme. Les Régions, quant à elles, sont des entités territoriales à part entière et exercent leurs compétences dans des matières tout à fait distinctes de celles des Communautés.

Ce fédéralisme à double niveau découle de l'évolution historique de la réforme de l'Etat belge.

---

1 Il s'agit principalement : des textes normatifs tels les avant-projets de décrets et projets d'arrêtés du Gouvernement de la Communauté française ; des conventions, contrats de travail, contrats de bail, contrats de prêt ou de mise à disposition, etc. ; des documents se rapportant à un marché public, ...

2 Constitution coordonnée le 17 février 1994.

C. La Fédération Wallonie-Bruxelles (Communauté française) : organisation géographique », institutions, nouvelle appellation, compétences et financement

C.1. Organisation « géographique »

La Fédération Wallonie-Bruxelles (Communauté française) est une entité fédérée de l'Etat fédéral belge. Son existence juridique est assurée par les articles un et deux de la Constitution.

Ses compétences s'exercent à l'égard des personnes établies sur le territoire de la « région de langue française » (Wallonie à l'exception des habitants de la Communauté germanophone) et des institutions unilingues francophones de la « région bilingue de Bruxelles-Capitale ».

C.2. Institutions

L'organisation institutionnelle des entités fédérées est définie par la loi spéciale de réformes institutionnelles (LSRI) du 8 août 1980, telle que modifiée.

Le Parlement[3] de la Communauté française (ou Parlement de la Fédération Wallonie-Bruxelles) est une assemblée monocamérale regroupant 94 membres élus de manière indirecte[4] : 75 députés régionaux wallons et 19 députés régionaux francophones bruxellois. Il exerce le pouvoir législatif au moyen de décrets et procède notamment au vote du budget et à l'arrêt des comptes.

Chargé de l'exercice du pouvoir exécutif, le Gouvernement pourvoit, entre autres, à l'exécution des décrets votés par le Parlement au moyen d'arrêtés. Le Gouvernement est responsable politiquement devant le Parlement. Le pouvoir législatif étant exercé collectivement par le Parlement et le Gouvernement, celui-ci dispose également d'un pouvoir d'initiative législative.

Il est à noter que le résultat des élections fédérales et européennes n'a pas d'impact direct sur le paysage politique communautaire et donc, forcément, sur les représentations parlementaires et gouvernementales communautaires. Le Gouvernement de la FWB peut donc présenter une coalition différente de celle du Gouvernement fédéral, voire des Gouvernements régionaux.

3 Appellation définitivement consacrée par la révision de la Constitution du 25 février 2005 portant modification de la terminologie de la Constitution (entrée en vigueur le 11 mars 2005). Auparavant, la dénomination officielle était : « Conseil de la Communauté française ».

4 https://www.pfwb.be/la-composition-du-parlement

C.3. Nouvelle appellation : la Fédération Wallonie-Bruxelles

La « Communauté culturelle de langue française » est le nom que la Constitution a donné en 1970 à la collectivité politique fédérée que forment ensemble les Wallons et les Francophones de Bruxelles. La révision constitutionnelle de 1980 a transformé cette appellation en « Communauté française ». D'autres appellations ont été proposées au fil du temps. Le Parlement de la Communauté française a décidé, par une résolution du 25 mai 2011, de faire systématiquement usage de l'appellation « Fédération Wallonie-Bruxelles » pour désigner usuellement la Communauté française dans ses communications. Le Gouvernement en fait de même. La Fédération Wallonie-Bruxelles désigne donc la Communauté française visée à l'article 2 de la Constitution.

C.4. Compétences

Les pouvoirs et les attributions de la Fédération Wallonie-Bruxelles sont déterminés par la Constitution belge ainsi que par la LSRI du 8 août 1980, telle que modifiée. Les matières faisant partie de son domaine d'attribution peuvent être réparties en quatre agrégats :

- La culture (beaux-arts, arts de la scène, audiovisuel et sport) ;
- L'enseignement (de la maternelle à l'enseignement supérieur) ;
- Les matières sociales (aide à la jeunesse, petite enfance, promotion de la santé, aide sociale aux détenus) ;
- L'emploi des langues (en matières administrative et sociale)[5].

Pour les diverses matières dont elle a la charge, la Fédération est également compétente dans le domaine de la coopération nationale et internationale ainsi que dans celui de la recherche scientifique.

En 1993, la FWB a transféré l'exercice de certaines de ses attributions à la Région wallonne et à la Commission communautaire française de la Région de Bruxelles-Capitale (Cocof). Ce transfert a surtout concerné les bâtiments scolaires, les infrastructures sportives, le tourisme, la formation professionnelle, la promotion sociale ainsi que les politiques de la santé et de l'aide aux personnes.

L'année 2013 a aussi été l'année d'une importante réforme de l'Etat belge. Les entités fédérées reçoivent de nouvelles compétences pour un montant global estimé en 2015 à une vingtaine de milliards d'euros. Une part significative de l'exercice des compétences reçues par la FWB a été transférée directement par décret, dans le cadre d'un accord intra-francophone, à la Région wallonne et à la Cocof, de telle sorte qu'*in fine* les compétences nouvelles de la FWB à la suite de la 6ème réforme de l'Etat se limitent essentiellement aux Maisons de Justice ainsi qu'à une partie de la prévention de la santé[6].

---

5 Pour plus de détails, voir le chapitre « Rapport économique et financier » de l'Exposé général 2022 disponible sur le site du budget du Ministère de la Communauté française à l'adresse suivante : http://www.budget-finances.cfwb.be.

6 Voir à ce sujet la loi spéciale du 6 janvier 2014 relative à la Sixième Réforme de l'Etat, et le décret spécial du 3 avril 2014 relatif aux compétences de la Communauté française dont l'exercice est transféré à la Région wallonne et à la Commission communautaire française (dit décret « Sainte-Emilie ») disponibles sur le site du Parlement de la Fédération Wallonie-Bruxelles à l'adresse : http://www.pfwb.be et/ou sur le site du Moniteur : http://www.ejustice.just.fgov.be.

C.5. Financement

Le financement des entités fédérées (Communautés et Régions) est régi par la loi spéciale du 16 janvier 1989 relative au financement des Communautés et des Régions (LSF), telle que modifiée en 1993, en 2001 et en 2014.

L'année 2001, en particulier, avait été marquée par une importante réforme du mode de financement de la Fédération Wallonie-Bruxelles, la loi spéciale du 13 juillet 2001 portant refinancement des Communautés et extension des compétences fiscales des Régions. En outre, la dotation dite TVA, déjà indexée à l'inflation, a été également liée à la croissance économique.

La LSF a été adaptée en janvier 2014 à la suite de la mise en œuvre de la 6e réforme de l'Etat belge (voir à ce sujet en particulier la loi spéciale du 6 janvier 2014 portant réforme du financement des communautés et des régions, élargissement de l'autonomie fiscale des régions et financement des nouvelles compétences [M.B. du 31 janvier 2014]). Les mécanismes exposés dans la LSF adaptée sont entrés en vigueur à partir du 1er janvier 2015.

Les propos qui suivent sont donc relatifs à la LSF telle que modifiée en 2014, dont l'article 1, § 1er stipule que « le financement du budget de la Communauté française et de la Communauté flamande est assuré par :
1° des recettes non fiscales ; 2° des parties attribuées du produit d'impôts et de perceptions ; 3° des dotations fédérales ; 4° pour la période 2015 jusqu'à 2033, un mécanisme de transition ; 5° des emprunts. »

La Communauté dispose donc de quatre sources de financement (hors mécanisme de transition).

Les recettes non fiscales sont des rentrées diverses provenant, par exemple, de divers droits d'inscription, du produit des ventes patrimoniales, des droits d'équivalence des diplômes, etc.

Les parties attribuées du produit d'impôts et de perceptions concernent les parties attribuées d'impôts que constituent les dotations historiquement appelées TVA (Taxe sur la Valeur Ajoutée) et IPP (Impôt des Personnes Physiques). Il s'agit de montants alloués par l'Etat fédéral, tels que repris dans la LSF, indépendamment de la perception effective de ces taxes et impôts.
Par ailleurs, ce nouveau montant de base de la part attribuée des recettes de TVA est majoré à partir de 2015 :

- du montant de la dotation compensatoire redevance radio-TV ;
- des moyens liés au transfert de compétences dans le cadre de la 6ème réforme de l'Etat : le Fonds pour les équipements et services collectifs (FESC), la protection de la jeunesse, le Fonds d'impulsion fédérale à la politique des immigrés (FIPI) et le Fonds européen d'intégration (FEI), les projets globaux et premiers emplois et l'interruption de carrière.

En 2014, une révision globale de la LSF est donc intervenue. Cependant, les modifications apportées à la LSF ont été négociées de telle sorte qu'à leur entrée en vigueur en 2015, pour le financement de ses compétences traditionnelles, les recettes de la FWB soient identiques à celles qu'amenait la LSF avant révision.
Il faut néanmoins préciser que des efforts d'assainissement des finances publiques sont attendus de la part de la FWB, comme de toutes les entités de l'Etat fédéral belge et intégrés dans la LSF. Cet effort d'assainissement s'applique après calcul de l'équilibre entre l'ancienne et la nouvelle loi.

Il est également à noter que les recettes que perçoit la FWB pour les compétences « allocations familiales, soins aux personnes âgées », et (en partie) pour la compétence « santé » sont directement reversées soit à la RW, soit à la Cocof qui exercent/exerceront effectivement ces compétences en application des accords de la Sainte-Emilie. En effet, dans la foulée de la Sixième Réforme de l'Etat, ledit décret de la Sainte-Emilie prévoit qu'une dotation additionnelle est octroyée par la FWB annuellement à la RW et à la Cocof ; cette dotation est telle que l'opération est totalement neutre pour la FWB ; néanmoins, Sainte-Emilie prévoit spécifiquement que la RW et la Cocof reprennent à leur charge une partie des efforts d'assainissement qui accompagnent la 6e Réforme de l'Etat, et qui se traduisent dans le calcul des flux LSF à destination de la FWB. La dotation additionnelle susmentionnée est reprise dans une section particulière du budget et correspond à une grande partie des dotations « nouvelles compétences transférées ». Par voie de conséquence le budget au sens strict de la FWB n'est pas modifié par des mouvements in et out qui se compensent parfaitement. Les dotations dites de la Sainte-Émilie ont évolué comme suit depuis 2019, sur base des budgets ajustés respectifs :

Année	2019	2020	2021	2022	2023
Sainte-Émilie	3.649.476.000	3.488.828.000	3.684.486.000	4.053.809.000	4.474.934.000

La dotation Sainte-Emilie (accord de 2014) ne doit pas être confondue avec la dotation « Décret attribuant l'exercice de certaines compétences de la Communauté française à la Région wallonne et à la Commission communautaire française » aussi appelé « Décret Saint-Quentin » (accord de 1993) qui est, quant à elle, maintenue au chapitre V du budget des dépenses de la FWB à concurrence de près de 587,6M€ en 2023. A ce dernier égard, le tableau suivant peut être dressé, sur base des budgets ajustés successifs :

Année	2019	2020	2021	2022	2023
Saint-Quentin	476.742.000	479.187.000	480.523.000	535.120.000	587.561.000

D. Règles régissant l'endettement des entités fédérées

D.1. Fondements juridiques

En vertu de l'article 49, § 1er de la LSF du 16 janvier 1989, les Communautés et les Régions peuvent contracter des emprunts. Ceux-ci ne bénéficient pas directement de la garantie de l'Etat fédéral en application de l'article 15 de la LSRI du 8 août 1980.

Notons cependant que l'article 54 de la LSF précise, quant à lui, en son § 2 que la Fédération a le droit – si l'Etat fédéral verse tardivement ou partiellement les dotations qu'il est tenu de transférer aux entités fédérées en exécution de la LSF – de contracter un emprunt bénéficiant de plein droit de la garantie de l'Etat et dont le service financier est intégralement et directement à la charge de ce dernier.

Au travers de certaines dispositions de la LSF, les autorités fédérales ont veillé à encadrer la capacité d'emprunt des entités fédérées. Deux objectifs sont poursuivis en cette matière : d'une part, la sauvegarde de l'union économique et de l'unité monétaire (tant au niveau européen qu'interne) ; d'autre part, la prévention d'une détérioration structurelle des besoins de financement (article 49, § 6). A cette fin, une section « Besoins de financement des pouvoirs publics » a été créée au sein du Conseil supérieur des Finances (CSF). Cet organe est composé de représentants des entités fédérales et fédérées. Il est chargé d'émettre des avis sur leurs besoins de financement et sur la manière dont elles ont, par le passé, réalisé la norme d'endettement précédente ou, depuis 2003, respecté les accords de coopération conclus entre les différentes entités régionales et communautaires et l'Etat fédéral ; accords de coopération définissant les objectifs budgétaires respectifs. Il convient d'indiquer que les avis et recommandations rendus annuellement par le CSF ont acquis une grande influence sur la politique d'endettement des entités fédérées.

D.2. Types d'emprunts

La loi spéciale du 13 juillet 2001 relative au refinancement des Communautés et des Régions a également modifié de façon substantielle les modalités du recours à l'emprunt pour celles-ci.
L'article 49 de la LSF stipule désormais ce qui suit :
« § 1er Les Communautés et les Régions peuvent contracter des emprunts en euros ou devises. »
« § 2 La programmation des emprunts publics [au sens strict][7] est fixée par le Conseil des Ministres [fédéral] après concertation avec les gouvernements [communautaires et régionaux]. Les conditions et le calendrier d'émission de tout emprunt public sont soumis pour approbation au Ministre des Finances [fédéral]. En cas de refus d'approbation du Ministre des Finances [fédéral], le gouvernement [communautaire ou régional] concerné peut demander que l'affaire soit portée devant le Conseil des Ministres [fédéral] pour décision. »
« § 3 Les Communautés et les Régions peuvent émettre des emprunts privés ainsi que des titres à court terme après en avoir informé le Ministre des Finances [fédéral]. [...]. »

L'entrée en vigueur de ces dispositions a été fixée au 1er janvier 2002. Ceci signifie que depuis cette date, seule une procédure d'information au Ministre fédéral doit être respectée préalablement au recours à l'emprunt. Les modalités de la communication et le contenu de cette information (notamment, montant et durée de l'emprunt, conditions financières, partie cocontractante) ont fait l'objet d'une convention[8] entre le Ministre [fédéral] des Finances et les Gouvernements communautaires et régionaux.

Seuls les emprunts qui seraient effectués auprès des particuliers font donc l'objet d'une approbation du Ministre fédéral des Finances ; tous les autres emprunts font l'objet d'une simple information. La Fédération Wallonie-Bruxelles n'a à ce jour jamais eu recours à un financement auprès des particuliers.

Il convient également d'indiquer que l'abrogation de l'ancien § 4 de l'article 49 de la LSF a fait disparaître toute allusion à la limitation du champ d'emprunt de la Communauté française aussi bien à l'ancienne zone franc belge qu'à l'actuelle zone euro.

7 C'est-à-dire des emprunts adressés aux particuliers.

8 Convention du 29 avril 1991 relative à l'article 49 de la LSF.

Chapitre II

Cadre administratif, technique et comptable de la gestion de la dette

A. Cadre administratif

Les finances de la Fédération Wallonie-Bruxelles sont dirigées par le Ministre communautaire ayant le Budget et les Finances dans ses attributions.

En vertu de l'article 3 du décret contenant le Budget des Recettes de la Communauté, le Ministre est habilité à souscrire les emprunts et à conclure toute opération de gestion financière et de trésorerie réalisée dans l'intérêt général du Trésor. Cette habilitation est donc renouvelée chaque année et est également soumise au respect des procédures arrêtées par le Gouvernement.
Les ordres ministériels relatifs à la gestion de la dette et de la trésorerie communautaire sont exécutés au sein de l'Administration par l'Agence de la Dette ; celle-ci est également chargée des aspects courants de cette gestion[1].

Les activités de l'Agence de la Dette sont réparties en quatre ensembles distincts : le Front Office, le Middle Office, le Back office et la Comptabilité. Tandis que le premier a en charge la conclusion des opérations financières sur les marchés monétaire et financier, le second apporte un support au Front Office notamment dans la production de certains rapportages. Le Back Office et la Comptabilité assurent le suivi administratif, budgétaire et comptable liés au portefeuille d'emprunts et d'instruments de couverture.

Pour toutes ces matières, l'Agence de la Dette peut être assistée par un cabinet de consultance qui remet, sur demande, un avis relatif aux opérations menées ainsi que sur la stratégie financière à suivre.

Les activités de gestion de l'Agence de la Dette sont soumises à divers contrôles tant internes qu'externes à l'Administration. Ils sont essentiellement au nombre de trois : l'Inspection des Finances, la Cour des comptes et le contrôle prudentiel exercé par un réviseur d'entreprises agréé par la FSMA (Autorité des services et marchés financiers) notamment pour le contrôle des rapports portant sur l'utilisation des fonds empruntés sous le Framework "Social Bonds"[2].

Afin d'optimaliser la gestion des finances régionales et communautaires, des synergies organisationnelles entre la Wallonie et la Fédération Wallonie-Bruxelles ont été prévues, notamment par la création d'un Conseil commun du Trésor[3] au sein duquel peuvent être débattues les grandes orientations de la gestion de la dette et de la trésorerie, la coordination des politiques communautaire et régionale de financement, la détermination de principes communs de gestion des risques financiers et l'intensification de synergies à la lumière des canevas institutionnels. Cet organe consultatif est présidé par un représentant choisi de commun accord par les Ministres communautaire et régional ayant le Budget et les Finances dans

1 Voir à ce sujet l'arrêté du Gouvernement de la Communauté française du 15 juillet 2021 portant délégations de compétence et de signature aux fonctionnaires généraux et à certains agents des Services du Gouvernement de la Communauté française – Ministère de la Communauté française – Centre d'Expertise Financier – Agence de la Dette.

2 https://budget-finances.cfwb.be/financement/finance-durable

3 Accord de coopération du 10 décembre 2004 instituant un Conseil Commun du Trésor pour la Région wallonne et la Communauté française (MB du 23 mars 2005). Accord de coopération du 19 mai 2010 modifiant l'accord de coopération du 10 décembre 2004 instituant un Conseil Commun du Trésor pour la Région wallonne et la Communauté française (non publié au MB).

leurs attributions, et est composé des représentants des Ministres-Présidents, des Vice-Présidents et des Administrations régionaux et communautaires ; l'Inspection des Finances, la Cour des comptes, les réviseurs d'entreprises, des experts externes participent également aux réunions du Conseil. Le Conseil commun constitue en son sein un Conseil communautaire du Trésor et un Conseil régional du Trésor chargés d'assister leurs Gouvernements respectifs en matière de gestion de la dette et de la trésorerie et d'assurer la proposition et le suivi de la mise en œuvre des décisions stratégiques décidées par le Ministre concerné. Le Conseil communautaire du Trésor se réunit à plusieurs reprises chaque année et c'est donc en son sein, qu'en pratique, les orientations stratégiques de la gestion de la dette et de la trésorerie communautaires sont débattues et proposées à l'accord de Monsieur le Ministre du Budget.

B. Cadre technique

L'Agence de la Dette dispose d'outils informatiques performants pour accomplir ses tâches. C'est ainsi que le Front Office est équipé entre autres d'un logiciel lui permettant de réévaluer à tout moment et en temps réel les principaux instruments financiers dont la Fédération Wallonie-Bruxelles est titulaire ou émettrice. Le Back et le Middle Office disposent, quant à eux, de divers supports et logiciels informatiques destinés à la sauvegarde de toutes les opérations conclues et à la production de rapports semi-automatisés.

Un marché public lancé courant 2023 a permis à l'Agence de la Dette de disposer, en remplacement de l'ancien système, d'un nouveau logiciel de gestion financière servant de support dans l'aide à la décision et à la gestion des opérations de trésorerie et de dette de l'Agence permettant de mieux appréhender les besoins financiers de la FWB ainsi que son exposition aux risques de marché. Un lien devrait être mis en place entre ce logiciel et le logiciel comptable (SAP, voir section suivante) en 2024.

Les procédures organisationnelles et administratives de gestion de la dette et de la trésorerie constatées au sein de l'Agence de la Dette sont en ligne avec les bonnes pratiques identifiées dans les entités présentant des activités similaires au niveau international, voire en avance par rapport aux entités du secteur public. A titre d'illustration, la pratique de mise en compétition, de vérification de données de marché et de valorisation indépendante des produits est en ligne avec les meilleures pratiques du marché ; les produits de financement et les instruments de couverture utilisés représentent un mix de produits diversifiés en ligne avec les bonnes pratiques du marché ; les processus de traitement des confirmations et de marquage des opérations sont en ligne avec les meilleures pratiques de gestion de trésorerie ; les processus en place respectent le principe de séparation de fonction ; la sécurité d'accès physique est en ligne avec les meilleures pratiques du marché ; ...

C. Cadre comptable

Le Parlement de la Fédération Wallonie-Bruxelles a, par le décret du 20 décembre 2011, adopté les règles de la nouvelle comptabilité publique, telles que définies dans la loi de dispositions générales du 16 mai 2003.

Celles-ci prévoient la tenue d'une comptabilité générale selon les règles usuelles de la comptabilité en partie double, à laquelle est intégrée la comptabilité budgétaire. La certification du compte général de la Fédération Wallonie-Bruxelles par la Cour des comptes intervient depuis les comptes de l'exercice 2020.

Depuis le 1er janvier 2021, toutes les opérations de l'Agence de la Dette sont traitées dans le progiciel SAP, conformément aux procédures en vigueur pour cette comptabilité en partie double. Les montants enregistrés dans les comptes d'emprunts ont été corroborés avec les confirmations bancaires tierces. Des règles d'évaluation claires sont mises en place pour l'ensemble du bilan, du compte de résultat et des comptes d'ordre. Il en est de même pour les opérations de financement.

La réconciliation entre d'une part, les données enregistrées dans les différents comptes du bilan relatifs aux emprunts financiers et, d'autre part, la dette communautaire établie par l'Agence de la Dette via le logiciel métier WEBDETTE Emprunt est décrite dans le tableau suivant :

	Rubriques comptables (plan comptable AR 2009)	**en M€**		
		2021	**2022**	**2023**
172	Emprunts publics (dettes à plus d'un an)	86,0	86,0	86,0
176	Emprunts privés (dettes à plus d'un an)	9.198,8	9.933,2	10.991,1
516	Emprunts privés (dettes à plus d'un an échéant dans l'année)	251,0	317,0	289,7
533	Certificats et bons de trésorerie	175,0	225,0	180,0
492	Primes d'émission positives	27,0	22,9	18,9
491	Indexation EMTN INFL	41,4	0,0	0,0
	Total au passif du bilan (1)	**9.779,3**	**10.584,2**	**11.565,7**
481	Primes d'émission négatives	166,5	162,4	159,5
	Total à l'actif du bilan (2)	**166,5**	**162,4**	**159,5**
	Total repris au bilan (1) - (2) 31 décembre	**9.612,8**	**10.421,8**	**11.406,1**

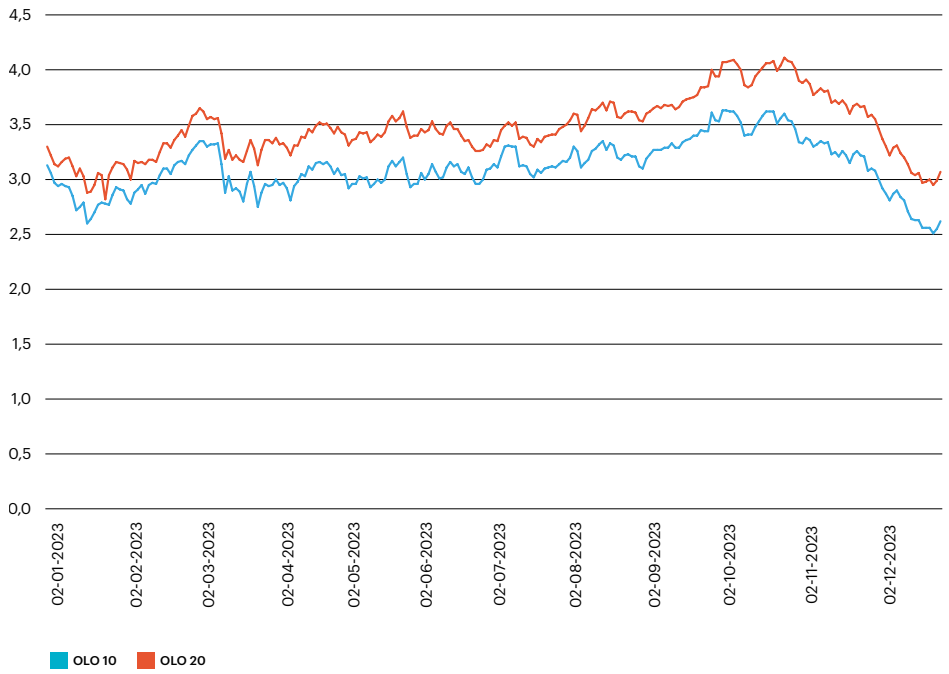
Chapitre III

Endettement communautaire et trésorerie

Jusqu'à son édition de 2009 relative aux chiffres de 2008, le Rapport sur la Dette de la Fédération Wallonie-Bruxelles se limitait à présenter une analyse de la courbe des taux basée sur l'évolution de l'Euribor et des IRS. Cette analyse permettait d'appréhender l'évolution des taux qui servaient alors de référence pour le financement communautaire.

Depuis 2009, l'évolution du spread des OLO (obligations gouvernementales belges) – IRS est telle que l'analyse de la courbe des taux qui permet de prendre une décision quant au positionnement de la dette en termes de ratio taux fixe / taux flottant ou de durée de vie moyenne est liée également à l'évolution d'une courbe Euribor – OLO corrigée du spread existant entre OLO et émission de la FWB.

GRAPHIQUE 1
Evolution de la courbe des taux OLO en 2023



Après la tendance générale à la baisse de la courbe des taux OLO observée en 2020, on observe depuis l'année 2021 une tendance générale opposée.

Alors que les obligations gouvernementales belges à 10 ans sont sorties pour la première fois du territoire négatif en mars 2021, la tendance à la hausse s'est poursuivie fortement en 2022 et de manière assez volatile. C'est dans ce contexte que le taux OLO 10 ans est passé de 0,18% le 31/12/2021 pour terminer à 3,21% le 31/12/2022.

En 2023, les taux OLO 10 ans ont continué leur progression à la hausse durant le premier trimestre, bien que moins marquée que les années précédentes, avant de se stabiliser. Les taux des OLO ont, par la suite, connu une légère croissance en septembre amenant la courbe de taux OLO 10 ans à 3,6%, un niveau qui n'avait plus été atteint depuis plus de 10 ans. Ces taux ont toutefois été beaucoup plus stables que les années précédentes et ont même amorcé une baisse en fin d'année en réponse à une anticipation du marché d'une baisse des taux directeurs de la BCE à la suite d'un retour vers l'objectif de 2% d'inflation annuelle.

Malgré cette augmentation des taux obligataires durant ces dernières années, les taux sont restés historiquement bas pour des maturités plus longues, ce qui a conforté la FWB dans l'application de son principe du maintien de la part à taux variable en-dessous du seuil de 15%, comme décidé par le Ministre en charge du Budget et des Finances sur proposition du Conseil communautaire du Trésor.

La forme générale de la courbe OLO, ressemblant à un « V », reste particulière : des taux à courts termes assez élevés qui suivent l'évolution des décisions de la BCE et des taux à longs termes également relativement élevés avec un pic de la courbe à 30 ans. Cette forme atypique rend les arbitrages assez complexes à mettre en œuvre. C'est dans cet environnement que le financement 2023 a été conclu majoritairement à taux fixe.

A. Principes de gestion de la dette

La dette de la Fédération Wallonie-Bruxelles est gérée dans le respect de sept principes permanents. Ces principes sont les suivants :

1. Harmonisation des opérations de financement et de gestion de la dette.

L'ensemble des opérations relatives à la gestion de la dette est exécuté par l'Agence de la Dette de la FWB. Les autres services fonctionnels de l'Administration n'interviennent d'aucune façon en cette matière. De plus, toutes les charges se rapportant à cette dette sont regroupées au sein du chapitre intitulé Dette publique du budget général des dépenses.

2. Répartition optimale de la part à taux fixe et à taux flottant de la dette en fonction de l'évolution de la courbe des taux et gestion des échéances.

La courbe des taux est un des principaux éléments pris en considération pour la gestion de la dette de la Fédération. En effet, cet indicateur aide à déterminer un ratio visant à répartir l'encours de la dette entre une partie à taux fixe et une autre à taux flottant. L'objectif est d'obtenir un rapport « risque/rendement » optimal. Pour cette raison, une évolution importante de l'inclinaison de la pente de la courbe des taux déclenche habituellement un repositionnement du ratio taux fixe / taux flottant indépendamment de la maturité de l'emprunt. Ainsi, dans le cas d'une courbe positive fortement pentue, le positionnement du ratio de la dette s'orientera davantage vers le taux flottant. En effet, une grande ouverture de courbe rend l'utilisation d'instruments financiers – emprunts ou produits dérivés de couverture – référencés court terme moins onéreuse. Cependant, dans le cas d'une courbe des taux relativement plate, le rendement est relativement proche pour toutes les maturités. Dès lors, face à ce type de courbe, la recherche du meilleur rapport « risque/rendement » impliquerait d'augmenter la part à taux fixe du ratio.

Depuis l'année 2010, le risque de modification des taux et le risque lié au besoin de refinancement sont analysés sur base de deux instruments différents :

- le ratio taux fixe/flottant pour l'évolution du risque lié à la hausse des taux sur la partie de la dette pour laquelle le coupon est variable. La part d'emprunt à taux flottant ne peut excéder pour l'instant 15% ;
- le ratio d'amortissement cumulé à 5 ans rapporté au stock de dette pour gérer au mieux l'évolution du risque de refinancement. Il est actuellement fixé à 33,3%. Dans le même ordre d'idées, la part des emprunts venant certainement ou optionnellement à échéance dans les 12 mois ne peut pas excéder 10% de l'encours total.

Ces cinq dernières années le ratio taux variable/taux fixe a été maintenu en-dessous des 15% de l'encours :

Taux variable	2019	2020	2021	2022	2023
	12,47%	11,32%	8,93%	7,28%	6,79%

La répartition de la part variable en 2023 s'établit comme suit :

Type	Inflation	E3M	E6M
Répartition	4,16%	2,22%	0,41%

Il est à signaler que la référence naturelle de la Fédération Wallonie-Bruxelles pour ses financements est l'OLO, avec lequel le spread est beaucoup moins volatile qu'avec l'IRS. Etant donné les liens financiers étroits entre l'Etat fédéral et la FWB qui s'expriment à travers la LSF, le spread OLO/FWB ne peut refléter que la différence de liquidité car le risque spécifique à la Belgique est déjà intégré dans l'évolution de l'OLO.

3. Utilisation active des instruments financiers les plus adaptés.

La Fédération Wallonie-Bruxelles recourt aux instruments financiers les mieux adaptés à la gestion de sa dette. A cet égard, toute spéculation active est systématiquement exclue et chaque produit dérivé conclu est adossé, ou le sera tout au long de son existence, à une composante de la dette communautaire.
Les swaps de taux d'intérêt gardent une place de choix dans le cadre d'une gestion de la courbe des taux permettant aisément le transfert d'une partie de la dette du taux fixe vers le taux flottant et inversement.

4. Stratégie « orientée investisseurs ».

Les programmes de financement – présentés au point C ci-dessous – dont dispose la Fédération Wallonie-Bruxelles lui permettent d'alimenter en permanence sa trésorerie et sa dette consolidée. L'utilisation de ces programmes offre comme avantages : une réduction du coût de financement en regard des conditions moyennes classiques à court et à (très) long terme et une possibilité de réaction rapide permettant de profiter de certaines opportunités sur les marchés des capitaux (les procédures de consultation classiques étant plus lentes).
En outre, elle permet un élargissement de la base d'investisseurs accentuée, par ailleurs, par une démarche proactive de communication destinée à mieux faire connaître le système fédéral belge aux investisseurs étrangers et, en particulier, la force de la LSF qui assure à la FWB l'essentiel (aux alentours de 98%) de ses recettes de façon prévisible et garantie.
La participation active de l'Agence de la dette à diverses rencontres avec des investisseurs, sous forme par exemple de road-shows, en amont de toute transaction financière participe à la mise en œuvre de cette stratégie.

Cette stratégie « orientée investisseur » est donc basée sur la communication et la transparence, la réactivité aux propositions de financement et la souplesse de gestion grâce à des instruments et des procédures adaptées.

5. Synergie dans les opérations de financement et de placement de la Fédération Wallonie-Bruxelles et des entités publiques intégrées dans le SEC.

Depuis le 7 février 1995[1], la Fédération[2] est exonérée de précompte mobilier lorsqu'elle place ses excédents de trésorerie en titres dématérialisés d'administrations publiques (secteur S13) reprises dans la consolidation des comptes nationaux par les autorités européennes.

L'approche de la politique de placement s'en est trouvée fortement modifiée, dans la mesure où la Fédération a dès lors acquis exclusivement des titres émis par des entités publiques belges (Régions, Villes, Provinces, etc.)

Après ces dernières années où l'impact des taux Euribors négatifs sur le rendement des placements a rendu comme seul arbitrage possible la conservation des avoirs en compte, l'année 2022 a vu les taux court remonter assez fortement et revenir en territoires positifs. Cette remontée des taux a permis de nouveau une gestion plus active de la trésorerie, via l'achat de quelques papiers commerciaux court terme (en général 1 mois) émis par d'autres entités publiques belges.

6. Gestion de l'échéancier des amortissements.

La Fédération Wallonie-Bruxelles veille à maintenir constamment une durée de vie moyenne globale de son endettement relativement longue, afin d'éviter de devoir faire face à une masse de refinancement importante sur une période courte et dans un avenir proche. De la sorte, elle est assurée d'un étalement global de sa dette sur une période suffisante. Néanmoins, elle veille également à diversifier les échéances de sa dette afin d'éviter – dans la mesure du possible – les pics et les creux de refinancement, et ainsi être présente sur le marché pour des montants relativement proches chaque année.

La fixation du ratio d'amortissement cumulé de la dette dans les 5 ans rapporté au stock de dette participe également à cet objectif. Ce ratio était fixé à maximum 50% jusqu'à 2020 et a été revu à 33,3% en décembre 2020. Il a évolué comme suit depuis l'année 2019 :

Année	Ratio d'amortissement cumulé à 5 ans
2019	21,9%
2020	19,2%
2021	17,5%
2022	17,1%
2023	15,9%

1 Arrêté royal du 23 janvier 1995 modifiant l'arrêté royal du 26 mai 1994 relatif à la perception et à la bonification du précompte mobilier conformément au chapitre I de la loi du 6 août 1993 relative aux opérations sur certaines valeurs mobilières (entrée en vigueur lors de la publication au Moniteur, le 7 février 1995).

2 Cette disposition vaut pour toutes les entités publiques consolidées dans le SEC.

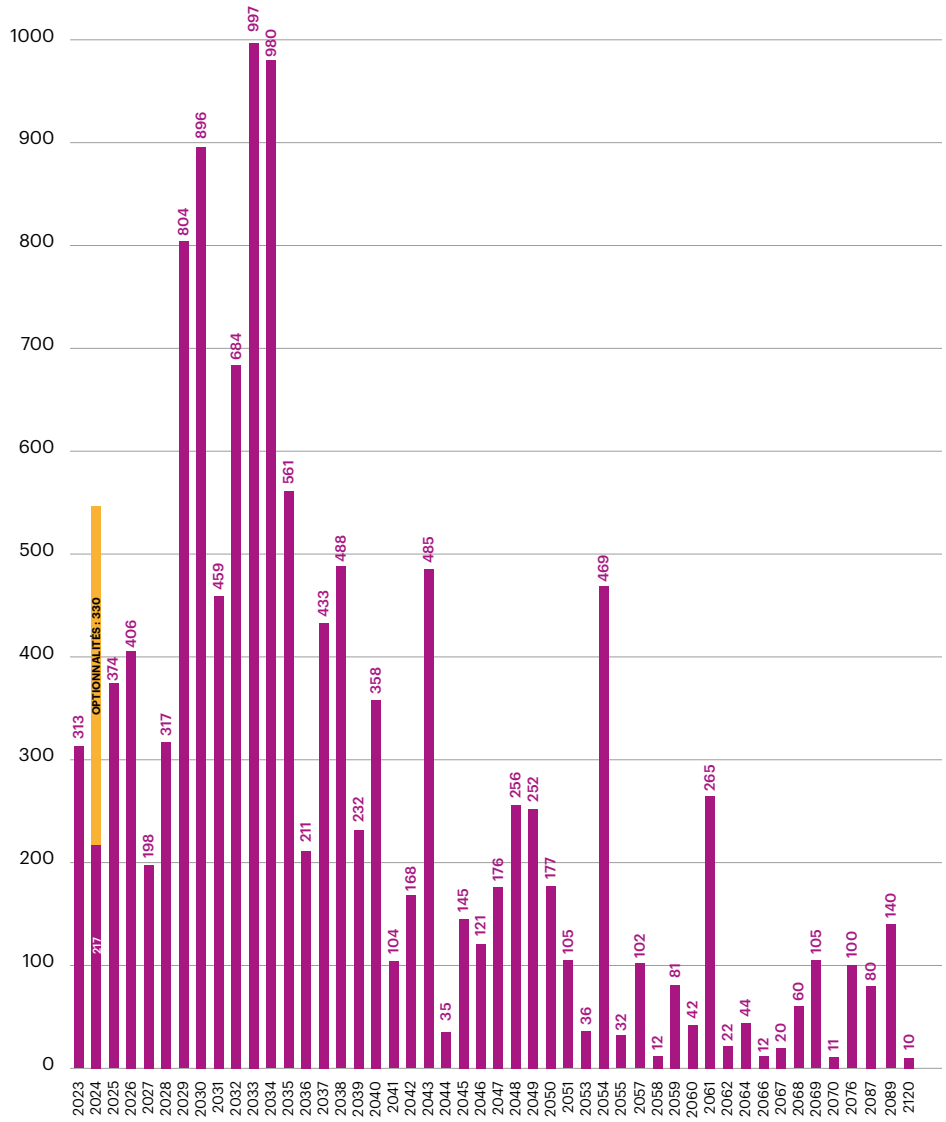
Depuis décembre 2020, à la suite d'un avis du Conseil communautaire du Trésor, le risque de refinancement à un an soit les emprunts venant à échéance dans l'année rapporté au stock total de la dette est passé à maximum 10%. Le ratio était auparavant fixé à 15% et a été complété comme suit :

Année	Ratio d'amortissement cumulé à 12 mois
2019	7,9%
2020	5,5%
2021	5,1%
2022	5,8%
2023	4,7%

Dans la représentation ci-dessous, l'amortissement « optionnel » est constitué d'un LOBO[3] de 75,0M€ et de quatre lignes d'emprunts à court terme (6 mois) qui s'élèvent à 255,0M€. Ces amortissements « optionnels » sont intégrés dans le calcul des ratios d'amortissement. Il s'agit du principe de prudence consistant à choisir l'option la plus défavorable.

3 Emprunt Lender's Option Borrower's Option (LOBO) est un emprunt comprenant une option de remboursement anticipé où l'investisseur a l'option (mais non l'obligation) de proposer un nouveau taux une seule fois durant la durée de l'émission, la FWB a l'option d'accepter le nouveau taux qui s'applique alors jusqu'à la maturité finale de 2058, ou de refuser le nouveau taux et de rembourser l'emprunt lors de l'exercice de l'option.

GRAPHIQUE 2
Amortissements au 31/12/2023 (en M€)



Les émissions semestrielles sont renouvelées par voie de mise en compétition d'une dizaine de banques et sont largement souscrites. Cela étant, elles ne sont pas garanties par des prises fermes et peuvent – dans le pire des cas – être confrontées à un assèchement du marché.

C'est donc dans le cadre du principe de prudence dans la gestion du risque de liquidité et du principe de transparence que les renouvellements susmentionnés non pris fermes 255,0M à fin 2023 et l'emprunt LOBO pouvant optionnellement venir à échéance dans l'année (75,0M€) sont donc intégrés dans le ratio de refinancement à un an qui ne peut pas excéder 10% de l'encours.

Le montant des amortissements optionnels 'glissera' d'année en année en s'ajoutant aux emprunts venant de façon certaine à échéance ; ce qui n'est évidemment pas neutre en termes d'échéancier qui devient moins élégant, mais plus transparent et

conforme à une réalité, peu probable certes, mais possible. Le montant en millions d'euros de ces emprunts venant optionnellement à échéance dans l'année a évolué comme suit depuis lors :

Année	PC & EMTN court terme renouvelés à 3 mois et à 6 mois	Lobo	Total
2019	0 million	75 millions	75 millions
2020	175 millions	75 millions	250 millions
2021	175 millions	75 millions	250 millions
2022	225 millions	75 millions	300 millions
2023	**255 millions**	**75 millions**	**330 millions**

7. Principes de prudence, de mise en concurrence et d'efficience des opérations de décision

Pour rappel, les opérations de gestion de la dette et de la trésorerie font partie des exclusions de la loi de 2006 (ex-1993) relative aux marchés publics et à certains marchés de travaux, de fournitures et de services.

Cela a été réaffirmé par la nouvelle loi du 17 juin 2016 relative aux marchés publics (MB 14 juillet 2016) au moins dans son esprit ; de même que le respect des principes de bonne administration par les pouvoirs publics dans le domaine des services financiers : égalité, non-discrimination, transparence et proportionnalité.

Ainsi, comme toujours en FWB, les prix, taux, marges, etc. sont systématiquement obtenus après mise en concurrence sous une forme adaptée au type de produit après avoir été – dans la très grande majorité des cas et dans la mesure du possible – évalués en interne.

La mise en concurrence permet l'obtention du meilleur prix, mais elle permet aussi un contrôle sur la compréhension du produit traité. En effet, un écart de prix important d'une contrepartie peut trouver son origine dans une mauvaise compréhension de la transaction en cours et être corrigée avant sa conclusion évitant ainsi des difficultés ultérieures.

Pour le cas particulier des renouvellements périodiques à 3 mois et à 6 mois adjugés après mise en compétition, il appert très logiquement que celle-ci a eu un effet bénéfique sur les conditions obtenues par la FWB comme le témoigne le tableau synthétique ci-dessous :

Année	Nombre adjudications	Montant moyen émis en M€	Taux moyen pondéré en %	Spread moyen pondéré en bp vs Euribor	Bid-to-cover moyen pondéré
2019	6	550,0	-0,387	-4,05	3,7
2020	4	350,0	-0,389	-2,74	3,7
2021	4	350,0	-0,532	-0,78	4,2
2022	5	400,0	0,140	1,02	4,0
2023	**8**	**510,0**	**3,360**	**1,70**	**4,7**

B. Présentation des outils de financement de la FWB

Toujours dans le but d'élargir sa base d'investisseurs, la diversification de la FWB se poursuit également dans les outils de financement auxquels elle a recours pour son financement. Ces outils se composent comme suit :

- Programmes domestiques de papier commercial
- Programme EMTN
- Emprunts sous format Schuldschein
- Emprunts bancaires (CEB – BEI)
- Emprunts UE (SURE)

B.1. Programmes domestiques de papier commercial – Court, moyen et long terme

Depuis 1994 et jusque fin 2003, la Fédération disposait auprès de la banque Belfius de deux programmes de financement domestiques : l'un consacré au court terme pour un montant de 1.100,0M€ et l'autre au long terme pour 1.400,0M€. Depuis, ces deux programmes ont été réunis en un seul. Ceci lui permet d'émettre des billets de trésorerie ayant une maturité d'un jour à trente ans pour un montant total de 2.500,0M€. Ce programme local a été remis à jour régulièrement, la dernière actualisation (essentiellement technique) date du 16 juillet 2019.

Depuis sa mise en place fin 1994, la FWB a recouru à son programme de papier commercial à court terme à la fois pour la gestion de sa dette consolidée, que ce soit pour la partie flottante de celle-ci (roll over successifs), ou, pour la partie fixe, comme sous-jacent à un produit dérivé.

Par ailleurs, sur la base de son ancien programme MTN (Medium Term Note), la Fédération Wallonie-Bruxelles a procédé, dès décembre 1995, à des émissions obligataires.

Elle dispose par ailleurs depuis 2000 d'un programme de financement court, moyen et long terme auprès de BNP Paribas Fortis (ex-Fortis) pour un montant de 750,0M€.

A partir de 2013, un troisième programme local de financement a été créé et utilisé. Ce troisième programme local de financement, également d'un montant de 750,0M€, a été conclu le 8 février 2013 avec ING, ce qui a permis d'accroître d'autant l'accès de la FWB à des sources de financement plus larges encore. Ce programme a été mis à jour le 8 juillet 2015.

A partir de 2014, le programme EMTN a été utilisé également pour les émissions à 3 mois et à 6 mois par les dealers n'agissant pas via les programmes locaux de trésorerie, le plus souvent par la procédure de « one-day dealer »[4].

4 Outil permettant à l'intermédiaire financier qui n'est pas dealer permanent sur le programme EMTN, d'être nommé par la FWB dealer pour une émission spécifique, matérialisé par une Dealer Accession Letter.

En date du 31 décembre 2023, seul le programme de Belfius était utilisé par la Fédération Wallonie-Bruxelles pour un montant de 180,0M€.

Programme	Notionnel	Notionnel disponible
Belfius	2.500.000.000,00	2.320.000.000,00
ING	750.000.000,00	750.000.000,00
BNP Paribas Fortis	750.000.000,00	750.000.000,00

Dans le cadre de la diversification de ses formes et sources de financement, la Fédération a eu l'opportunité de recourir à des émissions dématérialisées de type « Schuldschein » allemand (voir point B.2. ci-dessous), et ce faisant, elle a pu profiter d'un coût de financement intéressant eu égard aux autres propositions reçues alors.

B.2. Programme de financement EMTN

Les changements intervenus dans la loi spéciale de financement relatifs à certaines conditions d'emprunts pour les entités fédérées[5], ont permis à celle-ci d'envisager une nouvelle diversification de ses sources de financement, entre autres par la mise en place d'un programme EMTN (Euro Medium Term Notes) le 15 décembre 2003, remis à jour périodiquement depuis lors et annuellement depuis 2008, en juillet de chaque année.

L'actualisation annuelle du programme a eu lieu le 7 juillet 2023.

À la suite d'une consultation du marché, la Fédération a mandaté Deutsche Bank et Belfius pour la mise en place de ce programme. Les dealers permanents en date du 31/12/2023 sont, outre les deux institutions bancaires citées ci-dessus, BIL, BNP Paribas Fortis, CBC Banque SA, Crédit Agricole CIB, Goldman Sachs International, HSBC France, ING, J.P. Morgan SE, KBC Bank NV, Landesbank Baden-Württemberg, Morgan Stanley, Toronto – Dominion Banket NatWest Markets N.V.

Le programme offre à la FWB la possibilité d'émettre du papier à court, moyen et long terme (de 30 jours à 100 ans) pour un montant maximum de 12.000,0M€. Les émissions peuvent être aussi bien de type public que privé, en ayant recours, notamment, à la procédure du reverse inquiry.

5 Pour rappel, le changement le plus important implique que les entités fédérées peuvent depuis 2001 se financer sur les marchés internationaux des capitaux sans autorisation particulière du pouvoir fédéral. L'article 49, § 3 de la LSF prévoit cependant un devoir d'information au Ministre [fédéral] des Finances.

Depuis sa création, le programme EMTN a été activé à long terme comme suit :

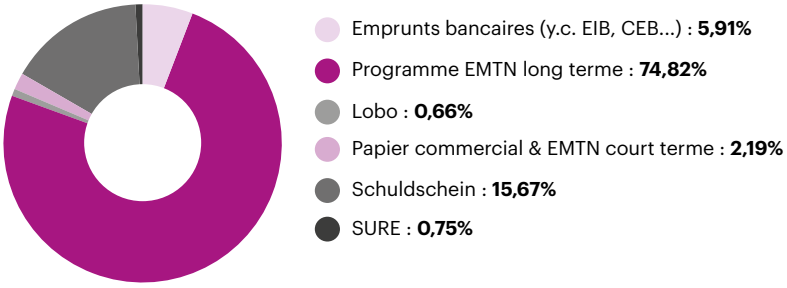
Année	Montant total émis en M€	Nombre	Taux moyen pondéré	Maturité moyenne pondérée	Solde net EMTN disponible 31/12 en M€
Volume maximum : 1.500,0M€ lors de la création du programme le 15/12/2003					
2004	535,00	4	4,005%	10,0 ans	965,00
2005	425,00	7	4,144%	19,7 ans	540,00
2006	195,00	4	3,714%	15,1 ans	345,00
2007	27,00	1	4,318%	15,0 ans	318,00
Volume maximum : 2.500,0M€ lors de la mise à jour du 11/01/2008					
2008	30,00	1	3,811%	15,0 ans	1.288,00
2009	488,00	9	3,268%	7,4 ans	800,00
Volume maximum : 4.000,0M€ lors de la mise à jour du 08/07/2010					
2010	547,00	12	3,245%	11,4 ans	1.753,00
2011	603,50	8	3,899%	6,3 ans	1.119,50
2012	396,00	6	3,316%	14,3 ans	780,50
Volume maximum : 5.000,0M€ lors de la mise à jour du 08/07/2013					
2013	493,44	13	2,717%	19,1 ans	1.414,75
2014	177,00	7	2,847%	26,2 ans	1.537,75
2015	351,50	12	1,140%	14,2 ans	1.402,25
2016	1.005,00	22	0,621%	14,1 ans	789,25
2017	654,66	16	1,321%	24,4 ans	774,72
Volume maximum : 6.500,0M€ lors de la mise à jour du 09/07/2018					
2018	1.049,64	39	1,127%	17,1 ans	1.662,20
2019	676,94	29	1,394%	37,1 ans	1.443,90
Volume maximum : 8.000,0M€ lors de la mise à jour du 08/07/2020					
2020	1.785,00	22	0,199%	12,9 ans	1.546,25
Volume maximum : 10.000,0M€ lors de la mise à jour du 07/07/2021					
2021	1.095,00	13	0,452%	17,8 ans	2.661,25
2022	906,00	10	2,037%	12,1 ans	2.204,50
Volume maximum : 12.000,0M€ lors de la mise à jour du 07/07/2023					
2023	**1.107,50**	**16**	**3,731%**	**14,8 ans**	**3.377,00**

L'encours des émissions à long terme effectuées dans le cadre du programme EMTN au 31 décembre 2023 est présenté au tableau E en annexe.

Par la mise en place de ce programme de financement, la Fédération cherche à s'assurer une meilleure visibilité sur les marchés financiers, ce qui lui permet d'autant plus facilement d'accéder au financement et d'optimaliser ses coûts de financement.

Les graphiques suivants précise pour la dette totale la proportion de l'encours des différents types d'emprunts au 31 décembre 2023.

GRAPHIQUE 3
Différents types d'emprunts dette globale au 31/12/2023 d'un montant de 11.406,14€



B.3. Emprunts sous format Schuldschein

Afin de satisfaire les demandes d'investisseurs allemands, la Fédération a établi une documentation standard permettant une réactivité et une souplesse importantes.

Les Schuldscheine sont des conventions de prêt de droit allemand destinées aux investisseurs professionnels qui sont ainsi exemptés de comptabiliser ces emprunts à leur valeur de marché. Ces prêts sont transmissibles en conformité avec le droit allemand et ne sont pas cotés en bourse ; par ailleurs, ils sont placés par l'intermédiaire d'une banque qui remplit elle-même le plus souvent (mais pas obligatoirement) les fonctions de Paying and Calculation Agent.
En général, les emprunts sous format Schuldschein sont conclus pour des maturités longues et peuvent présenter des structures simples. Ce format a été utilisé assez intensivement ces dernières années et régulièrement depuis sa réactivation en 2009, ses parts absolue et relative dans le portefeuille de dette de la FWB ont évolué comme suit :

Encours au 31 décembre	En termes absolus (en €)	En termes relatifs (en %)
2019	1.507.846.153,35	20,8
2020	1.510.827.341,73	17,3
2021	1.538.810.337,59	16,0
2022	1.544.017.274,10	14,8
2023	1.787.829.884,00	15,7

Une documentation spécifique relativement souple ayant été élaborée, les opérations financières même à très long terme peuvent être réalisées dans ce cadre dans un laps de temps très court, aspect particulièrement apprécié par les bailleurs de fonds potentiels.

Un résumé de l'ensemble des opérations de financement sous format Schuldschein au 31/12/2023 est repris en annexe sous le tableau D.

B.4. Autres outils de financement (BEI – CEB – SURE)

La fin d'année 2016 marquait la concrétisation du contrat avec la Banque Européenne d'Investissement (BEI) pour un montant de 400,0M€, qui a été réalisé par un premier tirage de 130,0M€ pour une maturité de 9 années. Un second contrat de financement a été signé pour 200,0M€ supplémentaires en février 2017. Le montant de 600,0M€ représente le montant maximum activable en plusieurs tranches jusqu'à la date finale de disponibilité soit le 6 mai 2019. Ce contrat de financement offre une certaine souplesse à la FWB. En effet, le tirage de ces tranches :

- est activable pour des maturités allant de 3 à 20 ans, en bullet ou en amortissable
- peut être effectué sous taux fixe ou variable

Ces fonds servent à effectuer des projets d'investissement validés par la BEI. Cette dernière interviendra à hauteur de maximum 50% des dépenses éligibles liées à ces projets.

Le 22 décembre 2020 et le 6 mai 2021, deux nouveaux contrats ont été signés pour 300,0M€ chacun. Le 22 décembre 2022, un premier tirage de 150,0M€ a été réalisé sur le contrat de 2020 pour 20 ans à un taux de 2,864%.

Le 20 mai 2019, un contrat cadre de prêt a été signé entre la Banque de Développement du Conseil de l'Europe (CEB) et la FWB pour un montant de 300,0M€. Un premier tirage a été réalisé le 17 juin 2019 pour un montant de 150,0M€ à 19 ans. À la suite du Conseil communautaire du Trésor du 17 juin 2021 et du plan de financement 2021 validé par le Conseil en décembre 2020, il a été prévu que le second et dernier décaissement de 150,0M€ soit levé le 22 juin 2021. Cette dernière tranche a été levée à un taux de 0,22% pour une maturité de 10 ans, le remboursement s'effectuera le 30 juin 2031.
Comme c'est le cas pour les financements BEI, l'intervention de la CEB se limitera à 50% des coûts totaux éligibles des projets.
Des rapports de suivi sont remis annuellement aux deux banques avec le détail des sous-projets financés.

En 2020 a également eu lieu la création d'un instrument européen de soutien temporaire à l'atténuation des risques de chômage en situation d'urgence (SURE) engendrée par la propagation de la Covid-19. L'assistance financière prend la forme d'un prêt accordé par l'Union à l'État membre concerné. Par conséquent, l'accord de prêt a été conclu entre l'Union Européenne et l'Etat fédéral. La FWB a pu bénéficier de cette aide à travers l'Agence de la Dette fédérale sous forme de deux emprunts. Le premier emprunt de 47,2M€ a été réalisé le 25 mai 2021 à plus de 8 ans à un taux de 0%. Le second emprunt de 38,7M€, plus long, a également été conclu du 25 mai 2021 au 4 janvier 2047 à un taux de 0,75%.

C. Détail des composantes de la dette

C.1. Présentation générale

C.1.1. Composantes de la dette communautaire au 31 décembre : évolution de 2019 à 2023[6]

Les diverses composantes de la dette communautaire arrêtées au 31 décembre des années 2019 à 2023 ont évolué comme suit :

Montants en M€	2019	2020	2021	2022	2023
Dette Directe (1)	7.238,5	8.726,7	9.603,3	10.421,8	11.0406,1
Dette Universitaire (2)[7]	11,2	10,4	9,5	0[8]	0
Total de la dette à long terme (3) = (1) + (2)	**7.249,8**	**8.737,1**	**9.612,8**	**10.421,8**	**11.406,1**
Emissions (+)/Placements (-) de trésorerie en cours (4)	-319,4	0	-15,0	0	0
Débit (+)/Crédit (-) de compte courant (5)	-4,5	-171,9	-343,0	-112,0	-228,0
Total de la dette à court terme (6) = (4) + (5)	**-323,8**	**-171,9**	**-358,0**	**-112,0**	**-228,0**
Dette totale hors Fonds Ecureuil (7) = (3) + (6)	6.926,0	8.565,2	9.254,8	10.309,8	11.178,1
Dette détenue par le Fonds Ecureuil (8)	128,6	0[9]	0	0	0
Dette totale yc Fonds Ecureuil (9) = (7) - (8)	**6.797,3**	**8.565,2**	**9.254,8**	**10.309,8**	**11.178,1**

C.1.2. Paramètres de gestion de la dette

L'Agence de la Dette utilise plusieurs instruments de mesure destinés à évaluer le niveau de risque de son portefeuille de dette.

Les paramètres habituels de suivi du portefeuille sont la « durée de vie moyenne » et le « taux moyen ».

6 Les chiffres repris dans le présent rapport sont en général exprimés en M€ (millions d'euros) ; les calculs sous-jacents étant le plus souvent effectués au centime près, une différence due aux arrondis automatiques pourrait apparaître entre un total et la somme des parties qui le composent.

7 La dette universitaire correspond à des emprunts émis par des organismes tiers à la Fédération Wallonie-Bruxelles et dont les charges financières incombent, en tout ou en partie, au budget de cette dernière.

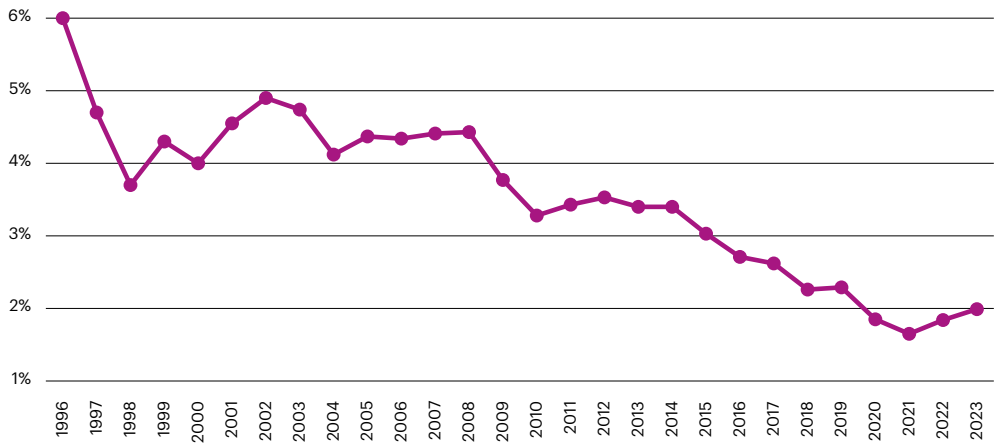
8 Remboursement anticipé de la dette universitaire en date du 31 janvier 2022.

9 En 2020, intégration du Fonds Ecureuil dans la trésorerie du Ministère.

Les deux paramètres principaux mesurés au 31 décembre ont évolué comme suit ces dernières années :

Année	2019	2020	2021	2022	2023
Durée résiduelle moyenne pondérée (en années)	17,42	16,62	16,52	15,68	15,02
Taux moyen pondéré	2,29%	1,85%	1,65%	1,84%	1,99%

GRAPHIQUE 4
Evolution du taux implicite 1996 – 2023



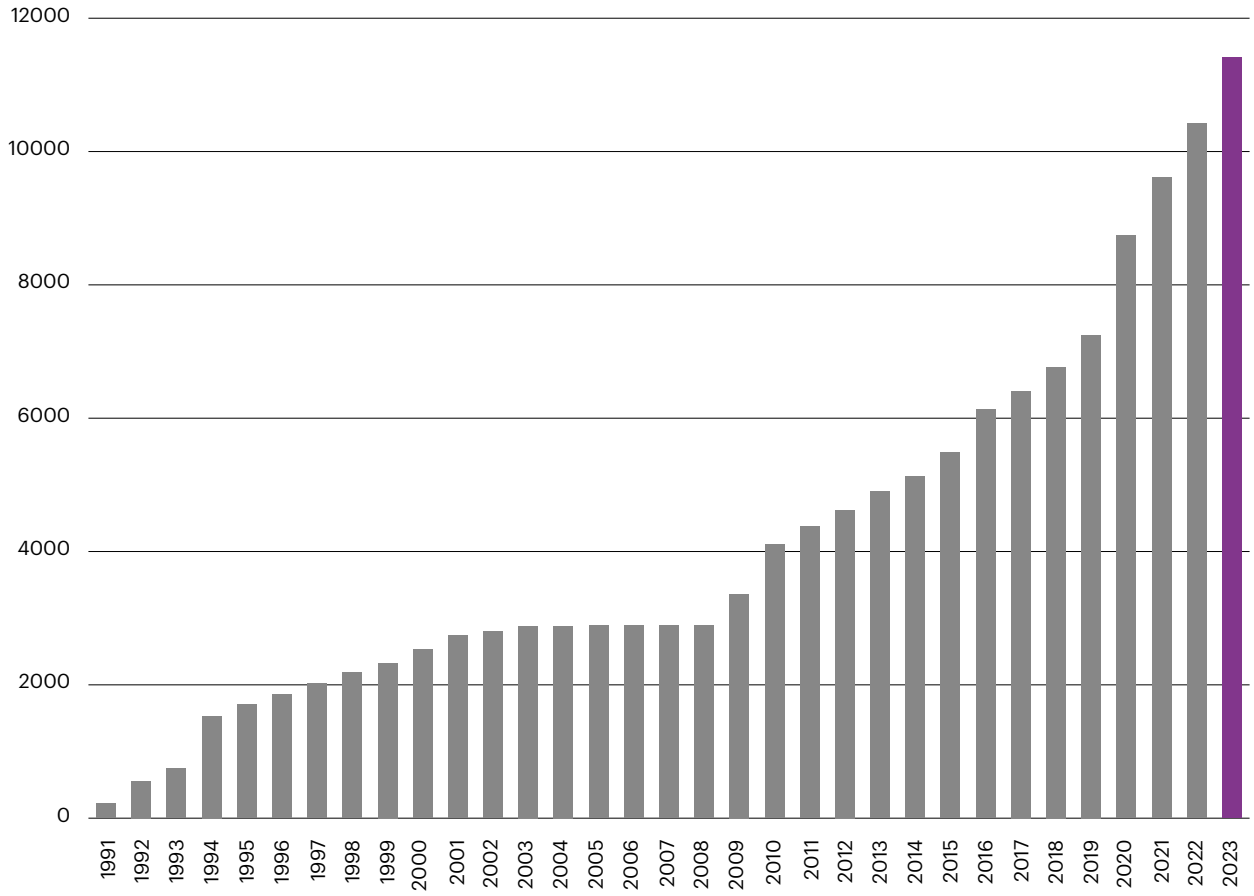
L'évolution du taux implicite moyen d'une année à l'autre résulte du niveau des taux d'intérêt, de mouvements de la courbe des taux permettant une gestion dynamique de la dette, mais aussi du niveau de stock de dette.
La plupart des nouvelles émissions de la Fédération Wallonie-Bruxelles étant exprimées *in fine* en taux fixe, le taux implicite mesuré durant l'année budgétaire (n) fait référence, pour ce qui les concerne, aux opérations conclues lors de l'exercice (n – 1). Ces résultats en termes de taux sont donc à mettre en rapport avec la durée moyenne réduisant le risque de liquidité et de refinancement, ainsi qu'avec la décision de positionner le ratio fixe / flottant essentiellement à taux fixe, de telle sorte que la dette de la FWB est non seulement peu onéreuse, mais surtout peu risquée à la fois en termes de taux et en termes de refinancement.

Malgré la remontée des taux ces dernières années, le taux implicite reste relativement bas.

C.1.3. Evolution et répartition de la dette communautaire à long terme non consolidée

L'évolution de 1991 à 2023 du total de la dette communautaire à long terme se présente comme suit :

GRAPHIQUE 5
Evolution de l'encours de la dette communautaire à long terme non consolidée (en M€)



Si la dette communautaire à long terme avait été stabilisée en termes nominaux pour la période 2002-2008, elle présente en 2023 (comme chaque année depuis 2009) une hausse liée notamment au solde net à financer de l'exercice (voir point D ci-dessous). En 2023, le montant de la dette était de 11.406,14M€, soit une augmentation d'un peu moins de 10% par rapport à l'année précédente.

Son évolution relative est reprise dans le tableau A en annexe.

C.2. Dette directe

Comme indiqué dans le graphique précédent, les besoins bruts de financement de la FWB ayant considérablement et durablement crû notamment et surtout à partir de la crise de 2007/2008, la FWB a intensifié sa politique de communication externe (road shows, one-to-one, etc.) et de diversification non seulement en termes de produits, mais aussi d'investisseurs et de contreparties/intermédiaires. A titre d'illustration, les besoins bruts maximum de l'année 2023 avoisinent un montant total de l'ordre de 1.304,0M€ contre 27,0M€ en 2007 ; dans le même ordre d'idées, fin 2008 la FWB comptait une petite dizaine de banques contreparties/intermédiaires contre 33 à la fin décembre 2023.

La dégradation des notations a été annoncée par l'agence de rating Moody's dans la Credit Opinion du 9 décembre 2021 faisant passer les notations de la FWB de A1/P1 à **A2/P1.**
Moody's justifie cette décision par les déficits financiers grandissant qui font accroitre fortement le stock de dette, de même que le manque de flexibilité budgétaire qui limite les réactions en cas de chocs. L'agence de notation a tout de même réaffirmé les liens financiers étroits entre la FWB et l'Etat fédéral mettant en avant un contexte législatif mature et robuste. De même, il souligne les responsabilités bien définies de la FWB mais aussi sa qualité crédit basée sur sa gestion financière active et sophistiquée ainsi que son accès étendu et flexible aux sources de financement.

La perspective à long terme a été confirmée comme stable le 22 septembre 2023 et le 17 mai 2024.

L'évolution historique du rating de la FWB depuis sa première notation en avril 2003 peut être présentée comme suit :
- première notation : Aa1/P1- outlook stable ;
- 15 décembre 2006 : Aa1/P1- outlook positive ;
- 15 janvier 2009: Aa1/P1- outlook stable ;
- 10 octobre 2011: Aa1/P1- review for downgrade ;
- 20 décembre 2011: Aa3/P1- outlook negative ;
- 13 mars 2014: Aa3/P1- outlook stable ;
- 5 juin 2020: Aa3/P1- outlook negative ;
- 10 décembre 2020: A1/P1- outlook negative ;
- 9 décembre 2021: A2/P1- outlook stable.

Selon les normes de la comptabilité publique, le réemprunt des amortissements de la dette ne constitue pas une augmentation de son encours dans la mesure où ce refinancement correspond au remboursement d'un montant équivalent.

L'évolution de l'encours au 31 décembre de la dette directe (en M€) pour les années 1991 à 2023 est schématisé dans le tableau B en annexe.

Pour **2023**, le montant d'emprunts venant à échéance s'élevait à 312,8M€ auxquels pouvaient s'ajouter 330,0M€ optionnels (papiers commerciaux et Lobo).

A ce montant vient s'additionner le besoin découlant du déficit budgétaire (écart entre les recettes et les dépenses hors sous-utilisation des crédits) pour composer le besoin brut de financement pour l'année. Le besoin de financement découlant du déficit initial estimé dans le cadre du budget 2023 s'élevait à 1.220M€.

En tenant compte des emprunts arrivant à échéances, c'est donc un montant total de l'ordre de 1.611,0M€ (y compris papiers commerciaux et Lobo) que la FWB devait emprunter pour 2023, sans préjudice de l'évolution des paramètres macroéconomiques et donc de l'ajustement du budget 2023.

Au total, 20 opérations ont été réalisées pour un montant total de 1.302,5M€. Ces opérations ne comprennent pas le renouvellement des émissions de papier commercial à 6 mois pour un montant de 255,0M€ mais comprennent une nouvelle émission de PC de 30,0M€. Le montant total se compose de 15 opérations EMTN à long terme dont un benchmark "social" (voir chapitre IV) de 700,0M€ et de quatre Schuldschein de 240,0M€.

Le financement total de l'année 2023 a été effectué pour une maturité moyenne pondérée de 14,94 à un taux moyen pondéré de 3,7% selon le rythme repris ci-dessous :

Format	Début	Maturité	Montant	Type
EMTN	07-02-2023	07-02-2043	75.000.000,00	Taux fixe
EMTN	22-02-2023	22-02-2038	30.000.000,00	Taux fixe
EMTN	16-03-2023	15-12-2028	10.000.000,00	Taux fixe
EMTN	16-03-2023	22-06-2033	700.000.000,00	Taux fixe
SSD	31-03-2023	31-03-2048	100.000.000,00	Taux fixe
SSD	12-09-2023	12-09-2043	100.000.000,00	Taux fixe
EMTN	05-04-2023	05-04-2033	10.000.000,00	Taux flottant
EMTN	22-05-2023	22-05-2038	25.000.000,00	Taux fixe
EMTN	23-05-2023	22-06-2054	25.000.000,00	Taux fixe
EMTN	26-06-2023	26-06-2043	35.000.000,00	Taux fixe
EMTN	03-07-2023	22-06-2043	50.000.000,00	Taux fixe
EMTN	03-07-2023	22-06-2054	25.000.000,00	Taux fixe
PC	31-07-2023	29-01-2024	50.000.000,00	Swap fixe
PC	31-07-2023	29-01-2024	39.000.000,00	Swap fixe
PC	31-07-2023	29-01-2024	11.000.000,00	Swap fixe
PC	01-08-2023	01-02-2024	50.000.000,00	Swap fixe
EMTN CT	04-08-2023	05-02-2024	75.000.000,00	Swap fixe
PC	18-08-2023	19-02-2024	30.000.000,00	Swap fixe
EMTN CT	04-08-2023	05-02-2024	75.000.000,00	Taux fixe
SSD	15-09-2023	22-06-2054	25.000.000,00	Taux fixe
EMTN	25-09-2023	12-12-2033	17.500.000,00	Taux flottant
EMTN	20-11-2023	15-11-2036	20.000.000,00	Taux fixe
SSD	08-12-2023	08-12-2042	15.000.000,00	Taux fixe
EMTN	20-12-2023	20-12-2033	10.000.000,00	Taux flottant

Montant total financé à long terme en 2023 (hors papiers commerciaux) : 1.272,5M€
Taux moyen pondéré après couverture éventuelle : 3,7%[10]
Maturité moyenne pondérée (hors papiers commerciaux) : 14,94 ans
Part financée à taux fixe après couverture éventuelle : 97,12%

Part financée sous format EMTN : 67,6%
Part financée sous format Schuldschein : 15,7%
Part financée par prêt bancaire : 0%
Part financée sous format CP & EMTN court terme : 16,7%

10 Le calcul du taux moyen pondéré et celui de la part financée à taux fixe après couverture éventuelle tiennent compte d'un nouveau papier commercial de 30M€ émis en 2023.

C.3. Dette garantie

La dette garantie n'est pas englobée dans la dette communautaire, sa gestion n'incombe pas à l'Agence de la Dette de la Fédération Wallonie-Bruxelles. Comme son nom l'indique, cette dette, contractée par des entités satellites de la FWB auprès d'une ou plusieurs banques, est garantie par cette dernière.

Les charges financières (intérêts et amortissements) liées à ces emprunts ne sont pas directement assumées par la FWB. Elles pourraient l'être si les garanties venaient à être activées à la suite d'un défaut de paiement de l'un des emprunteurs.

Ces cinq dernières années ce montant garanti se présente comme suit :

Montants en millions €	31-12-2019	31-12-2020	31-12-2021	31-12-2022	31-12-2023
Fonds de garantie des bâtiments scolaires	716,55	722,76	731,00	684,76	684,76
Total RTBF long terme	24,25	14,13	40,00	37,33	54,66
SLF - Bois St-Jean	17,49	16,58	15,63	0,00	0,00
Cinéma Le Palace	7,31	6,89	6,47	6,04	5,60
Centre sportif et culturel des Fourons asbl	0,63	0,61	0,59	0,57	0,66
Vinci Patrimoine - HE Léonard de Vinci	1,88	1,78	1,68	1,58	0,00
Total « garanties » CFB	**767,12**	**762,76**	**795,38**	**730,22**	**745,70**

Le Fonds de garantie des bâtiments scolaires[11] (actuellement organisé sous forme de SACA) a pour objectif de fournir une aide aux Pouvoirs organisateurs pour financer leurs bâtiments scolaires au moyen de garantie de remboursement en capital et de subvention en intérêt. Le Fonds de garantie peut octroyer, à ceux qui en font la demande, la garantie pour leur emprunt et les subventions intérêts y afférentes.

Outre le Fonds de garantie des bâtiments scolaire qui compose la majeure partie de la dette garantie, la haute école Léonard de Vinci, la RTBF, la SLF Bois St-Jean et le centre sportif et culturel des Fourons ont également émis des emprunts garantis par la CFB. A noter que le financement de la RTBF a été apporté par la BEI dans le cadre d'une ligne permettant le financement du bâtiment "médiasquare" à Bruxelles.

La dette garantie entre dans le concept de dette brute consolidée (concept Maastricht) du périmètre de la FWB présenté au chapitre 5 de ce rapport.

11 https://infrastructures.cfwb.be/demarches/demarches/nostra-demarche/21981-subvention-en-matiere-de-construction-extension-modernisation-et-damenagement-decoles-du-resea/

C.4. Trésorerie

Jusqu'au 31 décembre 2009, les conditions de taux d'intérêt appliquées au compte courant de la Fédération Wallonie-Bruxelles par son caissier, étaient basées sur l'Euribor 1 mois corrigé d'une marge à la hausse pour le taux débiteur et d'une marge à la baisse pour le taux créditeur. Ces taux faisaient l'objet d'une moyenne arithmétique trimestrielle et étaient comparés, en vue de réaliser des arbitrages, avec ceux des placements ou des émissions du marché au comptant. Un nouveau protocole de Caissier, conclu après consultation idoine du marché et signé le 17 novembre 2009, est entré en vigueur le 1er janvier 2010 par lequel le taux de référence est devenu l'Euribor 1 semaine (base 360) et est l'objet d'une moyenne arithmétique mensuelle. Depuis le 1er janvier 2014 et l'avenant du 17 décembre 2013, si le taux de référence est demeuré inchangé, à savoir la moyenne arithmétique mensuelle de l'Euribor 1 semaine (base 360), le spread attaché au débit en compte a été réduit de 3,0bp et celui relatif au crédit en compte augmenté de 5,0bp ; améliorant d'autant les conditions en compte appliquées à la Communauté, toutes floorées à zéro.

Après mise en compétition, un nouveau protocole Caissier a été attribué en septembre 2018 pour la période du 1er janvier 2019 au 31 décembre 2023. A la suite de sa prolongation d'un an, il est actif jusqu'au 31/12/2024. Les conditions de la mise à disposition d'un accès aux liquidités à très court terme permanent de 2.000,0M€ sont réaffirmées dans ce nouveau protocole. Un « Etat Global » quotidien est calculé et représente la somme des soldes des comptes du périmètre. Le taux appliqué aux soldes créditeurs de l'état global est égal à la moyenne arithmétique trimestrielle de l'Euribor 1 mois diminuée d'une marge de 5,0bp et augmentée de 10,0bp pour les soldes débiteurs. En aucun cas, les conditions en compte ne pourront être négatives.

La gestion des déficits et des surplus est décidée à la lumière du principe d'arbitrage « conditions en compte vs conditions du marché au comptant » et s'effectue, pour les premiers, par le biais des programmes de papier commercial à court terme et pour les seconds par des placements en papier d'Etat ; ces derniers étant, pour rappel, non précomptés.

La gestion des écarts entre le taux du papier commercial, les taux créditeur et débiteur du compte courant ainsi que le taux de placement en certificats de trésorerie de l'Etat fédéral ou des entités fédérées a permis de réduire nettement le coût de financement de la trésorerie.

** gestion des déficits*

La Fédération bénéficie, pour les émissions réalisées sur les programmes de papier commercial, de conditions qui lui permettent de se financer de la journée à l'année, en général à des niveaux proches du taux interbancaire (Euribor), lorsque les conditions de marché le permettent. Ceci explique pourquoi il est en général plus intéressant pour la FWB de se financer à court terme par des émissions de papier commercial que par un débit en compte courant. Aucune émission de trésorerie n'a été réalisée en 2022 et en 2023.

** gestion des surplus*

Bénéficiant, comme expliqué ci-dessus, de l'exonération du précompte mobilier sur les revenus issus des placements en certificats de trésorerie de l'Etat fédéral ou d'entités fédérées belges, la Fédération investit dans ces différents papiers suivant ses disponibilités en trésorerie.

Contrairement aux intérêts servis par le papier d'entités publiques, le solde trimestriel du compte courant, lorsqu'il est créditeur, est soumis à un précompte mobilier de 27% depuis le 1er janvier 2016[12] (cette révision à la hausse du précompte a été décidée par le Gouvernement fédéral dans le cadre de ce qu'il a appelé le « tax shift ») et de 30% à partir du 01/01/2017. Aussi, sous réserve de l'appétit du marché, tout solde créditeur fait systématiquement l'objet d'un placement au produit non précompté dès lors que l'intérêt pouvant être obtenu par un tel placement n'est pas inférieur à l'intérêt résultant du compte courant.

Le tableau ci-dessous reprend le récapitulatif des placements (y compris les éventuels dépôts à terme) effectués ces dernières années :

Année	Nombre	Taux moyen pondéré	Maturité moyenne pondérée	Montant total en M€
2017	1	0,0%	4,0 jours	267,0
2018	1	0,0%	10,0 jours	518,0
2019	1	0,0%	4,0 jours	448,0
2020	7	0,0%	30,7 jours	199,7
2021	4	0,4%	14,2 jours	107,7
2022	4	1,3%	30,2 jours	50,0
2023	**9**	**3,7%**	**31,6 jours**	**165,1**

Les placements réalisés en 2023 ont été conclus auprès d'entités publiques belges (régions et villes pour l'année sous revue) pour un montant total de près de 165,1M€ à 31,6 jours.

** cycle de trésorerie*

Dans le cadre d'une gestion active de la trésorerie, il est intéressant d'en isoler le cycle annuel. Ceci permet d'analyser l'évolution de l'état global journalier de l'ensemble des comptes intégrés dans la fusion et de déterminer les divergences dans les rythmes de perception des recettes et d'exécution des dépenses, mensuellement et annuellement.

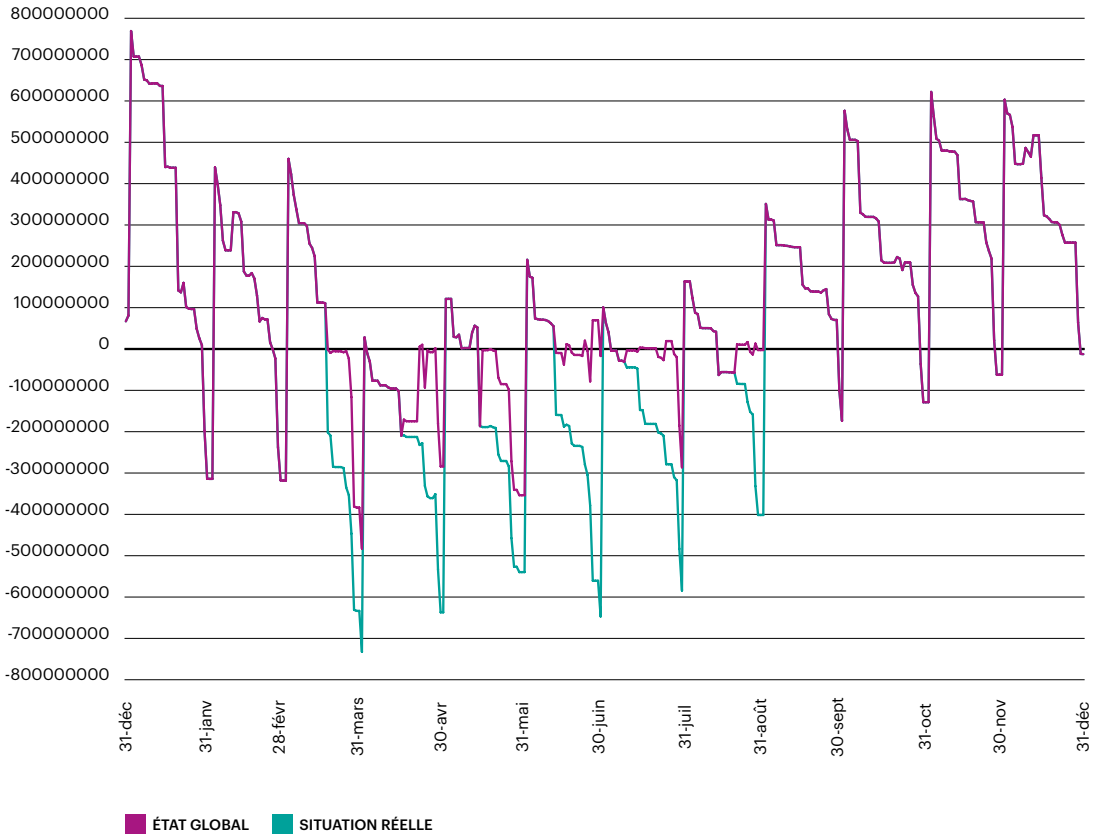
L'allure générale de la courbe de trésorerie provient de ce que les dépenses importantes de la Communauté française interviennent pour la plupart en fin de mois, tandis que la majeure partie de ses recettes sont perçues au début de la période correspondante. On constate donc un phénomène oscillatoire plutôt créditeur en

12 L'évolution du précompte mobilier a été la suivante : il est passé de 15% à 21% le 1er janvier 2012 ; avant d'être revu à 25% à partir du 1er janvier 2013, à 27% à partir du 1er janvier 2016 et à 30% à partir du 1er janvier 2017.

début de mois et plutôt débiteur en fin de mois. Cette allure ondulatoire dans le mois est accompagnée d'une tendance générale baissière de la trésorerie durant le 1er semestre de l'année, haussière durant la 2e moitié de l'année ; la FWB s'efforçant en effet le plus souvent de verser la majeure partie des dotations et subventions aux bénéficiaires le plus rapidement possible dans l'année.

A titre d'exemple pour une année de référence classique[13], le graphique suivant reprend d'une part, sous le nom d' « Etat Global », la situation de la trésorerie issue de la fusion de l'ensemble des comptes de la Communauté française, en ce compris les différentes opérations de gestion (placements et emprunts de trésorerie) ; d'autre part, sous le nom de « situation réelle », le cycle de trésorerie corrigé des placements et emprunts à très court terme.

GRAPHIQUE 6
Cycle de trésorerie classique (exemple : 2014)



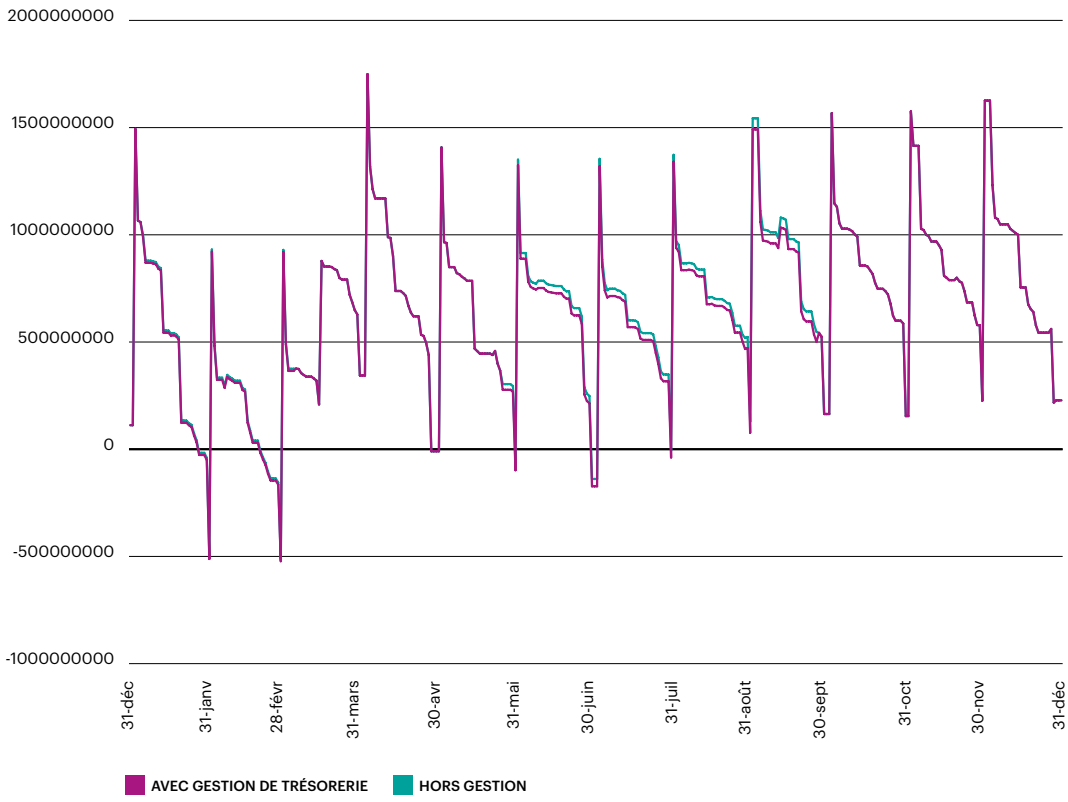
L'examen de ce graphique laisse apparaître des mouvements réguliers, néanmoins plus volatils au premier semestre tandis que les mouvements du second semestre présentent une allure plus régulière. Cette distorsion provient essentiellement du décalage entre le moment où les amortissements de la dette sont payés, et le moment auquel ils sont réempruntés.

13 En l'occurrence 2014, c'est-à-dire avant l'apparition des taux négatifs et, surtout, leur plein impact notamment sur les opérations de trésorerie.

Dans un contexte d'optimisation de la gestion de la trésorerie et dans le cadre de la mise en œuvre du décret WBFin 2[14], l'ensemble des comptes financiers de la FWB ainsi que ceux des organismes du périmètre de consolidation de la FWB ont été regroupées dans la trésorerie de la FWB. Ce regroupement, appelé « Etat Global » permet d'obtenir à tout moment un solde consolidé qui permet de déterminer le solde global de trésorerie.
Cette fusion des comptes a été complétée en 2020 par l'intégration du Fonds Ecureuil dans les comptes de la FWB. Cette même année, cette intégration a continué et a inclus d'autres comptes d'entités satellites telles que l'Office de la Naissance et de l'Enfance (ONE).
L'évolution de ces comptes « hors Ministère » sont à distinguer des comptes internes appartenant au Ministère. Le disponible de ces comptes explique par ailleurs les emprunts inférieurs aux besoins estimés.

Contrairement aux années précédentes, le financement des besoins 2023 a été relativement bien étalée sur l'année. Une opération benchmark a été réalisé au mois de mars qui est venu créditer la trésorerie pour un montant de 700.0M€. Le solde du financement 2023 a été réalisé par le biais de placements privés. Le résultat de ce financement peut se voir sur le solde de la trésorerie qui était principalement créditeur sur la seconde moitié de l'année.

GRAPHIQUE 7
Cycle de trésorerie de l'année 2023



14 Décret du 4 février 2021 portant organisation du budget, de la comptabilité et du rapportage des organismes administratifs publics de la Communauté française (Décret WBFin 2)

C.4.1. Description des recettes et des dépenses

Les informations annuelles sur les budgets de recettes et de dépenses sont disponibles en ligne sur le site internet de la Direction Générale Budget-Finance[15].

**** Recettes***

Le budget des recettes (anciennement : budget des voies et moyens) de la Fédération est essentiellement alimenté par trois types de ressources strictement reprises dans la LSF qui en garantit la perception par la FWB (voir à cet égard l'article 54 § 2 de la LSF tel que détaillé au point D.1 du chapitre I du présent rapport). Ainsi, les recettes budgétées sont réalisées d'année en année en totalité, comme l'attestent les rapports successifs de la Cour des comptes[16].

Les deux premières ressources financières communautaires sont par ordre décroissant d'importance, les parts de la TVA et de l'IPP qui sont versées par l'Etat fédéral à la Fédération Wallonie-Bruxelles en application stricte des dispositions de la LSF[17].

A ces deux recettes transférées s'ajoute la dotation versée par les autorités fédérales pour le financement des étudiants universitaires étrangers inscrits dans les établissements d'enseignement de la FWB.

Ces montants sont versés à la FWB sous la forme de douzièmes le 1er jour ouvrable de chaque mois de l'année.

La Fédération disposait de ressources fiscales par le biais de la RRTV (redevance radio-TV). A partir de l'année 2002, à la suite de la réforme de la loi de financement déjà évoquée précédemment, la RRTV est devenue un impôt régional et a été remplacée par une dotation compensatoire calculée forfaitairement et indexée sur l'indice général des prix à la consommation. Dans le cadre de la 6e réforme de l'Etat, la dotation redevance radio-TV est supprimée et intégrée dans la part attribuée des recettes de TVA en ce qui concerne les Communautés française et flamande.

Comme précisé au point C.5 du chapitre I, les moyens attribués par la LSF à la FWB ont été restructurés en 2014 avec entrée en vigueur au 1er janvier 2015 de telle sorte que la Fédération dispose de quatre sources de financement (hors mécanisme de transition) :

1. des recettes non fiscales ;
2. des parties attribuées du produit d'impôts et de perceptions ;
3. des dotations fédérales ;
4. des emprunts.

Le mécanisme de transition pour la période 2015 jusqu'à 2033 assure la neutralité en 2015 de la méthode de calcul par rapport à celle qui prévalait jusqu'à la réforme de la LSF, de telle sorte que les moyens de la FWB pour financer ses compétences traditionnelles soient identiques en 2015 avec les deux méthodes.

---

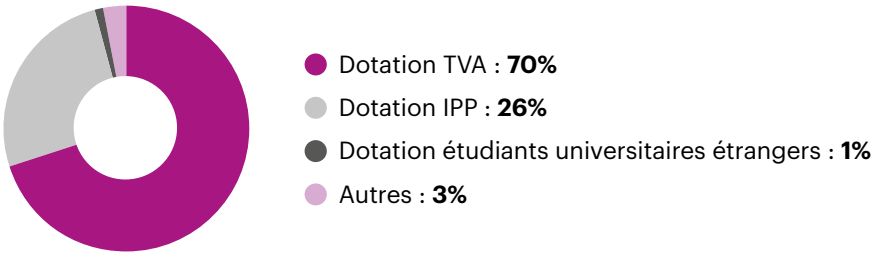
15 Site internet DGBF: https://budget-finances.cfwb.be/

16 Le rapport de la Cour des Comptes relatif à l'exercice 2023 sera rendu en octobre 2024.

17 Jusque 2014 compris ; c'est-à-dire avant l'entrée en vigueur complète de la LSF modifiée conformément à la 6e réforme de l'Etat.

Il est à noter que dans le SEC1995, de même d'ailleurs que dans le SEC2010, les emprunts réalisés ne font l'objet d'une inscription que dans des comptes intervenants après le calcul du solde de financement ; ils n'ont donc aucune incidence sur la réalisation ou non des objectifs budgétaires assignés par les accords de coopération.

GRAPHIQUE 8
Recettes 2023 hors recettes affectées (Réalisations)



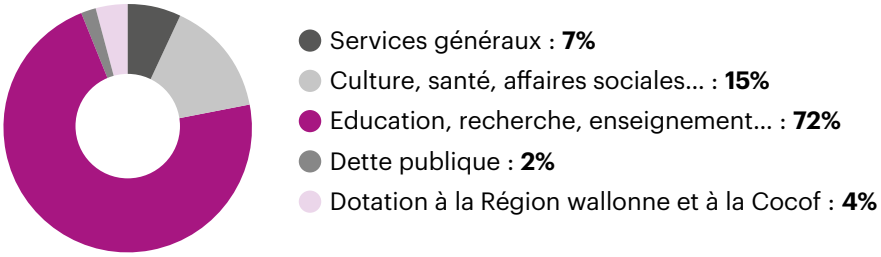
La substitution d'une dotation forfaitaire à l'impôt communautaire qu'était la RRTV fait que, depuis 2002, les ressources de la FWB sont constituées à plus de 98% de dotations versées et garanties par l'Etat fédéral. Cette situation contribue à renforcer la quasi-parfaite prévisibilité et la faible volatilité des recettes de l'institution communautaire. La dotation RRTV est d'ailleurs directement incorporée dans la masse dite TVA à partir de 2015, en exécution de la LSF telle que modifiée notamment en 2014.

** Dépenses*

La répartition par grandes masses des dépenses de la Fédération Wallonie-Bruxelles se présente comme suit :

- le secteur de l'Education, de la Recherche et de la Formation représente un peu plus des trois quarts du budget général des dépenses de la FWB. Pour le domaine de l'Education (du niveau maternel au supérieur), une part très importante des dépenses est consacrée au paiement du salaire des enseignants ;
- les dépenses du 2e secteur par ordre d'importance (Santé, Affaires sociales, Culture,...) consistent essentiellement en dotations ou en subventions versées aux organes chargés de la mise en œuvre de ces matières (RTBF, ONE, WBI, ...) ;
- les dotations versées annuellement par la FWB à la Wallonie et à la Commission communautaire française de la Région de Bruxelles-Capitale correspondent aux montants dus par la Fédération en échange du transfert à ces deux entités de l'exercice de certaines de ses compétences en vertu des accords de la Saint-Quentin ;
- le secteur des Services généraux recouvre, quant à lui, des dépenses se rapportant pour l'essentiel au fonctionnement des institutions de la Fédération ;
- la masse des dépenses pour la Dette publique regroupe l'ensemble des charges liées à la dette (études, honoraires, fonctionnement, etc.) en plus des charges d'intérêts.

GRAPHIQUE 9
Dépenses 2023 hors amortissements de la dette (Réalisations)



C.4.3. Rythme de perception des recettes et de décaissement des dépenses

Le rythme de perception des recettes et de décaissement des dépenses de la Communauté française au cours de l'année 2023 est illustré par le graphique suivant :

GRAPHIQUE 10
Rythme des recettes et des dépenses 2023 en M€

Le graphique page précédente permet d'établir que la Fédération bénéficie d'un rythme d'encaissement de ses recettes et de décaissement de ses dépenses relativement régulier. Ce phénomène s'explique par deux éléments :

- d'une part, la majorité des recettes (part de l'IPP et de la TVA, la dotation pour les étudiants étrangers) sont versées par le Fédéral par douzième au début de chaque mois (le 1er jour ouvrable de chaque mois) ;
- d'autre part, une importante proportion des dépenses de la Fédération est consacrée au paiement de salaires dont la répartition s'opère également de manière régulière sur l'année en fin de mois (le dernier jour ouvrable de chaque mois). A cela s'ajoute le fait que les dotations versées à la Wallonie et à la Commission communautaire française (voir supra) par la FWB dans le cadre du décret II s'opèrent par le versement de douzièmes le 2e jour ouvrable de chaque mois.

Cependant, en début d'année, le rythme de décaissement des dépenses est affecté par quelques dotations qui sont versées sur base annuelle et non mensuelle. Ainsi, le mois de janvier présente un montant de dépenses généralement plus important que durant le reste de l'année.

D. Soldes de financement et accords de coopération

En septembre 2014 est entré en vigueur le nouveau standard européen SEC2010 pour le calcul des comptes nationaux. Cette nouvelle révision méthodologique est le fruit d'une évolution à long terme et s'intègre dans un cadre international. Elle vise à mieux capter les mutations spécifiques des économies contemporaines. Les soldes de financement réalisés repris dans le tableau ci-après sont calculés pour les années 2010 et suivantes sur base de cette méthodologie et ont été publiés par l'Institut des Comptes Nationaux (ICN) notamment le 30 septembre 2014 sur le site de la Banque nationale de Belgique (BnB) et repris depuis lors dans les rapports successifs du Conseil supérieur des Finances (CSF). Tous les rapports du Conseil supérieur des Finances sont disponibles sur son site spécifique à l'adresse suivante : https://www.conseilsuperieurdesfinances.be/fr.

L'introduction effective du SEC2010 et les ajustements méthodologiques effectués par l'ICN à la demande d'Eurostat ont généré notamment un élargissement du périmètre de la FWB mais aussi un aménagement des objectifs à atteindre par le Royaume en général et chaque entité en particulier, exprimés vis-à-vis de l'Europe plutôt à moyen terme (MTO) : revenir à l'équilibre à moyen terme. Dans cet esprit, le Gouvernement de la FWB se fixe également chaque année des objectifs dans le cadre des ajustements budgétaires successifs qui ont comme but le retour à l'équilibre structurel à moyen terme. Les objectifs annuels susmentionnés sont internes à la Communauté française et non des objectifs négociés avec les autres entités du Royaume, en Comité de concertation par exemple.

Comparées aux objectifs exprimés dans les Notes au Gouvernement relatives à l'élaboration des budgets ajustés respectifs, les réalisations peuvent être présentées comme suit :

Année	Objectifs en M€	Réalisations en M€	Source 'Réalisations'
2019	-507,6	-350,7	Eurostat Notification d'avril 2024
2020	-1.837,7	-1.519,3	Eurostat Notification d'avril 2024
2021	-1.001,4	-833,7	Eurostat Notification d'avril 2024
2022	-978,7	-791,0	Eurostat Notification d'avril 2024
2023	-624,0	-799,5	Eurostat Notification d'avril 2024

Chapitre IV

Investissement Socialement Responsable (ISR)

Afin notamment de tenter d'élargir sa base d'investisseurs, la Fédération Wallonie-Bruxelles, en tant qu'émetteur de dette, a décidé dès 2010 de compléter sa notation financière classique obtenue auprès de Moody's, par un **rating extra-financier.** L'objectif prioritaire était notamment de démontrer aux investisseurs que nos missions, par définition en lien avec le développement de la société dans la durée, sont exercées de manière socialement responsable et que les risques extra-financiers d'un investissement en titres de la FWB sont faibles. L'Agence Vigeo a procédé à une analyse CSR (Corporate Social Responsibility) sur la FWB et a remis son rapport final en février 2011 en attribuant à la FWB une des meilleures notes (54/100 – classée « + ») et la classant deuxième sur un panel de 26 collectivités locales comparables qu'elle a étudiées et/ou auditées en Allemagne, en France, en Italie, en Espagne,..., et, pour la 1re fois donc, en Belgique. Cela a permis à la FWB de soutenir dès le début des années 2010 le développement de ce marché en y participant en tant qu'émetteur de dette publique offrant dès lors une possibilité de diversification aux investisseurs ISR (Investissement Socialement Responsable).

L'exercice de notation extra-financière a été renouvelé en 2016 par l'agence susmentionnée - devenue entretemps Vigeo Eiris - qui a mis en évidence que la FWB a amélioré sa précédente bonne performance (pour atteindre 57/100 – performance de responsabilité sociale « Robuste ») et a été classée en 4e position d'un panel de 30 entités comparables, derrière deux entités régionales françaises et une allemande.

En 2023, Moody's ESG – qui a acquis Vigeo Eiris - a été mandaté pour effectuer une analyse ESG de la FWB. Le résultat de l'analyse a démontré l'amélioration du score de la FWB (61/100 - classée troisième sur un panel de 30 entités).
Cette bonne notation extra-financière permet donc à la Fédération d'élargir ses opportunités d'emprunts et sa base d'investisseurs ; en outre, tous les emprunts qu'elle réalise peuvent continuer d'être qualifiés d'ISR.

Si le rating extra-financier d'émetteur socialement responsable a permis à la FWB de réaliser avec succès un **benchmark ISR de 500,0M€ en juin 2011** – période particulièrement difficile pour les émetteurs souverains et attachés – ladite notation, même de qualité, ne suffit plus pour qualifier une émission de socialement responsable, ou Green ou Social ou Sustainable. Les pratiques de marché ont évolué en parallèle avec la législation, notamment européenne, et se sont plus standardisées en suivant des règles plus spécifiques.

Pour maintenir sa capacité à conclure des Investissements Socialement Responsable et conserver l'intérêt de ces investisseurs, depuis 2021 tous les instruments de financement de la FWB peuvent être classifiés sous le label « sociaux ». Pour suivre les principes édictés par l'ICMA et par la LMA, l'Agence de la Dette de la FWB a rédigé un **« Social Bond Issuance Framework »**[1] validé par une « Second Party Opinion » établi par ISS, qui est un auditeur externe désigné à la suite d'un marché public. Ce « Framework » permet d'encadrer les dépenses dites « sociétales » de la FWB : éducation, culture, sport, inclusion sociale, aide à la jeunesse, ... soit l'essentiel des dépenses de la FWB.

Un rapport détaillant l'utilisation des fonds et leurs liens avec les objectifs de développement durable édictés par les Nations Unies est publié annuellement.

1 https://budget-finances.cfwb.be/financement/finance-durable/

En juillet 2021, l'Agence de la Dette a procédé au premier **benchmark de 500,0M€** de type « social », les dépenses sont donc éligibles au « Framework », pour une maturité de 14 années avec un coupon de 0,625%. L'aspect social de l'émission a été important pour les investisseurs de ce benchmark car 84% d'entre eux étaient considérés comme « ESG Committed ». Le tableau F en annexe reprend tous les emprunts émis sous le label «Social".

En 2023, ce sont 14 emprunts sociétaux qui ont été émis dans le cadre du « Social Framework » rédigé en 2021. Parmi ces emprunts sociétaux de 2023, une opération de financement publique de taille « benchmark » a été réalisée pour un montant de **700 millions** à 10 ans à un taux de 3,75%.

Les emprunts conclus sous le label « social » en 2023 sont repris dans le tableau suivant :

Issue Date	Issue Amount	Maturity Date	Coupon	ISIN
07-02-2023	75.000.000,00	07-02-2043	3,40%	BE6341309316
22-02-2023	30.000.000,00	22-02-2038	3,47%	BE6341695292
03-03-2023	10.000.000,00	15-12-2028	3,38%	BE0002931120
16-03-2023	700.000.000,00	22-06-2033	3,75%	BE0002933142
31-03-2023	100.000.000,00	31-03-2103	3,55%	N/A
05-04-2023	10.000.000,00	05-04-2033	E3M + 25bp	BE6342562236
22-05-2023	15.000.000,00	22-05-2038	E3M + 50bp	BE6343516074
23-05-2023	25.000.000,00	22-06-2054	3,87%	BE6343646400
26-06-2023	35.000.000,00	26-06-2043	3,71%	BE0002954353
03-07-2023	25.000.000,00	22-06-2054	3,64%	BE0002957380
05-09-2023	25.000.000,00	22-06-2054	4,01%	N/A
12-09-2023	100.000.000,00	13-09-2043	3,53%	N/A
24-11-2023	15.000.000,00	08-12-2042	CMS	N/A
08-12-2023	10.000.000,00	20-12-2033	E3M+25bps	N/A

Chapitre V

La dette de la FWB dans le cadre du concept européen de dette brute consolidée (concept Maastricht)

Dans un souci de clarté, de transparence et avec la volonté de donner une information la plus complète possible au lecteur, la dette émise par des entités (personnes juridiques) distinctes de la FWB, mais qui intègre le concept de dette brute consolidée (concept Maastricht) du périmètre de la FWB, est abordée dans le présent chapitre.

Signalons d'emblée que la loi dite loi ICN[1] impose à la Banque nationale de Belgique (BnB) et à l'Institut des Comptes Nationaux (ICN) de n'utiliser les données individuelles confidentielles qu'aux fins de l'établissement des statistiques[2] pour lesquelles elles sont collectées et ne sont pas transmises à des tiers sauf dans de très rares cas définis par la loi et, dans des cas exceptionnels, à Eurostat lui-même tenu au secret le plus strict. L'information détaillée à propos de la dette brute consolidée (concept Maastricht) du périmètre de la FWB ne pourra donc pas être diffusée dans le présent rapport.

La FWB n'est pas responsable de l'ensemble de la dette reprise dans le concept de dette brute consolidée (concept Maastricht) du périmètre de la FWB. Il est donc bon pour éviter toute confusion de pouvoir faire la différence entre la dette communautaire consolidée totale de la FWB reprise en détail dans ce rapport et la dette brute consolidée (concept Maastricht) du périmètre de la FWB.

La différence entre les deux concepts provient de la prise en compte dans le concept de dette brute consolidée (concept Maastricht) du périmètre de la FWB, de la dette émise et gérée sous la responsabilité, pour celles qui en ont, des sociétés consolidées avec la FWB dans le secteur des administrations publiques.

La liste complète des unités économiques intitulée « Liste des unités publiques "» et délimitant le périmètre du secteur public et celui du secteur des administrations publiques (S13) sur lesquels sont basées les statistiques des comptes des administrations publiques dans le cadre de l'établissement des comptes nationaux et de la notification à Eurostat des données utilisées pour la procédure de déficit excessif depuis mai 2016 est disponible à l'adresse suivante : https://inr-icn.fgov.be/fr/publications/comptes-nationaux-et-regionaux est mise à jour deux fois par an. Les chiffres ci-après sont ceux relatifs et extraits des entités de la liste publiée en avril 2024 dans sa forme actualisée. La liste susmentionnée est également reprise – sous une autre présentation, mais identique quant à son contenu – par la Cellule d'Informations Financières pour le Gouvernement wallon et le Gouvernement de la Fédération Wallonie-Bruxelles (CIF) – liste téléchargeable au départ du site : https://cif-walcom.be/fr/missions-cif/sec-2010-et-spoc/federation-wallonie-bruxelles/.

Le site internet de l'Institut des Comptes Nationaux (ICN) de la Banque nationale de Belgique (BnB) présente un stock de dette pour la FWB et l'ensemble des entités de la liste des sociétés consolidées avec la FWB (soit le concept de dette brute consolidée (concept Maastricht) du périmètre de la FWB) qui s'établit comme suit sur la période 2019– 2023 :

1 L'Institut des Comptes nationaux (ICN) a été créé par la loi du 21 décembre 1994, Titre VIII, portant des dispositions sociales et diverses, en vue de la réforme de l'appareil de statistiques et de prévisions économiques du gouvernement fédéral et modifié par la loi du 8 mars 2009 (publié le 30 avril 2009) et par la loi du 28 février 2014 (publié le 4 avril 2014).

2 Voir également l'article 20 du Règlement (CE) n°223/2009 relatif aux statistiques européennes qui définit le cadre statistique applicable à l'ensemble des statistiques européennes dans lequel les statistiques relatives à la PDE (procédure de déficit excessif) doivent être établis.

Communauté française (millions EUR, encours fin de période) – Source http://stat.nbb.be/ – mai 2023					
	2019	2020	2021	2022	2023
Dette brute consolidée (concept Maastricht) [1]	8.482,1	9.921,6	10.792,5	11.568,6	12.675,1
Détention par des organismes du périmètre de la FWB de dettes émises par la FWB S1312 [2]	14,2	12,8	14,8	16,3	12,5
Détention par la FWB, y compris les organismes du périmètre, de dettes émises par d'autres entités du secteur S13 [3]	493,4	33,8	44,9	52,8	236,5
Dette brute consolidée sur S1312 [4] = [1] – [2]	8.467,9	9.908,8	10.777,6	11.552,3	12.662,6
Contribution de la FWB à la dette Maastricht [5] = [4] – [3]	7.974,5	9.875,1	10.732,8	11.499,4	12.426,1

Par différence entre les chiffres de la contribution totale de la FWB à la dette Maastricht fournis par l'ICN et les chiffres de la dette communautaire hors trésorerie créditrice de la FWB reprise en détail dans ce rapport, on peut estimer la contribution des entités du périmètre de la FWB à la dette Maastricht de la Belgique. Celle-ci s'établit comme suit :

Communauté française (millions EUR, fin de période)					
	2019	2020	2021	2022	2023
Contribution du périmètre de la FWB à la dette Maastricht	1.232,3	1.184,4	1.195,0	1.187,8	1.273,2

Pour rappel, certains chiffres repris dans les deux tableaux susmentionnés diffèrent de ceux mentionnés dans les Rapports précédents en raison de la reclassification par l'ICN dans le périmètre de la FWB de certaines nouvelles entités et en raison de contributions recalculées parfois selon une nouvelle méthodologie. Dans ce cas, il s'agit plus précisément d'une actualisation des données des leasings financiers entrant dans le calcul de la dette indirecte.

La mise en évidence de ces deux concepts différents implique quelques remarques :

1) La contribution des entités du périmètre de la FWB à la dette Maastricht est fortement liée à l'évolution de la liste des sociétés consolidées avec la FWB dans le secteur des administrations publiques. Ainsi si une entité détenant de la dette est intégrée à (sortie de) cette liste, le montant de la contribution des entités du périmètre de la FWB à la dette Maastricht peut augmenter (diminuer), alors qu'aucune dette n'a été levée (remboursée).
2) L'ensemble des ratios, des indicateurs, des analyses qui apparaissent dans le présent rapport ne concernent que la dette communautaire consolidée au niveau de la FWB et pas la dette brute consolidée (concept Maastricht) du périmètre de la FWB. Ainsi, par exemple, le ratio Dette/Recettes (en %) présenté dans ce rapport et qui s'élève à 86,0% fin 2023, met bien en rapport la dette communautaire consolidée au niveau de la FWB avec les recettes du Ministère

de la FWB uniquement. Le calcul d'un ratio similaire, mais au niveau de la dette brute consolidée (concept Maastricht) du périmètre de la FWB devrait prendre en compte au dénominateur les recettes de l'ensemble des entités consolidées de la liste supra.
Pour information, l'ICN reprend dans les comptes des Administrations publiques 2024 les recettes totales suivantes pour la FWB :

Communauté française (millions EUR, fin de période)					
	2019	2020	2021	2022	2023
Total recettes yc périmètre	22.509,5	19.245,9	20.796,6	22.718,9	24.681,8

Source : https://stat.nbb.be/- avril 2024

En termes de ratio Dette/Recettes, l'évolution serait alors la suivante :

Communauté française (millions EUR, encours fin de période)					
	2019	2020	2021	2022	2023
Contribution de la FWB à la dette Maastricht	7.974,5	9.875,1	10.732,8	11.499,4	12.426,1
Total recettes	20.059,5	19.245,9	20.796,6	22.718,9	24.681,8
Ratio Dette/Recettes	39,8%	51,5%	51,9%	50,9%	51,3%
Ratio Dette /Recettes (hors périmètre)	65,2%	88,9%	86,1%	87,0%	86,0%

3) La dette Maastricht étant une dette brute, les actifs détenus s'ils ne sont pas sous la forme de titres d'une entité du S13, ne viennent pas en déduction. Dès lors, la dette Maastricht de la FWB ne prend pas en compte la trésorerie positive ; de même, le solde créditeur ne sera pas pris en compte contrairement aux montants placés auprès du Trésor fédéral ainsi que le solde débiteur qui, eux, feront partie de la consolidation.

A la lecture de ce chapitre, on comprend que lorsqu'on parle de la dette de la FWB, deux montants au moins peuvent exister, chacun correct pour ce qui le concerne mais représentant des réalités différentes. Il est alors nécessaire de préciser si on souhaite connaitre la dette :

- représentant le concept économique de la somme des montants empruntés, gérés et dont les intérêts sont à charge de la FWB ;
- ou celle représentant le concept comptable de contribution de la FWB et de l'ensemble des sociétés consolidées avec la FWB dans le secteur des administrations publiques à la dette brute consolidée (concept Maastricht) de la Belgique.

ANNEXES

TABLEAU A :
EVOLUTION DE LA DETTE COMMUNAUTAIRE A LONG TERME NON CONSOLIDEE

Evolution de la dette communautaire à long terme non consolidée			
Année	Montant en M€	Variation en M€	Variation en %
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	11,72
2017	6.407,0	273,9	4,47
2018	6.768,6	361,6	5,64
2019	7.249,8	481,2	7,11
2020	8.737,1	1.487,3	20,5
2021	9.612,8	875,7	10,0
2022	10.421,8	809,0	8,42
2023	**11.406,1**	**984,3**	**9,45**

TABLEAU B :
REPARTITION DE L'ENCOURS A LONG TERME AU 31 DECEMBRE

Année	Dette totale en M€	Dette indirecte en M€	Dette directe en M€	Dette directe en % de la dette totale
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	98,38
2016	6.133,1	14,1	6.119,0	99,77
2017	6.407,0	12,9	6.394,0	99,80
2018	6.768,6	12,1	6.756,5	99,82
2019	7.249,8	11,2	7.238,5	99,84
2020	8.737,1	10,4	8.726,7	99,88
2021	9.612,8	9,5	9.603,3	99,90
2022	10.421,8	0	10.421,8	100,00
2023	**11.406,1**	**0**	**11.406,1**	**100,00**

TABLEAU C :
REPARTITION DE L'ENCOURS DE DETTE SOUS FORME D'EMPRUNTS A LONG TERME AU 31 DECEMBRE

Année	Emprunts	Amortissements	Réemprunts d'amortisse-ments (y compris dette indirecte)	Encours au 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	580,6	655,7	6.119,0
2017	273,9	673,5	674,7	6.394,0
2018	361,6	1.039,9	1.040,2[1]	6.756,5
2019	481,2	610,5	611,4	7.238,5
2020	1.487,3	494,8	495,6	8.726,7
2021	875,7	230,1	380,0	9.603,3
2022	809,0	260,8	270,3	10.421,8
2023	**984,3**	**312,82**	**312,82**	**11.406,1**

1 Dont 463,6M€ de papiers commerciaux renouvelables périodiquement amortis par anticipation en vue d'être transformés en des emprunts à maturités plus longues.

TABLEAU D :
ENCOURS DES SCHULDSCHEINE AU 31/12/2022

Managers or Dealers	Date d'émission	Date de maturité	Montant (en €)	Montant (en € yc prime)	Taux après dérivé éventuel
Barclays	14-12-2009	12-12-2027	22.000.000,00	22.000.000,00	4,529
HSBC	15-04-2010	15-04-2025	50.000.000,00	50.000.000,00	4,08
HSBC	15-04-2010	15-04-2030	10.000.000,00	10.000.000,00	4,22
HSBC	15-04-2010	15-04-2025	18.000.000,00	18.000.000,00	4,1
HSBC	17-05-2010	17-05-2030	30.000.000,00	30.000.000,00	4,105
HSBC	14-09-2011	14-03-2029	21.000.000,00	21.000.000,00	4,5
Deutsche Bank	03-11-2011	03-11-2031	70.000.000,00	48.300.043,73	0
HSBC	16-01-2012	16-01-2032	25.000.000,00	25.000.000,00	4,66
Goldman Sachs	05-03-2012	05-03-2032	34.000.000,00	34.000.000,00	CMS
Barclays	29-08-2012	29-08-2036	25.000.000,00	25.000.000,00	3,592
Barclays	05-12-2012	05-12-2036	25.000.000,00	25.000.000,00	3,48
HSBC	19-07-2013	19-08-2033	10.500.000,00	10.500.000,00	3,5
HSBC	10-02-2014	10-02-2034	100.000.000,00	100.000.000,00	3,151
LBBW	10-04-2014	10-04-2036	10.000.000,00	10.142.480,00	3,4
CACIB	13-05-2014	13-05-2039	28.500.000,00	28.500.000,00	3,1
LBBW	25-09-2014	25-09-2034	40.000.000,00	40.000.000,00	2,42
Natixis	24-09-2014	24-09-2029	10.000.000,00	10.000.000,00	2,08
BNP Paribas Fortis	24-09-2014	24-09-2029	35.000.000,00	35.000.000,00	E3M + 50bp
Belfius	30-10-2014	30-10-2034	15.000.000,00	15.000.000,00	2,104
LBBW	24-10-2014	24-10-2035	20.000.000,00	20.000.000,00	2,185
LBBW	09-12-2014	26-06-2040	40.000.000,00	40.000.000,00	2,05
BNP Paribas Fortis	12-12-2014	12-12-2025	45.000.000,00	45.000.000,00	E3M + 31,2bp
HSBC	02-07-2015	09-12-2043	40.000.000,00	40.000.000,00	2,28
LBBW	10-07-2015	10-07-2045	10.000.000,00	10.000.000,00	2,52
Goldman Sachs	28-10-2015	28-10-2030	66.000.000,00	66.000.000,00	2,42
HSBC	29-10-2015	29-10-2036	15.000.000,00	15.000.000,00	2,024
BNP Paribas Fortis	25-01-2016	25-01-2026	70.000.000,00	70.000.000,00	E3M + 45,07bp
HSBC	29-01-2016	29-01-2035	20.000.000,00	20.000.000,00	1,922
Belfius	02-02-2016	02-02-2046	35.000.000,00	35.000.000,00	2,24
HSBC	29-01-2016	29-01-2038	5.000.000,00	5.000.000,00	2,031
HSBC	19-05-2016	28-10-2042	60.000.000,00	60.000.000,00	1,732
HSBC	20-06-2016	24-07-2043	50.000.000,00	50.000.000,00	1,475
HSBC	16-09-2016	16-09-2038	30.000.000,00	30.000.000,00	1,222
HSBC	19-09-2016	23-06-2031	10.000.000,00	10.000.000,00	0,991
Commerzbank	28-10-2016	29-10-2046	20.000.000,00	20.000.000,00	1,35
Goldman Sachs	06-03-2017	06-03-2037	75.000.000,00	56.701.747,88	0
HSBC	29-12-2017	29-01-2048	51.000.000,00	51.000.000,00	1,897
CACIB	22-02-2018	22-02-2043	90.000.000,00	90.000.000,00	1,832
LBBW	22-05-2018	22-05-2048	10.000.000,00	10.000.000,00	1,9
LBBW	08-06-2018	08-06-2026	10.000.000,00	10.000.000,00	0,66

LBBW	02-08-2018	02-08-2033	10.000.000,00	10.000.000,00	1,32
Barclays	21-12-2018	21-07-2051	42.500.000,00	42.500.000,00	2,025
LBBW	11-01-2019	11-01-2039	29.500.000,00	29.500.000,00	1,743
HSBC	08-07-2019	08-07-2089	50.000.000,00	50.000.000,00	1,689
Unicredit	19-07-2021	19-07-2061	25.000.000,00	24.891.696,10	1,03
HSBC	15-09-2022	15-09-2037	75.000.000,00	75.000.000,00	2,795
LBBW	14-12-2022	14-12-2037	5.000.000,00	4.987.166,00	2,932
Nomura	31-03-2023	31-03-2048	100.000.000,00	99.918.000,00	3,55
Nomura	12-09-2023	12-09-2043	100.000.000,00	99.929.000,00	3,525
Nomura	15-09-2023	22-06-2054	25.000.000,00	24.959.750,00	4,01
BNP	08-12-2023	08-12-2042	15.000.000,00	15.000.000,00	CMS

Montant total encours en € (yc prime) : 1.787.829.883,71
Montant total encours en € : 1.828.000.000,00
Maturité moyenne pondérée en années : 22,81
Durée résiduelle pondérée en années : 15,6
Nombre de conventions en cours : 51

La maturité moyenne et la durée résiduelle sont calculées sur base de l'encours total comprenant les primes soit 1.787.829.883,71€

TABLEAU E :
ENCOURS DES EMTN AU 31/12/2023

Code ISIN	Managers or Dealers	Date d'émission	Date de maturité	Montant (en €)	Type de coupon	Taux après dérivé éventuel
BE6262041120	Société Générale	22-01-2014	22-01-2024	20.000.000,00	FRN	2,8
BE6253035271	BNP Paribas Fortis	17-05-2013	17-05-2024	20.000.000,00	FRN	2,556
BE6235350939	Goldman Sachs	23-03-2012	10-12-2024	150.000.000,00	Fixed Rate	3,85
BE5957804644	Belfius	30-03-2005	30-03-2025	200.000.000,00	Fixed Rate	4,19975
BE6271813840	BIL	23-09-2014	15-05-2025	25.000.000,00	FRN	E3M + 47bp
BE6282133253	BIL	03-11-2015	03-11-2025	10.000.000,00	FRN	E3M + 36bp
BE0001787416	BNP Paribas Fortis	10-01-2019	10-01-2026	50.000.000,00	Inflation Linked	Inflation Linked
BE6283802450	BNP Paribas Fortis	18-01-2016	18-01-2026	35.000.000,00	Fixed Rate	1,256
BE0001772269	CITI	13-02-2017	13-02-2026	10.000.000,00	Fixed Rate	0,98
BE6287072175	LBBW	27-05-2016	27-05-2026	10.000.000,00	FRN	E3M + 75bp
BE6305894212	Deutsche Bank	06-07-2018	06-07-2026	10.000.000,00	Fixed Rate	0,668
BE6288123019	BNP Paribas Fortis	15-07-2016	15-07-2026	40.000.000,00	Fixed Rate	0,548
BE0001766204	UBS	24-10-2016	24-10-2026	80.000.000,00	Fixed Rate	0,52
BE0001771253	UBS	23-11-2016	23-11-2026	40.000.000,00	Fixed Rate	0,65
BE6287071169	LBBW	27-05-2016	27-11-2026	15.000.000,00	FRN	E3M + 75bp
BE6302046535	ING	08-02-2018	08-02-2027	5.000.000,00	Fixed Rate	0,83
BE6294110711	BIL	24-03-2017	22-06-2027	15.000.000,00	Fixed Rate	1,17
BE6302866973	JPMorgan	06-03-2018	01-03-2028	160.000.000,00	Inflation Linked	Inflation Linked
BE6304935321	Société Générale	24-05-2018	22-06-2028	10.000.000,00	Fixed Rate	1,13
BE6305455675	Jefferies	22-06-2018	22-06-2028	10.000.000,00	Fixed Rate	1,13
BE6306226620	Jefferies	16-07-2018	16-07-2028	50.000.000,00	Fixed Rate	0,95
BE6302008154	LBBW	07-02-2018	07-08-2028	15.000.000,00	FRN	E3M + 40bp
BE0002931120	Deutsche Bank	16-03-2023	15-12-2028	10.000.000,00	Fixed Rate	3,38
BE6266088820	Crédit Agricole CIB	07-05-2014	07-05-2029	10.000.000,00	Fixed Rate	2,78
BE0002750314	Benchmark	30-11-2020	22-06-2029	600.000.000,00	Fixed Rate	0
BE6314988948	ING	11-07-2019	11-07-2029	10.000.000,00	Fixed Rate	0,1
BE6257518488	HSBC	19-09-2013	19-11-2029	35.000.000,00	Fixed Rate	3,535
BE6291369468	Jefferies	07-12-2016	07-12-2029	10.000.000,00	Fixed Rate	1,48
BE6318635552	JPM	23-01-2020	23-01-2030	750.000.000,00	Fixed Rate	0,25
BE6323680569	Royal Bank of Canada	26-08-2020	26-08-2030	15.000.000,00	Fixed Rate	0,158
BE0001789438	UniCredit	08-04-2019	08-04-2031	40.000.000,00	Fixed Rate	0,82
BE6287589491	LBBW	16-06-2016	16-06-2031	25.000.000,00	Fixed Rate	1,244
BE6329638975	Barclays	22-07-2021	22-07-2031	50.000.000,00	0,15	0,15
BE6329647091	Belfius	22-07-2021	22-07-2031	20.000.000,00	0,175	0,175
BE6301674691	CACIB	25-01-2018	25-07-2031	20.000.000,00	Inflation Linked	Inflation Linked
BE0001762161	HSBC	26-09-2016	26-09-2031	45.000.000,00	Fixed Rate	0,984
BE0002853340	Consortium	03-05-2022	03-05-2032	600.000.000,00	Fixed Rate	1,63

BE6342562236	Jefferies	05-04-2023	05-04-2033	10.000.000,00	FRN	E3M + 25bp
BE6253245433	Commerzbank	27-05-2013	27-05-2033	13.000.000,00	Fixed Rate	3
BE0002933142	Consortium 2	16-03-2023	22-06-2033	700.000.000,00	Fixed Rate	3,75
BE6254548850	CITI	28-06-2013	29-06-2033	100.000.000,00	Fixed Rate	3,339
BE6339715862	Belfius	12-12-2022	12-12-2033	101.000.000,00	Fixed Rate	4,74
BE6348335736	Jefferies	20-12-2023	20-12-2033	10.000.000,00	FRN	E3M + 25bp
BE6246391765	Goldman Sachs	28-12-2012	28-09-2034	100.000.000,00	CMS	3,2813
BE0002899806	Belfius	16-11-2022	16-11-2034	25.000.000,00	FRN	E3M + 30bp
BE0002904853	DB	21-12-2022	21-12-2034	10.000.000,00	FRN	E3M + 30bp
BE0002800812	Consortium	11-06-2021	11-06-2035	500.000.000,00	Fixed Rate	0,625
BE0001752063	UBS	29-10-2015	29-04-2036	50.000.000,00	Fixed Rate	1,825
BE6246336216	Goldman Sachs	06-12-2012	15-11-2036	45.000.000,00	Fixed Rate	3,38
BE6292423330	Goldman Sachs	19-01-2017	19-01-2037	70.000.000,00	Zero Coupon	OLOZC 20Yr
BE6292835574	Goldman Sachs	06-02-2017	06-02-2037	77.000.000,00	Zero Coupon	OLOZC 20Yr
BE0001774281	UBS	03-07-2017	03-07-2037	50.000.000,00	Fixed Rate	1,56
BE6296867151	Natixis	20-07-2017	20-07-2037	30.000.000,00	Fixed Rate	1,745
BE0001754085	UBS	23-12-2015	23-12-2037	30.000.000,00	Fixed Rate	2,085
BE6301672679	Natixis	22-01-2018	22-01-2038	25.000.000,00	Fixed Rate	1,66
BE6301810113	Natixis	26-01-2018	26-01-2038	25.000.000,00	Fixed Rate	1,652
BE6301918221	Natixis	05-02-2018	05-02-2038	25.000.000,00	Fixed Rate	1,674
BE0001779330	CITI	22-02-2018	22-02-2038	20.000.000,00	Fixed Rate	1,76
BE6341695292	LBBW	22-02-2023	22-02-2038	30.000.000,00	Fixed Rate	3,47
BE6302141518	Goldman Sachs	01-03-2018	01-03-2038	142.000.000,00	Zero Coupon	OLOZC 20Yr
BE6303017543	Goldman Sachs	03-04-2018	03-04-2038	70.500.000,00	Zero Coupon	OLOZC 20Yr
BE6343516074	Jefferies	22-05-2023	22-05-2038	25.000.000,00	FRN	3,424
BE0001761155	UBS	19-07-2016	19-07-2038	45.000.000,00	Fixed Rate	1,12
BE6298529288	Crédit Agricole CIB	25-07-2017	25-07-2038	20.000.000,00	Inflation Linked	Inflation Linked
BE6292313200	CITI	24-01-2017	24-01-2039	20.000.000,00	Fixed Rate	1,675
BE6311746539	LBBW	07-02-2019	07-02-2039	10.000.000,00	Fixed Rate	1,617
BE0001760140	HSBC	11-07-2016	11-07-2039	30.000.000,00	Fixed Rate	1,115
BE0001793471	ING	17-09-2019	17-09-2039	10.000.000,00	Fixed Rate	0,584
BE6338814583	DB	10-11-2022	10-11-2039	50.000.000,00	Fixed Rate	3,53
BE0001792465	Barclays	16-04-2019	16-04-2040	11.000.000,00	Fixed Rate	1,363
BE6253136319	Belfius	21-05-2013	21-05-2040	50.000.000,00	Fixed Rate	3,221
BE6323703791	Natwest	24-08-2020	24-08-2040	237.000.000,00	Fixed Rate	0,626
BE0002727080	Unicredit	01-09-2020	01-09-2040	12.000.000,00	Zero Coupon	0
BE6326354147	DZ Bank	22-01-2021	22-01-2041	25.000.000,00	Fixed Rate	0,392
BE0001742932	HSBC	17-06-2015	17-06-2041	31.000.000,00	Fixed Rate	2,26
BE6339971515	Jefferies	29-12-2022	21-06-2041	20.000.000,00	Fixed Rate	3,25
BE6339978585	Jefferies	29-12-2022	21-06-2041	20.000.000,00	Fixed Rate	3,25
BE6336620958	DB	25-07-2022	25-07-2042	20.000.000,00	Fixed Rate	2,65
BE6300063102	Goldman Sachs	30-11-2017	30-11-2042	80.000.000,00	Fixed Rate	1,14
BE0001777318	HSBC	26-01-2018	26-01-2043	15.000.000,00	Fixed Rate	1,76

BE6341309316	Nomura	07-02-2023	07-02-2043	75.000.000,00	Fixed Rate	3,4
BE6249397751	UBS	01-03-2013	01-03-2043	30.000.000,00	Fixed Rate	3,5
BE0002955368	HSBC	03-07-2023	22-06-2043	50.000.000,00	Fixed Rate	3,724
BE0002954353	Jefferies	26-06-2023	26-06-2043	35.000.000,00	Fixed Rate	3,712
BE6265365385	Belfius	07-04-2014	07-04-2044	25.000.000,00	Fixed Rate	3,35
BE6295889073	ING	14-06-2017	14-06-2044	10.000.000,00	Fixed Rate	1,787
BE0001746974	HSBC	13-07-2015	23-01-2045	35.000.000,00	Fixed Rate	2,361
BE6275921219	Berenberg	13-02-2015	13-02-2045	20.000.000,00	Fixed Rate	1,5
BE6339307660	Jefferies	24-11-2022	22-06-2045	50.000.000,00	Fixed Rate	3,30
BE6310106628	LBBW	10-12-2018	14-12-2045	30.000.000,00	Fixed Rate	1,917
BE6287818841	Unicredit	27-06-2016	27-06-2046	40.000.000,00	Fixed Rate	0,5
BE6290492428	Jefferies	07-11-2016	07-11-2046	26.000.000,00	Fixed Rate	1,38
BE0001794487	Deutsche Bank	07-01-2020	07-01-2047	15.000.000,00	Fixed Rate	0,961
BE6298212026	ABN Amro	20-09-2017	22-06-2047	55.000.000,00	Fixed Rate	1,6
BE6302401201	Natixis	22-02-2018	25-07-2047	35.000.000,00	Inflation Linked	Inflation
BE6296989401	DZ Bank	26-07-2017	26-07-2047	25.000.000,00	Fixed Rate	2,05
BE6301481709	CITI	15-01-2018	15-01-2048	10.000.000,00	Fixed Rate	1,93
BE6302025323	Nord LB	05-02-2018	05-02-2048	20.000.000,00	Fixed Rate	1,976
BE6302244577	Royal Bank of Scotland	19-02-2018	19-02-2048	20.000.000,00	Fixed Rate	1,94
BE6306773274	CITI	08-08-2018	08-08-2048	30.000.000,00	Fixed Rate	1,92
BE0002637180	CITI	01-03-2019	01-03-2049	10.000.000,00	Fixed Rate	1,84
BE0001788422	Barclays	26-03-2019	26-03-2049	25.000.000,00	Fixed Rate	1,815
BE6312671082	JPMorgan	27-03-2019	27-03-2049	25.000.000,00	Fixed Rate	1,82
BE0001791459	Deutsche Bank	11-04-2019	11-04-2049	10.000.000,00	Fixed Rate	1,728
BE6313156083	Natixis	15-04-2019	15-04-2049	50.000.000,00	Fixed Rate	1,7
BE6313176289	Goldman Sachs	23-04-2019	23-04-2049	17.000.000,00	Fixed Rate	1,725
BE6314863661	Commerzbank	05-07-2019	05-07-2049	10.000.000,00	Fixed Rate	1,17
BE6306766203	LBBW	08-08-2018	09-08-2049	65.000.000,00	Fixed Rate	1,95
BE0002726074	Unicredit	24-08-2020	24-08-2049	20.000.000,00	Fixed Rate	0,8
BE6315765956	Daiwa	30-08-2019	30-08-2049	20.000.000,00	Fixed Rate	0,7882
BE6305377861	ING	15-06-2018	15-06-2050	10.000.000,00	Inflation Linked	Inflation Linked
BE6323705812	Commerzbank	24-08-2020	24-08-2050	10.000.000,00	Fixed Rate	0,785
BE6323696722	CACIB	25-08-2020	25-08-2050	30.000.000,00	Fixed Rate	0,771
BE6323704807	Deutsche Bank	28-08-2020	28-08-2050	10.000.000,00	Fixed Rate	0,8175
BE6324153442	Nomura	16-09-2020	16-09-2050	50.000.000,00	Fixed Rate	0,749
BE6308190865	CACIB	25-09-2018	25-09-2050	65.000.000,00	Fixed Rate	1,972
BE0002817980	Morgan Stanley	19-07-2021	19-07-2051	50.000.000,00	Fixed Rate	1,01
BE6309752960	ING	26-11-2018	26-11-2051	10.000.000,00	Inflation	Inflation
BE6250063623	UBS	12-03-2013	12-03-2053	24.000.000,00	Fixed Rate	3,5
BE6309760070	ING	26-11-2018	26-11-2053	10.000.000,00	Inflation Linked	Inflation Linked
BE6266167640	Goldman Sachs	12-05-2014	12-05-2054	35.000.000,00	Fixed Rate	3,305
BE6343646400	GS	23-05-2023	22-06-2054	25.000.000,00	Fixed Rate	3,87

BE0002957380	HSBC	03-07-2023	22-06-2054	25.000.000,00	Fixed Rate	3,644
BE6314762624	CACIB	01-07-2019	01-07-2054	10.000.000,00	Fixed Rate	1,34
BE5957805658	Belfius	30-03-2005	30-03-2055	20.000.000,00	Fixed Rate	4,372
BE6305378877	ING	15-06-2018	15-06-2055	10.000.000,00	Inflation Linked	Inflation Linked
BE6315906428	Commerzbank	12-09-2019	22-06-2057	90.000.000,00	Fixed Rate	0,886
BE6309761086	ING	26-11-2018	26-11-2057	10.000.000,00	Inflation Linked	Inflation Linked
BE6305379883	ING	15-06-2018	15-06-2058	10.000.000,00	Inflation Linked	Inflation Linked
BE6313233858	DZ Bank	18-04-2019	18-04-2059	50.000.000,00	Fixed Rate	1,925
BE6315116283	CACIB	18-07-2019	18-07-2059	6.000.000,00	Fixed Rate	1,397
BE6316294428	Natwest	20-09-2019	20-09-2059	15.000.000,00	Fixed Rate	1,14
BE6316649092	Daiwa	11-10-2019	11-10-2059	10.000.000,00	Fixed Rate	0,948
BE6000907020	Goldman Sachs	11-06-2010	11-06-2060	30.000.000,00	FRN	2,848
BE6309762092	ING	26-11-2018	26-11-2060	10.000.000,00	Inflation Linked	Inflation Linked
BE6326445085	Nomura	04-02-2021	04-02-2061	50.000.000,00	0,75	0,75
BE6326795679	BNP Paribas Fortis	08-02-2021	08-02-2061	160.000.000,00	0,782	0,782
BE6329640021	BNP Paribas Fortis	19-07-2021	19-07-2061	30.000.000,00	1,04	1,04
BE6305380899	ING	15-06-2018	15-06-2062	10.000.000,00	Inflation Linked	Inflation Linked
BE6337236325	DB	18-08-2022	18-08-2062	10.000.000,00	Fixed Rate	2,35
BE6263803288	Goldman Sachs	03-03-2014	03-03-2064	32.000.000,00	Fixed Rate	3,59
BE6309763108	ING	26-11-2018	26-11-2064	10.000.000,00	Inflation Linked	Inflation Linked
BE6305382911	ING	15-06-2018	15-06-2066	10.000.000,00	Inflation Linked	Inflation Linked
BE6296431644	ABN Amro	30-06-2017	30-06-2067	20.000.000,00	Fixed Rate	2,1
BE6306343821	ING	23-07-2018	23-07-2068	30.000.000,00	Fixed Rate	2,105
BE6307177434	Daiwa	17-08-2018	17-08-2068	30.000.000,00	Fixed Rate	2,177
BE6313095448	CACIB	12-04-2019	12-04-2069	35.000.000,00	Fixed Rate	2,041
BE6315170827	JPM	22-07-2019	22-07-2069	20.000.000,00	Fixed Rate	1,52
BE6316188331	Deutsche Bank	16-09-2019	16-09-2069	20.000.000,00	Fixed Rate	1,187
BE6316626835	Daiwa	08-10-2019	08-10-2069	30.000.000,00	Fixed Rate	1
BE6318536537	Natwest	20-01-2020	20-01-2070	11.000.000,00	Fixed Rate	1,367
BE0001759134	HSBC & Unicredit	14-04-2016	14-04-2076	100.000.000,00	Fixed Rate	2
BE6296694365	Goldman Sachs	06-07-2017	06-07-2087	80.000.000,00	Fixed Rate	2,5
BE6313299545	LBBW	25-04-2019	25-04-2089	90.000.000,00	Fixed Rate	2,3
BE6318647672	LBBW	23-01-2020	23-01-2120	10.000.000,00	Fixed Rate	1,581
BE6313095448	CACIB	12-04-2019	12-04-2069	35.000.000,00	Fixed Rate	2,041
BE6315170827	JPM	22-07-2019	22-07-2069	20.000.000,00	Fixed Rate	1,52
BE6316188331	Deutsche Bank	16-09-2019	16-09-2069	20.000.000,00	Fixed Rate	1,187
BE6316626835	Daiwa	08-10-2019	08-10-2069	30.000.000,00	Fixed Rate	1
BE6318536537	Natwest	20-01-2020	20-01-2070	11.000.000,00	Fixed Rate	1,367
BE0001759134	HSBC & Unicredit	14-04-2016	14-04-2076	100.000.000,00	Fixed Rate	2
BE6296694365	Goldman Sachs	06-07-2017	06-07-2087	80.000.000,00	Fixed Rate	2,5
BE6313299545	LBBW	25-04-2019	25-04-2089	90.000.000,00	Fixed Rate	2,3
BE6318647672	LBBW	23-01-2020	23-01-2120	10.000.000,00	Fixed Rate	1,581
BE6315170827	JPM	22-07-2019	22-07-2069	20.000.000,00	Fixed Rate	1,52

BE6316188331	Deutsche Bank	16-09-2019	16-09-2069	20.000.000,00	Fixed Rate	1,187
BE6316626835	Daiwa	08-10-2019	08-10-2069	30.000.000,00	Fixed Rate	1
BE6318536537	Natwest	20-01-2020	20-01-2070	11.000.000,00	Fixed Rate	1,367
BE0001759134	HSBC & Unicredit	14-04-2016	14-04-2076	100.000.000,00	Fixed Rate	2
BE6296694365	Goldman Sachs	06-07-2017	06-07-2087	80.000.000,00	Fixed Rate	2,5
BE6313299545	LBBW	25-04-2019	25-04-2089	90.000.000,00	Fixed Rate	2,3
BE6318647672	LBBW	23-01-2020	23-01-2120	10.000.000,00	Fixed Rate	1,581

Montant total encours (yc primes) EMTN à long terme en € : 8.533.891.287,27
Montant total encours EMTN à long terme en € : 8.510.500.000,00
Maturité moyenne pondérée en années : 20,26
Durée résiduelle pondérée en années : 15,46
Nombre d'obligations en cours : 155

La maturité moyenne et la durée résiduelle sont calculées sur base de l'encours total comprenant les primes soit 8.533.891.287,27€

TABLEAU F : EMPRUNTS EMIS SOUS LE LABEL «SOCIAL»

Date d'émission	Montant (en €)	Date de maturité	Coupon	Type	ISIN
11-06-2021	500.000.000,00	11-06-2035	0,63%	Public	BE0002800812
19-07-2021	50.000.000,00	19-07-2051	1,01%	PP	BE0002817980
19-07-2021	30.000.000,00	19-07-2061 (puttable note)	1,04%	PP	BE6329640021
22-07-2021	50.000.000,00	22-07-2031	0,15%	PP	BE6329638975
03-05-2022	600.000.000,00	03-05-2032	1,63%	Public	BE0002853340
25-07-2022	20.000.000,00	25-07-2072	2,65%	PP	BE6336620958
18-08-2022	10.000.000,00	18-08-2062	2,35%	PP	BE6337236325
10-11-2022	50.000.000,00	10-11-2072 (puttable note)	3,53%	PP	BE6338814583
16-11-2022	25.000.000,00	16-11-2034	E3M + 30bps	PP	BE0002899806
24-11-2022	50.000.000,00	22-06-2072 (puttable note)	3,30%	PP	BE6339307660
14-12-2022	5.000.000,00	14-12-2037	2,93%	PP (SSD)	N/A
21-12-2022	10.000.000,00	21-12-2034	E3M + 39bps	PP	BE0002904853
29-12-2022	20.000.000,00	21-06-2063 (puttable note)	3,25%	PP	BE6339971515
29-12-2022	20.000.000,00	21-06-2063 (puttable note)	3,25%	PP	BE6339978585
07-02-2023	75.000.000,00	07-02-2043	3,40%	PP	BE6341309316
22-02-2023	30.000.000,00	22-02-2038	3,47%	PP	BE6341695292
16-03-2023	10.000.000,00	15-12-2028	3,38%	PP	BE0002931120
16-03-2023	700.000.000,00	22-06-2033	3,75%	Public	BE0002933142
31-03-2023	100.000.000,00	31-03-2048	3,55%	PP	N/A
12-09-2023	100.000.000,00	12-09-2043	3,53%	PP	N/A
05-04-2023	10.000.000,00	05-04-2033	E3M + 25bp	PP	BE6342562236
22-05-2023	25.000.000,00	22-05-2038	E3M + 50bp	PP	BE6343516074
23-05-2023	25.000.000,00	22-06-2054	3,87%	PP	BE6343646400
26-06-2023	35.000.000,00	26-06-2043	3,71%	PP	BE0002954353
03-07-2023	25.000.000,00	22-06-2054	3,64%	PP	BE0002957380
15-09-2023	25.000.000,00	22-06-2054	4,01%	PP	N/A
08-12-2023	15.000.000,00	08-12-2042	CMS	PP	N/A
20-12-2023	10.000.000,00	20-12-2033	E3M + 25bp	PP	N/A

TABLEAU G :
Les opérations de swap (IRS)

Contrepartie	Nbre Opérations	Notionnel (EUR)	MTM (EUR)
BELFIUS	12	669.700.000	-50.266.943
BNP	2	65.000.000	-14.968.207
ING	11	398.000.000	-48.516.030
CBC	1	100.000.000	-15.019.224
GOLDMAN SACHS	5	265.000.000	-4.350.297
SOCIETE GENERALE	2	40.000.000	-1.753.152
Total	**33**	**1.537.700.000**	**-134.873.852,47**

FÉDÉRATION
WALLONIE-BRUXELLES
FW-B.BE

Fédération Wallonie-Bruxelles
Boulevard Léopold II, 44
B - 1080 Bruxelles
email : agence.dette.fwb@cfwb.be
web : www.budget-finances.cfwb.be

Graphisme : polygraph.be

Editeur responsable : Alexandre Mollet - 2024