



FÉDÉRATION  
WALLONIE-BRUXELLES  
FW-B.BE



# ÖFFENTLICHE SCHULD

JAHRESBERICHT 2018

Föderation Wallonie-Brüssel / Französische Gemeinschaft Belgiens

[www.budget-finances.cfwb.be](http://www.budget-finances.cfwb.be)





# ÖFFENTLICHE SCHULD

JAHRESBERICHT **2018**

Föderation Wallonie-Brüssel / Französische Gemeinschaft Belgiens

September 2019

# INHALT

VORWORT .....	7
DIE BEDEUTENDEN ZAHLEN DER FÖDERATION WALLONIE-BRÜSSEL .....	8
EINLEITUNG .....	9
<b>KAPITEL 1: INSTITUTIONELLER RAHMEN DER FÖDERATION WALLONIE-BRÜSSEL .....</b>	<b>10</b>
<b>A Belgien: ein Föderalstaat .....</b>	<b>11</b>
<b>B Erläuterung des Konzeptes der Gemeinschaft .....</b>	<b>11</b>
<b>C Die Föderation Wallonie-Brüssel (französische     Gemeinschaft): « geographische » Organisation,     Institutionen, neue Bezeichnung, Kompetenzen     und Finanzierung .....</b>	<b>12</b>
C.1 « Geographische Organisation » .....	12
C.2 Institutionen .....	12
C.3 Neue Bezeichnung: die Föderation Wallonie-Brüssel ..	13
C.4 Zuständigkeiten .....	13
C.5 Finanzierung.....	14
<b>D Die für die Verschuldung der Teilstaaten geltenden     Regeln .....</b>	<b>16</b>
D.1 Rechtsgrundlagen .....	16
D.2 Art der Anleihen.....	17
<b>KAPITEL 2: VERWALTUNGS- UND TECHNISCHER RAHMEN DER SCHULDVERWALTUNG UND DER GEMEINSCHAFTLICHEN FINANZMITTEL .....</b>	<b>18</b>
<b>A Verwaltungsrahmen.....</b>	<b>19</b>
<b>B Technischer Rahmen .....</b>	<b>20</b>

## **KAPITEL 3: GEMEINSCHAFTLICHE FINANZMITTEL UND VERSCHULDUNG ..... 22**

### **A Allgemeine Darstellung .....23**

- A.1 Die Elemente der gemeinschaftlichen Schuld am 31. Dezember: Entwicklung von 2014 bis 2018 .....23
- A.2 Entwicklung und Verteilung der langfristigen nicht konsolidierten gemeinschaftlichen Schuld .....25
- A.3 Finanzierungssaldo und Zusammenarbeitsabkommen ..... 28

### **B Detail der Zusammensetzung der Schuld ..... 31**

- B.1 Direkte Schuld .....31
  - B.1.1 Klassische und strukturierte Privatanleihen ..... 33
  - B.1.2 Anleihen im Format Schuldschein ..... 36
  - B.1.3 Inländisches Programm der Commercial Papers – kurz-, mittel- und langfristig ..... 38
  - B.1.4 EMTN Finanzierungsprogramm ..... 38
- B.2 Indirekte Schuld - Universitätsschuld..... 44
- B.3 Liquide Mittel ..... 45
  - B.3.1 Gesamtbetrag der liquiden Mittel..... 45
  - B.3.2 Beschreibung der Einnahmen und Ausgaben .. 45
  - B.3.3 Rhythmus der Einzahlung der Einnahmen und Auszahlung der Ausgaben ..... 48

### **C Grundsätze der Schuldverwaltung ..... 49**

- C.1 Erinnerung an die Grundsätze der Schuldverwaltung.. 49
- C.2 Anwendung der Verwaltungsgrundsätze .....55
  - C.2.1 Die Schuld .....55
  - C.2.2 Die Kassenmittel ..... 64
- C.3 Zinskurve 2018.....72
- C.4 Instrumente der Schuldverwaltung .....75
- C.5 Zahlungsplan der Amortisationen.....76

## **KAPITEL 4: DIE SCHULDEN DER FWB IM RAHMEN DES EUROPÄISCHEN KONZEPTE DER KONSOLIDierten BRUTTOSCHULD (MAASTRICHT-KONZEPT) ..... 78**

- Anleihenemissionen der FWB am 31/12/2018 ..... 83



# VORWORT

Wie der internationalen Finanzwelt in der Publikation «Finanzierung & Strategie 2018» angekündigt, hatte die FWB im Jahr 2018 einen erheblichen Bruttofinanzierungsbedarf in der Größenordnung von 1 Milliarde € - darunter 576 Millionen an Darlehen, die sicherlich zur Rückzahlung fällig sind und zu denen 488 Mio. € an Darlehen mit optionalen Verfall hinzukamen, sowie kurzfristige Anleihen die durch 3-monatige und 6-monatige Auktionen periodisch verlängert wurden. Um diesem Bedarf gerecht zu werden, wurden verschiedene Wege beschritten. Einerseits hat die FWB ihre Transparenzpolitik fortgesetzt und ihre Reaktivitätspolitik weiter ausgebaut, so dass sie in wenigen Stunden auf Anfragen von Anlegern reagieren kann. Zum anderen hat die FWB dafür gesorgt, dass eine langfristige Finanzierung ihres Bedarfs gewährleistet ist.

Die Schuldenagentur hat am 8. Januar 2018 mit dem Abschluss eines von einem asiatischen Versicherer gewünschten langfristigen Darlehens (30 Jahre) begonnen ihren Finanzierungsbedarf einzudecken, gefolgt durch eine Reihe von Privatplatzierungen gefragt durch deutsche, belgische und französische Investoren, die bis Ende Februar einen Großteil der FWB-Finanzierung mit einem Gesamtvolumen von 800 Mio. € abdeckten. Jedoch musste auch in diesem Jahr die Idee einer Benchmark-Operation aufgegeben werden.

Um eine langfristige Finanzierung zu niedrigsten Kosten und Risiken zu erreichen und die Vorteile der tiefen Zinssätze zu nutzen, hat die Schuldenagentur hauptsächlich langfristige Darlehen (durchschnittlich mehr als 20 Jahre) gemacht, zusammen mit mehreren Inflationsgebundenen Anleihen. Dies stellt eine natürliche Absicherung dar, da die Einnahmen der Gemeinschaft ebenfalls an die Inflation gekoppelt sind. Darüber hinaus beschloss die FWB auf Empfehlung des Gemeinschaftsrats des Schatzamtes, eine Reihe von kurzfristigen Darlehen (die regelmäßig um 3 und 6 Monate verlängert werden) in längerfristige Darlehen umzuwandeln, wodurch das Refinanzierungsrisiko kurz- und mittelfristig verringert wird. Zusätzlich wurde die Anzahl Darlehen mit optionalen Fälligkeitsdatum auf 75 Millionen reduziert, verglichen mit 488 Millionen Ende 2017.

Im Februar 2018 wurde die Vereinbarung mit der EIB über eine erste Inanspruchnahme von 130,0 Mio. € über einen Zeitraum von neun Jahren geschlossen. Darüber hinaus wurden von der Schuldenagentur Verhandlungen mit der Entwicklungsbank des Europarates aufgenommen, die zum Abschluss eines Abkommens über soziale Investitionen in Höhe von 300 Mio. € im Bildungssektor im Januar 2019 führten. Dies wurde auch in den Mehrjahresprognosen berücksichtigt.

Schließlich wurde nach der Bekanntgabe eines Guthabens am 31. Dezember 2018 eine neue sehr kurzfristige Investition der FWB mit dem Staatsschatzamt in Höhe von 518,0 Mio. € getätigt. Da es sich bei dem Darlehensgeber im Rahmen dieser Cross-Operation um eine nationale öffentliche Einrichtung handelt, konnte die Transaktion, wie bereits 2017, von der belgischen Gesamtschuld abgezogen werden. Infolgedessen konnte die Schuldenquote des Königreichs Ende 2018 zum Nutzen aller Landesteile verbessert werden.

Aktives und verantwortungsbewusstes Management des Finanzierungsbedarfs der Föderation - das sind die beiden Aufgaben der Schuldenagentur. Wie in den Jahren 2018 und 2019 wird es daher notwendig sein, das Handeln der Föderation und ihre Instrumente der Finanzführung in den kommenden Jahren zu erfassen. All dies im Dienste des Gemeinwohls.

**Der Haushaltsminister**

## DIE BEDEUTENDEN ZAHLEN DER FÖDERATION WALLONIE-BRÜSSEL

Beträge in Mio. € am 31. Dezember	2017	2018
<b>Außenstände der gemeinschaftlichen Schuld</b>		
Gesamtbetrag der konsolidierten gemeinschaftlichen Schuld	5.980,9	6.264,4
Langfristige gemeinschaftliche Schuld	6.407,0	6.768,6
- Direkte Schuld	6.394,0	6.756,5
- Universitätsschuld	12,9	12,1
Kurzfristige gemeinschaftliche Schuld	-297,5	-375,5
Gemeinschaftliche vom Fonds Ecureuil gehaltene Schuld	128,6	128,6
Amortisationen der direkten Verschuldung	673,5	1.039,9
Rückentleanungen von Amortisationen der totalen Verschuldung	674,6	1.040,2
Neue Anleihen	273,9	361,6
<b>Genutzte Schuldinstrumente</b>		
Langfristiges EMTN-Programm	4.192,2	4.837,8
Bankdarlehen	162,6	291,8 <sup>1</sup>
Schuldschein	1.398,7	1.564,0
OLCo, Lobo,...	90,0	75,0
Handelspapiere & kurzfristige EMTN	563,4	0,0
<b>Merkmale der Schuld der Föderation Wallonie-Brüssel</b>		
Finanzrating der Ratingagentur Moody's (29. März 2019)		
- Langfristig	Aa3	Aa3
- Aussichten	Stable	Stable
- Währungen	Aa3	Aa3
- Kurzfristig	P-1	P-1
Nichtfinanzielles Rating der Agentur Vigeo Eiris	« Robust » 57 %	« Robust » 57 %
Verteilung je nach Zinssatz (in %)		
- Fester Zinssatz	92,2	87,5
- Variabler Zinssatz	7,8	12,5
Restlaufzeit in Liquiditäten (in Jahren)	11,8	14,5
Restlaufzeit als Zinssatz (in Jahren)	12,1	14,3
Laufzeit (in Jahren)	9,2	11,5
Implizierter Zinssatz (in %)	2,6	2,3
Interne Rentabilität (in %)	2,4	2,4
Ratio Schulden/Einnahmen (in %)	60,3	61,3
Kennzahl Schuldservice/Einnahmen (in %)	1,7	1,5
Kennzahl (Kurzfristige Schuld <sup>2</sup> /Gesamte konsolidierte Schuld (in %)	12,4	3,8

1. Einschließlich EIB-Darlehen in Höhe von 130,0 Mio. €: 1. Tranche des ursprünglichen Vertrags über 600 Mio. €.

2. Kurzfristige Schuld t = Kurzfristige Schuld im Sinne 31/12/tt + Amortisationen (t + 1).

# EINLEITUNG

**G**enau wie die seit Anfang der 1990er Jahre von der Föderation Wallonie-Brüssel vorgelegten Berichte gibt der vorliegende Bericht über die Zahlen 2018 detaillierte Informationen über ausschließlich die von der FWB eingegangenen oder aufgenommenen Schuldbeträge; d.h. die Schulden, die direkt von den Verwaltungsstellen des Ministeriums der FWB ausgestellt und verwaltet werden, für die sie zuständig sind und deren Zinslasten im Ausgabenhaushalt der FWB eingetragen werden.

Im Interesse der Klarheit, der Transparenz und mit dem Willen, dem Leser eine vollständige Information zu erteilen, wird die von den einzelnen Einheiten der FWB ausgestellte Schuld, für die sie nicht zuständig ist, die aber in das europäische Konzept der konsolidierten Bruttoschuld (Maastricht-Konzept) des Konsolidierungskreises der FWB fällt, ebenfalls in diesem Bericht behandelt. Der Leser, der Interesse an detaillierten Elementen hat, kann die erwünschte Information bei der Rechtseinheit, die diese Schuld ausstellt, sie verwaltet und sie erstattet, erhalten.

## KAPITEL 1

# Institutioneller Rahmen der Föderation Wallonie-Brüssel



E ntsprechend der Entscheidung der Regierung und des Parlamentes erfolgen seit Juni 2011 alle üblichen Mitteilungen mit der offiziellen Bezeichnung Föderation Wallonie-Brüssel. Da die Verfassung aber nicht abgeändert wurde, beziehen die Texte mit rechtlicher Tragweite<sup>1</sup> sich auf den Namen « Französische Gemeinschaft ». Aus diesem Grund benutzen wir in diesem Bericht meistens die Bezeichnung Föderation Wallonie-Brüssel und die Abkürzung FWB. Die Bezeichnung wurde jedoch in den Auszügen der Gesetzesartikel, die in diesem Bericht zitiert werden, nicht abgeändert.

## A. BELGIEN: EIN FÖDERALSTAAT

1993 wird aus Belgien offiziell ein Föderalstaat, der aus zwei Arten der Teilstaaten besteht: die Regionen und Gemeinschaften (Belgische Verfassung<sup>2</sup> - Artikel 1). Heute zählt das Land drei Regionen (Wallonische Region, Flämische Region und Region Brüssel-Hauptstadt) sowie drei Gemeinschaften (Französische Gemeinschaft, Flämische Gemeinschaft und Deutschsprachige Gemeinschaft). Mit Ausnahme von Flandern, die ihre regionalen und gemeinschaftlichen Einheiten fusioniert hat, übt jeder Teilstaat seine Befugnisse und Zuweisungen mit eigenen parlamentarischen Institutionen und Regierungen souverän aus.

## B. ERLÄUTERUNG DES KONZEPTEES DER GEMEINSCHAFT

Die Gemeinschaften vereinen die Personen entsprechend der Kriterien der Sprache und Kultur. Der Aktionsbereich jeder Gemeinschaft wird entsprechend der vier Sprachregionen definiert: die « Region der französischen Sprache », die « Region der niederländischen Sprache », die « zweisprachige Region Brüssel-Hauptstadt » und die « Region der deutschen Sprache » (Verfassung - Art. 4). Die Sprachregionen sind lediglich territoriale Untereinteilungen, welche keinen politischen oder verwaltungstechnischen Träger haben und deshalb nicht mit den drei großen Regionen Wallonische Region, Brüssel und flämischen Region vertauscht werden dürfen (Verfassung - Art. 3). Aufgrund der Zweisprachigkeit (Französisch/Niederländisch) der Sprachregion Brüssel-Hauptstadt, können die beiden großen Gemeinschaften des Landes (die französische und flämische Gemeinschaften) ihre Befugnisse innerhalb ihrer eigenen Zuständigkeiten hier ausüben. Da es aufgrund einer fehlenden sprachlichen Erfassung nicht möglich ist, die Personen in diesem Zusammenhang zu unterscheiden, wird die Zuständigkeit der beiden Gemeinschaft auf Institutionen beschränkt, die sich für eine der beiden Sprachzugehörigkeiten entschieden haben. Aufgrund dieser Besonderheit sind die Gemeinschaften personen- und keine gebietsgebundenen Einheiten im klassischen Sinne des Wortes.

1/ Es handelt sich dabei meistens um Gesetzestexte wie Entwürfe von Dekreten und Erlassen der Regierung der französischen Gemeinschaft; Vereinbarungen, Arbeitsverträgen, Mietverträgen, Kredit- oder Bereitstellungsverträgen usw., die Dokumente von öffentlichen Ausschreibung,...

2/ Koordinierte Verfassung vom 17. Februar 1994.

Die Regionen hingegen sind vollwertige gebietsgebundene Einheiten, die ihre Zuständigkeiten in ganz anderen Bereichen ausüben als die Gemeinschaften.

Dieser Föderalismus auf zwei Ebenen ergibt sich aus der historischen Entwicklung der Staatsreform Belgiens.

## C. DIE FÖDERATION WALLONIE-BRÜSSEL (FRANZÖSISCHE GEMEINSCHAFT): « GEOGRAPHISCHE » ORGANISATION, INSTITUTIONEN, NEUE BEZEICHNUNG, KOMPETENZEN UND FINANZIERUNG

### C.1. « Geographische Organisation »

Die Föderation Wallonie-Brüssel (französische Gemeinschaft) ist ein Teilstaat des belgischen Föderalstaates. Ihre rechtliche Existenz wird von Artikel eins und zwei der Verfassung gewährleistet.

Sie übt ihre Kompetenzen gegenüber den Personen, die auf dem Gebiet der « Region französischer Sprache » niedergelassen sind (Wallonie mit Ausnahme der Bewohner der deutschsprachigen Gemeinschaft) sowie für die einsprachig französischsprachigen Institutionen der « zweisprachigen Region Brüssel-Hauptstadt » aus.

### C.2. Institutionen

Die institutionelle Organisation der Teilstaaten wird durch das Sondergesetz der institutionellen Reformen vom 8. August 1990 mit Abänderungen definiert.

Das Parlament<sup>1</sup> der französischen Gemeinschaft (oder der Föderation Wallonie-Brüssel) ist eine Versammlung mit einer Kammer, die 94 indirekt gewählte Mitglieder zählt: die 75 wallonischen Regionalabgeordneten und die 19 französischsprachigen Brüsseler Regionalabgeordneten. Es übt eine legislative Zuständigkeit mit Dekreten aus und stimmt unter anderem über den Haushalt und den Finanzbericht ab.

Im Berichtszeitraum (bis 31.12.2018) hat die Regierung der Föderation Wallonie-Brüssel sieben Mitglieder<sup>2</sup> und vertritt seit den Regional- und Europawahlen vom 25. Mai 2014 eine Koalition aus der PS (Parti Socialiste) und cdH (centre démocrate Humaniste), die 55,3 % der Sitze im Parlament der Föderation ausmachen. Die Regierung, die mit der Ausübung der exekutiven Zuständigkeiten beauftragt ist, sieht unter anderem über Erlasse die Umsetzung von Dekreten, die das Parlament verabschiedet hat, vor. Die Regierung muss dem Parlament eine politische Rechenschaft ablegen.

1/ Diese Bezeichnung wurde endgültig mit der Verfassungsrevision vom 25. Februar 2005 über die Veränderung der Begriffe der Verfassung festgehalten (in Kraft getreten am 11. März 2005). Vorher war die offizielle Bezeichnung « Rat der französischen Gemeinschaft ».

1/ Siehe in diesem Zusammenhang den Erlass der Regierung der französischen Gemeinschaft vom 22. Juli 2014 zur Festlegung der Verteilung der Zuständigkeiten unter die Minister und zur Regelung der Unterzeichnung der Urkunden der Regierung (B.S. 18.08.2014) und den Erlass der Wallonischen Regierung vom 22. Juli 2014 zur Festlegung der Verteilung der Zuständigkeiten unter die Minister und zur Regelung der Unterzeichnung der Urkunden der Regierung (B.S. 20.08.2014). Siehe ebenfalls den Erlass der Regierung der französischen Gemeinschaft vom 18. April 2016 zur Festlegung der Verteilung der Zuständigkeiten unter die Minister und zur Regelung der Unterzeichnung der Urkunden der Regierung (B.S. 20.04.2016); und den Beschluss der Regierung der Französischen Gemeinschaft vom 28. November 2018 zur Änderung des Beschlusses der Regierung der Französischen Gemeinschaft vom 18. April 2016 über die Aufteilung der Befugnisse auf die Minister und die Unterzeichnung von Regierungsakten in der Fassung vom 29. Juni 2016 (B.S 10.12.2018).

Die Parlaments-, Regional- und Europawahlen vom 26. Mai 2019 haben die politische Landschaft Belgiens und insbesondere der FWB reformiert. Am 17. September 2019 wurde in Wallonien und der Französischen Gemeinschaft eine Koalition aus PS, MR und Ecolo gebildet; seither besteht die Gemeinschaftsregierung aus fünf Mitgliedern<sup>1</sup>, darunter drei Frauen. Die neue Koalition macht 71,3 % der Sitze im Parlament der Französischen Gemeinschaft aus, was einer komfortablen Mehrheit entspricht.

Es ist darauf hinzuweisen, dass das Ergebnis der Parlament- und Europawahlen keine direkten Auswirkungen auf die politische Landschaft der Gemeinschaften und somit auf die Vertretung im Parlament und in der Regierung der Gemeinschaften hat.

So kann beispielsweise die Regierung der FWB mit einer anderen Koalition arbeiten als die Staatsregierung oder sogar die Regionalregierungen. Obwohl am 17.09.2019 auch in Wallonien eine PS/MR/Ecolo-Koalition zustande kam, wurde wenige Wochen zuvor in der Region Brüssel-Hauptstadt eine andere Mehrheit geschaffen, mit PS, Ecolo und DéFi (Unabhängige Bundesdemokraten) auf der französischsprachigen Exekutive.

### C.3. Neue Bezeichnung: die Föderation Wallonie-Brüssel

Die « kulturelle Gemeinschaft französischer Sprache » ist der Name, den die Verfassung der politischen Kollektivität im Jahr 1970 gegeben hat, die alle Wallonen und französischsprachigen Brüsseler vereint. Durch die Verfassungsrevision von 1980 wurde diese Bezeichnung in « französische Gemeinschaft » umgewandelt. Andere Namen wurden im Laufe der Zeit vorgeschlagen. Das Parlament der französischen Gemeinschaft hat mit einer EntschlieÙung vom 25. Mai 2011 beschlossen, systematisch auf den Namen « Föderation Wallonie-Brüssel » zurückzugreifen, um die französische Gemeinschaft in ihren Mitteilungen zu bezeichnen. Die Regierung hat das gleiche beschlossen. Die Föderation Wallonie-Brüssel ist also die französische Gemeinschaft laut Artikel 2 der Verfassung.

### C.4. Zuständigkeiten

Die Befugnisse und Kompetenzen der Föderation Wallonie-Brüssel werden von der Belgischen Verfassung sowie vom Sondergesetz zur Reform der Institutionen vom 8. August 1980 und Abänderungen bestimmt. Ihre Zuständigkeitsbereiche können in vier Einheiten eingeteilt werden:

- Die Kultur (Schöne Küste, Bühnenküste, Audiovisuelles und Sport);
- Das Unterrichtswesen (von der Vorschule bis zum Höheren Unterricht);
- Die sozialen Bereiche (Jugendhilfe, Kinder, Gesundheitsförderung, Sozialhilfe für Inhaftierte);
- Der Sprachengebrauch (in der Verwaltung und Sozialbereich)<sup>2</sup>.

1/ Siehe den Beschluss der Regierung der Französischen Gemeinschaft vom 17. September 2019 über die Aufteilung der Zuständigkeiten auf die Minister und über die Unterzeichnung der Regierungsmaßnahmen (B.S. 27.09.2019).

2/ Für weitere Details siehe das Kapitel « Wirtschafts- und Finanzbericht » der Allgemeinen Ausführung 2018, die auf der Website des Haushaltes des Ministeriums der französischsprachigen Gemeinschaft unter folgender Adresse erhältlich ist: <http://www.budget-finances.cfwb.be>.

Zu den verschiedenen Befugnissen der Föderation gehören ebenfalls die nationale und internationale Zusammenarbeit sowie die wissenschaftliche Forschung.

1993 hat die FWB die Ausübung einiger ihrer Zuständigkeiten auf die Wallonische Region und die französische Gemeinschaftskommission der Region Brüssel-Hauptstadt (Commission communautaire française de la Région de Bruxelles-Capitale (Cocof)) übertragen. Bei diesem Transfer ging es vor allem um Schulgebäude, Sportinfrastrukturen, Tourismus, Berufsausbildung, Sozialförderung sowie die Politiken der Gesundheit und der Personenhilfe.

Das Jahr 1993 war auch das Jahr einer bedeutenden Staatsreform Belgiens. Die Teilstaaten erhielten neue Zuständigkeiten für einen Gesamtbetrag, der für 2015 auf rund zwanzig Milliarden Euro veranschlagt wurde. Ein wichtiger Teil der Ausübung der Zuständigkeiten, die der FWB anerkannt wurden, ist direkt per Dekret im Rahmen eines französischsprachigen Abkommens an die Wallonische Region und die Cocof gegangen, so dass *in fine* die neuen Zuständigkeiten der FWB infolge der 6. Staatsreform sich vor allem auf die Justizhäuser sowie einen Teil der Gesundheitsvorbeugung<sup>1</sup> beziehen.

### C.5. Finanzierung

Die Finanzierung der Teilstaaten (Gemeinschaften und Regionen) wird über das Sondergesetz vom 16. Januar 1989 über die Finanzierung der Gemeinschaften und Regionen, abgeändert im Jahr 1993, 2001 und 2014, geregelt.

Besonders das Jahr 2001 war geprägt durch eine bedeutende Reform der Finanzierungsart der Föderation Wallonie-Brüssel: siehe das Sondergesetz vom 13. Juli 2001 zur Neufinanzierung der Gemeinschaften und Erweiterung der Steuerbefugnisse der Regionen. Die sogenannte MWST-Dotierung, die bereits dem Index angeglichen ist, wurde des Weiteren an das Wirtschaftswachstum gebunden.

Dieses Sondergesetz wurde im Januar 2014 infolge der Umsetzung der 6. Staatsreform Belgiens angepasst: siehe zu diesem Thema insbesondere das Sondergesetz vom 6. Januar 2014 zur Reform der Finanzierung der Gemeinschaften und Regionen, zur Erweiterung der steuerlichen Autonomie der Regionen und zur Finanzierung der neuen Zuständigkeiten (B.S. vom 31. Januar 2014). Die in diesem neuen Sondergesetz festgehaltenen Mechanismen sind am 1. Januar 2015 in Kraft getreten.

Die folgenden Erläuterungen beziehen sich deshalb auf das Sondergesetz, wie es 2014 abgeändert wurde und auf Artikel 1, § 1, der festhält, dass « der Haushalt der Französischen Gemeinschaft und der Flämischen Gemeinschaft finanziert wird durch

- 1° nichtsteuerliche Einnahmen;
- 2° zugewiesene Teile des Ertrags aus Steuern und Erhebungen;
- 3° föderale Dotierungen;
- 4° für den Zeitraum von 2015 bis 2033, einen Übergangsmechanismus;
- 5° Anleihen. »

<sup>1/</sup> Siehe zu diesem Thema das Sondergesetz vom 6. Januar 2014 über die Sechste Staatsreform und das Sonderdekret vom 3. April 2014 über die Zuständigkeiten der Französischen Gemeinschaften, deren Ausübung auf die Wallonische Region und die Französische Gemeinschaftskommission übertragen wird (das sogenannte „Sainte-Emilie“ Dekret), zu finden auf der Website des Parlamentes der Föderation Wallonie-Brüssel auf der Adresse <http://www.pfwb.be> und/oder auf der Website des Belgischen Staatsblatts: <http://www.ejustice.just.fgov.be>

Die Gemeinschaft verfügt deshalb über vier Finanzierungsquellen (außer Übergangsmechanismen).

Die nichtsteuerlichen Einnahmen sind diverse Einnahmen, die zum Beispiel aus verschiedenen Einschreibengebühren, dem Ertrag des Vermögensverkaufs, den Gebühren für Diplomäquivalenzen usw. stammen.

Die zugewiesenen Teile des Ertrags aus Steuern und Erhebungen sind die Teile der Steuern, welche die Dotierungen darstellen und die historisch MWST (Mehrwertsteuer) und Steuer der natürlichen Personen genannt werden. Es handelt sich um die Beträge, die vom Föderalstaat zugewiesen werden, wie dies im Sondergesetz vorgesehen ist, unabhängig von der effektiven Erhebung dieser Gebühren und Steuern.

Außerdem wird der neue Grundbetrag des zugewiesenen Teils der MWST-Einnahmen ab 2015 erhöht:

- um den Betrag der ausgleichenden Dotierung der Radio- und Fernsehgebühr;
- um die Mittel, die mit der Zuständigkeitsübertragung im Rahmen der 6. Staatsreform zusammenhängen: den Fonds für die kollektiven Ausrüstungen und Dienste, den Jugendschutz, den Föderalen Impulsfonds für die Einwanderungspolitik und den Europäischen Integrationsfonds, die globalen Projekte und ersten Arbeitsstellen und Laufbahnunterbrechung.

2014 erfolgte also eine globale Revision des Sonderfinanzierungsgesetzes. Die am Gesetz durchgeführten Veränderungen wurden jedoch so verhandelt, dass bei Inkrafttreten im Jahr 2015 für die Finanzierung der herkömmlichen Zuständigkeiten die Einnahmen der FWB genau die gleichen waren wie vor der Revision des Sondergesetzes. Es muss jedoch präzisiert werden, dass von der FWB Sanierungsmaßnahmen der öffentlichen Finanzen erwartet werden, genau wie von den anderen Einheiten des belgischen Föderalstaates, was in das Sondergesetz integriert wird. Diese Sanierungsanstrengungen gelten nach Berechnung des Gleichgewichtes zwischen dem alten und dem neuen Gesetz. Es kann ebenfalls darauf hingewiesen werden, dass die Einnahmen der FWB im Bereich der Zuständigkeiten « Familienzulagen, Pflege von älteren Personen » und (teilweise) der Zuständigkeit « Gesundheit » direkt der Wallonischen Region, bzw. der Cocof gezahlt werden, welche diese Zuständigkeiten entsprechend der Vereinbarungen von Sainte-Emilie wahrnehmen. Im Rahmen der Sechsten Staatsreform sieht das sogenannte Dekret von Sainte-Emilie nämlich eine zusätzliche jährliche Dotierung seitens der FWB an die WR und die Cocof vor; diese Dotierung wird dabei so berechnet, dass es sich um eine finanzneutrale Operation für die FWB handelt; Sainte-Emilie sieht jedoch spezifisch vor, dass die WR und die Cocof jeweils einen Teil der Sanierungsmaßnahmen im Rahmen der 6. Staatsreform übernehmen, was in der Berechnung der Finanzströme laut Sondergesetz zugunsten der FWB berücksichtigt wird. Die oben erwähnte zusätzliche Dotierung wird in einem Sonderkapitel des Haushaltes aufgenommen und entspricht zum größten Teil der Dotierungen « neue übertragene Zuständigkeiten » für einen Betrag in Höhe von 3,6 Milliarden € im Jahr 2018. Demzufolge ist der Haushalt der FWB im strengsten Sinne nicht verändert

worden, denn die ein- und ausgehenden Bewegungen gleichen sich perfekt aus. Die Sainte-Emilie-Dotation hat sich seit 2015, basierend auf den jeweiligen angepassten Budgets, wie folgt entwickelt:

Jahr	2015	2016	2017	2018
Sainte-Emilie	3.429.071.000	3.420.381.000	3.509.642.000	3.574.125.000

Die Sainte-Emilie-Dotation (Vereinbarung von 2014) darf nicht mit dem Dekret II Saint-Quentin (Vereinbarung von 1993) verwechselt werden, welches in Kapitel V des Ausgabenhaushalts der FWB bis 2018 etwas mehr als 467 Millionen festlegt. In diesem Zusammenhang kann die folgende Tabelle auf der Grundlage aufeinanderfolgender angepasster Budgets erstellt werden:

Jahr	2015	2016	2017	2018
Saint-Quentin	437.366.000	452.925.000	467.160.000	467.241.000

## D. DIE FÜR DIE VERSCHULDUNG DER TEILSTAATEN GELTENDEN REGELN

### D.1. Rechtsgrundlagen

Gemäß Artikel 49, § 1 des Sonderfinanzierungsgesetzes vom 16. Januar 1989 können die Gemeinschaften und Regionen Anleihen aufnehmen. Aufgrund von Artikel 15 des Sondergesetzes vom 8. August 1980 können diese nicht auf eine direkte Bürgschaft des Föderalstaates zurückgreifen.

Artikel 54 des Sonderfinanzierungsgesetzes hält jedoch in § 2 fest, dass die Föderation das Recht hat – wenn der Föderalstaat die Dotierungen, die er entsprechend Sonderfinanzierungsgesetz an die Teilstaaten zahlen muss, verspätet oder nur teilweise auszahlt – eine Anleihe aufzunehmen, welche Anspruch auf eine Bürgschaft des Staates hat und deren Finanzdienste dem Föderalstaat vollständig und direkt angerechnet werden.

Über bestimmte Bestimmungen des Sonderfinanzierungsgesetzes haben die föderalen Stellen darauf geachtet, einen Rahmen für die Kreditkapazität der Teilstaaten festzuhalten. In diesem Bereich werden zwei Ziele verfolgt: einerseits die Sicherung der Wirtschafts- und Währungsunion (sowohl auf europäischer Ebene als auch intern); andererseits die Vorbeugung einer strukturellen Verschlechterung der Finanzierungsbedürfnisse (Artikel 49, §6). Zu diesem Zweck wurde eine Abteilung « Finanzierungsbedarf der öffentlichen Stellen » im Obersten Finanzrat geschaffen. Diese Stelle besteht aus Vertretern des Föderalstaates und der Teilstaaten und ist damit beauftragt, Stellung-

nahmen über den Finanzierungsbedarf und die Art und Weise, wie sie in der Vergangenheit die vorherige Verschuldungsnorm eingehalten haben oder seit 2003 die Zusammenarbeitsabkommen zwischen den verschiedenen regionalen und gemeinschaftlichen Einheiten und dem Föderalstaat eingehalten haben (diese Zusammenarbeitsabkommen definieren die jeweiligen Haushaltsziele) abzugeben. Es muss darauf hingewiesen werden, dass die jedes Jahr vom Obersten Finanzrat aufgestellten Stellungnahmen und Empfehlungen einen bedeutenden Einfluss auf die Verschuldungspolitik der Teilstaaten ausüben.

## D.2. Art der Anleihen

Das Sondergesetz vom 13. Juli 2001 über die Neufinanzierung der Gemeinschaften und Regionen hat ebenfalls die Modalitäten des Rückgriffs auf Anleihen erheblich verändert. Artikel 49 des Sonderfinanzierungsgesetzes sieht folgendes vor:

« § 1 Die Gemeinschaften und Regionen können Anleihen in Euro oder in Währungen aufnehmen.

« § 2 Die Programmierung der öffentlichen Anleihen [im engeren Sinne]<sup>1</sup> wird vom [föderalen] Ministerrat nach Rücksprache mit den Regierungen [der Gemeinschaften und Regionen] festgehalten. Die Bedingungen und der Emissionskalender einer öffentlichen Anleihe müssen vom [föderalen] Finanzminister angenommen werden. Bei einer Ablehnung des [föderalen] Finanzministers kann die betroffene Regierung [der Gemeinschaften und Regionen] beantragen, dass die Sache dem [föderalen] Ministerrat zur Entscheidung vorgelegt wird. »

« § 3 Die Gemeinschaften und Regionen können Privatanleihen sowie kurzfristige Titel ausstellen, nachdem sie den [föderalen] Finanzminister informiert haben. [...] »

Diese Bestimmungen sind am 1. Januar 2002 in Kraft getreten. Dies bedeutet, dass seit diesem Datum der föderale Minister nur informiert werden muss, bevor auf eine Anleihe zurückgegriffen wird. Die Modalitäten der Mitteilung und der Inhalt dieser Information (insbesondere die Höhe und Laufzeit der Anleihe, die Finanzbedingungen, die Vertragspartei) sind Gegenstand einer Vereinbarung<sup>2</sup> zwischen dem [föderalen] Finanzminister und den Regierungen der Gemeinschaften und Regionen.

Allein die Anleihen, die bei Privatpersonen durchgeführt werden, müssen demnach Gegenstand einer Genehmigung des föderalen Finanzministers sein; alle anderen Anleihen sind Gegenstand einer einfachen Information. Die Föderation Wallonie-Brüssel hat bisher niemals auf eine Finanzierung bei Privatpersonen zurückgegriffen.


Es muss ebenfalls darauf hingewiesen werden, dass mit der Abänderung des ehemaligen § 4 von Artikel 49 des Sonderfinanzierungsgesetzes jeglicher Hinweis auf eine Begrenzung der Anleihen in der Französischen Gemeinschaft sowie auf die ehemalige Zone Belgischer Franken als auf die aktuelle Eurozone verschwunden ist.

1/ D.h. Anleihen für Privatpersonen.

2/ Vereinbarung vom 29. April 1991 über Artikel 49 des Sonderfinanzierungsgesetzes.

## KAPITEL 2

# Verwaltungs- und technischer Rahmen der Schuldverwaltung und der Gemeinschaftlichen Finanzmittel



## A. VERWALTUNGSRAHMEN

Die Finanzen der Föderation Wallonie-Brüssel werden vom Minister der Gemeinschaft, der für den Haushalt und die Finanzen zuständig ist, geführt.

Gemäß Artikel 3 des Dekrets über den Haushalt der Einnahmen der Gemeinschaft kann der Minister Anleihen zeichnen und jegliches Geschäft der Finanz- und Schatzverwaltung im Allgemeinen Interesse der Finanzmittel abschließen. Diese Zuständigkeit wird jedes Jahr erneuert und muss sich ebenfalls an die von der Regierung festgehaltenen Verfahren halten.

Die ministeriellen Anweisungen über die Verwaltung der Schulden und Finanzmittel der Gemeinschaft werden in der Verwaltung von der Schuldenagentur umgesetzt; sie ist mit den laufenden Aspekten dieser Verwaltung beauftragt<sup>1</sup>.

Die Aktivitäten der Schuldenagentur werden in zwei getrennte Einheiten aufgeteilt: das Front Office und das Back/Middle Office. Während die erste Einheit für den Abschluss der Finanzgeschäfte auf den Währungs- und Finanzmärkten zuständig ist, übernimmt die zweite die verwaltungs-, haushaltstechnische und buchhalterische Verfolgung sowie die Aufstellung der verschiedenen Berichte. In diesen Bereichen wird die Schuldenagentur von einer Consultance-Firma unterstützt, die auf Anfrage eine Stellungnahme über die abgeschlossenen Geschäfte und die zu verfolgende Finanzstrategie abgibt.

Die Aktivitäten der Verwaltung der Schuldenagentur unterstehen verschiedenen sowohl internen als auch externen Kontrollen. Es handelt sich um drei Kontrollniveaus: die Finanzinspektion, der Rechnungshof und eine Aufsicht, die von einem Wirtschaftsprüfer ausgeübt wird, der von der FSMA zugelassen sein muss (Behörde der Finanzdienste und -märkte; ehemalige Banken-, Finanz- und Versicherungskommission bis am 1. April 2011).

<sup>1/</sup> Siehe in diesem Zusammenhang den Erlass der Regierung der französischen Gemeinschaft vom 19. Januar 2009 über die Delegation von Zuständigkeiten und Unterschriften an allgemeine Beamte und gewisse Agenten der Dienststellen der Regierung der Französischen Gemeinschaft – Ministerium der Französischen Gemeinschaft – Allgemeiner Dienst Finanzen – Schuldenstelle (ehemalige Bezeichnung der heutigen Schuldenagentur).

Um die Verwaltung der regionalen und gemeinschaftlichen Finanzen zu verbessern, wurden organisatorische Synergien zwischen der Wallonie und der Föderation Wallonie-Brüssel vorgesehen, unter anderem durch die Gründung eines Gemeinsamen Rates für das Kassenwesen<sup>1</sup>, in dem die großen Ausrichtungen der Verwaltung der Schulden und der Finanzmittel, die Koordination der gemeinschaftlichen und regionalen Finanzierungspolitiken, die Bestimmung der gemeinsamen Grundsätze der Verwaltung von Finanzrisiken und die Intensivierung der Synergien der verschiedenen Institutionen debattiert werden können. Dieses konsultative Organ wird von einem Vertreter geleitet, der im gemeinsamen Einverständnis der gemeinschaftlichen und regionalen Minister, welche den Haushalt und die Finanzen in ihren Zuständigkeiten haben, ernannt wird, und besteht aus den Vertretern der Ministerpräsidenten, der Vize-Präsidenten und der regionalen und gemeinschaftlichen Verwaltungen; die Finanzinspektion, der Rechnungshof, die Wirtschaftsprüfer und externen Experten nehmen ebenfalls an den Sitzungen des Rates teil. Der gemeinsame Rat richtet einen gemeinschaftlichen Rat und einen regionalen Rat für das Kassenwesen ein, die ihre jeweiligen Regierungen bei der Verwaltung der Schulden und Finanzmittel begleiten sollen und dafür sorgen, dass die von den betroffenen Ministern beschlossenen Strategien vorgeschlagen und umgesetzt werden. Seit Beginn der Legislaturperiode 2014-2019 hat der gemeinsame Rat für das Kassenwesen mehrfach getagt; es ist also in diesem Rat dass in der Praxis die strategischen Ausrichtungen der Verwaltung der gemeinschaftlichen Schulden und Finanzmittel debattiert und dem Budgetminister vorgelegt werden.

## B. TECHNISCHER RAHMEN

Die Schuldenagentur verfügt über leistungsfähige EDV-Instrumente, um ihre Aufgaben erfüllen zu können. So ist das Front Office unter anderem mit einer Software ausgestattet, mit dem es jederzeit in Echtzeit die wichtigsten Finanzinstrumente bewerten kann, die von der Föderation Wallonie-Brüssel gehalten oder ausgestellt werden. Das Back/Middle Office verfügt wiederum über verschiedene EDV-Hilfsmittel und Software, mit der alle abgeschlossenen Geschäfte gesichert und die Berichte halb automatisch aufgestellt werden. Dank eines vor dem Sommer 2018 gestarteten öffentlichen Auftrags konnte die Schuldenagentur anstelle des alten Systems eine neue Finanzmanagementsoftware erwerben. Diese Software hilft der Agentur, die Entscheidungsfindung und das Management ihrer Treasury- und Schuldentransaktionen zu unterstützen und den Finanzbedarf der FWB sowie ihr Marktrisikos besser zu verstehen.

Die organisatorischen und verwaltungstechnischen Verfahren zur Verwaltung der Schulden und Finanzmittel bei der Schuldenagentur entsprechen den guten Praktiken, die in Unternehmen mit ähnlichen Aktivitäten auf internationaler Ebene tätig sind, bzw. sind den Einheiten des öffentlichen Sektors weit voraus. Als Beispiel entsprechen der sys-

<sup>1</sup>/ Zusammenarbeitsabkommen vom 10. Dezember 2004 zur Einrichtung eines Gemeinsamen Rates für das Kassenwesen für die Wallonische Region und die französische Gemeinschaft (B.S. vom 23. März 2005). Zusammenarbeitsvereinbarung vom 19. Mai 2010 zur Abänderung der Zusammenarbeitsabkommen vom 10. Dezember 2004 zur Einrichtung eines Gemeinsamen Rates für das Kassenwesen für die Wallonische Region und die französische Gemeinschaft (nicht im B.S. veröffentlicht).

tematische Vergleich, die Prüfung der Marktangaben und die unabhängige Bewertung der Produkte den besten Praktiken des Marktes; die Finanzierungserträge und die genutzten Deckungsinstrumente stellen eine diversifizierte Produktmischung dar, die den guten Praktiken des Benchmarks entsprechen; die Verfahren zur Behandlung von Bestätigungen und die Markierung von Geschäften entsprechen den besten Praktiken der Verwaltung von Finanzmitteln; die geltenden Verfahren halten den Grundsatz der Funktionentrennung ein; die Sicherheit des physischen Zugangs entspricht den besten Praktiken des Marktes, usw.

Die Wirtschaftsprüfer, die mit der Aufsichtskontrolle beauftragt sind, halten im letzten Bericht von Juli 2019 fest, dass die « von der Schuldenagentur eingeführten Instrumente und Verfahren es ermöglichen, die Risiken, die mit der Verwaltung der Finanzmittel und der Schulden der Föderation Wallonie-Brüssel<sup>1</sup> zusammenhängen, zu bewerten und zu verwalten. Diese Instrumente und Verfahren führen zur Erstellung von Berichten, welche die durchgeführten Handlungen sowie die Situation des Kassenwesens und der Schulden der Föderation getreu darstellen ».

1/ Die vier wesentlichen Risiken, die von den Wirtschaftsprüfern identifiziert wurden, sind dabei:

- das Zinssatzrisiko, insbesondere das Risiko der Zinssatzkurve;
- das operative Risiko;
- das Liquiditätsrisiko;
- das Risiko der Gegenpartei.

## KAPITEL 3

# Gemeinschaftliche Finanzmittel und Verschuldung



## A. ALLGEMEINE DARSTELLUNG

### A.1. Die Elemente der gemeinschaftlichen Schuld am 31. Dezember: Entwicklung von 2014 bis 2018<sup>1</sup>.

Die verschiedenen Elemente der gemeinschaftlichen Schulden am 31. Dezember der Jahre 2014 bis 2018 haben sich folgendermaßen entwickelt:

Beträge in Mio. €	2014	2015	2016	2017	2018
Direkte Schuld [1]	5.033,1	5.400,8	6.119,0	6.394,0	6.756,5
Universitätsschuld [2]	91,5	89,1	14,1	12,9	12,1
<b>Totale langfristige Schuld [3] = [1] + [2]</b>	<b>5.124,6</b>	<b>5.489,9</b>	<b>6.133,1</b>	<b>6.407,0</b>	<b>6.768,6</b>
Laufende Emissionen(+)/Anlagen(-) des Kassenwesens [4]				-267,0	-393,8
Soll (+)/Haben (-) des laufenden Kontos [5]	12,5	-28,4	-367,3	-30,5	18,3
<b>Totale kurzfristige Schuld [6] = [4] + [5]</b>	<b>12,5</b>	<b>-28,4</b>	<b>-367,3</b>	<b>-297,5</b>	<b>-375,5</b>
Totale Schuld außer Fonds Ecureuil [7] = [3] + [6]	5.137,0	5.461,5	5.765,8	6.109,5	6.393,0
Schulden des Fonds Ecureuil [8]	128,0	128,2	128,5	128,6	128,6
<b>Gesamte konsolidierte Schuld Fonds Ecureuil [9] = [7] - [8]</b>	<b>5.009,1</b>	<b>5.333,3</b>	<b>5.637,3</b>	<b>5.980,9</b>	<b>6.264,4</b>

Ab Anfang der Jahre 2000 bis 2008 hatte die gemeinschaftliche Schuld sich im Nennwert auf rund 3 Milliarden € stabilisiert und wurde in relativen Begriffen, unter anderem im Vergleich zu den Einnahmen, reduziert. Aufgrund der sehr schweren Bank- und Finanzkrise der Jahre 2007/2008 und der Krise der Eurozone im Jahr 2011 ist die gemeinschaftliche Verschuldung erheblich angestiegen und hat am 31. Dezember 2013 einen Betrag von 4.751,9 Mio. € erreicht. In den Jahren 2014, 2015, 2016, 2017 und 2018 ist die konsolidierte gemeinschaftliche Schuld um jeweils 257,2 Mio. €, 324,2 Mio. €, 304,0 Mio. €, 343,6 Mio. € und 283,5 Mio. € zusätzlich gestiegen, um Ende 2014 einen Betrag von 5.009,1 Mio. €, Ende 2015 5.333,3 Mio. €, Ende 2016 5.637,3 Mio. €, Ende 2017 5.980,9 Mio. € und Ende 2018 6.264,4 Mio. € zu erreichen.

Außer bei einem Haushaltsdefizit, das zu finanzieren wäre, wird der gesamte von der Föderation Wallonie-Brüssel für den Zeitraum von 2009/2018 zu leihende Betrag auf 4.335,0 Mio. € veranschlagt; angesichts der Höhe der im Berichtszeitraum zu finanzierenden Defizite belief sich der Gesamtbetrag, den sie auf den Finanzmärkten suchen und finden musste, letztlich auf 8.328 Mio. €, einschließlich einer etwaigen Vorfinanzierung des künftigen Bedarfs. Dies entspricht einem durchschnittlichen jährlichen Finanzierungsbedarf von mehr als 800 Mio. €

<sup>1/</sup> Die in vorliegendem Bericht aufgenommenen Beträge werden im Allgemeinen in Mio. € (Millionen Euro) ausgedrückt; die darunterliegenden Berechnungen werden meistens auf den Cent genau durchgeführt, ein Unterschied aufgrund der automatischen Abrundung kann dabei zwischen einem Gesamtbetrag und der Summe der einzelnen Elemente entstehen.

(davon entfallen durchschnittlich 366,1 Mio. € auf jährliche Tilgungen). Um die Vorteile der niedrigen langfristigen Zinssätze zu nutzen und die langfristige Verschuldung des Refinanzierungsrisikos zu sichern, belief sich der Gesamtbetrag an den langfristigen Darlehen im Jahr 2018 auf 1.392,1 Mio. €. In diesem Betrag sind auch 463,6 Mio. € an kurzfristigen Darlehen enthalten, die in langfristige Darlehen umgewandelt wurden. Da der wahrscheinliche Kassenbestand zum 31. Dezember weitgehend als kreditwürdig eingeschätzt wurde, wurde im Rahmen der Konsolidierung eine Investition in Höhe von 518,0 Mio. € beim Staatsschatzamt getätigt, die auch für das Königreich, insbesondere aufgrund seiner Verschuldung, nur ein Gewinn ist. Der in Punkt (4) der obigen Tabelle enthaltene Betrag beinhaltet eine Ausgabe von 124,2 Mio. € an den Fonds Écureuil.

Wenn die kurzfristigen Außenstände mit den Amortisationen des Jahres (t + 1) in die kurzfristige Schuld im engeren Sinne am 31/12/tt integriert wird, kann das Verhältnis kurzfristige Schuld/gesamte konsolidierte Schuld wie folgt dargestellt werden:

Jahr	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Kennzahl	2,5 %	12,6 %	3,1 %	3,6 %	5,0 %	13,7 %	11,8 %	5,5 %	12,4 %	3,8 %

Die Quote bzw. Kennzahl 2018 ist daher derzeit eine Schätzung, da die Höhe der Rückzahlungen, die tatsächlich im Jahr 2019 stattfinden werden, noch nicht bekannt ist, da einige Darlehen auslaufen können (optionales Fälligkeitsdatum) und andere im Voraus gezahlt werden können. So wurde die im letzten Geschäftsbericht erwähnte Quote 2017 von 4,7 % auf 12,4 % neu berechnet, unter anderem unter Berücksichtigung der oben genannten Entscheidung, kurzfristige Kreditlinien abzuschreiben und in langfristige Kredite umzuwandeln. Die laufenden Konten « außerhalb Fusion » bei den Kassenverwaltern werden getrennt dargestellt denn sie sind nicht in der Fusion der Konten aufgenommen, die in Zeile [5] oder [6] der Tabelle oben entsprechend der globalen Soll- oder Habenposition dargestellt sind.

Beträge in Mio. € am 31. Dezember	2014	2015	2016	2017	2018
Konten außerhalb der Fusionen der Schuleinrichtungen der FWB	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Vorläufigen Währungskonten	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1

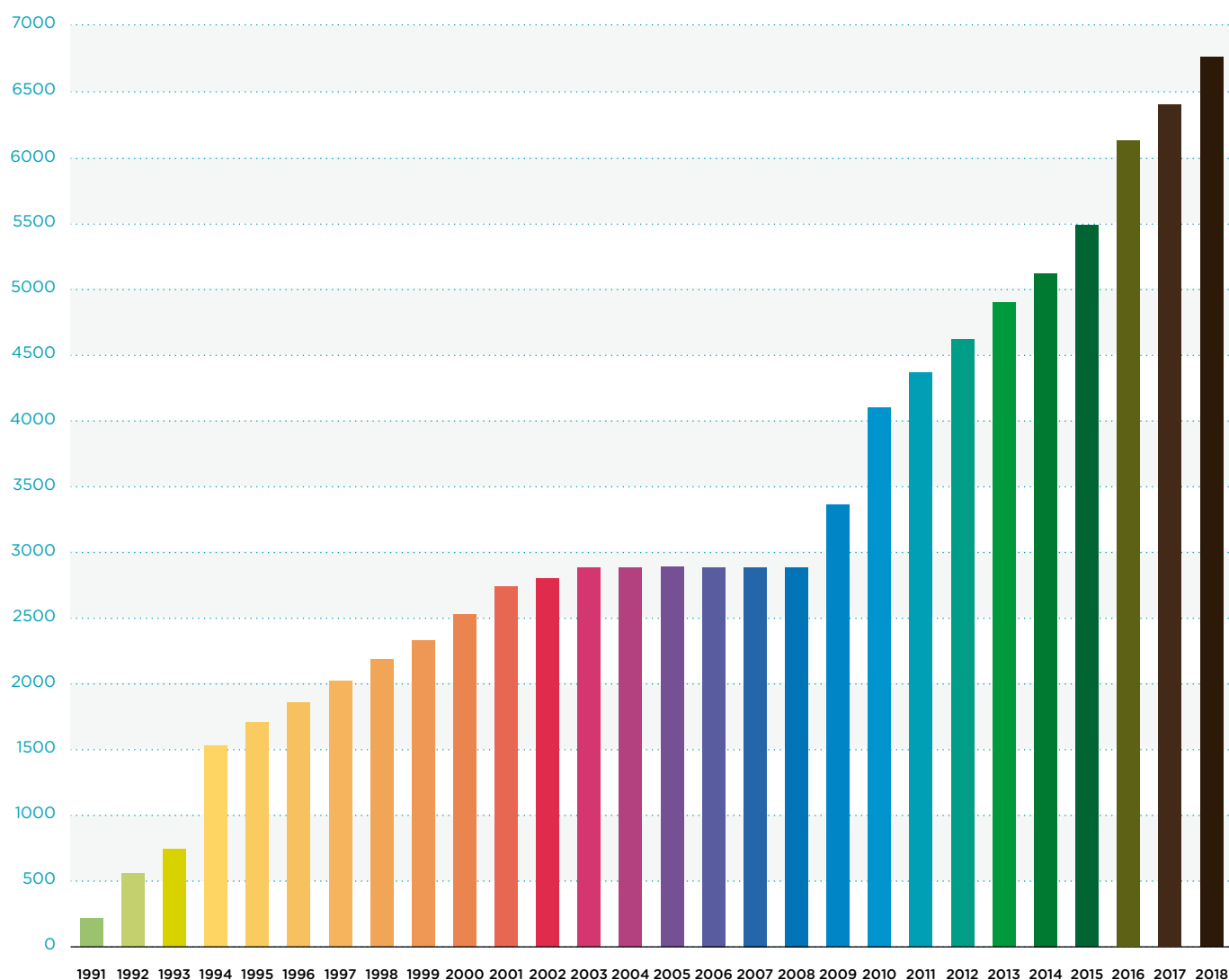
Die geringe Höhe der Guthaben auf den laufenden Konten « außerhalb der Fusion » der Schuleinrichtungen der FWB bzw. ihr quasi Verschwinden ab 2013 lässt sich durch die Entscheidung des Ministeriums der FWB erklären, dass die Schulen mit Schulträger FWB ein « Fusion »-Konto als Hauptkonto für die laufenden Bewegungen nutzen. Seit dem 31.12.2013 ist der Kassierer darüber hinaus auch in der Lage, der Schuldenagentur Bewegungen und Salden auf den Sparkonten und den Anlagenkonten dieser Institutionen der FWB vorzulegen, wobei diese Konten ebenfalls als « außerhalb der Fusion » gelten und am 31.12.2018 einen Saldo von 172,8 Mio. € im Vergleich zu 175,9 Mio. € am 31/12/2017, 163,4 Mio. € Ende 2016 und 162,4 Mio. € am 31. Dezember 2014 aufweisen.

## A.2. Entwicklung und Verteilung der langfristigen nicht konsolidierten gemeinschaftlichen Schuld

Die Entwicklung von 1991 bis 2018 des Gesamtbetrages der langfristigen gemeinschaftlichen Schuld (Rubrik [3] der 1. Tabelle von Punkt A.1) stellt sich folgendermaßen dar:

### GRAPHIK 1

Entwicklung der Außenstände der langfristigen nicht konsolidierten gemeinschaftlichen Schuld (in Mio. €)



Auch wenn die langfristige Schuld im Nominalwert für den Zeitraum 2002-2008 stabil war, ist sie 2018 (wie jedes Jahr seit 2009) gestiegen, was unter anderem mit dem zu finanzierenden Nettobetrag des Finanzjahres zusammenhängt (siehe Punkt A.3 unten).

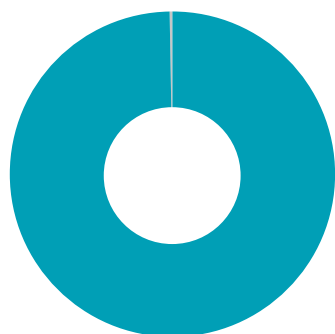
Die relative Entwicklung wird in folgender Tabelle dargestellt:

Entwicklung der langfristigen nicht konsolidierten gemeinschaftlichen Schuld			
Jahr	Betrag in Mio. €	Differenz in Mio. €	Differenz in %
1991	218,1		
1992	559,1	341,0	156,32
1993	744,9	185,8	33,23
1994	1.531,7	786,8	105,61
1995	1.707,2	175,5	11,46
1996	1.858,6	151,4	8,87
1997	2.022,9	164,3	8,84
1998	2.187,3	164,3	8,12
1999	2.328,5	141,2	6,46
2000	2.530,7	202,2	8,68
2001	2.741,5	210,8	8,33
2002	2.803,5	62,0	2,26
2003	2.884,6	81,1	2,89
2004	2.884,6	0,0	0,00
2005	2.890,0	5,4	0,19
2006	2.888,5	- 1,6	- 0,05
2007	2.888,4	- 0,1	- 0,00
2008	2.888,0	- 0,4	- 0,01
2009	3.364,3	476,2	16,49
2010	4.104,5	740,3	22,00
2011	4.370,6	266,1	6,48
2012	4.622,7	252,1	5,77
2013	4.904,0	281,2	6,08
2014	5.124,6	220,6	4,50
2015	5.489,9	365,4	7,13
2016	6.133,1	643,2	11,7
2017	6.407,0	273,9	4,47
2018	6.768,6	361,6	5,64

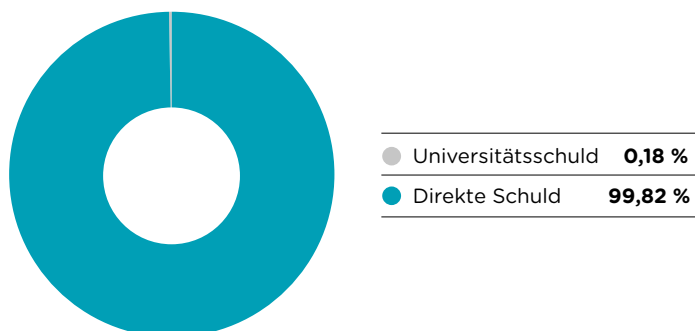
Die Verteilung 2017 und 2018 der verschiedenen Elemente des Gesamtbetrages der langfristigen Schuld sieht wie folgt aus:

## GRAPHIK 2

Verteilung der Außenstände von 6.406,97 Mio. € am 31/12/2017



● Universitätsschuld	<b>0,20 %</b>
● Direkte Schuld	<b>99,80 %</b>

**GRAPHIK 3****Verteilung der Außenstände von € 6.768,55 Mio. € am 31/12/2018**

Der relative Anteil der Universitätsschuld geht somit zurück, was auch die nachstehende Tabelle beweist, und wird am 1. Dezember 2037 vollständig abgeschrieben sind, wenn bis dahin keine frühzeitige Tilgung erfolgt.

**Verteilung der langfristigen Außenstände am 31. Dezember**

Jahr	Gesamtschuld in Mio. €	Indirekte Schuld in Mio. €	Direkte Schuld in Mio. €	Direkte Schuld in % der Gesamtschuld
1991	218,1	0,0	218,1	100,00
1992	559,1	0,0	559,1	100,00
1993	744,9	0,0	744,9	100,00
1994	1.531,7	591,9	939,8	61,35
1995	1.707,2	574,6	1.132,6	66,34
1996	1.858,6	564,9	1.293,8	69,61
1997	2.022,9	558,0	1.464,9	72,42
1998	2.187,3	563,4	1.623,9	74,24
1999	2.328,5	555,7	1.722,8	76,13
2000	2.530,7	547,9	1.982,8	78,35
2001	2.741,5	466,1	2.275,4	83,00
2002	2.803,5	441,7	2.361,8	84,25
2003	2.884,6	432,4	2.452,2	85,01
2004	2.884,6	286,5	2.598,1	90,07
2005	2.890,0	259,5	2.630,5	91,02
2006	2.888,5	183,6	2.704,8	93,64
2007	2.888,4	181,3	2.707,0	93,72
2008	2.888,0	179,0	2.709,0	93,80
2009	3.364,3	176,7	3.187,6	94,75
2010	4.104,5	174,2	3.930,3	95,76
2011	4.370,6	98,2	4.272,4	97,75
2012	4.622,7	96,0	4.526,7	97,92
2013	4.904,0	93,8	4.810,2	98,09
2014	5.124,6	91,5	5.033,1	98,21
2015	5.489,9	89,1	5.400,8	98,33
2016	6.133,1	14,1	6.119,0	99,77
2017	6.407,0	12,9	6.394,0	99,80
2018	6.768,6	12,1	6.756,5	99,82

### A.3. Finanzierungssaldo und Zusammenarbeitsabkommen

Es muss darauf hingewiesen werden, dass ab 2003 die Methode zur Bestimmung des Finanzierungssaldos der öffentlichen Stellen unter Anwendung der Vorschriften des SEC1195 erheblich abgeändert wurde. Es entsteht eine Erweiterung des gemeinschaftlichen Konsolidierungskreises. So wurden ab 2003 in die Berechnung des Finanzierungssaldos eine Reihe von Korrekturen eingeführt, die zur Folge hatten, dass die Berechnung des Haushaltsergebnisses der Föderation besser an die Buchführungsvorschriften der Europäischen Kommission angepasst wurden. Dadurch wurde eine Anpassung der Haushaltspolitik notwendig.

Ferner ist im September 2014 die neue europäische Norm SEC2010 für die Berechnung der nationalen Rechnungen in Kraft getreten. Diese neue Revision der Methodologie ist das Ergebnis einer langfristigen Entwicklung und trägt sich in einen internationalen Rahmen ein. Absicht ist, die spezifischen Veränderungen der zeitgenössischen Wirtschaften besser aufzunehmen. Das in der nachstehenden Tabelle angeführte Finanzierungssaldo wurde für die Jahre 2010 und danach auf der Grundlage dieser Methodologie berechnet und wurde vom Institut für Volkswirtschaftliche Grundrechnungen unter anderem am 30. September 2014 auf der Website der Belgischen Nationalbank (BNB) veröffentlicht und seither in den aufeinanderfolgenden Berichten des Hohen Rats für Finanzen aufgenommen. Die Zahlen für die Jahre 2001 bis 2009 wurden vom Rechnungshof und anderen öffentlichen Aufsichtsbehörden berechnet und vom Hohen Rat für Finanzen in den Berichten veröffentlicht. Meistens aktualisierte der Oberste Finanzrat die Berechnungen des Rechnungshofes. Alle Berichte des Hohen Rates für Finanzen sind auf seiner Website auf folgender Adresse erhältlich: <https://www.conseilsuperieurdesfinances.be/fr>.

Die nachstehende Tabelle zeigt, dass die Föderation Wallonie-Brüssel in den letzten Jahren mehr gemacht hat, als die ihr (im gemeinsamen Einverständnis) zugewiesenen Ziele im Bereich Finanzierungssaldo zu erfüllen:

Erreichtes Finanzierungssaldo im Vergleich zu den Zielen			
Jahr	Ziel in Mio. €	Erreichtes Finanzierungssaldo in Mio. €	
2001	- 79,0	- 57,1	Finanzierungssaldo besser als Ziel in Höhe von 21,9 Mio. €
2002	- 99,0	- 88,9	Finanzierungssaldo besser als Ziel in Höhe von 10,1 Mio. €
2003	- 28,7	- 28,9	Beinahe Einhaltung des Ziels: Finanzierungssaldo unter Ziel um 0,2 Mio. €
2004	- 40,5	- 11,5	Finanzierungssaldo besser als Ziel in Höhe von 29,0 Mio. €
2005	- 6,5	- 6,6	Beinahe Einhaltung des Ziels: Finanzierungssaldo unter Ziel um 0,1 Mio. €
2006	1,0	7,3	Finanzierungskapazität besser als Ziel um 6,3 Mio. €
2007	- 40,2	- 32,6	Finanzierungssaldo besser als Ziel in Höhe von 7,6 Mio. €
2008	8,4	58,6	Finanzierungskapazität besser als Ziel um 50,2 Mio. €
2009	- 266,5	- 265,2	Finanzierungssaldo besser als Ziel in Höhe von 1,3 Mio. €
2010	- 727,1	- 708,7	Finanzierungssaldo besser als Ziel in Höhe von 18,4 Mio. €
2011	- 328,0	- 145,6	Finanzierungssaldo besser als Ziel in Höhe von 182,4 Mio. €
2012	- 250,15	- 152,9	Finanzierungssaldo besser als Ziel in Höhe von 97,25 Mio. €
2013	- 228,0	- 142,8	Finanzierungssaldo besser als Ziel in Höhe von 85,2 Mio. €

Infolge der Wirtschafts- und Finanzkrise, deren Auswirkungen für die Föderation Wallonie-Brüssel ab 2009 deutlich spürbar waren, wurde am 15. Dezember 2009 ein neues Zusammenarbeitsabkommen zwischen dem Föderalstaat und den Teilstaaten abgeschlossen, um im Jahr 2015 ein Haushaltsgleichgewicht und ein Defizit von höchstens 3 % des BIP im Jahr 2012 zu erreichen. Im diesem Rahmen wurden folgende Ziele für die FWB festgehalten: ein Nettofinanzierungssaldo von -266,5 Mio. € im 2009 und -727,1 Mio. € im Jahr 2010. Sowohl 2009 als auch 2010 hat die Föderation ein besseres Finanzierungssaldo erreicht als das Ziel, das in den Zusammenarbeitsabkommen vorgesehen war.

Das ursprüngliche Ziel für das Jahr 2011 war ein Defizit von 548,0 Mio. € (siehe Zusammenarbeitsabkommen vom 03.02.2010), das auf ein Defizit von 328,0 Mio. € in der Vereinbarung zwischen den Regierungen der französischen Gemeinschaft und der Wallonischen Region laut Information vom 8. Februar 2012 der Haushalts- und Finanzministerkonferenz zum Standardtransfer von 220,0 Mio. € reduziert wurde. Wie der Hohe Rat für Finanzen in seinem Bericht von Oktober 2012 (S. 92) für die Ergebnisse 2011 festhält: « Durch Erreichen einer positiven Marge (...) im Verhältnis zu diesem Ziel von -328,0 Millionen Euro hat die Französische Gemeinschaft nicht nur das indikative Ziel des Abkommenentwurfs erreicht, das sich aus der Konzertierung mit dem Föderalstaat ergibt, sondern auch das eigene Ziel nach Transfer der Ziele erreicht. » Im gleichen Sinne wurde das Haushaltsziel für das Jahr 2012 (das ur-

sprünglich auf - 438,1 Mio. € festgehalten wurde) bei der ersten Haushaltsangleichung auf ein Defizit von 359,5 Mio. € nach den Standardtransfers an die Wallonische Region in Höhe von 77,1 Mio. € und an die Region Brüssel-Hauptstadt in Höhe von 1,5 Mio. € angepasst. Bei der 2. Haushaltsberichtigung 2012 konnte die FWB ihr eigenes Ziel auf ein Defizit von 250,15 Mio. € anpassen, was eine zusätzliche Verbesserung von 109,35 Mio. € darstellt. In seinem Bericht von November 2013 hält der Hohe Rat für Finanzen auf den Seiten 112-113 fest, dass « ... die Französische Gemeinschaft das indikative Ziel des Abkommenentwurfs von Februar 2010, das angepasst wurde, um den Standardtransfer zu berücksichtigen, einhält (...). Aufgrund der hohen Marge hat die Gemeinschaft ebenfalls ihr eigenes Ziel festgehalten, dass sie sich bei der zweiten Haushaltsberichtigung 2012 festgehalten hatte. »

Für das Jahr 2013 sah das Abkommen über die Verteilung der Haushaltsziele zwischen dem Föderalstaat und den Gemeinschaften und Regionen (Einheit II), das von der Entscheidung des Konzertierungsausschusses vom 2. Juli 2013 umgesetzt wurde, ein globales Ziel für die Einheit II von -537,0 Mio. € (d.h. -0,1 % des BIP) mit einem Ziel des maximalen Defizits von 228,0 Mio. € für die FWB vor. Wie in der oben angeführten Tabelle gezeigt, wurden die Ergebnisse der Gemeinschaft vom Institut für Volkswirtschaftliche Grundrechnungen im September 2014 auf einen Betrag von -142,8 Mio. €, d.h. eine positive Marge von 85,2 Mio. € veranschlagt.

Die effektive Einführung des SEC2010 und die vom Institut für Volkswirtschaftliche Grundrechnungen auf Anfrage von Eurostat durchgeführten Anpassungen der Methodologie haben eine Erweiterung des Konsolidierungskreises der FWB aber auch eine Anpassung der Ziele, die das Königreich ganz Allgemein und jeder Teilstaat im besonderen erreichen müssen und die gegenüber Europa eher mittelfristig (MTO) dargestellt werden, zur Folge gehabt: dabei geht es mittelfristig darum, wieder im Gleichgewicht abzuschließen. In diesem Sinne hat die Regierung der FWB jedes Jahr im Rahmen der aufeinanderfolgenden Haushaltsanpassungen ebenfalls Ziele festgehalten, die mittelfristig eine Rückkehr zum strukturellen Gleichgewicht anpeilen. Die oben erwähnten Jahresziele werden von der Französischen Gemeinschaft selbst definiert und werden nicht mit den anderen Teilstaaten des Königreichs, beispielsweise im Konzertierungsausschuss, verhandelt. Im Vergleich zu den in den Notizen der Regierung über die Aufstellung der jeweiligen angepassten Haushalte erwähnten Zielen können die Ergebnisse wie folgt dargestellt werden:

Jahr	Ziele in Mio. €	Ergebnisse in Mio. €	Quelle 'Ergebnisse'
2014	-92,3	-214,1	Mitteilung Eurostat April 2019
2015	-239,0	-275,6	Mitteilung Eurostat April 2019
2016	-246,3	-65,8	Mitteilung Eurostat April 2019
2017	-221,1	-216,4	Mitteilung Eurostat April 2019
2018	-221,4	-250,9	Mitteilung Eurostat April 2019

## B. DETAIL DER ZUSAMMENSETZUNG DER SCHULD

Der vorliegende Bericht bezieht sich nur auf die Schuldbeträge, die von der Schuldenagentur der Föderation Wallonie-Brüssel verwaltet werden, d.h. die sogenannten « direkten » und « indirekten » Schulden. Ausgeschlossen sind: die verbürgte Schuld sowie die Schuld, die zur Finanzierung des Baus von Schul- Kulturinstitutionen usw. vorgesehen ist.

### B.1. Direkte Schuld

Zu Beginn bestand die direkte Schuld der FWB lediglich aus Anleihen, die für die eigenen Bedürfnisse eingegangen wurden. Seit Mitte der neunziger Jahre jedoch ist die Refinanzierung der Amortisationen der indirekten Schuld in die direkte Schuld integriert worden. Dementsprechend zählt zur aktuellen Entwicklung der Außenstände der direkten Schuld die Rückentlehnung für Amortisationen der direkten Schuld, aber auch die Amortisationen der indirekten Schuld.

Laut den Standards der öffentlichen Buchführung gilt die Rückentlehnung der Schuldamortisationen nicht als Erhöhung der Außenstände, insofern diese Refinanzierung einer Tilgung in Höhe des gleichen Betrages entspricht.

Die Entwicklung der Außenstände am 31. Dezember der direkten Schuld (in Mio. €) für die Jahr 1991 bis 2018 kann wie folgt schematisch dargestellt werden:

Jahr	Anleihe	Amortisationen	Rückentlehnung von Amortisationen (einschließlich indirekte Schuld)	Außenstände am 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 <sup>1</sup>	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 <sup>2</sup>	6.756,5

1/ Wovon, zur Erinnerung, € 170,0 Mio. € als Vorfinanzierung des Bedarfs für das Jahr 2017.

2/ Inklusive 463,6 Mio. € an Handelspapieren (Commercial Papers), die vorzeitig abgeschrieben werden, um in Kredite mit längeren Laufzeiten umgewandelt zu werden.

2014 ist der Betrag der fällig werdenden Anleihen auf 302,7 Mio. €<sup>1</sup> veranschlagt worden, der über 9 Emissionen gedeckt wurde (wovon sechs Sub-EMTN und drei im Subformat Schuldschein), die während der ersten vier Monate des Jahres ausgestellt wurden; für den Restbetrag, der den zu finanzierenden Nettobetrag decken sollte, wurde beschlossen, die Bildung einer Regierung nach den Wahlen vom 25. Mai 2014 abzuwarten. So wurde schließlich ein Betrag von 520,5 Mio. € als Anleihe aufgenommen, um den Gesamtbetrag des Brutto Finanzierungsbedarfs des Jahres 2014 zu decken; der Nominalbestand der direkten gemeinschaftlichen Schuld Ende 2014 belief sich auf 5.033,1 Mio. €.

Der gesamte Betrag der Amortisationen – außer eventuelle Optionalitäten – wurde für 2015 auf 219,0 Mio. € veranschlagt, zuzüglich des finanziellen Ungleichgewichtes, das sich aus dem unausgewogenen Haushalt ergibt, der ursprünglich auf 204,0 Mio. € veranschlagt wurde (wobei dieser Betrag bei der Haushaltsanpassung im Oktober 2015 auf 328,0 Mio. € festgelegt wurde). Dieser Finanzierungsbedarf wurde über 16 langfristige Emissionen<sup>2</sup> für einen Gesamtbetrag von 482,5 Mio. € und über die Wiederaktivierung über eine Ausschreibung der Quartalslinie des kurzfristigen Handelspapiers/EMTN von 100,0 Mio. € im November 2015 gedeckt, um so die Zinsen des Marktes für diese Papiere, die sogar zu negativen Zinsen ausgestellt werden, nutzen zu können. Am 31.12.2015 betrug die langfristige direkte Nominalschuld der FWB 5.400,8 Mio. €.

Der Gesamtbetrag der Anleihen, die sicher im Jahr 2016 fällig werden, wurde auf 467,5 Mio. € veranschlagt, wobei zu diesem Betrag im Laufe des zweiten Semesters ein Gesamtbetrag von 188,1 Mio. € hinzugezählt wurde, der die kurzfristigen Linien darstellt, die von langfristigen Linien ersetzt wurden, um die schwachen Zinsen ausnutzen und gleichzeitig die Rückfinanzierung mit kurzer Fälligkeit reduzieren zu können<sup>3</sup>. Die oben genannten Amortisationen zuzüglich des Bedarfs, der mit dem Haushaltsdefizit verbunden ist (Ausgaben – Einnahmen – zu geringe Nutzung der Kredite), und des Betrages für die Vorfinanzierung des Bedarfs 2017 wurden vollständig durch 31 Emissionen für einen Gesamtbetrag von 1.305,0 Mio. € gedeckt, die zu einem gewichteten mittelfristigen Zinssatz von 0,84 % für eine gewichtete Durchschnittslaufzeit von 16 Jahren abgeschlossen wurden, so dass die gesamte langfristige direkte Schuld am 31.12.2016 auf 6.119,0 Mio. € gebracht wurde.

Wie in der zu Beginn des Jahres üblichen Präsentation « Finanzierung und Strategie » festgehalten, bestand der Bruttofinanzierungsbedarf 2017 aus einem Anleihenbetrag, der fällig wurde, in Höhe von 675 Mio. € (zu dem 300 Mio. € von Optionen hinzukommen konnten) und dem Bedarf, der sich aus dem Haushaltsdefizit ergibt. 2017 betrug der Finanzierungsbedarf, der sich aus dem ursprünglich festgehaltenen Haushaltsdefizit ergibt, -425 Mio. € (was auf -471 Mio. € bei der Haushaltsanpassung berichtigt wurde). Es war also mindestens ein globaler Betrag von mehr als 1,1 Milliarde, den die FWB im Jahr 2017 leihen musste, ohne die im Jahr 2016 vorfinanzierten Beträge. Dieser Bedarf wurde vollständig durch 16 Emissionen im Format EMTN gedeckt (Gesamtbetrag von 654,7 Mio. €) und 2 Anleihen im Format Schuldschein (Gesamtbetrag von 101 Mio. €) – was durch die Reaktivierung von drei viertel- oder halbjährlich erneuerbaren Linien für einen Betrag von 188 Mio. € vervollständigt wurde. Der so freigemachte Betrag von 944,0 Mio. € wies eine durchschnittliche gewichtete Laufzeit von rund 20 Jahren und einen durchschnittlichen gewichteten Zinssatz von 1,03 % auf.

1/ Wovon die Erstemission von 300,0 Mio. € des Programms EMTN mit einer Laufzeit von 10 Jahren; der Restbetrag wurde im Wesentlichen der Universitätsschuld zugeschrieben.

2/ Zwölf Emissionen im Format EMTN für einen Gesamtbetrag von 351,5 Mio. € und vier Schuldscheine für einen Gesamtbetrag von 131,0 Mio. €.

3/ Der Betrag der Anleihen, die optionsmäßig im Jahr 2017 fällig werden, ist um den gleichen Betrag reduziert worden, um schließlich noch 300,0 Mio. € Ende 2016 zu betragen, im Vergleich zu 488,0 Mio. € ein Jahr vorher.

**Der Bruttofinanzierungsbedarf im Jahr 2018** war erheblich und bestand aus einer Abschreibung von etwas mehr als 576,3 Mio. €, ergänzt durch ein Defizit (Differenz zwischen Einnahmen und Ausgaben) am Jahresende, gemessen während der Haushaltsanpassung, von 376,4 Mio. €. Wie bereits erwähnt, wurde beschlossen, alle kurzfristigen Kredite (463,6 Mio. €) im Schuldenportfolio der Gemeinschaft durch langfristige Kredite zu ersetzen, um die Besicherung der Schulden der FWB zu maximieren. All dies bei gleichzeitiger Nutzung niedriger langfristiger Zinssätze und einer hohen Nachfrage der Anleger nach Qualitätspapieren, wie der der FWB. Die Deckung des Bruttobedarfs für das Jahr 2018 wurde durch 39 EMTN-Emissionen (insgesamt 1.049,6 Mio. €), 5 Schuldscheine (insgesamt 162,5 Mio. €) und ein Darlehen der Europäischen Investitionsbank von 130,0 Mio. € erreicht. Es sei darauf hingewiesen, dass für den Zeitraum vom 01.02.2018 bis 01.08.2018 eine sechsmontatige Handelspapier-Emission in Höhe von 50,0 Mio. € als vorläufiger Basiswert für einen kündbaren Swap beschlossen wurde, dessen Option von der Bank noch nicht ausgeübt wurde. Die Gesamtfinanzierung für 2018 erfolgte zu einem gewichteten Durchschnittssatz von 1,42 % bei einer durchschnittlichen Laufzeit von 20,9 Jahren.

### B.1.1. Klassische und strukturierte Privatanleihen

Die Föderation Wallonie-Brüssel nimmt seit 1991 klassische Privatanleihen und seit 1995 strukturierte Privatanleihen auf. Diese werden bei Finanzinstitutionen abgeschlossen, deren Anzahl sich im Laufe der Zeit erheblich vergrößert hat; so waren Ende 2018 30 verschiedene Gegenparteien, die in der Finanzierung der FWB aktiv waren (im Vergleich zu 9 im Jahr 2008), und dies trotz der Fusionen/Übernahmen/Schließungen im Banksektor in den letzten Jahren.

Die Strukturen der Anleihen können sehr unterschiedlich sein (Swap, Swaption, Cap, Floor, Optionen mit aktivierender oder deaktivierender Schranke...). Sie werden intern aufgestellt oder von einer Gegenpartei vorgestellt, meistens gleichzeitig zur entsprechenden Anleihe. Die Entscheidung, auf diese Weise vorzugehen, ergibt sich vor allem aus der Auswirkung des strukturierten Produktes auf die Finanzierungskosten und das Risiko, aber auch aus dem wirtschaftlichen und finanziellen Interesse des Geschäftes. Im März/April 2012 und im Januar 2013 hat die FWB drei **Inflationsgebundene Anleihen** in Höhe von insgesamt 106,0 Mio. € im Format EMTN mit einer Laufzeit von 10 Jahren und einer Indexangleichung zum allgemeinen belgischen Verbraucherpreisindex abgeschlossen. Man hat diesen besonderen Index gewählt, denn er wirkt sich direkt auf die gemeinschaftlichen Einnahmen aus. So entstand eine natürliche Deckung mit einer Veränderung der Zinslast je nach Veränderung der Einnahmen bei einer Bewegung des Inflationsniveaus, wobei die Emissionen natürlich nicht geswapt wurden. Um den Kreis der möglicherweise von diesen Produkten interessierten Anleger zu erweitern, wurden im September 2017 und Anfang 2018 drei Emissionen mit Indexangleichung auf die europäische Inflation für einen Gesamtbetrag von 75 Mio. € und Laufzeiten zwischen 13 und 30 Jahren ausgestellt. Um eine deutliche Verbesserung um mindestens 15 Basispunkte gegenüber den für die europäische Inflation geltenden Preisen zu erzielen, wurden im Februar, Juni, November bzw. Dezember 2018 zwölf inflationsgebundene Darlehen über einen Gesamtbetrag von 310 Mio<sup>1</sup> abgeschlossen. Für diese Kredite wurde der belgische Gesundheitsindex als

1/ Da der Gemeinschaftsrat des Schatzamtes empfohlen hat, 7,5 % des Schuldenportfolios in diesem Format per Ende Dezember 2018 nicht zu überschreiten, konnte die FWB die zusätzlichen Anfragen der Investoren nach Inflationsgebundene Anleihen - mit einem Vorzug für die europäische Inflation als Benchmark - nicht erfüllen. Am 20/12/2018 wurde ein inflationsgebundenes Darlehen über einen Zeitraum von 7 Jahren in Höhe von 50,0 Mio. € abgeschlossen, wobei die Mittel am 10. Januar 2019 zu einem Realzinssatz von -0,815 % und einem Kupon von 0 % bereitgestellt wurden. Der in diesem Format ausgegebene Gesamtbetrag wurde dann auf 491,0 Mio. € festgelegt.

Referenz für die Inflation gebraucht. Wie üblich wird der überhöhte Kapitalbetrag jährlich berechnet und separat auf ein Übergangskonto gestellt, so dass das Kapital, das letztendlich bei Fälligkeit zu zurückgezahlt wird, während der gesamten Laufzeit des Darlehens wieder hergestellt wird. Der jährliche Emissionsbetrag (in Millionen) stellt sich somit wie folgt dar:

Jahr	Nominalbetrag
2012	86,0
2013	20,0
2017	20,0
2018	365,0
<b>Total</b>	<b>491,0</b>

Am 17. Februar 2012 hat die FWB eine **MultiTranche-Finanzierung** im Schuldscheinformat über einen Gesamtbetrag von 100,0 Mio. € abgeschlossen, einschließlich einer Mother Tranche von 34,0 Mio. € zu liefern in 2012, wobei die drei Baby-Tranchen mit jeweils 22,0 Mio. € zu liefern waren in 2016, 2017 und 2018. Coupons mit CMS-ähnlichen Strukturen wurden sofort durch einen Receiver-Swap dieses Coupons und einen Festzinsszahler für die Muttertranche sowie einen variablen Zinssatz, der auf den Euribor indexiert ist, für die drei Babytranchen abgedeckt.

Eine solche Struktur konnte aufgrund ihrer Komplexität nur nach einem persönlichen Gespräch zwischen dem Investor (einem deutschen Versicherer) und der Bank und einer befürwortenden Stellungnahme des Gemeinschaftsrats des Schatzamtes akzeptiert durch den Minister für Haushalt und Finanzen abgeschlossen werden. Die ursprüngliche Struktur bezog sich auf den Zeitraum vom 5. März 2012 bis zum 5. März 2032. Am 16. Oktober 2015 wurden die Baby-Tranchen für den Zeitraum vom 28.10.2015 bis 28.10.2030 in eine einzige Festzinstranche in Höhe von 66,0 Mio. € umstrukturiert. Der Grund dafür war, die Architektur dieser Finanzierung zu vereinfachen, die relativ niedrigen Zinssätze zu nutzen und dem Wunsch des Kreditgebers nachzukommen.

Dadurch standen der FWB bereits ab 2015 Mittel zur Verfügung, während das potenzielle Gegenparteiisiko des Anlegers eliminiert wurde. Darüber hinaus wurden mehrere Millionen Zinskosten eingespart.

Ein Eckpfeiler der Gesamtschuldenmanagementstrategie der FWB ist die Flexibilität<sup>1</sup> in Bezug auf die Bedürfnisse der Vermittler und/oder Direktinvestoren, sowohl in Bezug auf den Zeitpunkt als auch die Fälligkeit, den gewünschten Kupon (fest/variabel verzinst; Vanille/strukturiert;...) usw.

Nach einer Roadshow in Paris Ende November 2012 in Form von One-to-One-Meetings wurde eine neue strukturierte Emission mit **Cap und Floor** und einem **CMS indexierten** Kupon für 100,0 Mio. € abgeschlossen der am 28.09.2034 fällig wird. Gleichzeitig wurde der strukturierte Coupon durch einen gleichartigen Receiver Swap abgesichert dessen Payer Swap einen Festzins bezahlt.

Im Laufe des Monats Mai 2013 wurde im Rahmen des EMTN ein sogenanntes „OLO Participation“-Darlehen über einen Betrag von 100,0 Mio. € abgeschlossen, dessen Kupon jährlich auf die OLO 8 Jahre flat für 20 Jahre indexiert wird. Dieses Darlehen ist mit einem 5,2 % Cap und 0 % Floor während der gesamten Laufzeit festgelegt. Das Entwicklungsrisiko dieser OLO ist kein neues Risiko, es ist ein natürliches Risiko des FWB. Darüber hinaus gibt es fast keinen Markt für ein solches Produkt, so dass es schwierig, wenn nicht gar unmöglich ist, es abzudecken.

<sup>1/</sup> Zusammen mit Kommunikation, Reaktionsfähigkeit und Transparenz.

Im Juni 2013 konnte die FWB ebenfalls im Format EMTN eine **30np20 Put-Emission**<sup>1</sup> in Höhe von 100,0 Mio. € mit einem gesicherten 20-jährigen Zinssatz abschließen: nach 20 Jahren und zu einem bestimmten Datum hat der Anleger die Möglichkeit, seine Anlage um 10 weitere Jahre zu den gleichen Bedingungen zu verlängern.

Diese Emission wird mit einer Laufzeit von 20 Jahren im Amortisationsprofil der gemeinschaftlichen Schuld aufgenommen: es handelt sich um einen üblichen Vorsichtsgrundsatz in der Schuldverwaltung der FWB. Ein analoges Geschäft konnte ab Januar 2014 abgeschlossen werden: **40np20 Put-Emission** in Höhe von 100,0 Mio. € zu einem günstigen 20-jährigen Zinssatz für die FWB. Diese Emission wird auch mit einer Laufzeit von 20 Jahren betrachtet, obwohl der Anleger die Möglichkeit hat, seine Investition unter gleichen Bedingungen um weitere 20 Jahre zu verlängern.

Für die beiden letztgenannten Fälle zahlt die FWB den 20-Jahres-Satz zuzüglich einer erheblichen Bonifikation. Dabei können die Kredite 30 bzw. 40 Jahre (im besten Fall) dauern, bei Nichtverlängerung der Kredite nur 20 Jahre.

Mit unter anderem der Aufrechterhaltung der quantitativen Lockerungspolitik der EZB und der weiterhin niedrigen bzw. sehr niedrigen Zinsen für kürzere Laufzeiten, haben gewisse Anleger im Jahr 2016 immer mehr unter anderem sehr lange Laufzeiten gesucht, um ihren Bedarf an absoluten Renditen zu decken; und/oder sehr kurze Laufzeiten, um die negativen Zinsen nur während einer so kurz wie möglichen Zeit tragen zu müssen; und/oder Produkte mit einem niedrigen Kupon bzw. keinem Kupon in den ersten Jahren, um ihre Überschüsse nicht zu sehr überzubelasten usw.. In diesem Sinne hat die FWB am 7. April 2016 **eine Emission in Höhe von 100,0 Mio. € auf 60 Jahre** mit einem Zinssatz von 2,00 % an einen europäischen -wahrscheinlich deutschen- Versicherer auszugeben. Dies entspricht einem **Gesamtbetrag von 300,0 Mio. €**, der über **2,5 Jahre** zu einem **negativen Zinssatz** ausgegeben wird in Form von 3 Privatanleihen am 6. Januar, 27. Januar und 1. Juni zu einem durchschnittlichen gewichteten Zinssatz von -0,083 %, um zwei Emissionen über einen Gesamtbetrag von 25,0 Mio. € zu variablen Zinssätzen auszugeben, die auf den Euribor 3 Monate indexiert sind. Dies sollte am 20. Mai 2016 mit einer Marge durchgeführt wurde, die so erhöht wurde, dass die erwarteten zukünftigen Coupons nicht negativ wären (und der Wert des impliziten **Minimums von 0 %** für den Coupon hinzugefügt wurde), wurde die genannte Spread-Erhöhung natürlich im Preis weitergegeben; usw.

Ende des Jahres hat sich die FWB bereit erklärt, 10,0 Mio. € für einen Anleger auszugeben, der in den ersten vier Jahren einen sehr niedrigen Kupon (sog. **Step-up-Emission**) wünschte mit einer Bonifikation von rund fünfzehn Basispunkten Zinssatz; die tatsächliche Zinsbelastung wird während der gesamten Laufzeit des Darlehens, das am 25. November 2016 für 13 Jahre abgeschlossen wurde, jährlich einheitlich ausgeglichen. Im Januar 2017 wurde im gleichen Sinne eine Emission von 150,0 Mio. € zum Zinssatz von -0,453 % für zwei Jahre abgeschlossen; die Anleihen von 3 Monaten (100,0 Mio. €) und 6 Monaten (88,0 Mio. €) am Ende des Jahres wurden zu Zinssätzen von jeweils -0,42 % und -0,47 % abgeschlossen. Für die längeren Laufzeiten hat ein deutscher Versicherer nicht gezögert, einen Betrag von 80,0 Mio. € zu einem Zinssatz von 2,5 % über eine Laufzeit von 70 Jahren in die FWB zu investieren; diese Anlage erfolgte am 4. Juli 2017, was das Vertrauen des Marktes in

1/ Es handelt sich um ein verlängerbares Darlehen mit einer Laufzeit von 10 Jahren nach 20 Jahren. Wenn die Option ausgeübt wird, hat das Darlehen eine Laufzeit von 30 Jahren. Wenn die Option nicht ausgeübt wird, hat das Darlehen eine Laufzeit von 20 Jahren. Wenn die Option bei der Ausgabe von 40np20 nicht vom Anleger ausgeübt wird, hat das Darlehen ebenfalls eine Laufzeit von 20 Jahren. Bei Ausübung ist es ein Darlehen mit einer Laufzeit von 40 Jahren.

die französische gemeinschaftliche Institution beweist. Es muss auch darauf hingewiesen werden, dass drei **Zero Coupon Anleihen auf 20 Jahre** für Beträge von jeweils fünfzig Millionen abgeschlossen wurde<sup>1</sup>; die Auswirkungen auf den Haushalt wurden selbstverständlich auf die gesamte Laufzeit der Anleihen über die Haushaltseintragung jedes Jahr der nicht regelmäßig gezahlten Zinsen verteilt; die Lasten konzentrieren sich somit nicht auf das einzige Jahr der Fälligkeit.

Zwei weitere Emissionen in diesem Format mit Zero Coupon auf 20 Jahre wurden am 2. Februar 2018 (Emission 99,2 Mio. € zu einem Nominalwert von 1,81 %) und am 7. März 2018 (Emission 70,5 Mio. € bei Fälligkeit zum Nominalzins von 1,785 %) abgeschlossen.

Schließlich ist anzumerken, dass der Zins der Darlehen der FWB, die für **Laufzeiten über das längste OLO** (derzeit 2066) abgeschlossen wurden, im Allgemeinen durch einfache lineare Extrapolation der beiden letzten OLO (OLO2057 und OLO2066) ermittelt wird. Auf diese Weise wurde der am 9. August 2018 abgeschlossene Zinssatz für eine Laufzeit von 50 Jahren und einen Betrag von 30,0 Mio. € festgelegt; eine Kapitalanlage für einen südkoreanischen Versicherer.

### B.1.2. Anleihen im Format Schuldschein

Um die Nachfrage der deutschen Investoren zu erfüllen, greift die Föderation in den letzten Jahren immer mehr auf dieses Format zurück und hat eine Standarddokumentation aufgestellt, um eine hohe Reaktivität und Flexibilität zu ermöglichen. Schuldscheine sind Darlehensverträge nach deutschem Recht für professionelle Anleger, die somit befreit sind, diese Anleihen zum Marktwert zu verbuchen. Diese Emissionen sind entsprechend deutschem Recht übertragbar und werden nicht auf der Börse notiert; ferner werden sie über eine Bank angelegt<sup>2</sup>, die meistens (aber nicht unbedingt) selbst die Funktionen des Paying und Calculation Agent übernimmt. Im Allgemeinen werden Anleihen in Form eines Schuldscheins für lange Laufzeiten abgeschlossen und haben meistens eine einfache Struktur. Dieses Format wurde in den letzten Jahren intensiv gebraucht und regelmäßig eingesetzt seit der Wiederaktivierung im Jahr 2009. Der absolute und relative Anteil der Schuldscheine im Schuld-Portfolio der FWB wird wie folgt veranschlagt:

Außenstände am 31. Dez.	In absoluten Zahlen (in €)	In relativen Begriffen (in %)
2009	238.500.000,00	7,1
2010	346.500.000,00	8,4
2011	394.492.584,30	9,0
2012	504.809.822,41	10,9
2013	516.691.341,74	10,5
2014	861.881.379,22	16,8
2015	994.390.084,85	18,1
2016	1.295.972.929,18	21,1
2017	1.398.712.161,01	21,8
2018	1.563.975.959,83	23,1

Eine sehr spezifische und relativ flexible Dokumentation wurde aufgestellt, so dass die selbst sehr langfristigen Finanzgeschäfte in einem recht kurzen Zeitraum abgeschlossen werden können, was besonders von den potentiellen Anlegern geschätzt wird.

1/ Die bei Fälligkeit zurückzuzahlenden Beträge betragen 70,0 Mio. € (Nominalbetrag = 1,7412 %, Festsetzung 12. Januar 2017), 77,0 Mio. € (Nominalbetrag = 2,02 %, Festsetzung 30. Januar 2017) und 75,0 Mio. € (Nominalzinssatz = 2,04 %, Festsetzung 6. Februar 2017). Per Definition werden während der Laufzeit der Darlehen keine Zinsen gezahlt.

2/ Am 31.12.2018 waren die vermittelnden Banken entsprechend ihres Anteils in den Außenständen folgendermaßen aufgeteilt: HSBC (34,9 %), Barclays (21,2 %), Goldman Sachs (9,7 %), LBBW (9,6 %), BNP Paribas Fortis (9,6 %), Crédit Agricole (7,6 %), Belfius (3,2 %), Deutsche Bank (2,4 %), Commerzbank (1,3 %) und Natixis (0,7 %); einige Banken handelten auch als Paying und Calculation Agent.

Außenstände der Schuldscheine am 31/12/2016				
Betrag in €	Datum des Abschlusses	Anfangsdatum	Datum der Fälligkeit	Referenzdatum
138.500.000,00	22/06/2009	26/06/2009	26/06/2019	IRS
100.000.000,00	10/12/2009	14/12/2009	13/12/2027	IRS
50.000.000,00	26/03/2010	15/04/2010	15/04/2025	IRS
10.000.000,00	26/03/2010	15/04/2010	15/04/2030	IRS
18.000.000,00	29/03/2010	15/04/2010	15/04/2025	IRS
30.000.000,00	03/05/2010	17/05/2010	17/05/2030	IRS
21.000.000,00	02/09/2011	14/09/2011	14/03/2029	IRS
37.678.466,34 <sup>1</sup>	10/10/2011	03/11/2011	03/11/2031	Zero Coupon
25.000.000,00	04/01/2012	16/01/2012	16/01/2032	IRS
34.000.000,00	17/02/2012	05/03/2012	05/03/2032	CMS
25.000.000,00	16/08/2012	29/08/2012	29/08/2036	IRS
25.000.000,00	26/11/2012	05/12/2012	05/12/2036	IRS
10.500.000,00	04/07/2013	19/07/2013	19/08/2033	IRS
100.000.000,00	27/01/2014	10/02/2014	10/02/2034 <sup>2</sup>	IRS
10.197.280,00 <sup>3</sup>	01/04/2014	10/04/2014	10/04/2036	IRS
28.500.000,00	06/05/2014	13/05/2014	13/05/2039	IRS
35.000.000,00	16/09/2014	24/09/2014	24/09/2029	E3M
10.000.000,00	16/09/2014	24/09/2014	24/09/2029	IRS
40.000.000,00	16/09/2014	25/09/2014	25/09/2034	IRS
15.000.000,00	16/10/2014	30/10/2014	30/10/2034	IRS
20.000.000,00	17/10/2014	24/10/2014	24/10/2035	IRS
40.000.000,00	02/12/2014	09/12/2014	26/06/2040	IRS
45.000.000,00	02/12/2014	12/12/2014	12/12/2025	E3M
40.000.000,00	24/06/2015	02/07/2015	09/12/2043	IRS
10.000.000,00	02/07/2015	10/07/2015	10/07/2045	IRS
66.000.000,00	16/10/2015	28/10/2015	28/10/2030	IRS
15.000.000,00	20/10/2015	29/10/2015	29/10/2036	IRS
70.000.000,00	11/01/2016	25/01/2016	25/01/2026	E3M
20.000.000,00	15/01/2016	29/01/2016	29/01/2035	IRS
35.000.000,00	18/01/2016	02/02/2016	02/02/2046	IRS
5.000.000,00	19/01/2016	29/01/2016	29/01/2038	IRS
60.000.000,00	10/05/2016	19/05/2016	28/10/2042	IRS
50.000.000,00	13/06/2016	20/06/2016	24/07/2043	IRS
30.000.000,00	09/09/2016	16/09/2016	16/09/2038	IRS
10.000.000,00	12/09/2016	19/09/2016	23/06/2031	IRS
20.000.000,00	21/10/2016	28/10/2016	29/10/2046	IRS
51.100.213,49 <sup>4</sup>	06/02/2017	06/03/2017	06/03/2037	Zero Coupon
51.000.000,00	21/12/2017	29/12/2017	29/01/2048	IRS
90.000.000,00	15/02/2018	22/02/2018	22/02/2043	IRS
10.000.000,00	14/05/2018	22/05/2018	22/05/2048	IRS
10.000.000,00	30/05/2018	08/06/2018	08/06/2026	IRS
10.000.000,00	26/07/2018	02/08/2018	02/08/2033	IRS
42.500.000,00	14/12/2018	21/12/2018	21/07/2051	IRS
<b>Gesamter Betrag der Außenstände in €: 1.563.975.959,83</b> <b>Durchschnittliche gewichtete Laufzeit in Jahren: 20,1</b> <b>Gewichtete Restdauer in Jahren: 15,4</b> <b>Anzahl der laufenden Transaktionen: 43</b>				

1/ Der bei der Emission am 3. November 2011 gezahlte Betrag betrug 26.992.584,30 € für einen Betrag mit einer Laufzeit bis 2031 von 70,0 Mio. €; die Differenz wurde Jahr für Jahr über die gesamte Laufzeit der Anleihe im Haushalt eingetragen, so dass die Haushaltslasten nicht nur im Jahr 2031 getragen werden müssen.

2/ 2034 kann die Laufzeit um 20 zusätzliche Jahre vom Anleger unter den gleichen Bedingungen 40np20 verlängert werden.

3/ Der bei der Emission am 10. April 2014 gezahlte Betrag betrug 10.241.100,00 € bei einer Tilgung zur Fälligkeit 2036 von 10.000.000,00 €; der Gesamtbetrag von 241.100,00 € wird linear Jahr für Jahr über die gesamte Laufzeit der Anleihe verbucht.

4/ Der Betrag der Emission am 6. Februar 2017 betrug € 50.078.609,85 für einen Betrag von 75,0 Mio. € bei Fälligkeit im Jahr 2037; die Differenz wurde Jahr um Jahr über die gesamte Dauer der Anleihe im Haushalt eingetragen, damit die Haushaltslast nicht allein im Jahr 2037 getragen wird.

### B.1.3. Inländisches Programm der Commercial Papers – kurz-, mittel- und langfristig

Seit 1994 bis Ende 2003 verfügte die Föderation bei Belfius (ehemals Dexia Banque Belgique) über zwei inländische Finanzierungsprogramme: ein Programm war kurzfristig mit einem Betrag von 1,1 Milliarde und das andere langfristig mit 1,4 Milliarde. Seither wurden beide Programme zusammengelegt. Dadurch können Geldmarktpapiere mit einer Laufzeit von einem Tag bis dreißig Jahren für einen Gesamtbetrag von 2.500,0 Mio. € ausgestellt werden. Dieses lokale Programm wurde regelmäßig aktualisiert, die letzte (vor allem technische) Aktualisierung war am 16. Juli 2019. Die nächste ist für den 8. Juli 2020 geplant und fällt mit der Aktualisierung des EMTN-Programms zusammen.

Seit der Einführung 1994 hat die FWB ihr kurzfristiges Commercial Paper Programm sowohl für die Verwaltung ihrer Schatzmittel (siehe Punkt B.3) als auch für die konsolidierte Schuld in Anspruch genommen, sowohl für den variablen Teil (successive Roll Over) oder für den festen Teil als unterliegender Teil eines Derivats.

Ferner, auf der Grundlage des ehemaligen MTN Programms (Medium Term Note) hat die Föderation Wallonie-Brüssel ab Dezember 1995 OLCo (gemeinschaftliche lineare Obligationen) ausgestellt. Außerdem verfügt sie seit 2000 über ein kurz-, mittel- und langfristiges Finanzierungsprogramm bei der BNP Paribas Fortis (ehemals Fortis) in Höhe von 750,0 Mio. €. Ein drittes lokales Finanzierungsprogramm ebenfalls in Höhe von 750,0 Mio. € wurde am 8. Februar 2013 mit der ING abgeschlossen, so dass der Zugang der FWB zu noch breiteren Finanzierungsquellen ermöglicht wird. Dieses Programm wurde am 8. Juli 2015 angepasst.

Es wird daran erinnert, dass im Rahmen der Diversifizierung in den Formen und Finanzierungsquellen die Föderation die Möglichkeit hatte, auf entmaterialisierte Emissionen, die dem deutschen Schuldschein gleichgestellt sind (siehe Punkt B.1.2) zurückzugreifen, und sie hat so interessante Finanzierungskosten im Vergleich zu den damals eingegangenen Vorschlägen nutzen können.

### B.1.4. EMTN Finanzierungsprogramm

Das Rating<sup>1</sup> der Agentur Moody's Investor Services der Föderation Wallonie-Brüssel sowie die Veränderungen im Sonderfinanzierungsgesetz bzgl. gewisser Anleihenbedingungen der Teilstaaten<sup>2</sup> haben es der Föderation ermöglicht, eine neue Diversifizierung der Finanzierungsquellen vorzunehmen, unter anderem durch die Einführung eines EMTN (Euro Medium Term Notes) Programms am 15. Dezember 2003, das regelmäßig und seit 2008 jedes Jahr am 8. Juli aktualisiert wird. Die nächste Aktualisierung ist Anfang Juli 2018 vorgesehen. Die letzte Aktualisierung des Programms fand am 9. Juli 2019 statt und die nächste ist für den 8. Juli 2020 geplant.

Infolge einer Marktbefragung hat die Föderation die Deutsche Bank und Belfius mit der Einführung dieses Programms beauftragt. Die vermittelnden Banken sind neben den beiden oben genannten Bankinstitutio-

1/ Aa3/P1: siehe zu diesem Thema die Pressemitteilung, Analysis und Credit Opinion der Agentur im Dezember 2011. Seit Beginn 2004 bis Ende Dezember 2011 hatte die Föderation ein Rating von Aa1/P1. Die Verschlechterung um zwei Notches geht mit der Herabsetzung des Königsreichs einige Tage vorher einher. Die letzte spezifische Veröffentlichung von Moodys über die FWB stammt vom 29. März 2019 (Credit Opinion) und bestätigt die Ratings Aa3/P1 der Institution mit einer stabilen Perspektive. In einer Pressemitteilung der Agentur vom 12. September 2019 werden die oben genannten Ratings bestätigt.

2/ Zur Erinnerung bedeutet die wichtigste Veränderung, dass die Teilstaaten sich seit 2001 auf den internationalen Kapitalmärkten ohne vorherige Sondergenehmigung des Föderalstaates finanzieren können. Artikel 49, § 3 des SFG sieht jedoch eine Information an den [föderalen] Finanzminister vor.

nen BIL, BNP Paribas Fortis, CBC Banque SA, Crédit Agricole CIB, Goldman Sachs International, HSBC France, ING, KBC Bank NV, J.P. Morgan Securities plc et Landesbank Baden-Württemberg.

Seit seiner jährlichen Aktualisierung von 2018 bietet dieses Programm der FWB die Möglichkeit, kurz-, mittel- und langfristige Papiere (von 30 Tagen bis 100 Jahren) bis zu einem Höchstbetrag von 6.500,0 Mio. € auszustellen. Die Emissionen können dabei öffentlich und privat sein, wobei unter anderem auf das Verfahren des Reverse Inquiry zurückgegriffen wird.

Seit der Erstellung ist das langfristige EMTN Programm wie folgt aktiviert worden:

Jahr	Gesamt- betrag in Mio. €	Anzahl	Gewichteter Durchschnitts- zinssatz nach eventuellem Derivat	Gewichtete Durchschnitts- laufzeit	Nettobetrag EMTN verfügbar am 31/12 in Mio. €
<b>Maximales Volumen: 1.500,0 Mio. € bei der Schaffung des Programms 15/12/2003</b>					
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
<b>Maximales Volumen: 2.500,0 Mio. € bei der Aktualisierung vom 11/01/2008</b>					
2008	30,00	1	3,811 %	15,0 ans	1.288,00
2009	488,00	9	3,268 %	7,4 ans	800,00
<b>Maximales Volumen: 4.000,0 Mio. € bei der Aktualisierung vom 08/07/2010</b>					
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
<b>Maximales Volumen: 5.000,0 Mio. € bei der Aktualisierung vom 08/07/2013</b>					
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
<b>Maximales Volumen: 6.500,0 Mio. € bei der Aktualisierung vom 09/07/2018</b>					
2018	1.049,64	39	1,127 %	17,5 ans	1.662,20

Die Außenstände der langfristigen Emissionen, die im Rahmen des EMTN Programms ausgestellt wurden, können wie folgt am 31. Dezember 2018 dargestellt werden:

Außenstände der EMTN am 31/12/2018			
Betrag in €	Emissionsdatum	Datum der Fälligkeit	Netto-Zinssatz nach eventuellem IRS
200.000.000,00	30/03/2005	30/03/2025	4,19975
20.000.000,00	30/03/2005	30/03/2055	4,37200
75.000.000,00	06/04/2005	06/04/2020	4,06300
10.000.000,00	07/04/2005	07/04/2020	4,01000
100.000.000,00	07/04/2005 <sup>1</sup>	07/04/2023	4,04300
10.000.000,00	14/04/2005	14/04/2023	4,14500
50.000.000,00	11/01/2006 <sup>2</sup>	11/01/2021	3,41000
100.000.000,00	15/02/2006 <sup>3</sup>	15/09/2021	3,74100
27.000.000,00	28/03/2007	28/03/2022	4,31800
30.000.000,00	18/02/2008	20/02/2023	2,42000
45.000.000,00	04/12/2009	04/12/2019	4,02500
25.000.000,00	25/01/2010	27/01/2020	3,91100
100.000.000,00	29/01/2010	29/01/2020	2,99000
75.000.000,00	04/02/2010	04/02/2020	3,57500
20.000.000,00	05/02/2010	05/02/2020	3,86600
80.000.000,00	19/02/2010	19/02/2020	3,82500
30.000.000,00	11/06/2010	11/06/2060	4,12000
15.000.000,00	14/06/2010	14/06/2019	3,12500
50.000.000,00	01/09/2010	01/09/2022	3,13300
40.000.000,00	28/09/2010	28/09/2018	2,99350
35.000.000,00	22/10/2010	22/10/2018	3,03600
18.000.000,00	18/03/2011	18/03/2021	E6M+94,5bp
20.000.000,00	07/04/2011	18/12/2023	4,45000
35.000.000,00	05/07/2011	05/01/2018	3,93500
100.000.000,00	23/03/2012	10/12/2024	3,85000
56.000.000,00	28/03/2012	28/03/2022	Inflation Linked
30.000.000,00	27/04/2012	27/04/2022	Inflation Linked
45.000.000,00	06/12/2012	15/11/2036	3,38000
100.000.000,00	28/12/2012	28/09/2034	3,28130
20.000.000,00	20/02/2013	20/02/2023	Inflation Linked
50.000.000,00	18/02/2013	10/12/2024	2,87440
30.000.000,00	01/03/2013	02/03/2043	3,50000
21.250.000,00	28/02/2013	28/12/2022	2,54400
24.000.000,00	12/03/2013	12/03/2053	3,50000
10.000.000,00	17/05/2013	17/05/2024	2,31250
50.000.000,00	21/05/2013	21/05/2040	3,22100
13.000.000,00	27/05/2013	27/05/2033	3,00000
100.000.000,00	24/05/2013	24/05/2033	OLO8Yr = 0,63 % <sup>4</sup>
10.000.000,00	19/06/2013	17/05/2024	2,56660

1/ Die Emission wurde am 28.06.2017 für den Zeitraum vom 05.07.2017 bis am 07.04.2023 mit einer Bonifikation umstrukturiert, so dass die Zinslasten nach Swaps jetzt bei 4,043 % statt 4,143 % liegen.

2/ Die Emission wurde am 26.09.2017 für den Zeitraum vom 06.10.2017 bis am 11.01.2021 umstrukturiert, so dass der Kupon vereinfacht und eine endgültige Reduzierung des Schuldenservice von 10bp erreicht wurde: 3,41 % im Vergleich zu 3,51 %.

3/ Die Emission wurde am 14.03.2016 für den Zeitraum vom 21.03.2016 bis am 15.09.2021 gegen eine Bonifikation von 5,0 bp pro Jahr umstrukturiert: die Zinslast nach Swaps liegt jetzt bei 3,741 % statt 3,791 %.

4/ Entwicklung des Kupons OLO8Yr Flat capped bei 5,20 % und floored bei 0,00 %:

Datum fixing	22/05/2013	22/05/2014	21/05/2015	20/05/2016	22/05/2017	22/05/2018
Datum Fälligkeit	26/05/2014	25/05/2015	25/05/2016	24/05/2017	24/05/2018	24/05/2019
OLO 8Yr Flat	1,54 %	1,49 %	0,64 %	0,21 %	0,45 %	0,63 %

100.000.000,00	28/06/2013	29/06/2033 <sup>1</sup>	30np20 = 3,33900
35.000.000,00	10/09/2013	19/11/2029	3,53500
20.000.000,00	22/01/2014	22/01/2024	2,80000
32.000.000,00	03/03/2014	03/03/2064	3,59000
25.000.000,00	07/04/2014	07/04/2044	3,35000
30.000.000,00	28/04/2014	22/06/2023	2,17000
10.000.000,00	07/05/2014	07/05/2029	2,78000
35.000.000,00	12/05/2014	12/05/2054	3,30500
25.000.000,00	23/09/2014	15/05/2025	E3M+47,0bp
20.000.000,00	13/02/2015	13/02/2045	1,50000
79.500.000,00	22/05/2015	22/05/2019	0,30000
31.000.000,00	17/06/2015	17/06/2041	2,26000
35.000.000,00	13/07/2015	23/01/2045	2,36100
52.000.000,00	28/10/2015	28/10/2019	0,25500
30.000.000,00	29/10/2015	29/04/2036	1,82500
10.000.000,00	03/11/2015	03/11/2025	E3M+36,0bp
2.000.000,00	10/11/2015	10/11/2021	0,40500
32.000.000,00	10/11/2015	10/11/2020	0,28000
10.000.000,00	03/11/2015	03/11/2022	0,62000
20.000.000,00	25/11/2015	29/04/2036	1,82500
30.000.000,00	23/12/2015	23/12/2037	2,08500
35.000.000,00	19/01/2016	19/01/2026	1,25600
130.000.000,00	25/01/2016	25/01/2019	0,02500
100.000.000,00	14/04/2016	14/04/2076	2,00000
40.000.000,00	26/05/2016	28/09/2021	0,07500
10.000.000,00	27/05/2016	27/05/2026	E3M+75,0bp (**)
15.000.000,00	27/05/2016	27/11/2026	E3M+75,0bp (**)
25.000.000,00	16/06/2016	16/06/2031	1,24400
40.000.000,00 <sup>2</sup>	27/06/2016	27/06/2046	0,50000 (***)
30.000.000,00	11/07/2016	11/07/2039	1,11500
40.000.000,00	15/07/2016	15/07/2026	0,54800
10.000.000,00	19/07/2016	19/07/2038	1,12000
10.000.000,00	19/07/2016	19/07/2038	1,12000
25.000.000,00	30/08/2016	19/07/2038	1,12000
45.000.000,00	26/09/2016	26/09/2031	0,98400
40.000.000,00	24/10/2016	24/10/2026	0,52000
40.000.000,00	24/10/2016	24/10/2026	0,52000
20.000.000,00 + 6.000.000,00 (Tap)	07/11/2016 + 13/12/2017	07/11/2046	1,38000
40.000.000,00	23/11/2016	23/11/2026	0,65000
10.000.000,00	07/12/2016	07/12/2029	0,10000 <sup>3</sup>
150.000.000,00	18/01/2017	18/01/2019	ZC (*)
20.000.000,00	24/01/2017	24/01/2039	1,675000
49.563.381,25	19/01/2017	19/01/2037	OLOZC 20Yr
51.615.999,47	06/02/2017	06/02/2037	OLOZC 20Yr
10.000.000,00	13/02/2017	13/02/2026	0,98000

1/ 2033 kann der Investor seine Anlage bis am 29.06.2043 am Zinssatz von 3,339 % verlängern.

2/ Das Settlement am 27. Juni 2016 betrug 29.541.200,00 € für einen Betrag von 40,0 Mio. € mit Fälligkeit am 2046; die Differenz wird dabei jedes Jahr über die gesamte Dauer der Anleihe im Haushalt eingetragen.

3/ Step-Up Anleihe mit einem Kupon, der auf 0,10 % während der 4 ersten Zinsfälligkeiten reduziert wurde; auf 1,48 % auf die Jahre 5 bis 8; 1,58 % für die Jahre 9 bis 11 und auf 1,80 % für die zwei letzten Fälligkeiten; die Auswirkungen auf den Haushalt werden jedoch über die gesamte Dauer der Emission verteilt, entsprechend einer Vanilla-Anleihe mit einem Kupon von 1,102 %.

15.000.000,00	24/03/2017	22/06/2027	1,17000
50.000.000,00	03/07/2017	03/07/2037	1,56000
10.000.000,00	14/06/2017	14/06/2044	1,78700
20.000.000,00	30/06/2017	30/06/2067	2,10000
80.000.000,00	06/07/2017	06/07/2087	2,50000
27.000.000,00	20/07/2017	20/07/2037	1,74500
25.000.000,00	26/07/2017	26/07/2047	2,05000
49.514.850,00	20/09/2017	22/06/2047	1,60000 (***)
20.000.000,00	05/10/2017	25/07/2038	Inflation Linked
71.468.000,00	30/11/2017	30/11/2042	1,14000 (***)
10.000.000,00	15/01/2018	15/01/2048	1,93000
25.000.000,00	22/01/2018	22/01/2038	1,66000
15.000.000,00	26/01/2018	26/01/2043	1,76000
21.653.216,00	25/01/2018	25/07/2031	Inflation Linked
3.000.000,00	23/01/2018	20/07/2037	1,57400
25.000.000,00	26/01/2018	26/01/2038	1,65200
25.000.000,00	05/02/2018	05/02/2038	1,67400
15.000.000,00	07/02/2018	07/08/2028	E3M+40,0bp
20.000.000,00	05/02/2018	05/02/2048	1,97600
5.000.000,00	08/02/2018	08/02/2027	0,83000
50.000.000,00	08/02/2018	21/04/2020	OLOZC 2Yr
99.192.680,00	01/03/2018	01/03/2038	OLOZC 20Yr
10.000.000,00	12/02/2018	12/02/2020	OLOZC 2Yr
20.000.000,00	12/02/2018	12/02/2048	1,94000
35.000.000,00	22/02/2018	25/07/2047	Inflation Linked
20.000.000,00	22/02/2018	22/02/2038	1,76000
170.595.200,00	06/03/2018	06/03/2028	Inflation Linked
49.489.554,75	03/04/2018	03/04/2038	OLOZC 20Yr
10.000.000,00	24/05/2018	22/06/2028	1,13000
10.283.400,00	15/06/2018	15/06/2050	Inflation Linked
10.151.600,00	15/06/2018	15/06/2055	Inflation Linked
10.071.500,00	15/06/2018	15/06/2058	Inflation Linked
10.087.400,00	15/06/2018	15/06/2062	Inflation Linked
10.119.300,00	15/06/2018	15/06/2066	Inflation Linked
10.000.000,00	22/06/2018	22/06/2028	1,13000
10.000.000,00	06/07/2018	06/07/2026	0,66800
40.000.000,00	16/07/2018	16/07/2028	0,95000
30.000.000,00	23/07/2018	23/07/2068	2,10500
30.000.000,00	08/08/2018	08/08/2048	1,92000
65.000.000,00	08/08/2018	09/08/2049	1,95000
30.000.000,00	17/08/2018	17/08/2068	2,17700
10.000.000,00	16/08/2018	17/07/2028	0,95000
65.000.000,00	25/09/2018	25/09/2050	1,97200
10.000.000,00	26/11/2018	26/11/2051	Inflation Linked
10.000.000,00	26/11/2018	26/11/2053	Inflation Linked
10.000.000,00	26/11/2018	26/11/2057	Inflation Linked
10.000.000,00	26/11/2018	26/11/2060	Inflation Linked
10.000.000,00	26/11/2018	26/11/2064	Inflation Linked
30.000.000,00	10/12/2018	14/12/2045	1,91700

Gesamtbetrag der Außenstände der langfristigen EMTN in €: 4.837.800.819,72

Gewichtete Durchschnittslaufzeit in Jahren: 14,7

Gewichtete Restdauer in Jahren: 10,7

Anzahl laufende Transaktionen: 154

(\*): Anleihe mit negativem Zinssatz

(\*\*): Emission über Pari

(\*\*\*): Emission über Pari

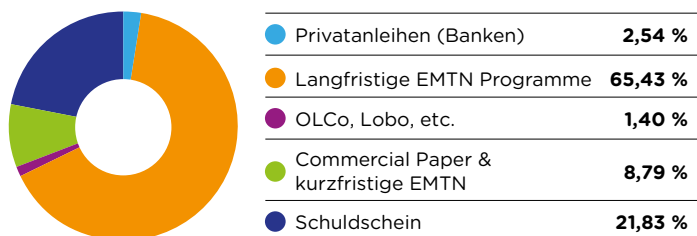
Durch die Einführung dieses Finanzierungsprogramms, zusammen mit dem Erhalt eines hervorragenden Ratings (seit Anfang an das gleiche Rating wie das Königreich), versucht die Föderation, sich eine bessere Sichtbarkeit auf den Finanzmärkten zu verschaffen, was es ihr ermöglicht, einen noch besseren Zugang zur Finanzierung und zur Optimierung der Finanzierungskosten zu erhalten.

Wie in der vorherigen Tabelle dargestellt, beträgt das maximal zulässige Volumen derzeit 6.500,0 Mio. € (siehe Aktualisierung vom 7. Juli 2018); bei der Aktualisierung des am 8. Juli 2013 abgeschlossenen Programms wurde insbesondere beschlossen, die Klausel zur maximalen Volumenerhöhung des Programms zu verwenden, um es auf 5.000,0 Mio. € gegenüber 4.000,0 Mio. € am 8. Juli 2010 zu bringen. 2.500,0 Mio. € am 26. Mai 2009 und 1.500,0 Mio. € zum Zeitpunkt der Einführung im Dezember 2003. Dies zeigt den Wunsch nach einer stärkeren Nutzung eines Programms, das nachweislich robust und flexibel einsetzbar ist. Der verfügbare Saldo am 31.12.2018 belief sich auf 1.662,20 Mio. €.

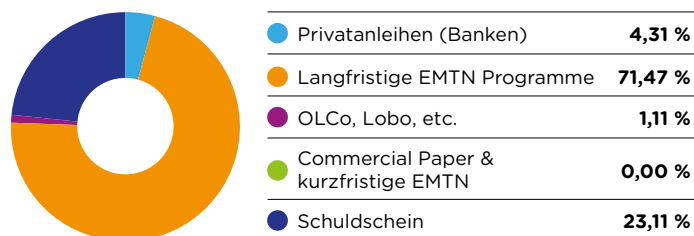
Um das Risiko der Liquidität und der Refinanzierung zu reduzieren wurden ab 1994 Kreditlinien eröffnet, die jederzeit in Anspruch genommen werden können, ohne Reservierungs- oder Nichtnutzungskommission. Die Finanzierungskapazität der Föderation war somit sowohl kurz- als auch langfristig zu im Voraus bestimmten Bedingungen versichert (im Vergleich zu bestimmten Referenzen), für einen Gesamtbetrag von 150,0 Mio. €. Dabei handelt es sich um zwei Backup-Linien, die jeweils mit der monatlichen Verlängerung von Handelspapieren verbunden sind, die im Februar 2018 fällig werden.

Folgende Graphiken geben für die Gesamtschuld den Anteil der Außenstände der verschiedenen Anleihtypen am 31. Dezember 2017 und am 31. Dezember 2018 an.

**GRAPHIK 4**  
Verschiedene Anleihtypen Globalschuld am 31.12.2017 in Höhe von 6.406,97 Mio. €



**GRAPHIK 5**  
Verschiedene Anleihtypen Globalschuld am 31.12.2018 in Höhe von 6.768,55 Mio. €



## B.2. Indirekte Schuld - Universitätsschuld

Zur gemeinschaftlichen Schuld gehört auch die indirekte Schuld. Aus Gründen der Kohärenz und der vernünftigen Verwaltung wird sie verwaltungstechnisch mit der direkten Schuld im Teil des Haushalts, der sich auf die öffentliche Schuld bezieht, verbucht.

Die indirekte Schuld entspricht den Anleihen, die von Drittorganen, die nicht zur Föderation Wallonie-Brüssel gehören, ausgegeben werden und deren Finanzlasten ganz oder teilweise dem Budget der Föderation zugewiesen werden.

Die wichtigste Eigenschaft der indirekten Schuld besteht darin, dass sie verschwindet. Das erklärt sich aus drei Gründen. Einerseits ergibt sich diese Schuld lediglich aus Anleihen aus der Vergangenheit. Andererseits gibt es gegenwärtig keine finanziellen Inanspruchnahmen dieser Art mehr. Letztendlich wurden die Amortisationen über die direkte Schuld refinanziert, so dass eine Verschiebung der Außenständen zwischen diesen beiden Arten von Schulden erfolgte.

Die Schuld der Universitäten wurde von diesen aufgenommen, um ihre Immobilieninvestitionen zu finanzieren.

Dabei müssen zwei Investitionstypen unterschieden werden:

- Die « akademischen » Investitionen, die sich vor allem auf den Bau von Unterrichtsgebäuden (Hörsäle,...) beziehen;
- Die « sozialen » Investitionen, die sich auf den Bau von Gebäuden beziehen, in denen die Studenten außerhalb der Unterrichtsstunden aufgenommen werden (Studentenheim, Universitätsrestaurants...).

Die Finanzlasten (Zinsen und des Amortisationen) der « akademischen Anleihen » werden vollständig vom Haushalt der Föderation gedeckt. Im Gegensatz dazu wird nur der Teil der Zinsen über 1,25 % der « sozialen Anleihen » von der Föderation übernommen. Der Restbetrag der Zinsen sowie die Amortisationen dieser Anleihen werden im Haushalt der Universitäten selbst verbucht.

Laut dieser Unterscheidung ist nur die akademische Schuld der Universitäten vollständiger Teil der Schuld der Föderation Wallonie-Brüssel.

Entwicklung der Außenstände der akademischen Schuld der Universitäten 1994 - 2018 (in Mio. €)			
Jahr	Außenstände am 01/01	Amortisationen am 31/12	Außenstände am 31/12
1994	543,4	12,7	530,7
1995	530,7	14,4	516,3
1996	516,3	6,7	509,6
1997	509,6	3,8	505,9
1998	505,9	4,0	514,5 <sup>1/</sup>
1999	514,5	4,3	510,1
2000	510,1	4,5	505,7
2001	505,7	78,3	427,4
2002	427,4	5,1	422,3
2003	422,3	5,4	416,9
2004	416,9	130,4	286,5
2005	286,5	27,0	259,5

<sup>1/</sup> Die Außenstände am 31/12/1998 waren Gegenstand einer technischen Berichtigung, um eine Universitätsanleihe (Schuld für den Erwerb von Grundstücken in der Plaine des Manoeuvres in Etterbeek) zu berücksichtigen, die nicht in den Außenständen der indirekten Schuld verbucht war.

2006	259,5	75,9	183,6
2007	183,6	2,3	181,3
2008	181,3	2,3	179,0
2009	179,0	2,4	176,7
2010	176,7	2,4	174,2
2011	174,2	76,0	98,2
2012	98,2	2,2	96,0
2013	96,0	2,2	93,8
2014	93,8	2,3	91,5
2015	91,5	2,4	89,1
2016	89,1	75,1	14,1
2017	14,1	1,2	12,9
2018	12,9	0,8	12,1

### B.3. Liquide Mittel

#### B.3.1. Gesamtbetrag der liquiden Mittel

Die Schatzmittel der Föderation Wallonie-Brüssel vereinen alle Finanzkonten, über die die Einnahmen und Ausgaben der Institution verwaltet werden. In diesem Zusammenhang stellt der Finanzfluss die Umsetzung der Haushaltsbewegungen, aber auch aller nicht haushaltsgebundenen Operationen dar, wie Operationen auf Drittkonten und vor allem Kapitalgeschäfte der konsolidierten Schuld (Amortisationen und Umschuldung).

Nach einer im Juni 2018 eingeleiteten Konsultation wurde die Belfius Bank ab dem 1. Januar 2019 für einen Zeitraum von fünf Jahren zur FWB-Kassenverwalter ernannt. Auf allen von der FWB bei ihrem Kassenverwalter eröffneten Konten wird das Saldo jeden Tag konsolidiert, um einen globalen Betrag der liquiden Mittel festhalten zu können.

#### B.3.2. Beschreibung der Einnahmen und Ausgaben

##### \* Einnahmen

Der Einnahmenhaushalt (vorher Haushalt der Wege und Mittel) der Föderation wird vor allem durch drei Quellen gespeist, die im Sonderfinanzierungsgesetz dargestellt werden und die vom Gesetz der FWB garantiert werden (siehe in diesem Zusammenhang Artikel 54§ 2 des Sonderfinanzierungsgesetzes wie detailliert im Punkt D.1 von Kapitel I des vorliegenden Berichtes). Die Haushaltseinnahmen werden somit jedes Jahr ganz umgesetzt, was die jeweiligen Berichte des Rechnungshofes belegen<sup>1</sup>.

Die beiden ersten Finanzquellen der Gemeinschaft sind in absteigender Reihenfolge die Anteile der MWST und der Personensteuer, die vom Föderalstaat der Föderation Wallonie-Brüssel in strenger Umsetzung des Sonderfinanzierungsgesetzes gezahlt werden<sup>2</sup>. Zu diesen beiden übertragenen Einnahmen wird die Dotierung der Föderalen Stellen für die Finanzierung der ausländischen Universitätsstudenten, welche die Unterrichte der FWB besuchen, hinzugezählt. Diese Beträge werden der FWB in Form von Zwölfteilm am 1. Arbeitstag jedes Monats des Jahres bezahlt.

1/ Siehe in diesem Zusammenhang und bis 2013 die Berichte des Rechnungshofes, die im Mai/Juni des Jahres (t) über die Vorausdarstellung der Ergebnisse der Haushaltsumsetzung für das Jahr (t-1) veröffentlicht werden. Ab 2014 verfasst der Rechnungshof über einen Artikel der Haushaltsbestimmung im 4. Quartal des Jahres (t) ein Dokument mit dem Titel « Kontrolle der Allgemeinrechnung der CF für das Jahr (t-1) ». So wurde die « Kontrolle der Allgemeinrechnung der Französischen Gemeinschaft für das Jahr 2013 » vom Rechnungshof am 31. Oktober 2014 aufgestellt und vom Parlament der FWB am 5. November 2014 auf seiner Website veröffentlicht: [www.pfwb.be](http://www.pfwb.be). Der Bericht 2014 wurde am 4. November 2015 veröffentlicht, der von 2015 am 28. Oktober 2016, der von 2016 wurde am 31. Oktober 2017 verabschiedet, der von 2017 wurde am 30. Oktober 2018 verabschiedet und der Bericht 2018 muss im Oktober/November 2019 dem FWB Parlament vorgelegt werden.

2/ Bis einschließlich 2014; d.h. vor dem vollständigen Inkrafttreten des Sonderfinanzierungsgesetzes, das laut der 6. Staatsreform abgeändert wurde.

Die Föderation verfügt über Steuereinnahmen über die Radio- und Fernsehgebühr. Ab 2002 wurde im Rahmen der Reform des Finanzierungsgesetzes aus dieser Gebühr eine Regionalsteuer, die durch eine ausgleichende Dotierung ersetzt wurde, die als Pauschale berechnet und dem Verbraucherindex angeglichen wurde. Im Rahmen der 6. Staatsreform wurde die Radio- und Fernsehgebühr abgeschafft und in den Teil der MWST-Einnahmen für die französische und flämische Gemeinschaften integriert.

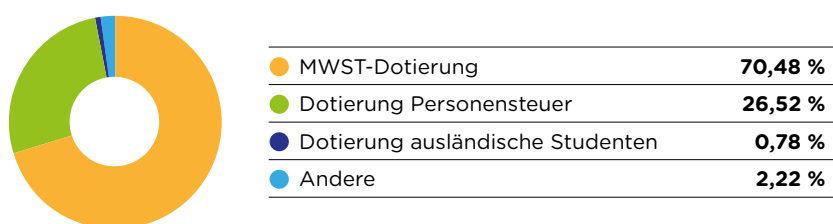
Wie im Punkt C.5 von Kapitel I festgehalten wurden die vom Sonderfinanzierungsgesetz der FWB zugewiesenen Mittel im Jahr 2014 mit Inkrafttreten am 1. Januar 2015 umstrukturiert, sodass die Föderation über vier Finanzierungsmittel (außer Übergangsmechanismen) verfügt:

1. Nicht steuerliche Einnahmen;
2. Die zugewiesenen Teile des Steuer- und Eintreibungsertrags;
3. Die föderalen Dotierungen und
4. Die Anleihen.

Der Übergangsmechanismus für die Zeit von 2015 bis 2033 versichert die Neutralität im Jahr 2015 der Berechnungsmethode im Vergleich zur Methode, die vor der Reform des Sonderfinanzierungsgesetzes gültig war, so dass die Mittel der FWB zur Finanzierung ihrer traditionellen Zuständigkeiten 2015 mit den beiden Methoden identisch sind.

Es muss darauf hingewiesen werden, dass im SEC1995 sowie ferner im SEC2010 die erhobenen Anleihen nur Gegenstand einer Eintragung in die Konten nach Berechnung des Finanzierungssaldos sind; sie haben deshalb keine Auswirkung auf die Umsetzung oder nicht der Haushaltsziele, die durch die Zusammenarbeitsverträge vorgesehen sind.

**GRAPHIK 6**  
**Einnahmen 2018 außer zugewiesene Einnahmen (Umsetzungen)**



Die Graphik 6 stellt die Aufteilung in relativen Werten der Einnahmen der Föderation für das Jahr 2018 dar.

Die Ersetzung der Gemeinschaftssteuer, d.h. die Radio- und Fernsehgebühr, durch eine Pauschal-dotierung trägt dazu bei, dass seit 2002 die Einnahmen der FWB aus mehr als 98 % vom Föderalstaat gezahlten und garantierten Dotierungen bestehen. Diese Situation trägt zur beinahe vollständigen Vorhersehbarkeit und geringen Volatilität der Einnahmen der Gemeinschaftsinstitutionen bei. Die Dotierung der Radio- und Fernsehgebühr wird ab 2015 ferner direkt in die MWST-Masse integriert, in Umsetzung des Sonderfinanzierungsgesetzes und der Abänderung von 2014.

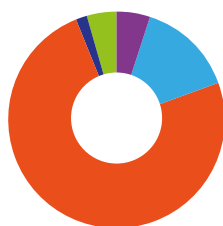
### \* Ausgaben

Die grobe Verteilung der Ausgaben der Föderation Wallonie-Brüssel kann wie folgt dargestellt werden:

- Das Unterrichtswesen, die Forschung und Ausbildung stellen mehr als drei Viertel des allgemeinen Ausgabenhaushalts der FWB dar. Für den Unterricht (vom Kindergarten bis zum Höheren Schulwesen) wird ein großer Teil der Ausgaben der Lohnauszahlung für die Lehrkräfte gewidmet.
- Die Ausgaben des zweitwichtigsten Sektors (Gesundheit, Soziales, Kultur...) bestehen vor allem aus Dotierungen oder Zuschüssen, die den Organen, die mit der jeweiligen Umsetzung beauftragt sind (RTBF, ONE, WBI,...), gezahlt werden;
- Die Dotierungen, die die FWB jedes Jahr der Wallonie und der Commission communautaire française der Region Brüssel-Hauptstadt zahlt, entsprechen den Beträgen, welche die Föderation zum Tausch der Transfers an diese beiden Einheiten der Ausübung gewisser Zuständigkeiten gemäß der Abkommen der Saint-Quentin zahlen muss.
- Der Sektor der Allgemeinen Dienste deckt wiederum die Ausgaben, die sich im Wesentlichen auf die Funktionsweise der Institutionen der Föderation beziehen;
- Die Masse der Ausgaben für die öffentliche Schuld vereint alle Lasten, die mit der Schuld zusammenhängen (Studien, Honorare, Funktionsweise usw.) neben der Zinslast.

### GRAPHIK 7

#### Ausgaben 2018 außer Amortisationen der Schuld (Umsetzungen)



● Allgemeine Dienste	<b>5,23%</b>
● Kultur, Gesundheit, Soziale Angelegenheiten...	<b>14,30%</b>
● Bildung, Forschung, Unterricht	<b>74,58%</b>
● Öffentliche Schuld	<b>1,50%</b>
● Dotierung an die Wallonischen Region und Cocof	<b>4,39%</b>

### B.3.3. Rhythmus der Einzahlung der Einnahmen und Auszahlung der Ausgaben

Der Rhythmus der Einzahlung der Einnahmen und Auszahlung der Ausgaben der Französischen Gemeinschaft im Jahr 2018 wird in folgender Graphik dargestellt:

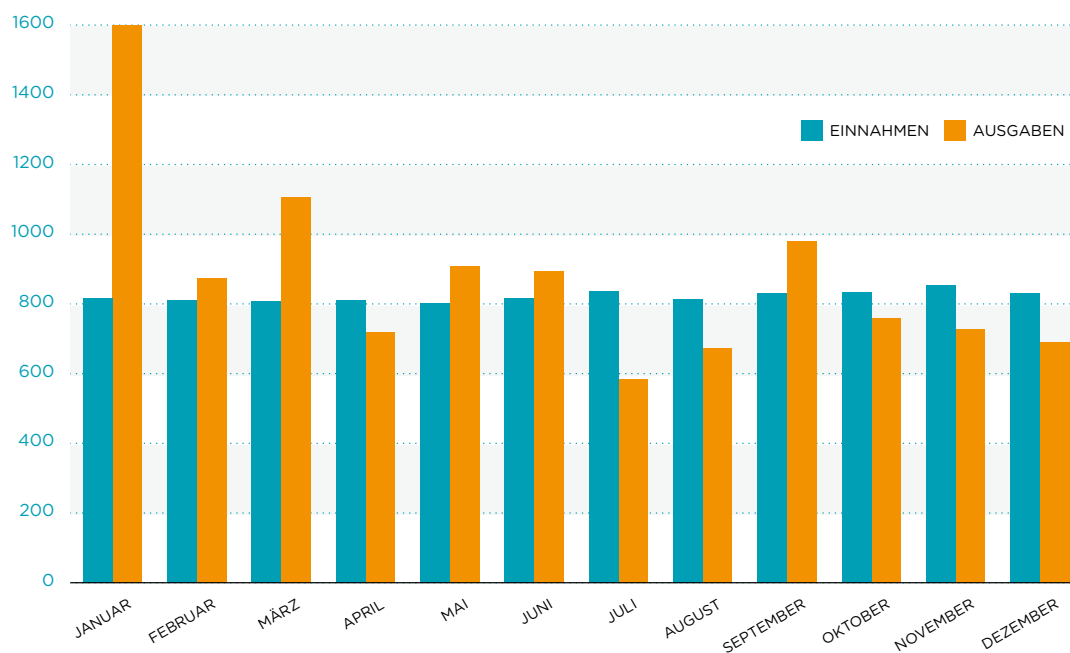
Anhand dieser Graphik kann festgehalten werden, dass die Föderation über einen relativ regelmäßigen Rhythmus der Einzahlung von Einnahmen und Auszahlung von Ausgaben verfügt.

Dieses Phänomen kann durch zwei Elemente begründet werden:

- einerseits werden der Großteil der Einnahmen (Anteil der Personensteuer und der Mehrwertsteuer, die Dotierung für die ausländischen Studenten) vom Föderalstaat in Zwölfteilen zu Beginn jedes Monats (am 1. Arbeitstag jedes Monats) gezahlt;
- andererseits ist ein bedeutender Anteil der Ausgaben der Föderation der Zahlung von Löhnen gewidmet, deren Auszahlung ebenfalls regelmäßig über das ganze Jahr am Monatsende verteilt ist (der letzte Arbeitstag jedes Monats). Hinzu kommt die Tatsache, dass die der Wallonie und der Cocof gezahlten Dotierungen (siehe oben) von der FWB im Rahmen des Dekrets II durch Zahlungen von Zwölfteilen am 2. Arbeitstag jedes Monats erfolgen.

Zu Beginn des Jahres wird der Rhythmus der Auszahlung der Ausgaben jedoch von einigen Dotierungen beeinflusst, die jedes Jahr und nicht monatlich gezahlt werden. So stellt der Monat Januar einen im allgemein höheren Ausgabenbetrag dar als der Rest des Jahres.

**GRAPHIK 8**  
Rhythmus der Einnahmen und Ausgaben 2018 in Millionen €



## C. GRUNDSÄTZE DER SCHULDVERWALTUNG

### C.1. Erinnerung an die Grundsätze der Schuldverwaltung

Die Schuld der Föderation Wallonie-Brüssel wird unter Einhaltung von sieben ständigen Grundsätzen verwaltet. Bei diesen Grundsätzen handelt es sich um:

#### 1. Harmonisierung der Finanzgeschäfte und der Schuldverwaltung.

Die gesamten Handlungen der Verwaltung der direkten und indirekten Schuld werden von der Schuldenagentur der FWB ausgeführt. Die anderen funktionellen Dienststellen der Verwaltungen greifen keineswegs in diesem Bereich ein. Ferner werden alle Lasten, die sich auf die beiden Schuldarten beziehen, im Kapitel Öffentliche Schuld des Allgemeinen Ausgabenhaushaltes zusammengelegt.

#### 2. Optimale Verteilung des Teils mit festen und variablen Zinsen der Schuld entsprechend der Entwicklung der Zinskurven.

Die Zinskurve ist eines der wichtigsten Elemente, das für die Verwaltung der Schuld der Föderation in Betracht gezogen werden muss. Dieser Indikator hilft in der Tat, eine Kennzahl zu bestimmen, mit der die Außenstände der Schuld zwischen einem Teil mit festem Zinssatz und einem anderen mit variablem Zinssatz aufgeteilt werden. Das Ziel besteht darin, ein optimales « Risiko/Ertragsverhältnis » zu erreichen. Aus diesem Grund führt eine bedeutende Entwicklung der Neigung der Zinskurve üblicherweise zu einer neuen Ausrichtung des Verhältnisses feste Zinsen / variable Zinsen, unabhängig von der Laufzeit der Anleihe. So wird im Fall einer sehr steilen positiven Zinskurve die Positionierung der Kennzahl der Schuld mehr auf die variablen Zinsen ausgerichtet. Eine größere Öffnung der Kurve trägt nämlich dazu bei, dass die Nutzung von kurzfristigen Finanzinstrumenten – Anleihen oder Deckungsderivate – billiger wird. Im Fall einer relativ flachen Zinskurve jedoch ist der Ertrag für alle Laufzeiten recht gleich. Bei einer solchen Kurve würde die Suche nach dem besten « Risiko/Ertragsverhältnis » mit einer Steigerung des Anteils der festen Zinsen einhergehen.

Seit dem Jahr 2010<sup>1</sup> werden das Risiko der Zinsveränderungen und das mit dem Neufinanzierungsbedarf zusammenhängende Risiko auf der Grundlage von zwei unterschiedlichen Instrumenten analysiert:

- Das Verhältnis feste / variable Zinsen für die Entwicklung des Risikos, das mit der Zinssteigerung im Teil der Schuld, für die ein variabler Kupon gilt, zusammenhängt;
- Da Verhältnis kumulierte Amortisationen auf 5 Jahre im Vergleich zum Schuldbestand für die Entwicklung des Refinanzierungsrisikos, d.h. das Risiko verbunden mit steigenden Zinsen für die Umschuldungsamortisation; im gleichen Sinne der Anteil der Anleihen, die in den nächsten 12 Monaten sicher oder optionsmäßig fällig werden, dürfen nicht mehr als 20 % der gesamten Außenstände betragen.

<sup>1/</sup> Siehe den Jahresbericht 2015 und die vorherigen Berichte über die Schuld der FWB für eine Erinnerung an das ehemalige Analysemodell, das bis 2010 genutzt wurde, um die optimale Verteilung der festen Zinssätze für die gemeinschaftliche Schuld zu verwalten.

Der Anteil der Schuld, für den der Kupon mit den Zinssatzbewegungen variiert, muss jedes Jahr unter 15 % liegen. Dieser Verwaltungsgrundsatz zusammen mit Punkt C.1.6 hiernach (Verwaltung der Fälligkeit der Amortisationen) bedeutet, dass das Risiko der Neubestimmung der Zinssätze auf 5 Jahre nicht mehr als 50 % der gesamten Außenstände der langfristigen Nominalschuld betragen darf.

In den letzten fünf Jahren wurde das Verhältnis variabler Zinssatz global sehr stabil und unterhalb von 15 % der Außenstände gehalten:

Variabler Zinssatz	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2016	31/12/2017	31/12/2018
In %	09,24 %	10,95 %	10,69 %	08,19 %	07,78 %	12,48 %

### 3. Aktive Nutzung der angepassten Finanzinstrumente.

Die Föderation Wallonie-Brüssel greift auf die Finanzinstrumente zurück, die am besten auf die Verwaltung ihrer Schuld angepasst sind. In diesem Zusammenhang wird jede Spekulation systematisch ausgeschlossen und jedes abgeschlossene Derivat wird sofort oder während der Laufzeit mit einem Bestandteil der gemeinschaftlichen Schuld verbunden.

Die Swaps der Zinssätze behalten einen wichtigen Platz im Rahmen einer Verwaltung der Zinskurve, so dass der Transfer eines Teils der Schuld vom festen Zinssatz auf den variablen Zinssatz und umgekehrt erleichtert wird.

2012 wurden außer Inflation Linked Anleihen (zur Erinnerung, sie sind nicht mit einem Swap gedeckt und gelten als Anleihe mit variablem Zinssatz in den Kennzahlen) alle Emissionen direkt mit festen Zinssätzen oder swapped mit festen Zinssätzen, wenn sie an den CMS angeglichen wurden, abgeschlossen. Das Verhältnis feste Zinsen ist also im Vergleich zum Vorjahr leicht gesunken, auf 91,07 % am 31/12/2012.

Für die im Laufe des Jahres 2013 abgeschlossenen Finanzgeschäfte wurden die Inflation Linked Emissionen von 20,0 Mio. € und die OLO Beteiligung<sup>1</sup> von 100,0 Mio. € in den Teil mit variablen Zinsen des Schuldportfolios eingetragen; genau wie eine Anleihe von 25,0 Mio. € auf Euribor; dementsprechend ist das Verhältnis feste Zinsen auf 90,76 % am 31. Dezember 2013 gesunken. Es wird darauf hingewiesen, dass die natürliche Referenz der Föderation Wallonie-Brüssel für ihre Finanzierungen der OLO ist, bei dem der Spread nicht so volatil ist wie bei einem IRS. Aufgrund der engen Finanzierungsverbindungen zwischen dem Föderalstaat und der FWB, was sich durch das Sonderfinanzierungsgesetz ausdrückt und vom Rating bestätigt wird (das gleiche Rating für beide Einheiten), kann der Spread OLO/FWB nur die Liquiditätsdifferenz darstellen, da das für Belgien spezifische Risiko bereits in der Entwicklung des OLO integriert ist.

Im Jahr 2014 wurden vier Emissionen von 17 für einen Gesamtbetrag von 520,5 Mio. € mit zwei Variablen abgeschlossen, und nur eine Emission in Höhe von 20,0 Mio. € wurde zum festen Zinssatz gewapped; die drei anderen (für insgesamt 105,0 Mio. €) bleiben auf den Euribor indexiert: so waren 79,8 % des im Jahr 2014 aufgenommenen Betrags festverzinst. Dementsprechend war die Kennzahl feste Zinsen leicht rückläufig und lag am 31. Dezember 2014 bei 89,05 %.

Für das Jahr 2015 wurde beinahe der gesamte Betrag von 482,5 Mio. €, der über sechzehn Emissionen aufgenommen wurde, zum festen Zins-

<sup>1/</sup> Gewisse Gegenparteien nennen es ebenfalls BEC oder OLO-TEC.

satz finanziert, entweder direkt oder nach Swap (97,9 % der Anleihen von 2015 werden als Emissionen mit festen Zinsen verbucht); nur eine Emission von 10,0 Mio. € wurde zum variablen Zinssatz aufgenommen und beibehalten. Logischerweise wurde das Verhältnis feste Zinsen erhöht und am 31.12.2015 auf 89,31 % veranschlagt.

Da die Anleger vor allem einen Ertrag suchen, wurden sie dazu gebracht, im Laufe des Jahres 2016 die langen Laufzeiten zum festen Kupon zu bevorzugen: 92,7 % des Gesamtbetrages von 1.305,0 Mio. €, der im Laufe des Jahres über 31 Emissionen abgeschlossen wurde, hatten feste Zinsen; nur drei Emissionen in Höhe von insgesamt 95,0 Mio. € wurden beim Abschluss auf den Euribor indexiert und haben weiterhin einen variablen Zinssatz. Ende Dezember 2016 war die Kennzahl feste Zinsen der gemeinschaftlichen Schuld auf 91,81 % angestiegen.

Die im Jahr 2016 beobachtete Tendenz wurde 2017 bestätigt: nur die Inflation Linked Emission von 20,0 Mio. € vom 29.06.2017 mit Fälligkeit am 25.07.2038 wurde mit variablem Zinssatz verbucht. Die anderen 19 Geschäfte des Jahres für einen Gesamtbetrag von mehr als 900 Mio. € wurden zum festen Zinssatz aufgenommen (97,9 % der gesamten Anleihen im Jahr 2017). Die Kennzahl feste Zinsen am 31.12.2017 wurden also für die gesamte gemeinschaftliche Schuld auf 92,22 % veranschlagt.

Der variabel verzinsliche Anteil stieg im Jahr 2018 stark an und erreichte 12,48 %. Dies ist auf die zahlreichen inflationsgebundenen Emissionen zurückzuführen, die für einen nominalen Gesamtbetrag von 315,0 Mio. € (ohne Berücksichtigung des inflationsgebundenen Betrags von 50,0 Mio. €) Ende Dezember 2018 mit einem Anfangsdatum 2019 abgeschlossen wurden.

#### 4. « Anlegerorientierte » Strategie

Die Finanzierungsprogramme – wie EMTN – über welche die Föderation Wallonie-Brüssel verfügt, ermöglichen es ihr, ständig ihre liquiden Mittel und ihre konsolidierte Schuld zu decken. Die Verwendung dieser Programme hat zahlreiche Vorteile: eine Reduzierung der Finanzierungskosten hinsichtlich der durchschnittlichen klassischen kurz- und (sehr) langfristigen Bedingungen und die Möglichkeit der schnellen Reaktion, damit gewisse Gelegenheiten auf den Kapitalmärkten schnell ergriffen werden können (die klassischen Konsultierungsverfahren sind langsamer). Ferner ermöglicht sie eine Erweiterung der Investorengrundlage, was außerdem durch eine proaktive Kommunikation verstärkt wird, mit der den ausländischen Anlegern das belgische Föderalsystem und insbesondere die Stärke des Sonderfinanzierungsgesetzes, die der FWB den wesentlichen Teil (mehr als 98 %) der Einnahmen auf vorhersehbare und garantierte Weise sichern, besser erklärt wird.

Die Umsetzung der « anlegerorientierten » Strategie beruht auf der Kommunikation und der Transparenz, die Reaktivität der Finanzierungsvorschläge und der Flexibilität der Verwaltung dank angemessener Instrumente und Verfahren.

#### 5. Synergie in den Finanzgeschäften und Anlagen der Föderation Wallonie-Brüssel und der im SEC integrierten öffentlichen Einheiten

Seit dem 7. Februar 1995<sup>1</sup> ist die Föderation<sup>2</sup> von der Mobiliensteuer befreit, wenn Sie ihre Kassenüberschüsse in entmaterialisierte Titel der öff-

1/ Königlicher Erlass vom 23. Januar 1995 zur Abänderung des Königlichen Erlasses vom 26. Mai 1994 Königlicher Erlass über die Einbehaltung und die Vergütung des Mobiliensteuervorabzugs gemäß Kapitel 1 des Gesetzes vom 6. August 1993 über Geschäfte mit bestimmten Wertpapieren (in Kraft getreten bei Veröffentlichung im Staatsblatt am 7. Februar 1995).

2/ Diese Bestimmung gilt für alle im SEC konsolidierten öffentlichen Einheiten.

fentlichen Verwaltung (Sektor S13) anlegt, die von den europäischen Behörden in die Konsolidierung der nationalen Konten aufgenommen sind.

Der Ansatz in der Anlagenpolitik wurde dadurch stark verändert, insofern die Föderation seither ausschließlich vom Föderalstaat und den Teilstaaten ausgestellten Wertpapiere erworben hat. In den letzten Jahren, insbesondere seitdem es die negativen Euribor-Zinssätze gibt, wurde die sogenannte Anlagenpolitik ferner sehr stark von der Tatsache beeinflusst, dass die auf dem Markt für kurze Laufzeiten ausgedrückten Anlagen einen negativen Ertrag boten, was für die FWB natürlich nicht attraktiv ist, denn ihre Kontobedingungen sind auf 0 % gefloored: die einzige Möglichkeit besteht darin, die Guthaben auf dem Konto zu lassen.

## 6. Verwaltung der Fälligkeit der Amortisationen.

Die Föderation Wallonie-Brüssel achtet ständig darauf, eine globale lange Laufzeit der Verschuldung zu halten, auf jeden Fall über 4 Jahren, um zu vermeiden, über eine kurze Zeit und in einer nahen Zukunft eine große Finanzierungsmasse bewältigen zu müssen. So wird ihr eine globale Verteilung ihrer Schuld auf einen ausreichend langen Zeitraum versichert. Sie achtet aber auch darauf, die Fälligkeiten ihrer Schuld zu diversifizieren, um – insofern möglich – die Höhen und Tiefen der Neufinanzierung zu vermeiden und so jedes Jahr in relativ gleichen Beträgen auf dem Markt anwesend zu sein.

Die Festlegung der Kennzahl der kumulierten Schuldammortisation in den nächsten 5 Jahren auf 50 % höchstens der Außenstände trägt ebenfalls zu diesem Ziel bei. Dies hat sich seit 2010 folgendermaßen entwickelt:

Jahr	Kennzahl kumulierte Amortisationen auf 5 Jahre
31/12/2010	39,3 %
31/12/2011	38,5 %
31/12/2012	46,0 %
31/12/2013	47,0 %
31/12/2014	42,9 %
31/12/2015	46,1 % → 48,4 %
31/12/2016	43,1 %
31/12/2017	39,1 %
31/12/2018	26,5 %

Hinsichtlich des Refinanzierungsrisikos auf ein Jahr ist der Grundsatz einer maximalen Kennzahl von 15 %, welche die innerhalb des Jahres fällig werdenden Anleihen im Vergleich zum gesamten Schuldbestand darstellt, und ist vervollständigt worden seit 2015 um die Anleihen zu berücksichtigen, die optionsmäßig im Laufe des Jahres fällig werden konnten: die gesamten möglichen Amortisationen des ersten Jahres (d.h. die sicheren Amortisationen + die optionalen Amortisationen) geteilt durch die Gesamtschuld dürfen nicht höher als 20 % sein.

Diese Kennzahl hat sich seither wie folgt entwickelt: 10,1 % am 31. Dezember 2018, 16,6 % am 31. Dezember 2017, im Vergleich zu 15,9 % am 31.12.2016 und 17,4 % am 31.12.2015.

Zur Erinnerung: Bis zum 31. Dezember 2018 bestand ein Teil des Schuldenportfolios der FWB aus periodisch erneuerten kurzfristigen Darlehen<sup>1</sup>, die im Rahmen lokaler Programme oder über das EMTN-Programm vergeben wurden und auch kurzfristig verwendet werden können.

Am 31.12.2015 konnten diese kurzfristigen Linien wie folgt dargestellt werden:

- a) Zwei Monatstranchen, die durch feste Inanspruchnahmen in Höhe eines Gesamtbetrages von 150 Mio. € bis 2018 garantiert waren,
- b) Eine vierteljährliche Tranche in Höhe von 100 Mio. €;
- c) Sechs halbjährliche Tranchen in Höhe von insgesamt 312,7 Mio. €.

Am 31.12.2016 wurde die vierteljährliche Tranche von 100 Mio. € nicht erneuert, genauso wenig wie die halbjährlichen Tranchen von insgesamt 88 Mio. €; Ende 2016 blieben also vier halbjährliche Tranchen zu einem Gesamtbetrag von 224,7 Mio. € und die beiden Monatstranchen zu insgesamt 150 Mio. € aktiv.

Der Brutto Finanzierungsbedarf des Jahres 2017 wurde durch die Reaktivierung der oben genannten viertel- und halbjährlichen Linien zu insgesamt 188 Mio. € vervollständigt; der Gesamtbetrag der aktiven Linien betrug somit 562,7 Mio. €: 150 Mio. € monatliche Erneuerungen, 100 Mio. € vierteljährliche Erneuerungen und 312,7 Mio. € halbjährliche Erneuerungen.

Die viertel- und halbjährlichen Emissionen werden über die Ausschreibung bei rund zehn Banken erneuert und werden im Allgemeinen gezeichnet, auch wenn beinahe alle Erneuerungen des Jahres 2015 und die gesamten Erneuerungen des Jahres 2016, 2017 und 2018 zu negativen Zinssätzen abgeschlossen wurden. Wie dem auch sei, sie werden nicht durch eine Festübernahme garantiert und können – im schlimmsten Fall – mit einer Austrocknung des Marktes zu tun haben.

Es ist also im Rahmen des Vorsichtsgrundsatzes in der Verwaltung des Liquiditätsrisikos und des Transparenzgrundsatzes, dass die oben genannten nicht festen Erneuerungen (412,7 Mio. € Ende 2015) und die Lobo Anleihe<sup>2</sup>, die optional im Laufe des Jahres fällig werden kann (75 Mio. €) in die Kennzahl der Neufinanzierung auf ein Jahr integriert werden, die nicht mehr als 20 % der Außenstände darstellen dürfen. Der Betrag der optionalen Amortisationen wird sich von Jahr auf Jahr 'verschieben' und zu den Anleihen hinzugefügt, die sicher fällig werden; dies ist im Bereich der Fälligkeiten sicher nicht neutral, denn diese sind nicht mehr so elegant, aber transparenter und sie entsprechen eher einer kaum wahrscheinlichen, aber doch möglichen Realität. So ist durch die Integration der Lobo Anleihe und der Erneuerungslinien der nicht fest in Anspruch genommenen Titel das Refinanzierungsrisiko auf ein Jahr von 15,0 % auf 17,4 % am 31.12.2015 und das Refinanzierungsrisiko auf fünf Jahre geht ist Ende 2015 von 46,1 % auf 48,4 % gestiegen. Der Betrag in Mio. € dieser Darlehen, die im Laufe des Jahres optional fällig wurden, hat sich seitdem wie folgt entwickelt:

Jahr	PC & EMTN kurzfristige Linien (3 und 6 Monate)	Lobo	Total
2015	413 Millionen	75 Millionen	488
2016	225 Millionen	75 Millionen	300
2017	413 Millionen	75 Millionen	488
2018	0 Millionen	75 Millionen	75

1/ Durch Ausschreibung für die 3 und 6 monatigen Transaktionen; die Transaktionen die den Monat nicht überschreiten, werden de facto an den Kassenverwalter gegeben (königliche Dekret vom 6. August 1990, das die Modalitäten für die Organisation der Kassen der Gemeinschaften, der Regionen und der Kommission der Gemeinschaft festgelegt).

2/ Emprunt Lender's Option Borrower's Option: der Anleger hat die Option (nicht aber die Pflicht), ein einziges Mal während der Laufzeit der Emission einen neuen Zinssatz anzubieten, die FWB hat die Möglichkeit, den neuen Zinssatz anzunehmen, der bis zur endgültigen Fälligkeit 2058 gültig ist, oder den neuen Zinssatz abzulehnen und die Anleihe bei der Ausübung der Option zu erstatten.

Wie bereits erwähnt, wurde Ende 2018 beschlossen, keine periodischen Verlängerungen vorzunehmen; deshalb sollte sich der Betrag der optionalen Abschreibung nunmehr auf 75,0 Mio. € stabilisieren.

### 7. Grundsätze der Vorsicht, des Wettbewerbs und der Effizienz von Entscheidungen

Zur Erinnerung, die Handlungen der Verwaltung der Schuld und der Kassenmittel gehören zu den Ausnahmen des Gesetzes von 2006 (vormals 1993) über öffentliche Aufträge und bestimmte Bau-, Liefer- und Dienstleistungsaufträge. Dies wurde durch das neue Gesetz vom 17. Juni 2016 über die öffentlichen Ausschreibungen (B.S. 4. Juli 2016) zumindest im gleichen Sinne bestätigt; dies gilt auch für die Einhaltung der Grundsätze der guten Verwaltung durch die öffentlichen Stellen im Bereich der Finanzdienste: Gleichheit, Nicht-Diskriminierung, Transparenz und Verhältnismäßigkeit. So erhält die FWB ihre Preise, Zinssätze, Margen usw. systematisch nach einer Ausschreibung in einer Form, die dem Produkttyp angepasst ist, und nachdem sie – in der großen Mehrheit der Fälle und wenn dies möglich ist, intern bewertet wurden. Durch die Ausschreibung kann der beste Preis erhalten werden, aber dadurch wird auch eine Kontrolle über das Verständnis des behandelten Produktes erreicht. Ein bedeutender Preisunterschied einer Gegenpartei kann nämlich dadurch begründet sein, dass das laufende Geschäft falsch verstanden wird, was vor Abschluss berichtigt werden kann, damit später keine Probleme entstehen.

Für die Sonderfälle der regelmäßigen Erneuerungen auf 3 und 6 Monate, die nach einer Ausschreibung zugewiesen werden, ergibt sich eindeutig, dass dies einen positiven Einfluss auf die Bedingungen für die FWB hat, was die nachstehende zusammenfassende Tabelle zeigt:

Jahr	Anzahl Zuweisungen	Durchschnittlicher ausgestellter Betrag in Mio. €	Gewichteter Durchschnitts-Zinssatz in %	Gewichteter durchschnittlicher Spread in bp vs Euribor	Gewichteter durchschnittliches Bid-to-cover
2012	12	79,2	0,631	-3,19	1,2
2013	13	69,3	0,268	-3,78	2,2
2014	10	62,6	0,245	-5,09	2,4
2015	11	66,0	-0,115	-13,44	3,5
2016	11	76,2	-0,293	-9,81	2,3
2017	10	63,7	-0,384	-10,96	3,1
2018	7	80,4	-0,373	-7,78	3,4

Wir können darauf hinweisen, dass 2012 nur zwei lokale Finanzierungsprogramme genutzt wurden, d.h. die Programme, die mit Belfius und anschließend mit BNP Paribas Fortis abgeschlossen wurden. Ab 2013 wurde ein drittes lokales Finanzierungsprogramm mit ING eingeführt und genutzt; und ab 2014 wurde das EMTN-Programm ebenfalls für Emissionen auf 3 und 6 Monate von den vermittelnden Gegenparteien genutzt, die nicht über lokale Kassenprogramme handeln, meistens über das Verfahren « one day dealer » oder « dealer a day »<sup>1</sup>.

<sup>1/</sup> Instrument, das es dem Finanzvermittler, der nicht selbstständiger Dealer im EMTN Programm ist, von der FWB zum Vermittler für eine spezifische Emission ernannt zu werden, was durch ein Dealer Accession Letter dargestellt wird.

## C.2. Anwendung der Verwaltungsgrundsätze

### C.2.1. Die Schuld

Da die Brutto-Finanzierungsbedürfnisse der FWB erheblich und nachhaltig gestiegen sind, insbesondere und vor allem nach der Krise von 2007/2008 hat die FWB ihre Politik der externen Kommunikation verstärkt (Road Shows, One-to-one, usw.), aber auch ihre Diversifizierung intensiviert, nicht nur was die Produkte, sondern auch die Anleger und Gegenparteien/Vermittler betrifft. Als Beispiel lagen die höchsten Bruttobedürfnisse des Jahres 2017 bei 1.400 Mio. € im Vergleich zu 27 Mio. € im Jahr 2007; im gleichen Sinne zählte die FWB Ende 2008 rund zehn Banken Gegenparteien/Vermittler im Vergleich zu sechsundzwanzig Ende Dezember 2017.

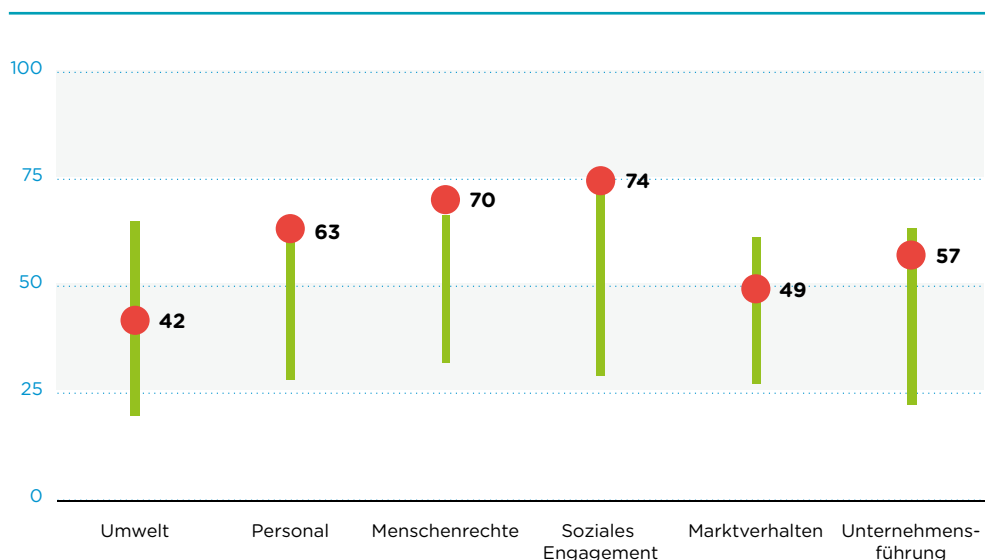
Ferner hat die Föderation Wallonie-Brüssels als Schuldemittent ab 2010 beschlossen, ihr klassisches Finanzrating bei Moody's durch ein nicht-finanzielles Rating bei der Agentur Vigeo zu ergänzen, insbesondere mit dem Ziel, die Investorenbasis zu erweitern; diese Gesellschaft wurde nach einer Ausschreibung im 2. Halbjahr 2010 ausgewählt. Das wichtigste Ziel bestand unter anderem daraus, den Anlegern zu beweisen, dass unsere Missionen, die per Definition mit der nachhaltigen Entwicklung der Gesellschaft zusammenhängen, auf sozial verantwortliche Weise erfüllt werden und die nicht-finanziellen Risiken einer Investition in Wertpapiere der FWB schwach sind. Vigeo hat eine CSR (Corporate Social Responsibility) Analyse der FWB durchgeführt und ihren abschließenden Bericht am 14. Februar 2011 vorgestellt. Dieser Bericht gibt der Föderation eine der besten (54/100 - mit Klasse « + ») von der Agentur erteilten Noten<sup>1</sup>, die zweitbeste Note zum Zeitpunkt der Analyse einer Auswahl von 26 vergleichbaren lokale Gemeinschaften, die sie in Deutschland, Frankreich, Italien, Spanien untersucht und/oder geprüft hat,... und zum ersten Mal in Belgien. Dadurch konnte die FWB seit Beginn der Jahre 2010 die Entwicklung dieses Marktes unterstützen, indem sie als Emittent von öffentlichen Schulden auftrat und somit eine Möglichkeit der Diversifizierung der sozial verantwortlichen Anleger eröffnet.

1/ Für weitere Details siehe das Dokument « Ergebnis der Entwicklung der sozialen Verantwortlichkeit des Ministeriums der Französischen Gemeinschaft am 14. Februar 2011 » verfügbar auf der Website der Generaldirektion Haushalt und Finanzen der CFB (FWB): <http://www.budget-finances.cfb.be>; Rubrik « Aktualitäten » vom 21. März 2011.

Die Übung des nicht-finanziellen Ratings wurde 2016- erneut nach einer Ausschreibung – von der oben genannten Agentur, die sich mittlerweile Vigeo Eiris nennt, erneuert. Die Analyse wurde Ende des Jahres veröffentlicht und kann wie folgt dargestellt werden:

#### GRAPHIK 9

Rangordnung der Leistung des Unternehmens [●] im Vergleich zu den Unternehmen des gleichen Sektors (min – max)



Die Agentur hat bewiesen, dass die FWB ihre vorherige gute Leistung verbessern konnte (auf 57/100 – eine « robuste » sozialverantwortliche Leistung) und sich als vierte von 30 vergleichbaren Gemeinschaften klassieren konnte, hinter zwei regionalen französischen Einheiten und einer deutschen. Dieses gute nicht-finanzielle Rating ermöglicht es der Föderation, ihre Anleihenmöglichkeiten und ihre Anlegerbasis zu erweitern; ferner könne alle Anleihen weiter als sozialverantwortliche Investitionen genannt werden (Socially Responsible Investment, SRI).

Von 2002 bis einschließlich 2008 hat die FWB nur fällige Kredite verlängert, wobei sich der Bestand an langfristigen Schulden nominal auf 2,8 Mrd. € stabilisierte. Dies war in den Folgejahren nach der Banken- und Finanzkrise nicht mehr der Fall. Der im Zeitraum 2002-2008 aufgenommene Gesamtbetrag belief sich auf 2,3 Mrd. €, was einem *durchschnittlichen jährlichen Betrag* von 320 Mio. € entspricht, der an den Finanzmärkten aufgenommen werden musste. Obwohl der durchschnittliche jährliche Abschreibungsbetrag bei 310 Mio. € stabil blieb, musste **zwischen 2009 und 2013**, auf Verträge über einen Gesamtbetrag von 3,6 Mrd. € zurückgegriffen werden, was einem *durchschnittlichen jährlichen Betrag* von 720 Mio. € entspricht und einer gesamten nominalen langfristigen Schuld von 4,9 Mrd. €.

Die Folgefinanzierung erfolgte unter folgenden synthetischen Bedingungen:

Jahr	2009	2010	2011	2012	2013
Total Finanzierung in Mio. €	926,5	867,7	781,4	505,0	503,9
Durchschnittlich gewichteter Zinssatz in %	3,66	2,80	3,71	3,46	2,73
Durchschnittliche Laufzeit in Jahren	10,1	10,1	6,5	15,9	19,1
Anteil der Festverzinsung	64,8 %	100,0 %	97,7 %	83,0 %	71,2 %
EMTN	52,7 %	63,0 %	81,1 %	78,4 %	97,9 %
Schuldschein	14,9 %	12,5 %	6,1 %	21,6 %	2,1 %
Handelspapier (CP)	32,4 %	24,5 %	12,8 %	0,0 %	0,0 %

2014 musste ein Gesamtbetrag von einer halben Milliarde auf den Märkten finanziert werden, um die Amortisationen und die Bedürfnisse zu decken, die sich aus dem Haushaltsdefizit ergaben: über 7 Emissionen im Format EMTN und rund zwölf Emissionen im Format Schuldschein jedes Mal mit langen, bzw. sehr langen Laufzeiten, wie diese Tabelle darstellt:

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

Gesamtbetrag, der 2014 langfristig finanziert wurde: 520,5 Mio. €  
 Gewichteter durchschnittlicher Zinssatz nach eventueller Deckung: 2,6 %  
 Gewichtete durchschnittliche Laufzeit: 21,7 Jahre  
 Gewichtete durchschnittliche Marge im Vergleich zu OLO: 16,9 bp  
 Gewichtete durchschnittliche Marge im Vergleich zum MidSwap: 60,1 bp  
 Zum festen Zinssatz finanziert Teil nach eventueller sozialverantwortlicher Investition: 79,8 %  
 Im Format EMTN finanziert Teil: 34,0 %  
 Im Format Schuldschein finanziert Teil: 66,0 %

Wie 2014 konnte **2015 ein Betrag von mehr als einer halben Milliarde erhoben werden**. Hierzu wurden 16 Geschäfte durchgeführt: 4 Anleihen im Format Schuldschein und 12 Obligationen im Format EMTN mit einer Emission, mit einer Laufzeit bis 2036, die in zwei Tranchen aufgestellt ist: die erste Tranche am 22.10.2015 für einen Betrag von 30,0 Mio. €, zu der ein Tap von 20,0 Mio. € am 17.11.2015 hinzugefügt wurden. Die nachstehende Tabelle übernimmt im Detail die langfristigen Anleihen:

Format	Geschäft	Anfang	Laufzeit	Betrag	Art des Zinssatzes
EMTN	30/01/2015	13/02/2015	13/02/2045	20.000.000,00	Fixed Rate
EMTN	08/05/2015	22/05/2015	22/05/2019	79.500.000,00	Fixed Rate
EMTN	10/06/2015	17/06/2015	17/06/2041	31.000.000,00	Fixed Rate
EMTN	07/07/2015	13/07/2015	23/01/2045	35.000.000,00	Fixed Rate
EMTN	16/10/2015	28/10/2015	28/10/2019	52.000.000,00	Fixed Rate
EMTN	22/10/2015	29/10/2015	29/04/2036	30.000.000,00	Fixed Rate
EMTN	27/10/2015	03/11/2015	03/11/2025	10.000.000,00	Euribor
EMTN	27/10/2015	03/11/2015	03/11/2022	10.000.000,00	Fixed Rate
EMTN	28/10/2015	10/11/2015	10/11/2020	32.000.000,00	Fixed Rate
EMTN	28/10/2015	10/11/2015	10/11/2021	2.000.000,00	Fixed Rate
EMTN	17/11/2015	25/11/2015	29/04/2036	20.000.000,00	Fixed Rate
EMTN	16/12/2015	23/12/2015	23/12/2037	30.000.000,00	Fixed Rate
Schuldschein	24/06/2015	02/07/2015	09/12/2043	40.000.000,00	Fixed Rate
Schuldschein	02/07/2015	10/07/2015	10/07/2045	10.000.000,00	Fixed Rate
Schuldschein	16/10/2015	28/10/2015	28/10/2030	66.000.000,00	Fixed Rate
Schuldschein	20/10/2015	29/10/2015	29/10/2036	15.000.000,00	Fixed Rate

Gesamtbetrag, der 2015 langfristig finanziert wurde: 482,5 Mio. €  
 Gewichteter durchschnittlicher Zinssatz nach eventueller Deckung: 1,5 %  
 Gewichtete durchschnittliche Laufzeit: 16,0 Jahre  
 Gewichtete durchschnittliche Marge im Vergleich zu OLO: 25,1 bp  
 Gewichtete durchschnittliche Marge im Vergleich zum MidSwap: 27,1 bp  
 Zum festen Zinssatz finanzierter Teil nach eventueller sozialverantwortlicher Investition: 97,9 %  
 Im Format EMTN finanzierter Teil: 72,9 %  
 Im Format Schuldschein finanzierter Teil: 27,1 %

Die Finanzierung des Jahres 2015 wurde durch die Reaktivierung vom 16.11.2015 einer Linie von drei Monaten für einen Betrag von 100,0 Mio. € vervollständigt, die nach einer angemessenen Ausschreibung einer französischen Bank zum Zinssatz von -0,13 % zugewiesen wurde, was E3M - 3,9 bp und im Format EMTN entspricht.

**Die Brutto-Finanzierungsbedürfnisse für das Jahr 2016** bestanden aus einem Betrag von 467,0 Mio. € Anleihen, die fällig wurden, sowie dem Bedarf, der sich aus dem Haushaltsdefizit ergab, das ursprünglich auf 326,0 Mio. € veranschlagt wurde, hinzu konnten optional 355,0 Mio. € kommen; ein globaler ursprünglicher Betrag von mindestens 793,0 Mio. € und höchstens 1.148,0 Mio. €, wobei die Entwicklung der makroökonomischen Parameter und somit die Haushaltsanpassung nicht berücksichtigt wurde. Die Phasen der Umsetzung sahen wie folgt aus, wobei die Optionalitäten nicht ausgeübt wurden:

- a) die Bedürfnisse des Jahres 2016 wurden vollständig ab dem 17. Juni 2016 gedeckt – einschließlich Haushaltsanpassung;

b) eine Reihe der erneuerbaren Linien von drei bis sechs Monaten wurden von langfristigen Anleihen ersetzt (durchschnittliche Laufzeit von rund 18 Monaten) in Höhe von 188,0 Mio. € während des 3. Quartals des Jahres;

c) um die bedeutenden zukünftigen Bedürfnisse vorgreifen zu können und unter Berücksichtigung der schwachen OLO-Zinssätze, wurden sechs Emissionen für einen Gesamtbetrag von 170,0 Mio. € mit verbesserten Margen abgeschlossen.

Insgesamt wurde ein Betrag von 1.305,0 Mio. € über 31 Emissionen auf den Märkten finanziert, die mit folgendem Rhythmus und folgenden Merkmalen abgeschlossen wurden:

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

Gesamtbetrag, der 2016 langfristig finanziert wurde: 1.305,0 Mio. €  
Gewichteter durchschnittlicher Zinssatz nach eventueller Deckung: 0,8 %  
Gewichtete durchschnittliche Laufzeit: 15,9 Jahre  
Gewichtete durchschnittliche Marge im Vergleich zu OLO: 31,0bp  
Gewichtete durchschnittliche Marge im Vergleich zum MidSwap: 31,0 bp  
Zum festen Zinssatz finanzierter Teil nach eventueller sozialverantwortlicher Investition: 92,7 %  
Im Format EMTN finanzierter Teil: 77,0 %  
Im Format Schuldschein finanzierter Teil: 23,0 %

Es kann festgehalten werden, dass die Emissionen ZC auf 2,5 Jahren vom 6. Januar 2016, 27. Januar 2016 und 1. Juni 2016 in Höhe von jeweils 100,0 Mio. €, 80,0 Mio. € und 120,0 Mio. € reelle negative Zinsen aufweisen. Laut Stellungnahme des Gemeinschaftlichen Schatzrates von Oktober 2015 wurde eine *zeitweilige Erweiterung der Marge im Vergleich zu OLO* genehmigt, solange die Zinssätze ein historisches Tief behielten; und die Auswirkungen des Programms der Quantitativen Zinserleichterung (QE) der EZB auf die OLO Referenzsätze blieben sehr sensible; außerdem kamen die Wertpapiere der FWB für diese QE nicht in Frage wegen der Verordnung (Rechtsrahmen) und in den Fakten (Frage der Liquidität). Diese drei Bedingungen blieben bis zum 3. Quartal 2016 erfüllt.

Wir haben im Punkt B.1 gesehen, dass der Anteil der Bankkredite in den letzten Jahren ständig zurückgegangen ist und am 31.12.2017 nur noch 2,5 % im Schuld-Portfolio der FWB darstellte. Diese Tendenz entspricht der Entwicklung der Finanzmärkte, die ihre Präferenzen für entmaterialisierte Wertpapiere ausgedrückt haben und somit einen weniger hohen Ertrag als die direkten Kredite aufweisen. Im Laufe des Jahres 2016 wurde ein Austausch mit der *Europäischen Investitionsbank* eingeführt, was am 6. Dezember 2016 zum Abschluss eines Darlehensvertrages von 600,0 Mio. €<sup>1</sup> geführt hat, was bei der Umsetzung eines Investitionsprogramms von mehr als 1,3 Milliarden Euro über 5 Jahre in den Sektoren der Bildung, der Forschung, des Sports, der Kultur und der Jugendhilfe helfen wird. Diese Investitionsprojekte wurden bereits in den Haushaltsplänen und -voraussichten der Föderation vorgesehen, die die mit der demographischen Entwicklung zusammenhängenden Bedürfnisse berücksichtigen; dieser Vertrag eröffnet der FWB demnach eine neue Finanzierungsquelle, die a priori kostengünstiger sein muss. Wie am 06.12.2016 die Presse festhielt: « ... die EIB ist heute in der Lage, der Föderation Wallonie-Brüssel *das bisher bedeutendste Finanzgeschäft in Belgien anzubieten.* (...) Die mit « AAA » notierte EIB ist also in der Lage, sich zu den niedrigsten Zinsen des Marktes zu finanzieren und der FWB zur Unterstützung ihres Investitionsprogramm im Bereich Bildung, Kultur, Sport und Forschung, *noch vorteilhaftere Zinssätze zu bieten*, als die Zinssätze, die ihr bereits dank des guten Kreditratings und der proaktiven Schuldverwaltung angeboten werden. »

Wie bereits Anfang des Jahres im Dokument « Finanzierung & Strategie 2017 » angekündigt wurde, bestand der Brutto-Finanzierungsbedarf 2017 aus Anleihen in Höhe von 675 Mio. €, die fällig werden (zu denen optional 300 Mio. € hinzugefügt werden können) und dem Bedarf, der sich aus dem Haushaltsdefizit ergibt [= Einnahmen - Ausgaben weniger ausbleibende Inanspruchnahme von Kreditlinien], die im Rahmen des ursprünglichen Haushalts auf -425 Mio. € veranschlagt werden. **Die Föderation Wallonie-Brüssel (FWB) wird demnach 2017 einen globalen Betrag von mindestens 1.100 Mio. € und höchstens 1.400 Mio. € aufnehmen**, ohne die im Jahr 2016 vorfinanzierten Beträge (die ursprünglich auf 170 Mio. € veranschlagt wurden), wobei die Entwicklung der makroökonomischen Parameter und somit die Haushaltsanpassungen des Haushalts 2017 nicht berücksichtigt werden.

<sup>1/</sup> Siehe den Jahresbericht 2016 für die wichtigsten praktischen Modalitäten zur potentiellen Ausübung des Ziehungsrechtes.

Die Brutto-Finanzierungsbedürfnisse wurden über 16 Emissionen im Format EMTN (655 Mio. €) und zwei Schuldscheinen (101 Mio. €) gedeckt, die am Ende des Jahres durch die Reaktivierung von Linien auf 3 und 6 Monate für insgesamt 188 Mio. € vervollständig werden, und zwar mit folgendem Rhythmus:

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

Gesamtbetrag, der 2017 langfristig finanziert wurde (inbegriffen CP): 943,7 Mio. €  
Gewichteter durchschnittlicher Zinssatz nach eventueller Deckung: 1,0 %  
Gewichtete durchschnittliche Laufzeit: 19,7 Jahre  
Gewichtete durchschnittliche Marge im Vergleich zu OLO: 23,1bp  
Gewichtete durchschnittliche Marge im Vergleich zum MidSwap: 19,8bp

Zum festen Zinssatz finanzierter Teil nach eventueller sozialverantwortlicher Investition: 97,9 %  
Im Format EMTN finanzierter Teil: 69,4 %  
Im Format Schuldschein finanzierter Teil: 10,7 %  
Im Format CP & EMTN mit kurzer Laufzeit finanzierter Teil: 19,9 %

#### **Bemerkung**

Wenn man die kurzfristigen CP-Linien nicht berücksichtigt, sehen die wichtigsten Merkmale wie folgt aus:

Gesamtbetrag, der 2017 langfristig finanziert wurde: 744,7 Mio. €  
Gewichteter durchschnittlicher Zinssatz nach eventueller Deckung: 1,4 %  
Gewichtete durchschnittliche Laufzeit: 24,5 Jahre  
Gewichtete durchschnittliche Marge im Vergleich zu OLO: 23,9bp  
Gewichtete durchschnittliche Marge im Vergleich zum MidSwap: 28,3bp

Die Finanzierungen 2017 (außer CP) wurden vor allem von deutschen (56 %) und belgischen (23 %) Anlegern gezeichnet; zu 78 % waren es dabei Versicherungsgesellschaften.

Die Inflation Linked Emission von 20 Mio. € am 26.09.2017 hatten im Gegensatz zu den Emissionen von 2012 und 2013 einen Kupon, der auf die europäische Inflation angeglichen war, ein Index der von den Finanzmärkten genutzt wird (HICP ex-Tobacco), unter anderem vom Königreich Belgien, wenn dieses inflationsgebundene Produkte ausstellt. Wie üblich wird der inflationsangepasste Betrag auf jedes Haushaltsjahr verteilt, damit das letztendlich am 25.07.2038 gezahlte Kapital während der gesamten Anleihendauer aufgebaut wurde, was die FWB schon immer mit den inflationsgebundenen Anleihen 2012 und 2013 für insgesamt 106 Mio. € gemacht hat. Das durchgeführte Geschäft entspricht der vom Gemeinschaftlichen Schatzrat gemachten Empfehlung, den relativen Anteil der inflationsgebundenen Anleihen im Vergleich zu den langfristigen Außenständen auf 7,5 % höchstens zu beschränken.

Die Emission von 80 Mio. €, die am 06.07.2017 abgeschlossen wurde, ist aufgrund ihrer Laufzeit, die bei weitem die mythische Dauer von 50 Jahren übersteigt, aber auch und vor allem dadurch bemerkenswert, dass die Anleger es akzeptieren, zu so langen Laufzeiten Geld zu leihen, was ein starkes Vertrauen in den Kreditnehmer beweist. Dies war übrigens der Fall der Anleihe von 20 Mio. € auf 50 Jahre am 22.06.2017 in dieser sehr komplexen Zeit. Ferner war der Zinssatz dieses Geschäftes weit unter den « durchschnittlichen Kosten » der Schuld und erlaubte somit eine Verlängerung der globalen Dauer der gemeinschaftlichen Schuld, was dem sehr niedrigen Zinsumfeld – besonders der OLO Zinsen entspricht.

Der Bruttofinanzierungsbedarf für das Jahr 2018 setzte sich aus einem fälligen Darlehensbetrag von 576,0 Mio. €, der um 488,0 Mio. € aufgestockt werden konnte durch das Ausüben von Optionen, und dem sich aus dem geschätzten Haushaltsdefizit von 2018 ergebenden Bedarf von 364M €. Es handelt sich also um einen Gesamtbetrag in der Größenordnung von mindestens 940,0 Mio. € und höchstens 1,428,0 Mio. €, den die FWB in 2018 ohne Berücksichtigung der 2017 vorfinanzierten Beträge aufnehmen musste und dies ohne Berücksichtigung der Entwicklung der makroökonomischen Parameters und daher der Anpassung des Haushaltsplans 2018.

Dieser Bedarf wurde durch 46 Darlehen gedeckt:

Format	Geschäft	Anfang	Laufzeit	Betrag	Art des Zinssatzes
EMTN	08-01-2018	15-01-2018	15-01-2048	10.000.000,00	Fixed
EMTN	15-01-2018	22-01-2018	22-01-2038	25.000.000,00	Fixed
EMTN	15-01-2018	26-01-2018	26-01-2043	15.000.000,00	Fixed
EMTN	15-01-2018	25-01-2018	25-07-2031	21.653.216,00	Inflation Linked
EMTN	16-01-2018	23-01-2018	20-07-2037	3.000.000,00	Fixed
EMTN	19-01-2018	26-01-2018	26-01-2038	25.000.000,00	Fixed
EMTN	24-01-2018	05-02-2018	05-02-2038	25.000.000,00	Fixed
EMTN	29-01-2018	07-02-2018	07-08-2028	15.000.000,00	Variable
EMTN	29-01-2018	05-02-2018	05-02-2048	20.000.000,00	Fixed
EMTN	30-01-2018	08-02-2018	08-02-2027	5.000.000,00	Fixed
EMTN	01-02-2018	08-02-2018	21-04-2020	50.000.000,00	Fixed
EMTN	02-02-2018	01-03-2018	01-03-2038	99.192.680,00 → 142M€	Fixed

EMTN	05-02-2018	12-02-2018	12-02-2020	10.000.000,00	Fixed
EMTN	07-02-2018	12-02-2018	12-02-2048	20.000.000,00	Fixed
Loan (EIB)	12-02-2018	26-02-2018	26-02-2027	130.000.000,00	Fixed
EMTN	15-02-2018	22-02-2018	25-07-2047	35.000.000,00	Inflation Linked
EMTN	15-02-2018	22-02-2018	22-02-2038	20.000.000,00	Fixed
New CP	29-01-2018	01-02-2018	01-08-2018	50.000.000,00	Fixed
SSD	15-02-2018	22-02-2018	22-02-2043	90.000.000,00	Fixed
EMTN	27-02-2018	06-03-2018	06-03-2028	170.595.200,00	Inflation Linked
EMTN	07-03-2018	03-04-2018	03-04-2038	49.489.554,75 → 70,5M€	Fixed
SSD	14-05-2018	22-05-2018	22-05-2048	10.000.000,00	Fixed
EMTN	17-05-2018	24-05-2018	22-06-2028	10.000.000,00	Fixed
SSD	30-05-2018	08-06-2018	08-06-2026	10.000.000,00	Fixed
EMTN	07-06-2018	15-06-2018	15-06-2050	10.283.400,00	Inflation Linked
EMTN	07-06-2018	15-06-2018	15-06-2055	10.151.600,00	Inflation Linked
EMTN	07-06-2018	15-06-2018	15-06-2058	10.071.500,00	Inflation Linked
EMTN	07-06-2018	15-06-2018	15-06-2062	10.087.400,00	Inflation Linked
EMTN	07-06-2018	15-06-2018	15-06-2066	10.119.300,00	Inflation Linked
EMTN	08-06-2018	22-06-2018	22-06-2028	10.000.000,00	Fixed
EMTN	27-06-2018	06-07-2018	06-07-2026	10.000.000,00	Fixed
EMTN	10-07-2018	16-07-2018	16-07-2028	40.000.000,00	Fixed
EMTN	16-07-2018	23-07-2018	23-07-2068	30.000.000,00	Fixed
SSD	26-07-2018	02-08-2018	02-08-2033	10.000.000,00	Fixed
EMTN	01-08-2018	08-08-2018	08-08-2048	30.000.000,00	Fixed
EMTN	01-08-2018	08-08-2018	09-08-2049	65.000.000,00	Fixed
EMTN	09-08-2018	17-08-2018	17-08-2068	30.000.000,00	Fixed
EMTN	09-08-2018	16-08-2018	17-07-2028	10.000.000,00	Fixed
EMTN	18-09-2018	25-09-2018	25-09-2050	65.000.000,00	Fixed
EMTN	16-11-2018	26-11-2018	26-11-2051	10.000.000,00	Inflation Linked
EMTN	16-11-2018	26-11-2018	26-11-2053	10.000.000,00	Inflation Linked
EMTN	16-11-2018	26-11-2018	26-11-2057	10.000.000,00	Inflation Linked
EMTN	16-11-2018	26-11-2018	26-11-2060	10.000.000,00	Inflation Linked
EMTN	16-11-2018	26-11-2018	26-11-2064	10.000.000,00	Inflation Linked
EMTN	03-12-2018	10-12-2018	14-12-2045	30.000.000,00	Fixed
SSD	14-12-2018	21-12-2018	21-07-2051	42.500.000,00	Fixed

Gesamtbetrag, der 2018 langfristig finanziert wurde (inbegriffen CP): 1.392,14 Mio. €  
Gewichteter durchschnittlicher Zinssatz nach eventueller Deckung: 1,4 %  
Gewichtete durchschnittliche Laufzeit: 20,9 Jahre  
Gewichtete durchschnittliche Marge im Vergleich zu OLO: 19,5bp  
Gewichtete durchschnittliche Marge im Vergleich zum MidSwap: 17,4bp

Zum festen Zinssatz finanzierter Teil nach eventuellem IRS: 75,4 %  
Im Format EMTN finanzierter Teil: 75,4 %  
Im Format Schuldschein finanzierter Teil: 11,7 %  
Im Format Bankdarlehen finanzierter Teil: 9,3 %  
Im Format kurzfristigen CP & EMTN: 3,6 %

#### **Bemerkung**

Wenn die sechsmonatige (50 Millionen) CP-Emission nicht berücksichtigt wird, sind die Hauptmerkmale:  
Gesamtbetrag, der 2018 langfristig finanziert wurde: 1.342,14 Mio. €  
Gewichteter durchschnittlicher Zinssatz nach eventueller Deckung: 1,5 %  
Gewichtete durchschnittliche Laufzeit: 21,7 Jahre  
Gewichtete durchschnittliche Marge im Vergleich zu OLO: 19,5bp  
Gewichtete durchschnittliche Marge im Vergleich zum MidSwap: 19,1bp

Die Finanzierung für 2018 zeichnete sich durch eine sehr breite Verteilung und durch die Dominanz deutscher Investoren aus, die mehr als 67 % des Jahresbedarfs finanzierten.

Beachten Sie unter anderem auch die dreizehn inflationsindexierten Emissionen, die zusätzlich zu der im Dezember 2018 durchgeführten Emissionen (mit Auszahlungsdatum im Januar 2019), nun die maximale Grenze die durch das Finanzministerium der Gemeinschaft festgelegt wurde für solch artige Darlehens (7,5 % des Gesamtbetrags) erreicht haben. Dazu kommt noch erste Ziehung von 130,0 Mio. € bei einer Laufzeit von 9 Jahren des in 2016 unterzeichneten Vertrags mit der Europäischen Investitionsbank.

Schließlich wurde das **Rating Aa3/P1** von der Ratingagentur Moody's in der Credit Opinion vom 29. März 2019 bestätigt, wobei einerseits auf die engen finanziellen Beziehungen zwischen der FWB und dem Föderalstaat und andererseits auf die Kreditqualität hingewiesen wird, die auf folgenden Elementen beruht: die gesunde Finanzleistung; die strenge und anhaltende Einhaltung ihrer in den Haushaltszusammenarbeitsabkommen eingegangenen Pflichten; die geringe Schuldenlast und ihre aktive und ausgetüftelte Finanzverwaltung sowie ihr erweiterter und flexibler Zugang zu den Finanzierungsquellen. Das Rating Aa3/P& des Programms EMTN der französischen Gemeinschaft wurde im Juli 2018 wie im Juli 2019 erneuert; genau wie das Rating der Obligationen der Gemeinschaft.

Die historische Entwicklung des Ratings der FWB seit dem ersten Rating im April 2003 kann wie folgt dargestellt werden:

- erstes Rating: Aa1/P1- outlook stable;
- 15. Dezember 2006: Aa1/P1- outlook positive [am 28. März 2006 für den Föderalstaat];
- 15. Januar 2009: Aa1/P1- outlook stable [am 13. Januar 2009 für den Föderalstaat];
- 10. Oktober 2011: Aa1/P1- review for downgrade [am 7. Oktober 2011 für den Föderalstaat];
- 20. Dezember 2011: Aa3/P1- outlook negative [am 16. Dezember 2011 für den Föderalstaat];
- 13. März 2014: Aa3/P1- outlook stable [am 7. März 2014 für den Föderalstaat].

Es ergibt sich also, dass bei jedem neuen Rating für den Föderalstaat auch das Rating der FWB ändert, und zwar in die gleiche Richtung und mit der gleichen Intensität; was die Gleichung: Risiko FWB = Risiko Föderalstaat minus Liquiditäten, bestätigt.

### C.2.2. Die Kassenmittel

Bis zum 31. Dezember 2009 beruhten die Bedingungen der Zinssätze, die auf das laufende Konto der Föderation Wallonie Brüssel vom Kassenverwalter angewandt wurden, auf Euribor 1 Monat (Basis 365), berichtigt mit einer höheren Marge für die Sollzinsen und einer tieferen Marge für die Habenzinsen. Diese Zinssätze waren Gegenstand eines vierteljährlichen arithmetischen Durchschnitts und sie wurden im Hin-

blick auf eine Arbitrage mit denen der Anlagen oder Emissionen der liquiden Märkte verglichen. Ein neues Kassenprotokoll, das nach einer entsprechenden Konsultierung der Märkte abgeschlossen und am 17. November 2009 unterzeichnet wurde, ist am 1. Januar 2010 in Kraft getreten; mit diesem Protokoll wird der Referenzzinssatz Euribor 1 Woche (Basis 360) , mit einem monatlichen arithmetischen Durchschnitt berechnet. Seit dem 1. Januar 2014 und dem Vertragszusatz vom 17. Dezember 2013 blieb der Referenzzinssatz zwar unverändert, dh. der monatliche Durchschnitt des Euribors 1 Woche (Basis 360), aber der mit dem Sollsaldo verbundene Spread wurde um 3,0 bp reduziert und der Spread des Habensaldos um 5,0 bp erhöht, so dass die Kontenbedingungen der Gemeinschaft verbessert wurden und auf Null gefloored wurden. Es kann darauf hingewiesen werden, dass die Genehmigung eines Sollsaldo bei 2.500,0 Mio. € ohne Reservierungskommission oder Nichtnutzung bleibt, was bis am 31. Dezember 2018 verlängert wurde. Nach dem Ausschreibeverfahren wurde im September 2018 ein neues Kassiererprotokoll für den Zeitraum vom 1. Januar 2019 bis am 31. Dezember 2023 vergeben. In diesem neuen Protokoll werden die Bedingungen für die Gewährung des Zugangs zu kurzfristiger permanenter Liquidität in Höhe von 2.500,0 Mio. € sowie das Minimum von 0 % für Positionen auf Kredit- und Debitkonten bekräftigt. Der Zinssatz für die Guthaben entspricht dem vierteljährlichen arithmetischen Durchschnitt des 1-Monats-Euribors abzüglich einer Marge von 5,0 Basispunkten und erhöht sich um 10,0 Basispunkte für den Sollsaldo. In keinem Fall können daher die Konditionen des Kontos negativ sein.

Die Verwaltung der Defizite und Überschüsse wird im Hinblick auf den Arbitragegrundsatz « Kontobedingungen vs. Laufende Marktbedingungen » beschlossen und erfolgt für die Defizite über Programme von kurzfristigen Commercial Papers und für die Überschüsse durch die Anlage in Staatsanleihen; wobei diese nicht besteuert werden.

Die Verwaltung der Differenzen zwischen dem Zinssatz der Commercial Papers, den Haben- und Sollzinsen des laufenden Kontos sowie der Zinssätze von Anlagen in Schatzzertifikate des Föderalstaates oder der Teilstaaten hat es ermöglicht, die Kosten der Finanzierung der liquiden Mittel erheblich zu senken.

#### \* Verwaltung der Defizite

---

Die Föderation erhält für die Emissionen in Format von Commercial Papers Bedingungen, die es ihr ermöglichen, sich von einem Tag bis zum Jahr zu finanzieren, im Allgemeinen zu Zinssätzen, die dem Interbankensatz (Euribor) ähnlich sind, wenn die Marktbedingungen dies erlauben. Dies erklärt auch, warum es im Allgemeinen für die FWB interessanter ist, sich kurzfristig über die Emission von Handelspapieren zu finanzieren statt über ein Sollsaldo auf dem laufenden Konto.

So wurden im Jahr 2011 zweiundzwanzig Emissionen für einen Gesamtbetrag von 1.979,8 Mio. € zu einem gewichteten durchschnittlichen Zinssatz von 1,12 % mit einer gewichteten durchschnittlichen Laufzeit von 115 Tagen, die meisten (93,4 %) in der ersten Jahreshälfte, durchgeführt. Zur Erinnerung die Emission von 30,0 Mio. € im Dezember 2011 im Format

EMTN wurde nicht für die Schatzbedürfnisse im engsten Sinne des Wortes, sondern zur Vorfinanzierung der Einnahmen aus den Europäischen Fonds, die zu Beginn des Jahres 2012 erwartet wurden, ausgestellt. Im Jahr 2012 hingegen wurden aufgrund der relativ günstigen Situation der liquiden Mittel, nur sieben Emissionen für einen Gesamtbetrag von 930,0 Mio. € vor allem während des zweiten Quartals zu einem gewichteten durchschnittlichen Zinssatz von 0,26 % und einer gewichteten durchschnittlichen Laufzeit von 6,3 Tagen ausgestellt. Im Jahr 2013, und zwar ausschließlich im 1. Halbjahr, wurde ein Gesamtbetrag von 1.149,0 Mio. € über 15 Emissionen von 6,1 Tagen und 0,18 % (gewichtete durchschnittlichen Werte) aufgenommen. 2014 wurde ein Gesamtbetrag von 2.246,0 Mio. € zwischen März und August einschließlich über 22 Emissionen mit einer gewichteten durchschnittlichen Laufzeit von 9,1 Tagen und einem gewichteten durchschnittlichen Zinssatz von 0,23 % aufgenommen.

Für das Jahr 2015 kann festgestellt werden, dass nur die 8 ersten Emissionen in den vier ersten Monaten des Jahres positive Zinsen zwischen 0,020 % und 0,106 % aufweisen; die 11 Emissionen in den zwei anderen Dritteln des Jahres hatten keine positiven Zinsen (zwischen -0,050 % und 0,000 %). Die Marktbedingungen haben es der FWB nicht ermöglicht, während der Monate November und Dezember Schatzanleihen durchzuführen. Die Tendenz des Endes des Jahres 2015 hat sich fortgesetzt und im nächsten Jahr sogar verstärkt: dementsprechend wurden keine Schatzanleihen 2016 ausgestellt, vor allem da die liquiden Mittel der Gemeinschaft eher ein Habensaldo aufwiesen. Ende Juli 2017 konnte eine Schatzemission zum negativen Zinssatz für 150 Mio. € auf 4 Tage durchgeführt werden.

Zum Jahresende 2018 wurde ein Commercial Paper zu Gunsten des Fonds Ecureuil in Höhe von 124.206.000,00 € zum Kurs von 0,00 % für den Zeitraum vom 28.12.2018 bis am 07.01.2019 realisiert.

Die nachstehende Tabelle zeigt eine Übersicht über die Schatzanweisungen (einschließlich der festen Vorschüsse) der letzten Jahre:

Jahr	Anzahl	Durchschnittlicher Betrag in Mio. €	Gewichtete durchschnittlicher Zinssatz	Gewichtete durchschnittliche Laufzeit	Gesamtbetrag in Mio. €
2005	38	44,1	2,05 %	14,2 Tage	1.674,0
2006	84	30,6	2,74 %	14,6 Tage	2.572,4
2007	86	39,5	3,88 %	13,2 Tage	3.400,4
2008	81	39,0	4,04 %	10,1 Tage	3.161,6
2009	39	61,6	0,97 %	8,8 Tage	2.403,0
2010	7	87,4	0,51 %	8,3 Tage	612,0
2011	22	90,0	1,12 %	11,5 Tage	1.979,8
2012	7	132,9	0,26 %	6,3 Tage	930,0
2013	15	76,6	0,18 %	6,1 Tage	1.149,0
2014	22	111,2	0,23 %	9,1 Tage	2.246,0
2015	19	136,7	0,02 %	3,4 Tage	2.597,0
2016	0	0,0	0,0 %	0,0	0,0
2017	1	150,0	-0,05 %	4,0 Tage	150,0
2018	1	124,2	0,00 %	10,0 Tage	124,2

### \* Verwaltung des Überschusses

Da die Föderation wie oben erklärt von der Mobiliensteuer auf die Erträge aus Anlagen in Schatzzertifikate des Föderalstaates oder der Teilstaaten befreit ist, investiert sie in diese verschiedenen Wertpapiere laut der Verfügbarkeit von liquiden Mitteln.

Im Gegensatz zu den von den Wertpapieren öffentlicher Einheiten erzielten Zinsen muss auf das vierteljährliche Saldo des laufenden Kontos, wenn es sich um ein Guthaben handelt, eine Mobiliensteuer seit dem 1. Januar 2016<sup>1</sup> von 27 % und seit dem 01.01.2017 von 30 % gezahlt werden (diese Steigerung der Vorabsteuer wurde von der Föderalregierung im Rahmen des sogenannten « Tax Shift » beschlossen). Unter Vorbehalt des Appetits des Marktes ist also jedes Habensaldo systematisch Gegenstand einer Anlage in ein Produkt ohne Mobiliensteuer, wenn die möglichen Zinsen einer solchen Anlage nicht niedriger sind als die Zinsen auf dem Guthaben.

Die nachstehende Tabelle zeigt eine Übersicht der Anlagen (einschließlich die eventuellen Festgeldanlagen) der letzten Jahre:

Jahr	Anzahl	Durchschnittlicher Betrag in	Gewichtetet durchschnittlicher Zinssatz	Gewichtete durchschnittliche Laufzeit	Gesamtbetrag in Mio. €
2005	35	100,5	2,0 %	5,0 Tage	3.517,0
2006	6	98,3	2,4 %	4,4 Tage	589,6
2007	4	50,8	3,9 %	6,1 Tage	203,0
2008	12	53,3	4,2 %	8,6 Tage	640,0
2009	16	36,6	0,4 %	27,0 Tage	586,0
2010	10	31,0	0,6 %	27,7 Tage	310,2
2011	28	29,4	1,3 %	29,8 Tage	821,9
2012	9	30,1	0,4 %	28,3 Tage	271,3
2013	24	41,2	0,2 %	26,5 Tage	988,3
2014	0	0,0	0,0	0,0	0,0
2015	0	0,0	0,0	0,0	0,0
2016	0	0,0	0,0	0,0	0,0
2017	1	267,0	0,0 %	4,0 Tage	267,0
2018	1	518,0	0,0 %	10,0 Tage	518,0

Die 2013 getätigten Anlagen wurde ausschließlich in der 2. Jahreshälfte bei den belgischen öffentlichen Einheiten (Regionen und Städte für dieses Jahr) und in Form von Festgeldanlagen beim Kassenverwalter für einen Gesamtbetrag von rund einer Milliarde € auf 26,5 Tage durchgeführt, da der Markt nicht mehr zuließ.

2016, genau wie 2014 und 2015, wurde von der FWB aufgrund der Marktbedingungen keine Anlage getätigt: nur die Anlagen mit negativem Zinssatz schienen möglich, während die Habenzinsen auf dem laufenden Konto auf Null im Kassenprotokoll der Gemeinschaft gefloored waren. Im Rahmen der für öffentliche Einheiten gültigen Regeln werden die Habenzinsen auf liquide Mittel nicht von der Schuld abgezogen.

<sup>1/</sup> Der Mobiliensteuervorabzug hat sich wie folgt in der letzten Zeit entwickelt: am 1. Januar 2012 ist er von 15 % auf 21 % angehoben worden, ab dem 1. Januar 2013 auf 25 %, auf 27 % am 1. Januar 2016 und am 1. Januar 2017 auf 30 %.

Nach Kontakten mit dem Föderalstaat, im Anschluss an den Austausch während der Sitzung des Finanzministerrates am 27.11.2017, stellte sich heraus, dass die kurzfristigen Einlagen bei der Föderalen Schuldagentur eine Anleihe des Föderalstaates darstellen, was somit zur Konsolidierung gehört. Ferner liegt der Zinssatz des Föderalstaates für solche Operationen in diesem Zeitraum des Jahres bei 0 %, was also unseren Habenzinsen auf dem Konto, die auf 0 % gefloored sind, entspricht. Die Situation ist für die Französische Gemeinschaft deshalb neutral, was die finanziellen Auswirkungen betrifft, aber im Rahmen der Schuld der Gemeinschaft und somit des Königreichs besser, was für die nationale Loyalität zu schätzen ist. So wurde auf der Grundlage der Voraussichten der gemeinschaftlichen liquiden Mittel Ende Dezember 2017 eine Anlage von 267 Mio. € beim nationalen Schatzamt für vier Tage getätigt. Da der Kassenbestand der Gemeinschaft auf 518,0 Mio. EUR geschätzt wurde, konnte dieser Betrag auch für 10 Tage bei der „Schatzkiste“ platziert werden. Dies geschah zu einem Zinssatz von 0 % und war Teil der Konsolidierung.

#### \* Zyklus des Geldflusses

---

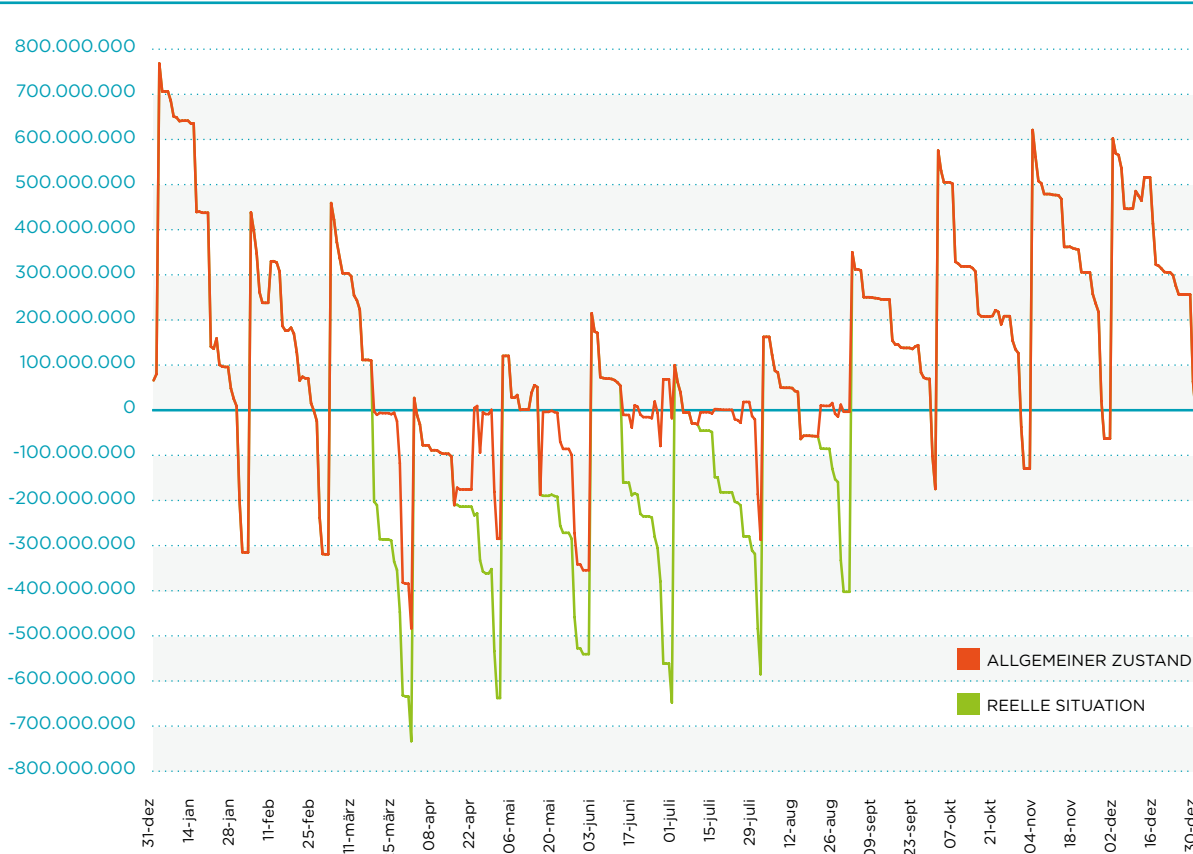
Im Rahmen einer aktiven Verwaltung der liquiden Mittel ist es interessant, den jährlichen Zyklus festzuhalten, wodurch ermöglicht wird, eine Analyse der Entwicklung des globalen täglichen Zustandes aller in die Fusion integrierten Konten durchzuführen und die Differenzen im Rhythmus der Einzahlung von Einnahmen und der Auszahlung von Ausgaben pro Monat und pro Jahr festzustellen.

Das allgemeine Aussehen der Kurve des Geldflusses erklärt sich dadurch, dass die wichtigen Ausgaben der französischen Gemeinschaft meistens Ende des Jahres erfolgen, während der Großteil der Einnahmen zu Beginn des entsprechenden Zeitraums eingezahlt wird. Man kann also eine wellenartige Bewegung feststellen, mit einem Guthaben zu Beginn des Monats und einem Sollsaldo am Ende des Monats. Diese Wellenbewegung wird von der allgemeinen rückläufigen Tendenz des Geldflusses während des ersten Halbjahres begleitet, der während der zweiten Hälfte nach oben geht; die FWB versucht meistens den größten Teil der Dotierungen und Zuschüsse so schnell wie möglich an die Begünstigten zu zahlen.

Als Beispiel, für ein klassisches Referenzjahr<sup>1</sup> zeigt die folgende Graphik unter dem Namen « globaler Zustand » die Situation des Geldflusses nach der Fusion aller Konten der französischen Gemeinschaft, einschließlich die verschiedenen Verwaltungsgeschäfte (Schatzanlagen und -anleihen) und unter dem Namen « reelle Situation » den berechtigten Zyklus des Geldflusses der kurzfristigen Anlagen und Anleihen.

<sup>1/</sup> In diesem Fall 2014, d.h. vor dem Auftauchen negativer Zinssätze und vor allem ihren Auswirkungen vor allem auf die Schatzgeschäfte.

**GRAPHIK 10**  
Klassischer Zyklus des Geldflusses (Beispiel: 2014)



Bei der Untersuchung der Graphik werden regelmäßige Bewegungen deutlich, die im ersten Halbjahr jedoch volatiler sind, während die Bewegungen des zweiten Halbjahrs regelmäßiger sind. Diese Verzerrung ergibt sich vor allem aus der Verschiebung zwischen dem Zeitpunkt, wo die Schuld amortisationen gezahlt sind, und dem Moment, wo sie wieder als Anleihe aufgenommen werden.

Die Entwicklung des Geldflusses wurde im Jahr 2011 durch die Durchführung der Benchmark Anleihe beeinflusst, die es ermöglicht hat, in einem Geschäft die Amortisationen vor und nach dem Ausgangsdatum der Emission von 500,0 Mio. € neu zu finanzieren. Im Gegensatz dazu begann im Jahr 2012 die Finanzierung der Bruttobedürfnisse der FWB (Amortisationen und Haushaltssaldo) sehr früh im Jahr<sup>1</sup>; die Sollsalden auf dem Konto wurden reduziert, genau wie die Volatilität der Geldbewegungen. Diese Tendenz wurde 2013 verstärkt: die Bruttofinanzierungsbedürfnisse waren insgesamt ab Mai/Juni gedeckt. Am 18. März 2014 hat die FWB ihre eröffnende Emission von 300,00 Mio. € von 2004 zurückgezahlt: die Kurve befindet sich in einer absteigenden Phase, die bis zu diesem Datum recht stark war, insbesondere da nur zwei Emissionen für insgesamt 52,0 Mio. € in diesem Zeitraum ausgestellt worden waren. Die Graphik beginnt dann sehr schnell ein beschleunigtes Wachstum: Ende April/Anfang Mai 2014 waren sieben

1/ Mehr als 55 % der besagten Bruttobedürfnisse waren ab dem 1. Quartal des Jahres gedeckt, während die Anleihen, die fällig wurden, im Wesentlichen auf die Monate März/April 2012 konzentriert waren.

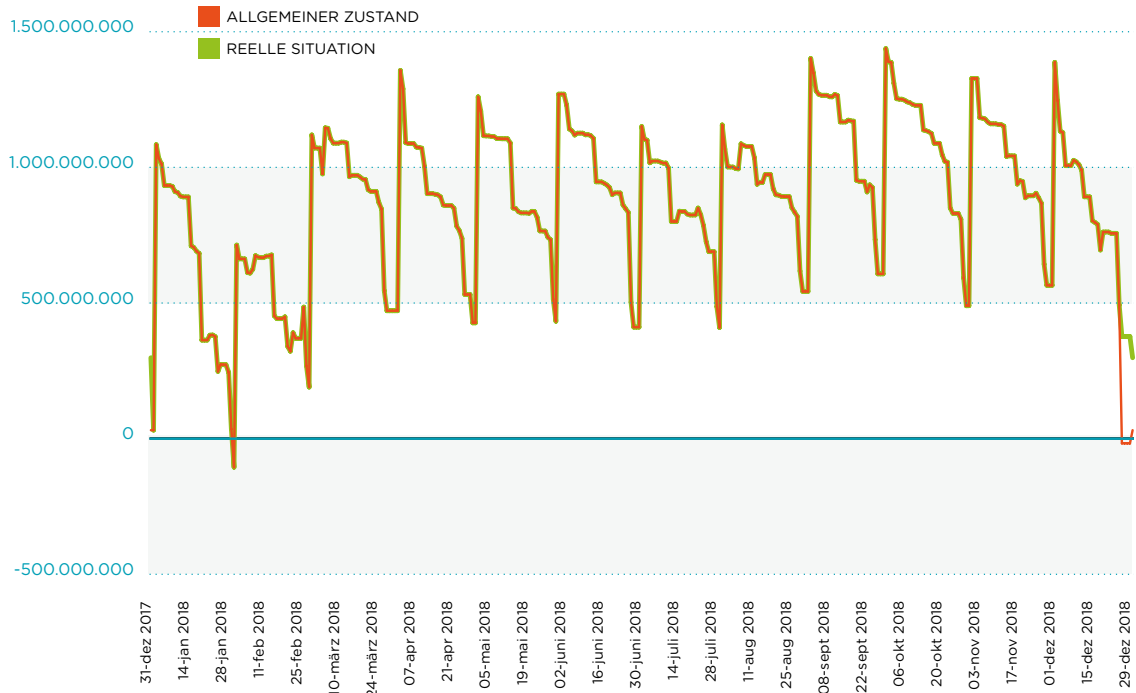
neue Emissionen für insgesamt 238,5 Mio. € abgeschlossen, was die Gesamtheit der Bedürfnisse des Jahres, die mit der Neufinanzierung fälliger Anleihen zusammenhängen, deckt.

2015 wird die jährliche Tendenz des globalen Zustandes mit einem Rückgang im 1. Halbjahr und einem Anstieg im 2. Halbjahr bestätigt, genau wie die monatlichen Bewegungen dieses globalen Zustandes, die in den ersten beiden Wochen meistens einen Habensaldo und in den zwei letzten Wochen einen Sollsaldo aufweisen. Wie dem auch sei, wie oben präzisiert, hat die FWB keine neuen Anlagen während dieses Jahres durchgeführt, so dass die übliche Differenz zwischen dem « globalen Zustand » und der « reellen Situation » reduziert wurde. 2016 wurde kein Schatzgeschäft (kurzfristige Anleihe oder Anlage) abgeschlossen und es gab überhaupt keinen Unterschied mehr zwischen dem « globalen Zustand » und der « reellen Situation », was die Graphik im Jahresbericht 2016 bestätigt. Diese Situation war auch 2017 vorherrschend, mit Ausnahme der Emission von 150 Mio. € Ende Juli für 4 Tage und der Anlage von 267 Mio. € Ende Dezember 2017 für ebenfalls 4 Tage. Ende 2018 fielen die oben genannte Emission von 124,2 Mio. € und die Investition von 518,0 Mio. € zusammen, was eine Nettodifferenz von 393,8 Mio. € für 10 Tage ergab zwischen dem „globalem Status“ und der „tatsächlicher Situation“.

Eine weitere Besonderheit dieses Zyklus des Geldflusses hängt mit der Tatsache zusammen, dass bedeutende Beträge sehr früh im Jahr auf den Märkten erhoben werden konnten: die wichtigen ursprünglich veranschlagten Brutto-Finanzierungsbedürfnisse waren vollständig ab Mitte Juni 2016 gedeckt, trotz eines komplizierten wirtschaftlichen und finanziellen Umfeldes, das unter anderem durch ein geringes Wachstum und einer schwachen Inflation, sehr tiefe und kurzfristig sogar negativen Zinsen (alle Euribor) und selbst langfristig für die robusten Finanzierungsländer (OLO bis 8 Jahre, Bund bis 10 Jahre usw.) geprägt war. Diese wirtschaftliche und finanzielle Komplexität wurde im darauffolgenden Jahr durch die politischen Umwälzungen verstärkt, was die FWB nicht daran gehindert hat, drei Viertel ihrer Brutto-Finanzierungsbedürfnisse im ersten Semester von 2017 zu decken. Die Finanzierung des Bedarfs für das Jahr 2018 begann sehr früh mit dem Abschluss von 20 Darlehen in den Monaten Januar und Februar, die alle Abschreibungen abdeckten. Die vorzeitige Tilgung der kurzfristigen Linien war zu diesem Zeitpunkt noch nicht entschlossen. Das Saldo des gemeinschaftlichen Geldflusses wies also – bis auf einige Tage – während des Jahres 2016, sowie des Jahres 2017 und fast das ganze Jahr 2018<sup>1</sup> ein Guthaben auf. Dies war angesichts der erhobenen vertraglichen Tarife finanziell nicht bedenklich.

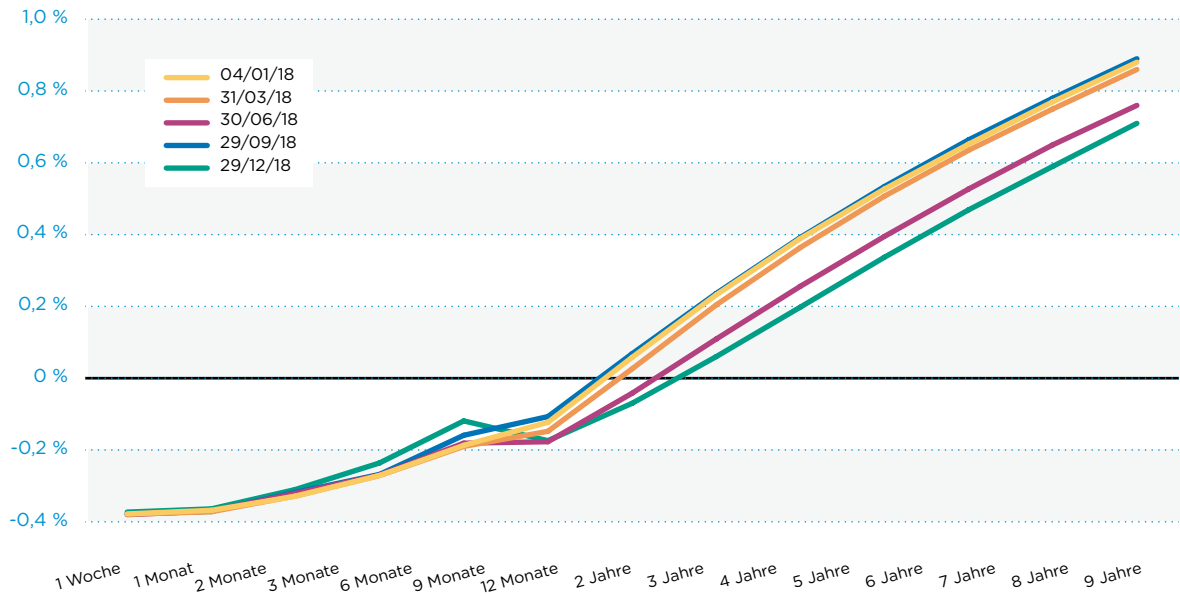
1/ Mit Ausnahme eines am 31.01.18 verbuchten Sollsaldos von 106 Mio. € und eines Sollsaldos von 18 Mio. € der vom 28.12.18 bis zur Zahlung am 2. Januar des ersten Zwölftel des Jahres 2019 durch den Staat bestand.

**GRAPHIK 11**  
Zyklus des Geldflusses 2018



### C.3. Zinskurve 2018

**GRAPHIK 12**  
Entwicklung der Kurve der Euribor und IRS Zinsen im Jahr 2018



Der kurze Teil der Euribor-IRS-Zinskurve (i.e. der Zins mit einer Laufzeit von weniger als einem Jahr) blieb im Jahr 2018 relativ stabil. Die Zinsen schwankten im Durchschnitt mit 3 Basispunkten während des Jahres. Der langfristige Teil der Kurve (i.e. der Zins mit Laufzeiten von über einem Jahr) hingegen ist im Laufe des Jahres gesunken, insbesondere mit einem negativen Zins für die 3 jährige Laufzeit im zweiten und letzten Quartal des Jahres. Bei langen Laufzeiten betrug der Rückgang im Jahresdurchschnitt 16 Basispunkte, was eine Abnahme der Steigung der Zinskurve zur Folge hatte.

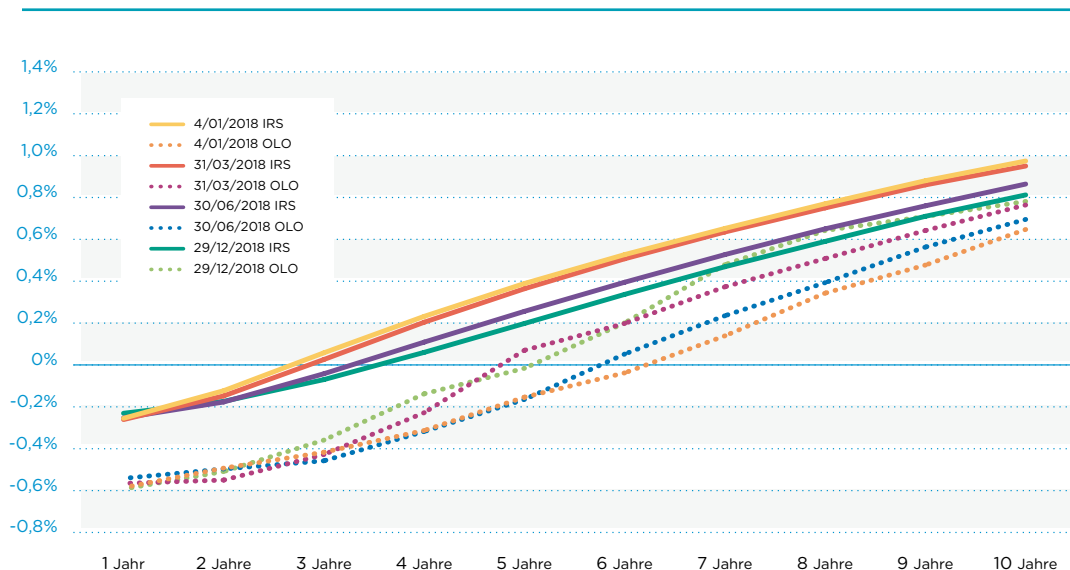
Die Grafik zur Entwicklung der Zinskurve (Euribor - IRS) zeigt, dass diese Bewegung in drei Phasen erreicht wurde: Eine erste Phase fand in den ersten beiden Quartalen des Jahres 2018 statt, wo der lange Teil der Kurve den im Jahr 2017 begonnene Rückgang fortsetzte was zu einer Abflachung der Zinskurve führte. Die Differenz zwischen dem Zins des IRS-Zins 1 Jahr und des IRS-Zins 9 Jahr ging von 1,1 % Ende 2017 auf 0,94 % am 30. Juni 2018 zurück. In einer zweiten Phase hat sich die Zinskurve im dritten Quartal des Jahres leicht versteilt. Die Differenz zwischen dem IRS-Zins 1 Jahr und dem IRS-Zins 9 Jahr kehrte am 30. September 2019 wieder auf 1,1 % zurück. Schließlich hat sich dieser Aufwärtstrend im letzten Quartal des Jahres umgedreht, als die Zinsen des langen Teils der Kurve langsam sanken, wodurch sich der Unterschied zwischen dem IRS-Zins 1 Jahr und dem IRS-Zins 9 Jahr sich auf 0,83 % verringerte.

Wie im Jahr 2017 hat die Europäische Zentralbank (EZB) ihre Leitzinsen im Jahr 2018 unverändert gelassen. Sie hatte ihre Leitzinsen am 10. März 2016 verändert und hatte den Refinanzierungssatz auf ein historisch niedriges Niveau von 0 % gebracht. Im Januar 2015 kündigte die EZB außerdem ein Programm zum Ankauf von Vermögenswerten an, mit dem den Risiken einer längeren Phase niedriger Inflation begegnet werden sollte. Der monatliche Umfang für die Nettoankäufe wurde im März 2016 von 60,0 auf 80,0 Milliarden erhöht.

Nach einer Stabilisierung der Euribor Zinsen im Jahr 2017 und auch in den ersten drei Quartalen 2018 sind die Euribor Zinsen im letzten Quartal 2018 leicht gestiegen. Somit blieb der Euribor-Zins 1 Monat relativ stabil und bewegte sich von -0,37 % bis -0,36 % am Jahresende. Der 3-Monats-Euribor-Zins zeigte eine ähnliche Entwicklung und schwankte nur um 2 Basispunkte und erreichte zum Jahresende ein Niveau von -0,31 %, genau wie der 6- Monats-Euribor-Zins der von -0,27 % im Januar bis -0,24 % im Dezember gestiegen ist. Der 12-Monats-Euribor-Zins folgte den gleichen Trend und lag am 31. Dezember bei -0,12 % nach -0,19 % zu Jahresbeginn.

Bis zur Auflage 2009, die sich auf die Zahlen 2008 bezieht, beschränkte sich der Bericht der Schuld der Föderation Wallonie-Brüssel auf eine Analyse der Zinskurve auf der Grundlage der Entwicklung von Euribor und IRS. Diese Analyse ermöglichte es, die Entwicklung der Zinsen, welche damals eine Referenz für die Finanzierung der Gemeinschaft war, zu bewerten. Seit 2009 hat der Spread OLO/IRS sich so entwickelt, dass die Analyse der Zinskurven, Positionierung der Schulden im Bereich Verhältnis feste Zinsen/variable Zinsen oder Laufzeit, ebenfalls mit der Entwicklung der Kurve Euribor – OLO verbunden ist (korrigiert durch den Spread zwischen OLO und der Emission der FWB).

**GRAPHIK 13**  
Entwicklung der Zinskurven IRS und OLO im Jahr 2018



Hinsichtlich der allgemeinen Entwicklung der OLO Kurve im Laufe des Jahres 2018 war die Tendenz eher steigend für Laufzeiten länger als 3 Jahre (durchschnittlicher Anstieg um etwa 22 Basispunkte im Jahresverlauf). Für kurzfristige Zinsen (d. h. Laufzeiten von weniger als 3 Jahren) blieben sie relativ stabil und haben sich im Jahresdurchschnitt nur um 1 Basispunkt entwickelt.

Die Grafik der Entwicklung der OLO Kurve zeigt, dass sie sich im Jahr 2018 anders entwickelt hat als die IRS Kurve. Wir beobachten zunächst eine Phase der Versteilung der Zinskurve im ersten Quartal 2018. Die Zinsen für Laufzeiten kürzer als drei Jahre waren relativ stabil (ein leichter Rückgang um 2 Basispunkte), während die Zinsen für Laufzeiten von mehr als drei Jahren zwischen Januar und Ende März 2018 durchschnittlich um 18 Basispunkte angestiegen sind. Im zweiten Quartal 2018 beobachten wir eine zweite Phase mit einer Abflachung der Kurve sowie sinkende Zinsen. Die Differenz zwischen 1-Jahres- und 10-Jahres-Zinsen ging von 133 Basispunkten am 30. März auf 124 Basispunkte am 30. Juni zurück. Schließlich beobachten wir in den letzten beiden Quartalen von 2018 eine erneute Versteilung der Kurve. Der Unterschied zwischen den 1-Jahres- und 10-Jahres-Zinsen stieg auf 137 Basispunkte an.

Der Trend der OLO-Kurve, unter der IRS-Kurve zu liegen, wurde 2018 bestätigt. Der OLO / IRS-Spread<sup>1</sup> blieb für Laufzeiten von 1 bis 10 Jahren während des gesamten Jahres 2018 negativ. Dieser Spread war Durchschnittlich -33 Basispunkte am 31. Dezember 2018 für Laufzeiten von weniger als 3 Jahren, verglichen mit -39 Basispunkten zu Jahresbeginn. Bei Laufzeiten von mehr als 3 Jahren lag der Spread zum Jahresende bei -7 Basispunkten gegenüber -47 Basispunkten zu Jahresbeginn.

Es ist auch zu beachten, dass sich die OLO / IRS-Spreads im Laufe des Jahres verkleinert hat. Der Durchschnitt zu Beginn des Jahres 2018 lag bei -45 Basispunkten und stieg bis Ende 2018 auf -15 Basispunkte. Der 5-Jahres-Spread von IRS / OLO ging am 31. Dezember von -54 Basispunkten auf fast -21 Basispunkte zurück. Der 10-jährige OLO / IRS-Spread, der zu Jahresbeginn noch -33 Basispunkte betrug, beendete das Jahr mit -3 Basispunkten.

Der Kontext niedriger oder sogar negativer Zinsen für kurze Laufzeiten, aber auch für längere Laufzeiten hat die FWB bei der Anwendung ihres Grundsatzes gestärkt, den Anteil variablen Zinsen unter der Schwelle von 15 % zu halten die vom für Haushalt und Finanzen zuständigen Minister auf Vorschlag des Schatzamtes beschlossen war. Das Verhältnis feste Zinsen/variable Zinsen, das zur Erinnerung als Mess- und Verwaltungsinstrument für das globale Zinsrisiko diente lag Ende 2017 bei 92,22 % und entwickelte sich zu 87,5 % per 31. Dezember 2018<sup>2</sup>.

<sup>1/</sup> Der OLO / IRS-Spread für eine bestimmte Laufzeit berechnet sich wie folgt:  $\text{IRS} / \text{OLO-Spread} = \text{der OLO Zins} - \text{der IRS Zins derselben Laufzeit}$ .

<sup>2/</sup> Zur Erinnerung: Das Verhältnis zwischen festen und variablen Zinsen betrug Ende 2015 89,3 % und Ende 2016 91,8 %.

#### C.4. Instrumente der Schuldverwaltung

Die Schuldagentur verwendet mehrere Messinstrumente, die dazu dienen, das Risiko seines Schuldportfolios zu bewerten.

Seit dem Jahr 2000 wurden die üblichen Parameter der « durchschnittlichen Lebensdauer »<sup>1</sup> und « impliziten Zinsen » mit den Parametern « Laufzeit » und « interne Ertragszinsen » vervollständigt.

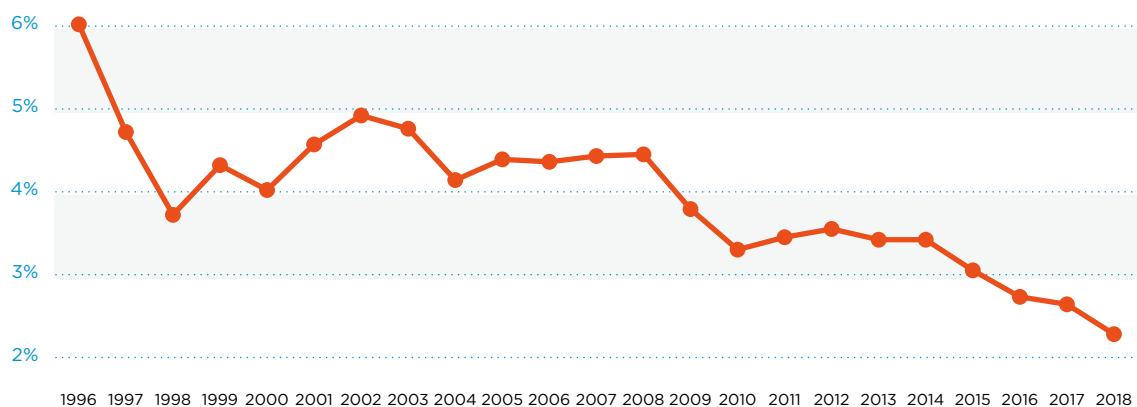
Diese fünf am 31. Dezember gemessenen Parameter haben sich wie folgt in den letzten Jahren entwickelt:

Jahr	2011	2012	2013	2014
Restdauer in Liquiditäten (in Jahren)	7,43	7,79	8,09	8,98
Restdauer in Zinsen (in Jahren)	7,63	8,03	8,62	9,26
Impliziter Zinssatz (en %)	3,43 %	3,53 %	3,40 %	3,40 %
Interner Rentabilitätssatz (in %)	3,93 %	3,84 %	3,57 %	3,40 %
Laufzeit (in Jahren)	5,77	6,03	6,37	6,98

Jahr	2015	2016	2017	2018
Restdauer in Liquiditäten (in Jahren)	9,12	10,25	11,84	14,45
Restdauer in Zinsen (in Jahren)	9,15	10,44	12,13	14,28
Impliziter Zinssatz (en %)	3,03 %	2,71 %	2,62 %	2,26 %
Interner Rentabilitätssatz (in %)	3,25 %	2,72 %	2,40 %	2,40 %
Laufzeit (in Jahren)	7,01	8,06	9,19	11,55

1/ Genauer gesagt handelt es sich um die Indikatoren der „Restdauer in Liquidität“ und „Restdauer in Zinsen“.

**GRAPHIK 14**  
Entwicklung der impliziten Zinssätze 1996 – 2018



Die Entwicklung der impliziten Zinsen von einem Jahr auf das andere ergibt sich aus dem Niveau der Zinssätze, der Bewegungen der Zinskurve, die eine dynamische Verwaltung der Schuld ermöglicht, aber auch des Schuldenstands. Da die meisten neuen Emissionen der Föderation Wallonie-Brüssel letztendlich in festen Zinsen ausgedrückt werden, bezieht der implizite Zinssatz, der während des Haushaltsjahres (n) gemessen wird, sich auf Operationen des Geschäftsjahres (n - 1). Diese Zinssatzergebnisse müssen deshalb mit der Duration und der durchschnittlichen Restdauer, welche die Liquiditäts- und Refinanzierungsrisiken reduzieren, sowie mit der Entscheidung das Verhältnis feste/variable Zinsen vor allem auf die festen Zinsen zu positionieren, in Verbindung gebracht werden, so dass hierdurch die Schuld der FWB nicht nur billig ist, sondern auch kaum Zinsrisiken als auch Refinanzierungsrisiken hat.

Der « internen Ertragszinssatz » entspricht ungefähr bei konstanten Nominalschuldenbestand, bis ungefähr 2008, dem impliziten Zinssatz, was in den letzten Jahren nicht mehr zutrifft.

### C.5.Zahlungsplan der Amortisationen

Ein anderes Ziel der Föderation Wallonie-Brüssel im Schuldenbereich besteht darin, soweit wie möglich die Amortisationen zu « glätten », um eventuelle Liquiditätsmängel auf dem Markt zu vermeiden; hierbei werden unter anderem die Refinanzierungsspitzen vermieden.

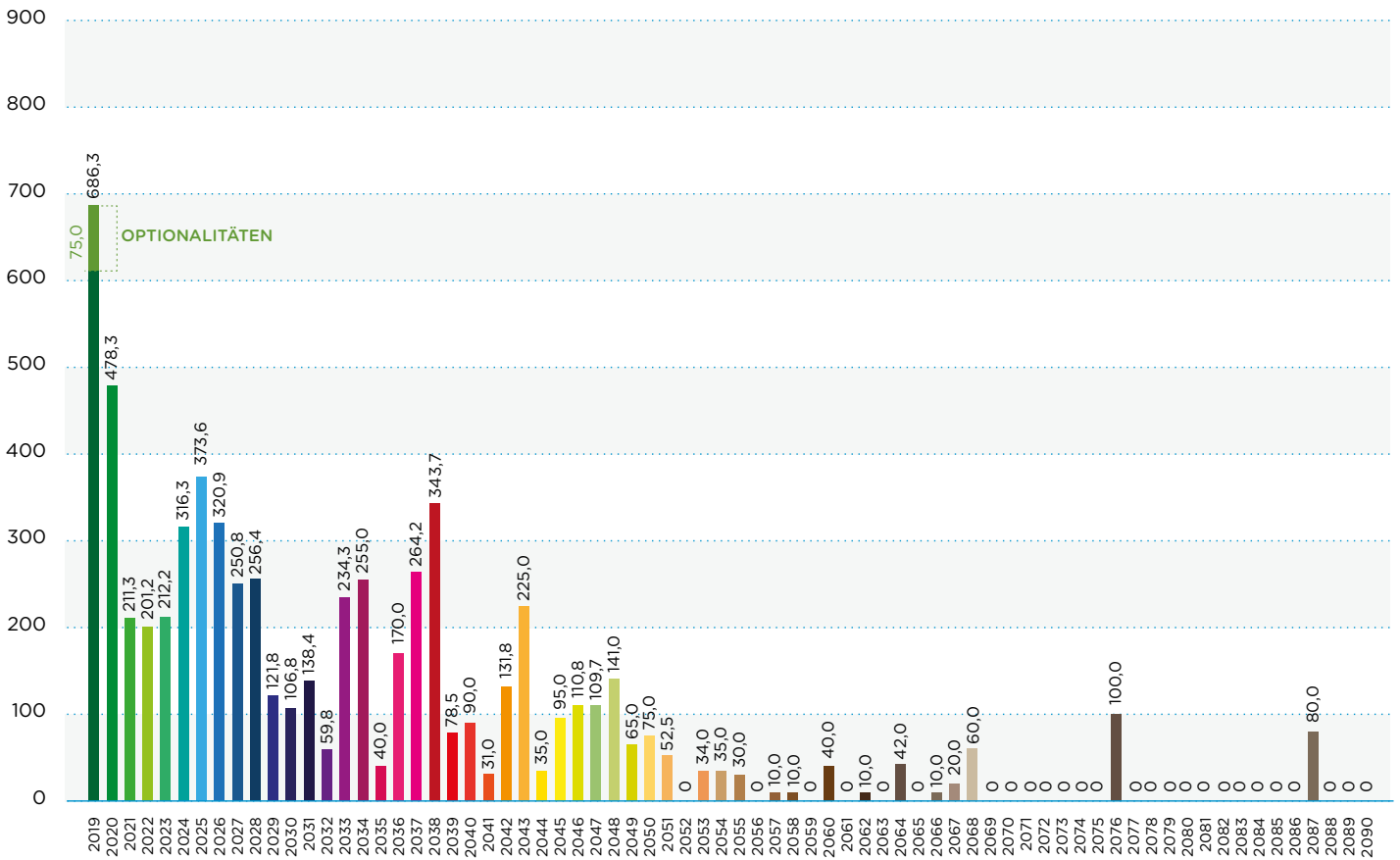
Es muss darauf hingewiesen werden, dass in der nachstehenden Darstellung und um die Graphik nicht zu sehr zu belasten, von der Hypothese ausgegangen wird, dass der Lobo von 75 Mio. € im Jahr 2019 fällig wird, während die möglichen Fälligkeitsjahre 2019, 2020,..., oder 2058 sind: der Vorsichtsgrundsatz besteht darin, die ungünstigste Option zu wählen. Es ist zu beachten, dass dieses Darlehen, im Gegensatz zum Jahr 2017, am 31.12.2018 die einzige „optionale Amortisation“ darstellt, da beschlossen wurde, die Erneuerung der kurzfristigen Darlehenslinien (3 und 6 Monate) nicht fortzusetzen. Dies kurzfristigen Darlehen beliefen sich auf 413 Mio. € und wurden ersetzt durch langfristige Kredite, wodurch sich das Refinanzierungsrisiko der FWB verringert.

Zur Erinnerung, das Ziel des Glättens wird seit einigen Jahren von zwei zusätzlichen Verwaltungskriterien konsolidiert, die darin bestehen, ein Refinanzierungsrisiko auf 12 Monate über 20 % zu verbieten und vorzusehen, dass der Gesamtbetrag der in den nächsten Jahren fällig werdenden Anleihen nicht über 50 % der gesamten Außenstände der Gemeinschaftsschuld liegen darf. In den letzten Jahren haben sich diese Kennzahlen wie folgt entwickelt:

Jahr	Refinanzierungsrisiko auf 12 Monate	Refinanzierungsrisiko auf 5 Jahre
2013	6,2 %	47,0 %
2014	7,8 %	42,9 %
2015	15,0 % → 17,4 %	46,1 % → 48,4 %
2016	15,9 %	43,1 %
2017	16,6 %	39,1 %
2018	10,1 %	26,5 %


**GRAPHIK 15**

**Amortisationen am 31/12/2018 (in Mio. €)**



## KAPITEL 4

# Die Schulden der FWB im Rahmen des Europäischen Konzeptes der konsolidierten Bruttoschuld (Maastricht-Konzept)



**A**us Gründen der Klarheit, der Transparenz und dem Willen, dem Leser eine so vollständig wie mögliche Information zu erteilen, wird die Schuld, die von (Rechts-)Einheiten ausgestellt wird, die sich von der FWB unterscheiden aber in das Konzept der konsolidierten Bruttoschuld (Maastricht) des Konsolidierungskreises der FWB integriert wird, in diesem Kapitel angesprochen.

Wir können festhalten, dass das sogenannte Gesetz des Instituts für volkswirtschaftliche Gesamtrechnung<sup>1</sup> der Belgischen Nationalbank (BNB) und dem Institut für die volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen vorschreibt, die vertraulichen individuellen Daten nur für die Aufstellung der Statistiken<sup>2</sup> zu verwenden, für die sie gesammelt werden und sie nur in ganz seltenen vom Gesetz definierten Fällen an Drittparteien und in Ausnahmefällen an Eurostat zu übermitteln, wobei Eurostat selbst an die höchste Vertraulichkeit gehalten ist. Die detaillierte Information über die konsolidierte Bruttoschuld (Maastricht-Konzept) des Konsolidierungskreises der FWB kann in diesem Bericht deshalb nicht verbreitet werden.

Die FWB ist nicht verantwortlich für die gesamte Schuld, die im Konzept der konsolidierten Bruttoschuld (Maastricht) des Konsolidierungskreises der FWB übernommen wird. Um jegliche Verwirrung zu vermeiden, ist es deshalb angemessen, einen Unterschied zwischen der konsolidierten gesamten gemeinschaftlichen Schuld der FWB, die in diesem Bericht detailliert wird, und der konsolidierten Bruttoschuld (Maastricht) des Konsolidierungskreises der FWB zu machen.

Die Differenz zwischen den beiden Konzepten entsteht daraus, dass im Konzept der konsolidierten Bruttoschuld (Maastricht Konzept) des Konsolidierungskreises der FWB die Schulden berücksichtigt werden, die gegebenenfalls von öffentlichen Verwaltung ausgestellt sind die mit der FWB der konsolidiert sind.

Die vollständige Liste der wirtschaftlichen Einheiten mit dem Titel « Liste der öffentlichen Einheiten, die 2017 aktiv waren » und die den Umfang des Konsolidierungskreises des öffentlichen Sektors und des Sektors der öffentlichen Verwaltung (S13) definiert, auf die die Statistiken der Rechnungen der öffentlichen Verwaltungen im Rahmen der Aufstellung der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen und der Mitteilung an Eurostat der Daten, die zur Nutzung des Verfahrens des exzessiven Defizits seit Mai 2016 beruhen, ist unter folgender Adresse erhältlich: <http://inr-icn.fgov.be/fr/publications/comptes-nationaux->

1/ Das Institut für die volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen wurde per Gesetz vom 21. Dezember 1994, Titel VIII zur Festlegung sozialer und sonstiger Bestimmungen zur Reform der Statistiken und der wirtschaftlichen Voraussichten der Föderalregierung und abgeändert durch Gesetz vom 8. März 2009 (veröffentlicht am 30. April 2009) und per Gesetz vom 28. Februar 2014 (veröffentlicht am 4. April 2014).

2/ Siehe auch Artikel 20 der Verordnung (EG) Nr. 223/2009 über die europäischen Statistiken, die den statistischen Rahmen definiert, der für alle europäischen Statistiken gilt, in denen die Statistiken über das Verfahren des Exzessiven Defizits aufgestellt werden.

et-regionaux Diese Liste wird zweimal im Jahr aktualisiert. Die nachstehenden Zahlen beziehen sich auf die Einheiten der Liste von April 2019. Die obige Liste wurde im Oktober 2018 - anders, aber inhaltlich identisch - (Stand: Oktober 2018) von der Abteilung für Finanzinformationen der wallonischen Regierung und der Regierung der Föderation Wallonie-Brüssel (CIF) verwendet - erhältlich unter der folgenden Adresse: <https://wfe.wallonie.be/fr/missions-cif/sec-2010-et-spc/federation-wallonie-bruxelles/>.

Die Website des Institutes für die volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen der Belgischen Nationalbank stellt folgenden Schuldenstand der FWB und aller mit der FWB konsolidierten Gesellschaften (d.h. das Konzept der konsolidierten Bruttoschuld - Maastricht) des Konsolidierungskreises für die FWB für den Zeitraum 2015-2018 auf:

<b>Französische Gemeinschaft (Millionen Euro, Außenstände Ende des Zeitraums) -</b> Quelle <a href="http://stat.nbb.be/">http://stat.nbb.be/</a> - April 2019				
	2015	2016	2017	2018
Konsolidierte Bruttoschuld (Maastricht-Konzept) [1]	<b>6.627,6</b>	<b>7.310,8</b>	<b>7.579,9</b>	<b>8.090,0</b>
Betrag der von der FWB S1312 ausgestellten Schulden, die von Organismen des Konsolidierungskreises der FB gehalten werden [2]	128,2	146,5	145,4	139,9 <sup>1</sup>
Betrag der von anderen Einheiten des Sektors S13 ausgestellten Schulden, die von der FWB und den Institutionen des Konsolidierungskreises gehalten werden [3]	92,4	84,3	319,3	571,4 <sup>2</sup>
Konsolidierte Bruttoschuld auf S1312 [4] = [1] - [2]	6.499,4	7.164,3	7.434,5	7.950,2
Beitrag der FWB zur Maastricht-Schuld [5] = [4] - [3]	<b>6.407,0</b>	<b>7.080,0</b>	<b>7.115,2</b>	<b>7.378,8</b>

Von der Differenz zwischen den Zahlen des gesamten Beitrags der FWB zur Maastrichtschuld laut Institut für die volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen und den Zahlen der konsolidierten gemeinschaftlichen Schuld ohne Habensaldo der FWB laut Detail dieses Berichtes kann der Beitrag der Einheiten des Konsolidierungskreises der FWB zur Maastricht-Schuld von Belgien abgeleitet werden, was wie folgt aussieht:

<b>Französische Gemeinschaft (Millionen EUR, Ende des Zeitraums)</b>				
	2015	2016	2017	2018
Beitrag des Konsolidierungskreises der FWB zur Maastricht-Schuld	1.137,7	1.177,7	1.173,0	1.303,2

Zur Erinnerung, gewisse Zahlen in beiden Tabellen unterscheiden sich von den Zahlen in den Berichten 2015, 2016, 2017 und 2018 aufgrund der Neuklassierung des Institutes für volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen des Konsolidierungskreises der FWB gewisser neuer Einheiten und aufgrund des neu berechneten Beitrages im April 2019, manchmal entsprechend einer neuen Methode.

1/ Einschließlich 124 Millionen FWB-Schulden des Fonds Écureuil.  
2/ Davon 518 Mio. bei der Föderalen Schuldneragentur platziert.

Das Hervorheben dieser unterschiedlichen Konzepte muss mit einigen Bemerkungen geklärt werden:

- 1) Der Beitrag der Einheiten des Konsolidierungskreises der FWB zur Maastricht-Schuld hängt mit der Entwicklung der Liste der mit der FWB konsolidierten Gesellschaften im Bereich der öffentlichen Verwaltungen zusammen. Wenn nämlich eine Einheit, die eine Schuld hält, in diese Liste aufgenommen (oder herausgenommen) wird, kann der Beitrag der Einheiten des Konsolidierungskreises der FWB zur Maastricht-Schuld steigen (sinken), während keine Schuld aufgenommen (zurückgezahlt) wurde.
- 2) Alle Kennzahlen, Indikatoren, Analysen, die in vorliegendem Bericht erscheinen, betreffen nur die konsolidierte gemeinschaftliche Schuld der FWB und nicht die konsolidierte Bruttoschuld (Maastricht) des Konsolidierungskreises der FWB. So zeigt die Kennzahl Schulden/Einnahmen (in %) in diesem Bericht von 61,3 % Ende 2018 die konsolidierte gemeinschaftliche Schuld der FWB im Verhältnis zu nur den Einnahmen des Ministeriums der FWB. Die Berechnung einer ähnlichen Kennzahl aber auf Ebene der konsolidierten Bruttoschuld (Maastricht-Konzept) des Konsolidierungskreises der FWB müsste im Nenner die Einnahmen aller konsolidierten Einheiten dieser Liste berücksichtigen.

Zur Information übernimmt das Institut für die volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen in den Rechnungen der öffentlichen Verwaltungen 2018 folgende Gesamteinnahmen für die FWB:

Französische Gemeinschaft (Millionen EUR, Ende des Zeitraums)				
	2015	2016	2017	2018
Gesamteinnahmen inbegriffen Konsolidierungskreis	17.416,6	18.082,3	18.695,1	19.173,1

Quelle: <https://stat.nbb.be/> - April 2019

Für die Kennzahl Schuld/Einnahmen gäbe es folgende Entwicklung:

Französische Gemeinschaft (Millionen EUR, Ende des Zeitraums) Kennzahlen in %				
	2015	2016	2017	2018
Beitrag der FWB zur Maastricht-Schuld	6.407,0	7.080,0	7.115,2	7.378,8
Gesamt Einnahmen	17.416,6	18.082,3	18.695,1	19.173,1
Kennzahl Schulden/Einnahmen	36,8 %	39,2 %	38,1 %	38,5 %
	Siehe Jahresberichte 2015, 2016, 2017 & 2018			
Kennzahl Schulden/Einnahmen (außerhalb des Konsolidierungskreises)	57,2 %	58,4 %	60,3 %	61,3 %

- 3) Da es sich bei der Maastricht-Schuld um eine Brutto-Schuld handelt, werden die gehaltenen Aktiva, wenn sie nicht in Form eines Wertpapiers einer Einheit S13 gehalten werden, nicht abgezogen. Die Maastricht-Schuld der FWB Ende 2016 berücksichtigt nicht einen Schatzbetrag von +367,3 Mio. €; gleichzeitig wird das Habensaldo vom 31. Dezember 2017 in Höhe von 30,5 Mio. € nicht berücksichtigt, im Gegensatz zum Betrag von 267,0 Mio. € der beim föderalen Schatzamt angelegt wird, der wiederum konsolidiert wird. Demgegenüber ist der am 31.12.2018 gemessene Sollsaldo von 18,3 Mio. € berücksichtigt; ebenso die Emission von 124,2 Mio. € und der Betrag von 518,0 Mio. € der beim föderalen Schatzamt angelegt wurde, auch wenn die beiden letztgenannten Transaktionen vom ICN getrennt ausgewiesen werden.

Beim Lesen dieses Kapitels kann man verstehen, dass wenn man von der Schuld der FWB spricht, mindestens zwei Beträge bestehen können, wobei jeder seinerseits korrekt ist, aber eine andere Realität darstellt. Es ist dann notwendig, festzuhalten, ob man die Schuld meint:

- die das wirtschaftliche Konzept des Betrages der geliehenen Beträge meint, die von der FWB verwaltet werden und deren Zinsen der FWB angelastet werden;
- oder die das buchhalterische Konzept des Beitrages der FWB und aller mit der FWB konsolidierten Gesellschaften der öffentlichen Verwaltungen zur konsolidierten Bruttoschuld (Maastricht-Konzept) von Belgien darstellt.

## ANLEIHENEMISSIONEN DER FWB AM 31/12/2018

TYPE	MANAGERS OR DEALERS	ISIN KODE	EMISSIONS-DATUM	LAUFZEIT	BETRAG IN €	KUPON	ZINSSATZ NACH EVENTUELLEM DERIVAT
EMTN PP	Belfius	BE6292312194	18-01-2017	18-01-2019	150.000.000,00	ZC	0,00000
EMTN PP	BRED Banque Populaire	BE0001755090	25-01-2016	25-01-2019	130.000.000,00	Fixed Rate	0,02500
EMTN PP	Belfius	BE0001738898	22-05-2015	22-05-2019	79.500.000,00	Fixed Rate	0,30000
EMTN PP	Deutsche Bank	BE6000901932	14-06-2010	14-06-2019	15.000.000,00	Fixed Rate	3,12500
EMTN PP	Belfius	BE0001751057	28-10-2015	28-10-2019	52.000.000,00	Fixed Rate	0,25500
EMTN PP	Belfius	BE6000476562	04-12-2009	04-12-2019	45.000.000,00	Fixed Rate	4,02500
EMTN PP	Belfius	BE6000581643	25-01-2010	27-01-2020	25.000.000,00	Fixed Rate	3,91100
EMTN PP	BNP Paribas Fortis	BE6000587707	29-01-2010	29-01-2020	100.000.000,00	FRN	2,99000
EMTN PP	Belfius	BE6000621076	04-02-2010	04-02-2020	75.000.000,00	FRN	3,57500
EMTN PP	SocGen	BE6000596799	05-02-2010	05-02-2020	20.000.000,00	Fixed Rate	3,86600
EMTN PP	Belfius	BE6302172828	12-02-2018	12-02-2020	10.000.000,00	ZC	0,00000
EMTN PP	BNP Paribas Fortis	BE6000661478	19-02-2010	19-02-2020	80.000.000,00	Fixed Rate	3,82500
EMTN PP	Portigon	BE5957817778	06-04-2005	06-04-2020	75.000.000,00	FRN	4,06300
EMTN PP	Crédit Agricole CIB	BE5957816762	07-04-2005	07-04-2020	10.000.000,00	ZC & Index Linked Redemption	4,01000
EMTN PP	Belfius	BE630219398	08-02-2018	21-04-2020	50.000.000,00	ZC	0,00000
EMTN PP	Belfius	BE6282134269	10-11-2015	10-11-2020	32.000.000,00	Fixed Rate	0,28000
EMTN PP	BNP Paribas Fortis	BE5962384855	11-01-2006	11-01-2021	50.000.000,00	CMS Linked Notes	3,51000
EMTN PP	BNP Paribas Fortis	BE6298504034	06-10-2017	21-01-2021	50.000.000,00	Fixed Rate	0,05000
EMTN PP	BNP Paribas Fortis	BE6217578721	18-03-2011	18-03-2021	18.000.000,00	FRN	E3M+105,0bp
EMTN PP	BNP Paribas Fortis	BE6285424188	21-03-2016	15-09-2021	100.000.000,00	Fixed Rate	0,05000
EMTN PP	Barclays	BE6287007494	26-05-2016	28-09-2021	40.000.000,00	Fixed Rate	0,07500
EMTN PP	Belfius	BE6282133253	10-11-2015	10-11-2021	2.000.000,00	Fixed Rate	0,40500
EMTN PP	Belfius	BE0932601439	28-03-2007	28-03-2022	27.000.000,00	Inflation Linked Notes	4,31800
EMTN PP	ING	BE6235497466	28-03-2012	28-03-2022	56.000.000,00	Inflation Linked	Inflation Linked
EMTN PP	Natixis	BE6236469480	27-04-2012	27-04-2022	30.000.000,00	Inflation Linked	Inflation Linked
EMTN PP	HSBC	BE6202620520	01-09-2010	01-09-2022	50.000.000,00	Fixed Rate	3,13300
EMTN PP	ING	BE6282105947	03-11-2015	03-11-2022	10.000.000,00	Fixed Rate	0,62000
EMTN PP	BNP Paribas Fortis	BE6249766567	28-02-2013	28-12-2022	21.250.000,00	FRN	2,54400
EMTN PP	Belfius	BE0934134249	18-02-2008	20-02-2023	30.000.000,00	Inflation Linked Notes	2,42000
EMTN PP	Crédit Suisse	BE6249329077	20-02-2013	20-02-2023	20.000.000,00	Inflation Linked	Inflation Linked
EMTN PP	BNP Paribas Fortis	BE5957900632	07-04-2005	07-04-2023	100.000.000,00	CMS Linked Notes	4,14300
EMTN PP	BNP Paribas Fortis 137	BE6296575143	05-07-2017	07-04-2023	100.000.000,00	Fixed Rate	0,10100

EMTN PP	BNP Paribas Fortis	BE5958048175	14-04-2005	14-04-2023	10.000.000,00	CMS Linked Notes	4,14500
EMTN PP	Royal Bank of Scotland	BE6265863512	28-04-2014	22-06-2023	30.000.000,00	Fixed Rate	2,17000
EMTN PP	ING	BE6218338562	07-04-2011	18-12-2023	20.000.000,00	Fixed Rate	4,45000
EMTN PP	SocGen	BE6262041120	22-01-2014	22-01-2024	20.000.000,00	FRN	2,80000
EMTN PP	BNP Paribas Fortis	BE6253035271	17-05-2013	17-05-2024	20.000.000,00	FRN	2,43925
EMTN PP	Goldman Sachs	BE6235350939	23-03-2012	10-12-2024	100.000.000,00	Fixed Rate	3,85000
EMTN PP	UBS	BE6235350939 Tap	18-02-2013	10-12-2024	50.000.000,00	Fixed Rate	3,85000
EMTN PP	BIL	BE5957804644	30-03-2005	30-03-2025	200.000.000,00	Fixed Rate	4,19975
EMTN PP	BIL	BE6271813840	23-09-2014	15-05-2025	25.000.000,00	FRN	E3M+47,0bp
EMTN PP	BIL	BE6282099884	03-11-2015	03-11-2025	10.000.000,00	FRN	E3M + 36,0bp
EMTN PP	BNP Paribas Fortis	BE6283802450	19-01-2016	19-01-2026	35.000.000,00	Fixed Rate	1,25600
EMTN PP	Citi	BE0001772269	13-02-2017	13-02-2026	10.000.000,00	Fixed Rate	0,98000
EMTN PP	LBBW	BE6287072175	27-05-2016	27-05-2026	10.000.000,00	FRN	E3M + 75,0bp
EMTN PP	Deutsche Bank	BE6305894212	06-07-2018	06-07-2026	10.000.000,00	Fixed Rate	0,66800
EMTN PP	BNP Paribas Fortis	BE6288123019	15-07-2016	15-07-2026	40.000.000,00	Fixed Rate	0,54800
EMTN PP	UBS	BE0001766204	24-10-2016	26-10-2026	40.000.000,00	Fixed Rate	0,52000
EMTN PP	ING	BE0001766204 Tap	24-10-2016	26-10-2026	40.000.000,00	Fixed Rate	0,52000
EMTN PP	UBS	BE0001771253	23-11-2016	23-11-2026	40.000.000,00	Fixed Rate	0,65000
EMTN PP	LBBW	BE6287071169	27-05-2016	27-11-2026	15.000.000,00	FRN	E3M + 75,0bp
EMTN PP	ING	BE6302046535	08-02-2018	08-02-2027	5.000.000,00	Fixed Rate	0,83000
EMTN PP	BIL	BE6294110711	24-03-2017	22-06-2027	15.000.000,00	Fixed Rate	1,17000
EMTN PP	JP Morgan	BE6302866973	06-03-2018	01-03-2028	160.000.000,00	Inflation Linked	Inflation Linked
EMTN PP	SocGen	BE6304935321	24-05-2018	22-06-2028	10.000.000,00	Fixed Rate	1,13000
EMTN PP	Jefferies International Limited	BE6305455675	22-06-2018	22-06-2028	10.000.000,00	Fixed Rate	1,13000
EMTN PP	Jefferies International Limited	BE6306226620	16-07-2018	16-07-2028	40.000.000,00	Fixed Rate	0,95000
EMTN PP	Jefferies International Limited	BE6306226620 Tap	16-08-2018	16-07-2028	10.000.000,00	Fixed Rate	0,95000
EMTN PP	LBBW	BE6302008154	07-02-2018	07-08-2028	15.000.000,00	FRN	E3M + 40,0bp
EMTN PP	Crédit Agricole CIB	BE6266088820	07-05-2014	07-05-2029	10.000.000,00	Fixed Rate	2,78000
EMTN PP	HSBC	BE6257518488	10-09-2013	19-11-2029	35.000.000,00	Fixed Rate	3,53500
EMTN PP	Jefferies International Limited	BE6291369468	07-12-2016	07-12-2029	10.000.000,00	Fixed Rate Step-Up	0,10000
EMTN PP	LBBW	BE6287589491	16-06-2016	16-06-2031	25.000.000,00	Fixed Rate	1,24400
EMTN PP	Crédit Agricole CIB	BE6301674691	25-01-2018	25-07-2031	20.000.000,00	Inflation Linked	Inflation Linked
EMTN PP	HSBC	BE0001762161	26-09-2016	26-09-2031	45.000.000,00	Fixed Rate	0,98400
EMTN PP	ING	BE6253357584	24-05-2013	24-05-2033	100.000.000,00	OLO Participation	OLO8Yr

EMTN PP	Commerzbank	BE6253245433	27-05-2013	27-05-2033	13.000.000,00	Fixed Rate	3,00000
EMTN PP	Goldman Sachs	BE6246391765	28-12-2012	28-09-2034	100.000.000,00	CMS steepener	3,28130
EMTN PP	UBS	BE0001752063	29-10-2015	29-04-2036	30.000.000,00	Fixed Rate	1,82500
EMTN PP	UBS	BE0001752063 Tap	25-11-2015	29-04-2036	20.000.000,00	Fixed Rate	1,82500
EMTN PP	Goldman Sachs	BE6246336216	06-12-2012	15-11-2036	45.000.000,00	Fixed Rate	3,38000
EMTN PP	Goldman Sachs	BE6292423330	19-01-2017	19-01-2037	70.000.000,00	ZC	0,00000
EMTN PP	Goldman Sachs	BE6292835574	06-02-2017	06-02-2037	77.000.000,00	ZC	0,00000
EMTN PP	UBS	BE0001774281	03-07-2017	03-07-2037	50.000.000,00	Fixed Rate	1,56000
EMTN PP	Natixis	BE6296867151	20-07-2017	20-07-2037	27.000.000,00	Fixed Rate	1,74500
EMTN PP	ING	BE6296867151 Tap	23-01-2018	20-07-2037	3.000.000,00	Fixed Rate	1,74500
EMTN PP	UBS	BE0001754085	23-12-2015	23-12-2037	30.000.000,00	Fixed Rate	2,08500
EMTN PP	Natixis	BE6301672679	22-01-2018	22-01-2038	25.000.000,00	Fixed Rate	1,66000
EMTN PP	Natixis	BE6301810113	26-01-2018	26-01-2038	25.000.000,00	Fixed Rate	1,65200
EMTN PP	Natixis	BE6301918221	05-02-2018	05-02-2038	25.000.000,00	Fixed Rate	1,67400
EMTN PP	Citi	BE0001779330	22-02-2018	22-02-2038	20.000.000,00	Fixed Rate	1,76000
EMTN PP	Goldman Sach	BE6302141518	01-03-2018	01-03-2038	142.000.000,00	FZC	0,00000
EMTN PP	Goldman Sachs	BE6303017543	03-04-2018	03-04-2038	70.500.000,00	ZC	0,00000
EMTN PP	UBS	BE0001761155	19-07-2016	19-07-2038	10.000.000,00	Fixed Rate	1,12000
EMTN PP	ING	BE0001761155 Tap	19-07-2016	19-07-2038	10.000.000,00	Fixed Rate	1,12000
EMTN PP	UniCredit	BE0001761155 Tap	30-08-2016	19-07-2038	25.000.000,00	Fixed Rate	1,12000
EMTN PP	Crédit Agricole CIB	BE6298529288	06-10-2017	25-07-2038	20.000.000,00	Inflation Linked	Inflation Linked
EMTN PP	Cit	BE6292313200	24-01-2017	24-01-2039	20.000.000,00	Fixed Rate	1,67500
EMTN PP	HSBC	BE0001760140	11-07-2016	11-07-2039	30.000.000,00	Fixed Rate	1,11500
EMTN PP	Belfius	BE6253136319	21-05-2013	21-05-2040	50.000.000,00	Fixed Rate	3,22100
EMTN PP	HSBC	BE0001742932	17-06-2015	17-06-2041	31.000.000,00	Fixed Rate	2,26000
EMTN PP	Goldman Sachs	BE6300063102	30-11-2017	30-11-2042	80.000.000,00	Fixed Rate	1,14000
EMTN PP	HSBC	BE0001777318	26-01-2018	26-01-2043	15.000.000,00	Fixed Rate	1,76000
EMTN PP	UBS	BE6249397751	01-03-2013	02-03-2043	30.000.000,00	Fixed Rate	3,50000
EMTN PP	Citi	BE6254548850	28-06-2013	29-06-2043	100.000.000,00	Fixed Rate (30np20)	3,33900
EMTN PP	Belfius	BE6265365385	07-04-2014	07-04-2044	25.000.000,00	Fixed Rate	3,35000
EMTN PP	ING	BE6295889073	14-06-2017	14-06-2044	10.000.000,00	Fixed Rate	1,78700
EMTN PP	HSBC	BE0001746974	13-07-2015	23-01-2045	35.000.000,00	Fixed Rate	2,36100
EMTN PP	Berenberg	BE6275921219	13-02-2015	13-02-2045	20.000.000,00	Fixed Rate	1,50000
EMTN PP	LBBW	BE6310106628	10-12-2018	14-12-2045	30.000.000,00	Fixed Rate	1,91700
EMTN PP	UniCredit	BE6287818841	27-06-2016	27-06-2046	40.000.000,00	Fixed Rate	0,05000
EMTN PP	Jefferies International Limited	BE6290492428	07-11-2016	07-11-2046	20.000.000,00	Fixed Rate	1,38000
EMTN PP	Jefferies International Limited	BE6290492428 Tap	19-12-2017	07-11-2046	6.000.000,00	Fixed Rate	1,38000
EMTN PP	ABN Amro	BE6298212026	20-09-2017	22-06-2047	55.000.000,00	Fixed Rate	1,60000
EMTN PP	Natixis	BE6302401201	22-02-2018	25-07-2047	35.000.000,00	Inflation Linked	Inflation Linked

EMTN PP	DZ Bank	BE6296989401	26-07-2017	26-07-2047	25.000.000,00	Fixed Rate	2,05000
EMTN PP	Citi	BE6301481709	15-01-2018	15-01-2048	10.000.000,00	Fixed Rate	1,93000
EMTN PP	NordLB	BE6302025323	05-02-2018	05-02-2048	20.000.000,00	Fixed Rate	1,97600
EMTN PP	Royal Bank of Canada	BE6302244577	12-02-2018	12-02-2048	20.000.000,00	Fixed Rate	1,94000
EMTN PP	Citi	BE6306773274	08-08-2018	08-08-2048	30.000.000,00	Fixed Rate	1,92000
EMTN PP	LBBW	BE6306766203	08-08-2018	09-08-2049	65.000.000,00	Fixed Rate	1,95000
EMTN PP	ING	BE6305377861	15-06-2018	15-06-2050	10.000.000,00	Inflation Linked	Inflation Linked
EMTN PP	Crédit Agricole CIB	BE6308190865	25-09-2018	25-09-2050	65.000.000,00	Fixed Rate	1,97200
EMTN PP	ING	BE6309752960	26-11-2018	26-11-2051	10.000.000,00	Inflation Linked	Inflation Linked
EMTN PP	UBS	BE6250063623	12-03-2013	12-03-2053	24.000.000,00	Fixed Rate	3,50000
EMTN PP	ING	BE6309760070	26-11-2018	26-11-2053	10.000.000,00	Inflation Linked	Inflation Linked
EMTN PP	Goldman Sachs	BE6266167640	12-05-2014	12-05-2054	35.000.000,00	Fixed Rate	3,30500
EMTN PP	BIL	BE5957805658	30-03-2005	30-03-2055	20.000.000,00	Fixed Rate	4,37200
EMTN PP	ING	BE6305378877	15-06-2018	15-06-2055	10.000.000,00	Inflation Linked	Inflation Linked
EMTN PP	ING	BE6309761086	26-11-2018	26-11-2057	10.000.000,00	Inflation Linked	Inflation Linked
Stand Alone	JP Morgan	BE0934112021	17-03-2008	17-03-2058	75.000.000,00	Lobo	3,62000
EMTN PP	ING	BE6305379883	15-06-2018	15-06-2058	10.000.000,00	Inflation Linked	Inflation Linked
EMTN PP	Goldman Sachs	BE6000907020	11-06-2010	11-06-2060	30.000.000,00	FRN	4,12000
EMTN PP	ING	BE6309762092	26-11-2018	26-11-2060	10.000.000,00	Inflation Linked	Inflation Linked
EMTN PP	ING	BE6305380899	15-06-2018	15-06-2062	10.000.000,00	Inflation Linked	Inflation Linked
EMTN PP	Goldman Sachs	BE6263803288	03-03-2014	03-03-2064	32.000.000,00	Fixed Rate	3,59000
EMTN PP	ING	BE6309763108	26-11-2018	26-11-2064	10.000.000,00	Inflation Linked	Inflation Linked
EMTN PP	ING	BE6305382911	15-06-2018	15-06-2066	10.000.000,00	Inflation Linked	Inflation Linked
EMTN PP	ABN Amro	BE6296431644	30-06-2017	30-06-2067	20.000.000,00	Fixed Rate	2,10000
EMTN PP	ING	BE6306343821	23-07-2018	23-07-2068	30.000.000,00	Fixed Rate	2,10500
EMTN PP	Daiwa	BE6307177434	17-08-2018	17-08-2068	30.000.000,00	Fixed Rate	2,17700
EMTN PP	UniCredit/HSBC	BE0001759134	14-04-2016	14-04-2076	100.000.000,00	Fixed Rate	2,00000
EMTN PP	Goldman Sachs	BE6296694365	06-07-2017	06-07-2087	80.000.000,00	Fixed Rate	2,50000





Föderation Wallonie-Brüssel  
 Boulevard Léopold II, 44  
 B-1080 Brüssel  
 E-mail: [budget-finances@cfwb.be](mailto:budget-finances@cfwb.be)  
 Web: [www.budget-finances.cfwb.be](http://www.budget-finances.cfwb.be)

Grafikdesign: polygraph.be



Verantwortlicher redakteur: Sébastien Yerna - 2019