

Rapport annuel 2021

Dette publique

Fédération Wallonie-Bruxelles /
Communauté française de Belgique

www.budget-finances.cfwb.be



2021

Rapport annuel 2021

Dette publique

Fédération Wallonie-Bruxelles /
Communauté française de Belgique

www.budget-finances.cfwb.be

Septembre 2022

Sommaire

| | |
|---|-----------|
| AVANT-PROPOS | 6 |
| LES GRANDS CHIFFRES DE LA FÉDÉRATION WALLONIE-BRUXELLES | 8 |
| INTRODUCTION | 9 |
| CHAPITRE I : CADRE INSTITUTIONNEL DE LA FÉDÉRATION WALLONIE-BRUXELLES | 10 |
| A La Belgique : un État fédéral | 11 |
| B Explication du concept de Communauté | 11 |
| C La Fédération Wallonie-Bruxelles (Communauté française) : organisation « géographique », institutions, nouvelle appellation, compétences et financement | 12 |
| C.1 Organisation « géographique » | 12 |
| C.2 Institutions | 12 |
| C.3 Nouvelle appellation : la Fédération Wallonie-Bruxelles | 13 |
| C.4 Compétences | 13 |
| C.5 Financement | 14 |
| D Règles régissant l'endettement des entités fédérées | 15 |
| D.1 Fondements juridiques | 15 |
| D.2 Types d'emprunts | 16 |
| CHAPITRE II : CADRE ADMINISTRATIF, TECHNIQUE ET COMPTABLE DE LA GESTION DE LA DETTE | 17 |
| A Cadre administratif | 18 |
| B Cadre technique | 19 |
| C Cadre comptable | 20 |

| | |
|---|-----------|
| CHAPITRE III : TRÉSORERIE ET ENDETTEMENT COMMUNAUTAIRE | 21 |
| A Présentation générale | 22 |
| A.1 Composantes de la dette communautaire au 31 décembre : évolution de 2017 à 2021 | 22 |
| A.2 Évolution et répartition de la dette communautaire à long terme non consolidée | 23 |
| A.3 Soldes de financement et accords de coopération | 24 |
| B Principes de gestion de la dette | 25 |
| B.1 Rappel des principes de gestion de la dette | 25 |
| B.2 Application des principes de gestion à la dette et sa trésorerie | 31 |
| B.3 Courbe des taux d'intérêt en 2021 | 38 |
| B.4 Outils de gestion de la dette | 39 |
| B.5 Échéancier des amortissements | 40 |
| C Détail des composantes de la dette | 42 |
| C.1 Dette directe | 42 |
| C.2 Dette indirecte – Dette universitaire | 48 |
| C.3 Dette garantie | 50 |
| C.4 Trésorerie | 51 |
| CHAPITRE IV : INVESTISSEMENT SOCIALEMENT RESPONSABLE (ISR) | 55 |
| CHAPITRE V : LA DETTE DE LA FWB DANS LE CADRE DU CONCEPT EUROPÉEN DE DETTE BRUTE CONSOLIDÉE (CONCEPT MAASTRICHT) | 58 |
| RAPPORT DU RÉVISEUR POUR LA PÉRIODE 2018 – 2021 | 63 |
| ANNEXES | 68 |

Avant-Propos

L'année 2021 a été marquée pour le financement de la Fédération par la rédaction du « Social Framework ». Bien que ses compétences peuvent être considérées comme sociales par nature, ce document marque la concrétisation des efforts de la Fédération Wallonie-Bruxelles (FWB) en matière de financement sociétal.

Ce cadre a permis et permettra encore dans le futur à la FWB de classifier comme « sociaux » tous ses instruments de financement et lui permet ainsi d'élargir davantage sa base d'investisseur. Un nombre croissant d'investisseurs sont en effet contraints de respecter les nouvelles directives européennes en matière d'Environnement, d'impact Sociétal ou encore de Gouvernance.

Le premier « Social Bond » émis dans le cadre de ce « Social Framework » s'est matérialisé, en juin 2021, sous la forme d'une opération de financement publique de taille « benchmark » réalisé par L'Agence de la Dette pour un montant de 500 millions à 14 ans à un taux de 0,655%. Plus de 80% des investisseurs ont mis en avant le côté durable de l'investissement dans leur décision de participer à cette opération. Trois placements privés sont venus compléter les « Social Bonds » émis en 2021. Le rapport détaillant l'utilisation des fonds et leurs liens avec les objectifs de développement durable édictés par les Nations Unies a été publié par l'Agence de la dette en juillet 2022.

Alors que la pandémie de COVID-19 avait profondément marqué l'année 2020 et avait entraîné une perte importante des recettes, en plus d'une augmentation des dépenses liées au soutien des secteurs en difficulté suite à la crise, son impact sur l'activité économique du pays a été moindre en 2021.

Par conséquent, les besoins de financement à long terme pour l'année 2021 se sont montrés moins élevés que prévu l'année précédente. Au total, 15 opérations de financement ont été réalisées pour un total de 1.231 millions d'euros avec une maturité moyenne pondérée de 16,66 ans.

Tous ces emprunts ont été conclus à taux fixe. L'Agence de la dette a pu bénéficier, en 2021, d'un contexte de taux de marché relativement bas, portant la part des emprunts à taux fixe à un pourcentage proche de 89%.

Outre les emprunts sous le format obligataire EMTN, deux emprunts SURE (*Support to mitigate Unemployment Risks in an Emergency*, instrument mis en place par l'Union Européenne), un Schuldschein et un tirage auprès de la Banque du Conseil de l'Europe ont été effectués, appuyant la décision de la FWB de diversifier ses sources de financement.

Ce rapport offre un éclairage détaillé sur la stratégie menée par l'Agence et ses équipes, en collaboration avec le Gouvernement. Il participe aussi à la volonté de transparence de la FWB, afin notamment de répondre à la confiance accordée par les investisseurs. Le contexte économique que l'on connaît aujourd'hui doit encore plus qu'hier nous amener à conforter cette transparence et à affiner la gestion de notre dette. Je m'y emploierai au quotidien avec le soutien de l'Agence et de ses équipes.

Le Ministre du Budget et des Finances
Frédéric Daerden

Les grands chiffres de la Fédération Wallonie-Bruxelles

| Montants en € millions au 31 décembre | 2020 | 2021 |
|---|-----------------|-----------------|
| Encours de la dette communautaire | | |
| Total dette communautaire consolidée | 8.565,2 | 9.254,8 |
| Dette communautaire à long terme | 8.737,1 | 9.612,8 |
| - Dette directe | 8.726,7 | 9.603,3 |
| - Dette universitaire | 10,4 | 9,5 |
| Dette communautaire à court terme | -171,9 | -358,0 |
| Amortissements dette directe | 494,8 | 379,2 |
| Réemprunts d'amortissements dette totale | 495,6 | 380,0 |
| Nouveaux emprunts | 1.488,2 | 875,7 |
| Instruments de la dette utilisés | | |
| Programme EMTN long terme | 6.383,4 | 7.162,6 |
| Emprunts bancaires | 592,9 | 575,0 |
| Schuldschein | 1.510,8 | 1.538,8 |
| OLCo, Lobo,... | 75,0 | 75,0 |
| Papier commercial & EMTN court terme | 175,0 | 175,5 |
| SURE | 0,0 | 85,9 |
| Caractéristiques de la dette de la Fédération Wallonie-Bruxelles | | |
| Rating financier octroyé par l'agence de notation Moody's (dernière mise à jour : 9 décembre 2021) | | |
| - Long terme | A1 | A2 |
| - Outlook | Négative | Stable |
| - Devises | A1 | A2 |
| - Court terme | P-1 | P-1 |
| Rating extra-financier octroyé par l'agence Vigeo puis Vigeo Eiris | « Robuste » 57% | « Robuste » 57% |
| Répartition selon le taux (en %) | | |
| - Taux fixe | 88,7 | 91,1 |
| - Taux variable | 11,3 | 8,9 |
| Durée résiduelle moyenne pondérée (en années) | 16,6 | 16,2 |
| Taux moyen pondéré (en %) | 1,9 | 1,6 |
| Ratio Dette/Recettes (en %) | 88,4 | 86,1 |
| Ratio service de la dette/Recettes (en %) | 1,7 | 1,5 |

Introduction

Dans la lignée des rapports proposés depuis le début des années 1990 par la Fédération Wallonie-Bruxelles, le présent rapport relatif aux chiffres 2021 donne en détail les informations relatives uniquement à la dette directement contractée ou reprise par elle (à savoir celle émise et gérée directement par les services administratifs du Ministère de la FWB) dont elle est responsable, et pour laquelle les charges d'intérêts sont imputées sur le budget des dépenses de la FWB.

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

10

Chapitre I

Cadre institutionnel de la Fédération Wallonie-Bruxelles

Conformément à la décision du Gouvernement et du Parlement, depuis juin 2011 toutes les communications usuelles se font avec l'appellation officielle Fédération Wallonie-Bruxelles. La Constitution n'ayant pas été modifiée, les textes à portée juridique¹ font référence à l'appellation « Communauté française ». Aussi, dans le présent rapport, nous utiliserons le plus souvent l'appellation Fédération Wallonie-Bruxelles et son acronyme FWB. L'appellation n'est cependant pas modifiée dans les extraits d'articles de loi cités dans le présent rapport.

A. La Belgique : un Etat fédéral

En 1993, la Belgique est officiellement devenue un Etat fédéral composé de deux types d'entités fédérées : les Régions et les Communautés (Constitution belge² – Article 1^{er}). A ce jour, le pays compte trois Régions (Région wallonne, Région flamande et Région de Bruxelles-Capitale) ainsi que trois Communautés (Communauté française, Communauté flamande et Communauté germanophone). A l'exception de la Flandre qui a fusionné en un seul ensemble ses composantes régionale et communautaire, chaque entité fédérée exerce souverainement ses pouvoirs et ses attributions au moyen d'institutions parlementaires et gouvernementales propres.

B. Explication du concept de Communauté

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

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

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

2 Constitution coordonnée le 17 février 1994.

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

C.1. Organisation « géographique »

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

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

C.2. Institutions

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

Le Parlement³ de la Communauté française (ou Parlement de la Fédération Wallonie-Bruxelles) est une assemblée monocamérale regroupant 94 membres élus de manière indirecte : les 75 députés régionaux wallons et 19 députés régionaux francophones bruxellois. Il exerce le pouvoir législatif au moyen de décrets et procède notamment au vote du budget et à l'arrêt des comptes.

Suite aux élections législatives, régionales et européennes du 26 mai 2019, le Gouvernement de la Fédération Wallonie-Bruxelles a été constitué le 17 septembre 2019 et compte cinq membres⁴. Il représente une coalition du PS (Parti Socialiste), du MR (Mouvement réformateur) et d'Ecolo, laquelle constitue 71,3% des sièges du Parlement de la Fédération. Chargé de l'exercice du pouvoir exécutif, le Gouvernement pourvoit, entre autres, à l'exécution des décrets votés par le Parlement au moyen d'arrêtés. Le Gouvernement est responsable politiquement devant le Parlement. Le pouvoir législatif étant exercé collectivement par le Parlement et le Gouvernement, celui-ci dispose également d'un pouvoir d'initiative législative.

Il est à noter que le résultat des élections fédérales et européennes n'a pas d'impact direct sur le paysage politique communautaire et donc, forcément, sur les représentations parlementaires et gouvernementales communautaires. Le Gouvernement de la FWB peut donc présenter une coalition différente de celle du Gouvernement fédéral, voire des Gouvernements régionaux. Ainsi, si une coalition PS/MR/Ecolo a également été mise sur pied en Wallonie le 17 septembre 2019, c'est une autre majorité qui a été constituée quelques semaines plus tôt à la Région de Bruxelles-Capitale réunissant du côté exécutif francophone le PS, Ecolo et DéFI (Démocrate Fédéraliste Indépendant).

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

4 Voir l'arrêté du Gouvernement de la Communauté française du 17 septembre 2019 fixant la répartition des compétences entre les ministres et réglant la signature des actes du Gouvernement (M.B. 27/09/2019).

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

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

C.4. Compétences

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

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

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

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

L'année 2013 a aussi été l'année d'une importante réforme de l'Etat belge. Les entités fédérées reçoivent de nouvelles compétences pour un montant global estimé en 2015 à une vingtaine de milliards d'euros. Une part significative de l'exercice des compétences reçues par la FWB a été transférée directement par décret, dans le cadre d'un accord intra-francophone, à la Région wallonne et à la Cocof, de telle sorte qu'*in fine* les compétences nouvelles de la FWB suite à la 6^e réforme de l'Etat se limitent essentiellement aux Maisons de Justice ainsi qu'à une partie de la prévention de la santé⁶.

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

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

C.5. Financement

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

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

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

Les propos qui suivent sont donc relatifs à la LSF telle que modifiée en 2014, dont l'article 1, § 1^{er} stipule que « le financement du budget de la Communauté française et de la Communauté flamande est assuré par :

1° des recettes non fiscales ; 2° des parties attribuées du produit d'impôts et de perceptions ; 3° des dotations fédérales ; 4° pour la période 2015 jusqu'à 2033, un mécanisme de transition ; 5° des emprunts. »

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

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

Les parties attribuées du produit d'impôts et de perceptions concernent les parties attribuées d'impôts que constituent les dotations historiquement appelées TVA (Taxe sur la Valeur Ajoutée) et IPP (Impôt des Personnes Physiques). Il s'agit de montants alloués par l'Etat fédéral, tels que repris dans la LSF, indépendamment de la perception effective de ces taxes et impôts.

Par ailleurs, ce nouveau montant de base de la part attribuée des recettes de TVA est majoré à partir de 2015 :

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

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

à la RW, soit à la Cocof qui exercent/exerceront effectivement ces compétences en application des accords de la Sainte-Emilie. En effet, dans la foulée de la Sixième Réforme de l'Etat, ledit décret de la Sainte-Emilie prévoit qu'une dotation additionnelle est octroyée par la FWB annuellement à la RW et à la Cocof ; cette dotation est telle que l'opération est totalement neutre pour la FWB ; néanmoins, Sainte-Emilie prévoit spécifiquement que la RW et la Cocof reprennent à leur charge une partie des efforts d'assainissement qui accompagnent la 6^{ème} Réforme de l'Etat, et qui se traduisent dans le calcul des flux LSF à destination de la FWB. La dotation additionnelle susmentionnée est reprise dans une section particulière du budget et correspond à une grande partie des dotations « nouvelles compétences transférées » pour un montant de l'ordre de de 3.684,0M€ en 2021. Par voie de conséquence le budget au sens strict de la FWB n'est pas modifié par des mouvements in et out qui se compensent parfaitement. Les dotations dites de la Sainte-Émilie ont évolué comme suit depuis 2017, sur base des budgets ajustés respectifs :

| Année | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 |
|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Sainte-Émilie | 3.509.642.000 | 3.574.125.000 | 3.649.476.000 | 3.488.828.000 | 3.684.486.000 |

La dotation Sainte-Emilie (accord de 2014) ne doit pas être confondue avec la dotation Décret II Saint-Quentin (accord de 1993) qui est, quant à elle, maintenue au chapitre V du budget des dépenses de la FWB à concurrence d'un peu plus de 480,0M€ en 2021. A ce dernier égard, le tableau suivant peut être dressé, sur base des budgets ajustés successifs :

| Année | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 |
|---------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Saint-Quentin | 467.160.000 | 467.241.000 | 476.742.000 | 479.187.000 | 480.523.000 |

D. Règles régissant l'endettement des entités fédérées

D.1. Fondements juridiques

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

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

Au travers de certaines dispositions de la LSF, les autorités fédérales ont veillé à encadrer la capacité d'emprunt des entités fédérées. Deux objectifs sont poursuivis en cette matière : d'une part, la sauvegarde de l'union économique et de l'unité monétaire (tant au niveau européen qu'interne) ; d'autre part, la prévention d'une détérioration structurelle des besoins de financement (article 49, § 6). A cette fin, une section « Besoins de financement des pouvoirs publics » a été créée au sein du Conseil supérieur des Finances (CSF). Cet organe est composé de représentants

des entités fédérales et fédérées. Il est chargé d'émettre des avis sur leurs besoins de financement et sur la manière dont elles ont, par le passé, réalisé la norme d'endettement précédente ou, depuis 2003, respecté les accords de coopération conclus entre les différentes entités régionales et communautaires et l'Etat fédéral ; accords de coopération définissant les objectifs budgétaires respectifs. Il convient d'indiquer que les avis et recommandations rendus annuellement par le CSF ont acquis une grande influence sur la politique d'endettement des entités fédérées.

D.2. Types d'emprunts

La loi spéciale du 13 juillet 2001 relative au refinancement des Communautés et des Régions a également modifié de façon substantielle les modalités du recours à l'emprunt pour celles-ci.

L'article 49 de la LSF stipule désormais ce qui suit :

« § 1^{er} Les Communautés et les Régions peuvent contracter des emprunts en euros ou devises. »

« § 2 La programmation des emprunts publics [au sens strict]⁷ est fixée par le Conseil des Ministres [fédéral] après concertation avec les gouvernements [communautaires et régionaux]. Les conditions et le calendrier d'émission de tout emprunt public sont soumis pour approbation au Ministre des Finances [fédéral]. En cas de refus d'approbation du Ministre des Finances [fédéral], le gouvernement [communautaire ou régional] concerné peut demander que l'affaire soit portée devant le Conseil des Ministres [fédéral] pour décision. »

« § 3 Les Communautés et les Régions peuvent émettre des emprunts privés ainsi que des titres à court terme après en avoir informé le Ministre des Finances [fédéral]. [...] »

L'entrée en vigueur de ces dispositions a été fixée au 1^{er} janvier 2002. Ceci signifie que depuis cette date, seule une procédure d'information au Ministre fédéral doit être respectée préalablement au recours à l'emprunt. Les modalités de la communication et le contenu de cette information (notamment, montant et durée de l'emprunt, conditions financières, partie cocontractante) ont fait l'objet d'une convention⁸ entre le Ministre [fédéral] des Finances et les Gouvernements communautaires et régionaux.

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

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

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

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

Chapitre II

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

A. Cadre administratif

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

En vertu de l'article 3 du décret contenant le Budget des Recettes de la Communauté, le Ministre est habilité à souscrire les emprunts et à conclure toute opération de gestion financière et de trésorerie réalisée dans l'intérêt général du Trésor. Cette habilitation est donc renouvelée chaque année et est également soumise au respect des procédures arrêtées par le Gouvernement.

Les ordres ministériels relatifs à la gestion de la dette et de la trésorerie communautaire sont exécutés au sein de l'Administration par l'Agence de la Dette ; celle-ci est également chargée des aspects courants de cette gestion¹.

Les activités de l'Agence de la Dette sont réparties en deux ensembles distincts : le Front Office et le Back/Middle Office. Tandis que le premier a en charge la conclusion des opérations financières sur les marchés monétaire et financier, le second en assure le suivi administratif, budgétaire et comptable, de même que la production de divers rapportages.

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

Les activités de gestion de l'Agence de la Dette sont soumises à divers contrôles tant internes qu'externes à l'Administration. Ils sont essentiellement au nombre de trois : l'Inspection des Finances, la Cour des comptes et le contrôle prudentiel exercé par un réviseur d'entreprises agréé par la FSMA (Autorité des services et marchés financiers).

Afin d'optimiser la gestion des finances régionales et communautaires, des synergies organisationnelles entre la Wallonie et la Fédération Wallonie-Bruxelles ont été prévues, notamment par la création d'un Conseil commun du Trésor² au sein duquel peuvent être débattues les grandes orientations de la gestion de la dette et de la trésorerie, la coordination des politiques communautaire et régionale de financement, la détermination de principes communs de gestion des risques financiers et l'intensification de synergies à la lumière des canevas institutionnels. Cet organe consultatif est présidé par un représentant choisi de commun accord par les Ministres communautaire et régional ayant le Budget et les Finances dans leurs attributions, et est composé des représentants des Ministres-Présidents, des Vice-Présidents et des Administrations régionaux et communautaires ; l'Inspection des Finances, la Cour des comptes, les réviseurs d'entreprises, des experts externes participent également aux réunions du Conseil. Le Conseil commun constitue en son sein un Conseil communautaire du Trésor et un Conseil régional du Trésor chargés d'assister leurs Gouvernements respectifs en matière de gestion de la dette et de la

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

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

trésorerie et d'assurer la proposition et le suivi de la mise en œuvre des décisions stratégiques décidées par le Ministre concerné. Le Conseil communautaire du Trésor se réunit à plusieurs reprises chaque année et c'est donc en son sein, qu'en pratique, les orientations stratégiques de la gestion de la dette et de la trésorerie communautaires sont débattues et proposées à l'accord de Monsieur le Ministre du Budget.

B. Cadre technique

L'Agence de la Dette dispose d'outils informatiques performants pour accomplir ses tâches. C'est ainsi que le Front Office est équipé entre autres d'un logiciel lui permettant de réévaluer à tout moment et en temps réel les principaux instruments financiers dont la Fédération Wallonie-Bruxelles est titulaire ou émettrice. Le Back/Middle Office dispose, quant à lui, de divers supports et logiciels informatiques destinés à la sauvegarde de toutes les opérations conclues et à la production de rapports semi-automatisés. Un marché public lancé avant l'été 2018 a permis à l'Agence de la Dette de disposer, en remplacement de l'ancien système, d'un nouveau logiciel de gestion financière servant de support dans l'aide à la décision et à la gestion des opérations de trésorerie et de dette de l'Agence permettant de mieux appréhender les besoins financiers de la FWB ainsi que son exposition aux risques de marché.

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

Les réviseurs d'entreprises en charge du contrôle prudentiel notent dans leur rapport de juillet 2019 que « les outils et procédures mis en place par l'Agence de la Dette sont de nature à permettre d'évaluer et de gérer les risques³ inhérents à la gestion de la trésorerie et de la dette de la Fédération Wallonie-Bruxelles. Ces outils et procédures conduisent à l'édition de rapports qui reflètent fidèlement les actes posés ainsi que la situation de la trésorerie et de la dette de la Fédération ».

3 Les quatre risques essentiels identifiés par les réviseurs étant :

- le risque de taux d'intérêt et plus particulièrement le risque des courbes des taux d'intérêts ;
- le risque opérationnel ;
- le risque de liquidité ;
- le risque de contrepartie.

C. Cadre comptable

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

Celles-ci prévoient la tenue d'une comptabilité générale selon les règles usuelles de la comptabilité en partie double, à laquelle est intégrée la comptabilité budgétaire. La certification du compte général de la Fédération Wallonie-Bruxelles par la Cour des comptes intervient depuis les comptes de l'exercice 2020. L'Administration de la Communauté française a entamé, en 2017, la mise en place de la nouvelle comptabilité publique à l'aide d'un système ERP, le progiciel SAP. Toutes les opérations de l'Agence de la Dette sont traitées conformément aux procédures en vigueur pour cette comptabilité en partie double. Les montants enregistrés dans les comptes d'emprunts ont été corroborés avec les confirmations bancaires tierces.

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

| | Rubriques comptables (plan comptable AR 2009) en M€ | 2020 | 2021 |
|-----|--|----------------|----------------|
| 172 | Emprunts publics (dettes à plus d'un an) | 0,0 | 86,0 |
| 176 | Emprunts privés (dettes à plus d'un an) | 8.379,5 | 9.198,8 |
| 516 | Emprunts privés (dettes à plus d'un an échéant dans l'année) | 303,1 | 251,0 |
| 533 | Certificats et bons de trésorerie | 175,0 | 175,0 |
| 492 | Primes d'émission positives | 29,7 | 27,0 |
| 491 | Primes de remboursement | 22,0 | 41,4 |
| | Total au passif du bilan (1) | 8.909,3 | 9.779,3 |
| 481 | Primes d'émission négatives | 172,2 | 166,5 |
| | Total à l'actif du bilan (2) | 172,2 | 166,5 |
| | Total repris au bilan (1) - (2) 31 décembre | 8.737,1 | 9.612,8 |

Chapitre III

Trésorerie et
endettement
communautaire

A. Présentation générale

A.1. Composantes de la dette communautaire au 31 décembre : évolution de 2017 à 2021¹.

Les diverses composantes de la dette communautaire arrêtées au 31 décembre des années 2017 à 2021 ont évolué comme suit :

| Montants en M€ | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 |
|--|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| Dette Directe (1) | 6.394,0 | 6.756,5 | 7.238,5 | 8.726,7 | 9.603,3 |
| Dette Universitaire (2) | 12,9 | 12,1 | 11,2 | 10,4 | 9,5 |
| Total de la dette à long terme (3) = (1) + (2) | 6.407,0 | 6.768,6 | 7.249,8 | 8.737,1 | 9.612,8 |
| Emissions (+)/Placements (-) de trésorerie en cours (4) | -267,0 | -393,8 | -319,4 | 0 | -15,0 |
| Débit (+)/Crédit (-) de compte courant (5) | -30,5 | 18,3 | -4,5 | -171,9 | -343,0 |
| Total de la dette à court terme (6) = (4) + (5) | -297,5 | -375,5 | -323,8 | -171,9 | -358,0 |
| Dette totale hors Fonds Ecureuil (7) = (3) + (6) | 6.109,5 | 6.393,0 | 6.926,0 | 8.565,2 | 9.254,8 |
| Dette détenue par le Fonds Ecureuil (8) | 128,6 | 128,6 | 128,6 | 0 ² | 0 |
| Dette totale yc Fonds Ecureuil (9) = (7) - (8) | 5.980,9 | 6.264,4 | 6.797,3 | 8.565,2 | 9.254,8 |

A partir du début des années 2000 et jusqu'en 2008, la dette communautaire avait été stabilisée en termes nominaux à approximativement 3.000,0M€, et réduite en termes relatifs, notamment par rapport aux recettes. Suite notamment à la très grave crise bancaire et financière des années 2007/2008 et à celle de la zone euro de 2011, les recettes de la Communauté ont été impactées par la faiblesse de la croissance économique et l'endettement communautaire a crû de manière sensible pour atteindre 5.637,3M€, au 31 décembre de l'année 2016. Les années suivantes ont vu la dette communautaire consolidée croître pour s'établir à 8.565,2M€ au 31 décembre 2020 et à 9.241,9M€ fin décembre 2021.

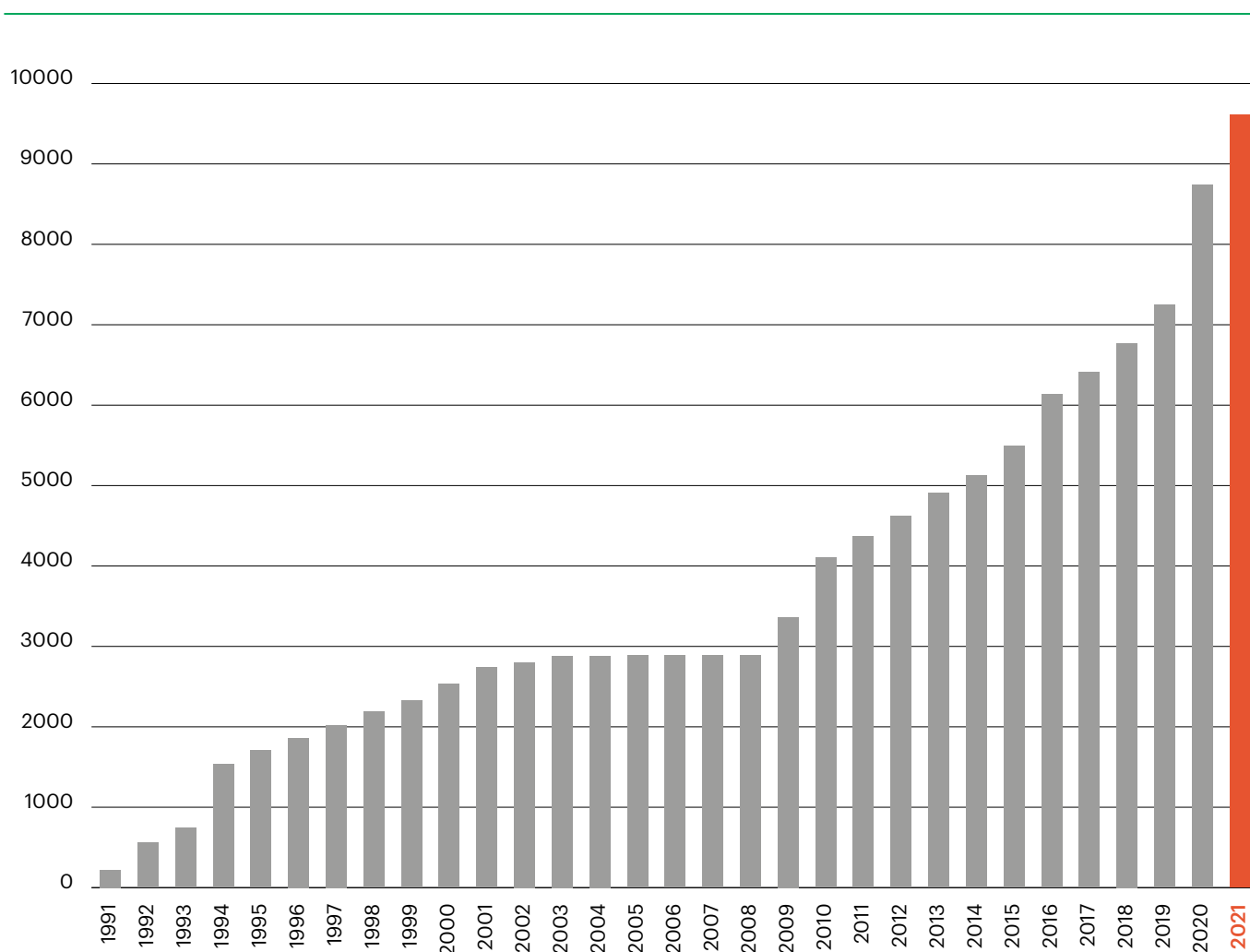
1 Les chiffres repris dans le présent rapport sont en général exprimés en M€ (millions d'euros) ; les calculs sous-jacents étant le plus souvent effectués au centime près, une différence due aux arrondis automatiques pourrait apparaître entre un total et la somme des parties qui le composent.

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

A.2. Evolution et répartition de la dette communautaire à long terme non consolidée

L'évolution de 1991 à 2021 du total de la dette communautaire à long terme se présente comme suit :

GRAPHIQUE 1
Évolution de l'encours de la dette communautaire à long terme non consolidée (en M€)

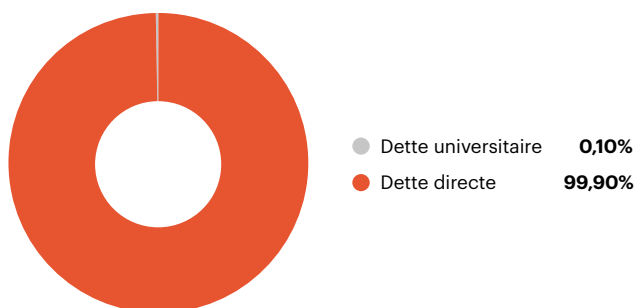


Si la dette communautaire à long terme avait été stabilisée en termes nominaux pour la période 2002-2008, elle présente en 2021 (comme chaque année depuis 2009) une hausse liée notamment au solde net à financer de l'exercice (voir point A.3 ci-dessous). En 2021, le montant de la dette était de 9.612,8M€, soit une augmentation de 10% par rapport à l'année précédente.

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

La répartition en 2021 des différentes composantes du total de la dette à long terme s'établit de la manière suivante :

GRAPHIQUE 2
Répartition de l'encours de 9.612,8M € au 31/12/2021



La part relative de la dette universitaire continue donc de décroître, comme l'atteste le tableau B repris en annexe. Cette dette aurait initialement été amortie le 1^{er} décembre 2037 si la FWB n'avait pas procédé à son remboursement anticipé en date du 31 janvier 2022.

A.3. Soldes de financement et accords de coopération

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

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

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

| Année | Objectifs en M€ | Réalisations en M€ | Source 'Réalisations' |
|-------|-----------------|--------------------|------------------------------------|
| 2014 | -92,3 | -214,1 | Eurostat Notification d'avril 2022 |
| 2015 | -239,0 | -275,6 | Eurostat Notification d'avril 2022 |
| 2016 | -246,3 | -65,8 | Eurostat Notification d'avril 2022 |
| 2017 | -221,1 | -207,7 | Eurostat Notification d'avril 2022 |
| 2018 | -220,9 | -207,5 | Eurostat Notification d'avril 2022 |
| 2019 | -507,6 | -350,7 | Eurostat Notification d'avril 2022 |
| 2020 | -1.837,7 | -1.536,9 | Eurostat Notification d'avril 2022 |
| 2021 | -1.001,4 | -882,1 | Eurostat Notification d'avril 2022 |

B. Principes de gestion de la dette

B.1. Rappel des principes de gestion de la dette

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

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

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

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

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

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

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

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

| Taux variable | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 |
|---------------|-------|--------|--------|--------|-------|
| | 7,78% | 12,48% | 12,47% | 11,32% | 8,93% |

La répartition de la part variable en 2021 s'établit comme suit :

| Type | Inflation | E3M | E6M | OLO Participation |
|-------------|-----------|-------|-------|-------------------|
| Répartition | 5,51% | 2,35% | 0,02% | 1,04% |

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

3. Utilisation active des instruments financiers les plus adaptés.

La Fédération Wallonie-Bruxelles recourt aux instruments financiers les mieux adaptés à la gestion de sa dette. A cet égard, toute spéculation active est systématiquement exclue et chaque produit dérivé conclu est adossé, ou le sera tout au long de son existence, à une composante de la dette communautaire.

Les swaps de taux d'intérêt gardent une place de choix dans le cadre d'une gestion de la courbe des taux permettant aisément le transfert d'une partie de la dette du taux fixe vers le taux flottant et inversement.

La part à taux variable a fortement augmenté en 2018 pour atteindre 12,48% en raison des nombreuses émissions liées à l'inflation conclues pour un notionnel total de 315,0M€, compte non tenu de l'Inflation Linked de 50,0M€ conclu fin décembre 2018 avec date de départ début 2019. Cette émission sera cependant la seule à taux variable figurant aux opérations de 2019, les 33 autres réalisées cette année étant quant à elles contractées à taux fixe. De la sorte, la part à taux variable de la dette communautaire est restée stable, se situant à un peu moins de 12,5% au 31/12/2019. Tous les emprunts de 2020 et de 2021 ont été conclus à taux fixe, faisant diminuer la part à taux variable à respectivement 11,32% et 8,93%.

4. Stratégie « orientée investisseurs ».

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

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

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

Depuis le 7 février 1995³, la Fédération⁴ est exonérée de précompte mobilier lorsqu'elle place ses excédents de trésorerie en titres dématérialisés d'administrations publiques (secteur S13) reprises dans la consolidation des comptes nationaux par les autorités européennes.

L'approche de la politique de placement s'en est trouvée fortement modifiée, dans la mesure où la Fédération a dès lors acquis exclusivement des titres émis par l'Etat fédéral et les entités fédérées. Ces dernières années, en particulier depuis l'émergence et la persistance des taux Euribor négatifs, ladite politique de placement a de surcroît été très fortement impactée par le fait que les placements exprimés sur le marché pour des maturités courtes proposaient des rendements négatifs qui étaient forcément non attractifs pour la FWB dont les conditions en compte sont floorées à 0% : le seul arbitrage possible est de conserver les avoirs en compte.

6. Gestion de l'échéancier des amortissements.

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

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

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

La fixation du ratio d'amortissement cumulé de la dette dans les 5 ans rapporté au stock de dette participe également à cet objectif. Ce ratio était fixé à maximum 50% jusqu'à 2020 et a été revu à 33,3% en décembre 2020. Il a évolué comme suit depuis l'année 2010 :

| Année | Ratio d'amortissement cumulé à 5 ans |
|------------|--------------------------------------|
| 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% |
| 31/12/2019 | 21,9% |
| 31/12/2020 | 19,2% |
| 31/12/2021 | 17,5% |

Pour ce qui concerne le risque de refinancement à un an, le principe d'un ratio maximum de 15% représentant les emprunts venant à échéance dans l'année rapporté au stock total de la dette a été complété comme suit depuis 2015 afin de tenir compte des emprunts pouvant optionnellement venir à échéance dans l'année : l'amortissement potentiel total échéant la 1^{re} année (à savoir les amortissements certains + les amortissements optionnels) divisé par la dette totale ne peut pas excéder 20%.

En décembre 2020, suite à une décision du Conseil communautaire du Trésor, le risque de refinancement à un an est passé à maximum 10%.

Il a évolué comme suit depuis 2015 :

| Année | Ratio d'amortissement cumulé à 12 mois |
|-------|--|
| 2015 | 17,4% |
| 2016 | 15,9% |
| 2017 | 16,6% |
| 2018 | 10,1% |
| 2019 | 7,9% |
| 2020 | 5,5% |
| 2021 | 5,1% |

Pour rappel, jusqu'au 31 décembre 2018, une partie du portefeuille de dette de la FWB était constituée par des emprunts à court terme renouvelés périodiquement⁵ émis sous programmes locaux ou via le programme EMTN – également utilisable à court terme.

Les émissions semestrielles sont renouvelées par voie de mise en compétition d'une dizaine de banques et sont largement sursouscrites même si la totalité des renouvellements depuis 2016 ont été conclus à des taux négatifs. Cela étant, elles ne sont pas garanties par des prises fermes et peuvent – dans le pire des cas – être confrontées à un assèchement du marché.

C'est donc dans le cadre du principe de prudence dans la gestion du risque de liquidité et du principe de transparence que les renouvellements susmentionnés non pris fermes 175,0M€ à fin 2021 et l'emprunt Lobo⁶ pouvant optionnellement venir à échéance dans l'année (75,0M€) sont donc intégrés dans le ratio de refinancement à un an qui ne peut pas excéder 10% de l'encours. Le montant des amortissements optionnels 'glissera' d'année en année en s'ajoutant aux emprunts venant de façon certaine à échéance ; ce qui n'est évidemment pas neutre en termes d'échéancier qui devient moins élégant, mais plus transparent et conforme à une réalité, peu probable certes, mais possible. Le montant en millions d'euros de ces emprunts venant optionnellement à échéance dans l'année a évolué comme suit depuis lors :

| Année | PC & EMTN court terme renouvelés à 3 mois et à 6 mois | Lobo | Total |
|-------|--|-------------|--------------|
| 2015 | 413 millions | 75 millions | 488 millions |
| 2016 | 225 millions | 75 millions | 300 millions |
| 2017 | 413 millions | 75 millions | 488 millions |
| 2018 | 0 million | 75 millions | 75 millions |
| 2019 | 0 million | 75 millions | 75 millions |
| 2020 | 175 millions | 75 millions | 250 millions |
| 2021 | 175 millions | 75 millions | 250 millions |

5 Par voie de mise en concurrence pour les opérations à 3 mois et à 6 mois ; les opérations n'excédant pas le mois sont de facto dévolues au Caissier par l'arrêté royal du 6 août 1990 fixant les modalités d'organisation de la trésorerie des Communautés, des Régions et de la Commission communautaire commune.

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

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

Pour rappel, les opérations de gestion de la dette et de la trésorerie font partie des exclusions de la loi de 2006 (ex-1993) relative aux marchés publics et à certains marchés de travaux, de fournitures et de services. Cela a été réaffirmé par la nouvelle loi du 17 juin 2016 relative aux marchés publics (MB 14 juillet 2016) au moins dans son esprit ; de même que le respect des principes de bonne administration par les pouvoirs publics dans le domaine des services financiers : égalité, non-discrimination, transparence et proportionnalité. Ainsi, comme toujours en FWB, les prix, taux, marges, etc. sont systématiquement obtenus après mise en concurrence sous une forme adaptée au type de produit après avoir été – dans la très grande majorité des cas et dans la mesure du possible – évalués en interne.

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

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

| Année | Nombre adjudications | Montant moyen émis en M€ | Taux moyen pondéré en % | Spread moyen pondéré en bp vs Euribor | Bid-to-cover moyen pondéré |
|-------|----------------------|--------------------------|-------------------------|---------------------------------------|----------------------------|
| 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 |
| 2019 | 6 | 91,7 | -0,387 | -4,05 | 3,7 |
| 2020 | 4 | 87,5 | -0,389 | -2,74 | 3,7 |
| 2021 | 4 | 87,5 | -0,532 | -0,78 | 4,2 |

B.2. Application des principes de gestion à la dette et sa trésorerie

B.2.1. La dette

Les besoins bruts de financement de la FWB ayant considérablement et durablement crû notamment et surtout à partir de la crise de 2007/2008, la FWB a intensifié sa politique de communication externe (road shows, one-to-one, etc.) et de diversification non seulement en termes de produits, mais aussi d'investisseurs et de contreparties/intermédiaires. A titre d'illustration, les besoins bruts maximum de l'année 2021 avoisinent un montant total de l'ordre de 1.698,0M€ contre 27,0M€ en 2007 ; dans le même ordre d'idées, fin 2008 la FWB comptait une petite dizaine de banques contreparties/intermédiaires contre trente-cinq à la fin décembre 2021.

Enfin, la dégradation des notations a été annoncée par l'agence de rating Moody's dans la Credit Opinion du 9 décembre 2021 faisant passer les notations de la FWB de A1/P1 à **A2/P1**.

Moody's justifie cette décision par les déficits financiers grandissant qui font accroître fortement le stock de dette, de même que le manque de flexibilité budgétaire qui limite les réactions en cas de chocs. L'agence de notation a tout de même réaffirmé les liens financiers étroits entre la FWB et l'Etat fédéral mettant en avant un contexte législatif mature et robuste. De même, il souligne les responsabilités bien définies de la FWB mais aussi sa qualité crédit basée sur sa gestion financière active et sophistiquée ainsi que son accès étendu et flexible aux sources de financement.

La perspective à long terme, qui avait été dégradée de stable à négative le 5 juin 2020, est redevenue stable suite à la baisse de notation.

L'évolution historique du rating de la FWB depuis sa première notation en avril 2003 peut être présentée comme suit :

- première notation : Aa1/P1 - outlook stable ;
- 15 décembre 2006 : Aa1/P1 - outlook positive ;
- 15 janvier 2009: Aa1/P1 - outlook stable ;
- 10 octobre 2011: Aa1/P1 - review for downgrade ;
- 20 décembre 2011: Aa3/P1 - outlook negative ;
- 13 mars 2014: Aa3/P1 - outlook stable ;
- 5 juin 2020: Aa3/P1 - outlook negative ;
- 10 décembre 2020: A1/P1 - outlook negative ;
- 9 décembre 2021: A2/P1 - outlook stable.

Le recours aux financements obligataires privés ou publics, instruments de dette privilégiés de la FWB, fut effectué en 2021 pour un montant total de 1.406,0M€ selon le rythme repris ci-dessous :

| Format | Début | Maturité | Montant | Type |
|--------------|------------|------------|----------------|------------|
| EMTN | 19-01-2021 | 19-07-2022 | 15.000.000,00 | Fixed Rate |
| EMTN | 22-01-2021 | 22-01-2041 | 25.000.000,00 | Fixed Rate |
| EMTN | 04-02-2021 | 04-02-2061 | 50.000.000,00 | Fixed Rate |
| EMTN | 08-02-2021 | 08-02-2061 | 160.000.000,00 | Fixed Rate |
| SURE | 25-05-2021 | 04-07-2029 | 47.242.000,00 | Fixed Rate |
| SURE | 25-05-2021 | 04-01-2047 | 38.758.000,00 | Fixed Rate |
| EMTN | 11-06-2021 | 11-06-2035 | 500.000.000,00 | Fixed Rate |
| Loan (CEB) | 30-06-2021 | 30-06-2031 | 150.000.000,00 | Fixed Rate |
| EMTN | 19-07-2021 | 19-07-2051 | 50.000.000,00 | Fixed Rate |
| EMTN | 19-07-2021 | 19-07-2023 | 50.000.000,00 | Fixed Rate |
| EMTN | 19-07-2021 | 19-07-2061 | 30.000.000,00 | Puttable |
| Schuldschein | 19-07-2021 | 19-07-2061 | 25.000.000,00 | Puttable |
| EMTN | 22-07-2021 | 22-07-2031 | 50.000.000,00 | Fixed Rate |
| EMTN | 22-07-2021 | 22-07-2031 | 20.000.000,00 | Fixed Rate |
| EMTN | 26-07-2021 | 26-07-2023 | 20.000.000,00 | Fixed Rate |
| EMTN CT | 29-07-2021 | 31-01-2022 | 100.000.000,00 | Fixed Rate |
| PC | 04-08-2021 | 04-02-2022 | 50.000.000,00 | Fixed Rate |
| EMTN CT | 04-08-2021 | 04-02-2022 | 25.000.000,00 | Fixed Rate |

Montant total financé à long terme en 2021 : 1.231,0M€
Taux moyen pondéré après couverture éventuelle (hors CP) : 0,395%
Maturité moyenne pondérée : 16,66 ans

Part financée à taux fixe après IRS éventuel : 100,0%
Part financée sous format EMTN : 69,0%
Part financée sous format Schuldschein : 1,8%
Part financée dans la cadre du programme SURE; 6,1%
Part financée par prêt bancaire : 10,7%
Part financée sous format CP & EMTN court terme : 12,4%

B.2.2. La trésorerie

Jusqu'au 31 décembre 2009, les conditions de taux d'intérêt appliquées au compte courant de la Fédération Wallonie-Bruxelles par son caissier, étaient basées sur l'Euribor 1 mois (base 365) corrigé d'une marge à la hausse pour le taux débiteur et d'une marge à la baisse pour le taux créditeur. Ces taux faisaient l'objet d'une moyenne arithmétique trimestrielle et étaient comparés, en vue de réaliser des arbitrages, avec ceux des placements ou des émissions du marché au comptant. Un nouveau protocole de Caissier, conclu après consultation idoine du marché et signé le 17 novembre 2009, est entré en vigueur le 1^{er} janvier 2010 par lequel le taux de référence est devenu l'Euribor 1 semaine (base 360) et est l'objet d'une moyenne arithmétique mensuelle. Depuis le 1^{er} janvier 2014 et l'avenant du 17 décembre 2013, si le taux de référence est demeuré inchangé, à savoir la moyenne arithmétique mensuelle de l'Euribor 1 semaine (base 360), le spread attaché au débit en compte a été réduit de 3,0bp et celui relatif au crédit en compte augmenté de 5,0bp ; améliorant d'autant les conditions en compte appliquées à la Communauté, toutes floorées à zéro.

Après mise en compétition, un nouveau protocole Caissier a été attribué en septembre 2018 pour la période du 1^{er} janvier 2019 au 31 décembre 2023. Les conditions de la mise à disposition d'un accès aux liquidités à très court terme permanent de 2.500,0M€ sont réaffirmées dans ce nouveau protocole, de même que le floor à 0% pour les positions en compte créditrices et débitrices. Le taux appliqué aux soldes créditeurs étant égal à la moyenne arithmétique trimestrielle de l'Euribor 1 mois diminuée d'une marge de 5,0bp et augmentée de 10,0bp pour le solde débiteur. En aucun cas, donc, les conditions en compte ne pourront être négatives.

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

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

* gestion des déficits

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

Ainsi, en 2020, deux émissions ont été réalisées pour un total de 160,0M€ à un taux négatif de -0,43%. En 2021, une seule émission de 86,0M€ a été effectuée pour une durée de 7 jours à un taux de -0,43%.

Le tableau ci-après reprend le récapitulatif des émissions de trésorerie (y compris les éventuelles avances à terme fixes) réalisées ces dernières années :

| Année | Nombre | Montant moyen en M€ | Taux moyen pondéré | Maturité moyenne pondérée | Montant total en M€ |
|-------|--------|---------------------|--------------------|---------------------------|---------------------|
| 2005 | 38 | 44,1 | 2,05% | 14,2 jours | 1.674,0 |
| 2006 | 84 | 30,6 | 2,74% | 14,6 jours | 2.572,4 |
| 2007 | 86 | 39,5 | 3,88% | 13,2 jours | 3.400,4 |
| 2008 | 81 | 39,0 | 4,04% | 10,1 jours | 3.161,6 |
| 2009 | 39 | 61,6 | 0,97% | 8,8 jours | 2.403,0 |
| 2010 | 7 | 87,4 | 0,51% | 8,3 jours | 612,0 |
| 2011 | 22 | 90,0 | 1,12% | 11,5 jours | 1.979,8 |
| 2012 | 7 | 132,9 | 0,26% | 6,3 jours | 930,0 |
| 2013 | 15 | 76,6 | 0,18% | 6,1 jours | 1.149,0 |
| 2014 | 22 | 111,2 | 0,23% | 9,1 jours | 2.246,0 |
| 2015 | 19 | 136,7 | 0,02% | 3,4 jours | 2.597,0 |
| 2016 | 0 | N/A | N/A | N/A | 0 |
| 2017 | 1 | 150,0 | -0,05% | 4,0 jours | 150,0 |
| 2018 | 1 | 124,2 | 0,00% | 10,0 jours | 124,2 |
| 2019 | 0 | N/A | N/A | N/A | 0 |
| 2020 | 2 | 80,0 | -0,43% | 10,4 jours | 160,0 |
| 2021 | 1 | 86,0 | -0,42% | 7,0 jours | 86,0 |

* gestion des surplus

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

Contrairement aux intérêts servis par le papier d'entités publiques, le solde trimestriel du compte courant, lorsqu'il est créditeur, est soumis à un précompte mobilier de 27% depuis le 1^{er} janvier 2016⁷ (cette révision à la hausse du précompte a été décidée par le Gouvernement fédéral dans le cadre de ce qu'il a appelé le « tax shift ») et de 30% à partir du 01/01/2017. Aussi, sous réserve de l'appétit du marché, tout solde créditeur fait systématiquement l'objet d'un placement au produit non précompté dès lors que l'intérêt pouvant être obtenu par un tel placement n'est pas inférieur à l'intérêt résultant du compte courant.

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

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

| Année | Nombre | Montant moyen en M€ | Taux moyen pondéré | Maturité moyenne pondérée | Montant total en M€ |
|-------|--------|---------------------|--------------------|---------------------------|---------------------|
| 2005 | 35 | 100,5 | 2,0% | 5,0 jours | 3.517,0 |
| 2006 | 6 | 98,3 | 2,4% | 4,4 jours | 589,6 |
| 2007 | 4 | 50,8 | 3,9% | 6,1 jours | 203,0 |
| 2008 | 12 | 53,3 | 4,2% | 8,6 jours | 640,0 |
| 2009 | 16 | 36,6 | 0,4% | 27,0 jours | 586,0 |
| 2010 | 10 | 31,0 | 0,6% | 27,7 jours | 310,2 |
| 2011 | 28 | 29,4 | 1,3% | 29,8 jours | 821,9 |
| 2012 | 9 | 30,1 | 0,4% | 28,3 jours | 271,3 |
| 2013 | 24 | 41,2 | 0,2% | 26,5 jours | 988,3 |
| 2014 | 0 | N/A | N/A | N/A | 0,0 |
| 2015 | 0 | N/A | N/A | N/A | 0,0 |
| 2016 | 0 | N/A | N/A | N/A | 0,0 |
| 2017 | 1 | 267,0 | 0,0% | 4,0 jours | 267,0 |
| 2018 | 1 | 518,0 | 0,0% | 10,0 jours | 518,0 |
| 2019 | 1 | 448,0 | 0,0% | 4,0 jours | 448,0 |
| 2020 | 7 | 28,5 | 0,0% | 30,7 jours | 199,7 |
| 2021 | 4 | 26,9 | 0,4% | 14,2 jours | 107,7 |

Les placements réalisés en 2020 ont été conclus principalement durant le 1^{er} semestre de l'année auprès d'entités publiques belges (régions et villes pour l'année sous revue) pour un montant total de près de 199,7M€ à 30,7 jours.

En 2021, quatre placements ont été réalisés pour un montant total de 107,7M€. La maturité moyenne pondérée en 2021 était de 14,2 jours.

* cycle de trésorerie

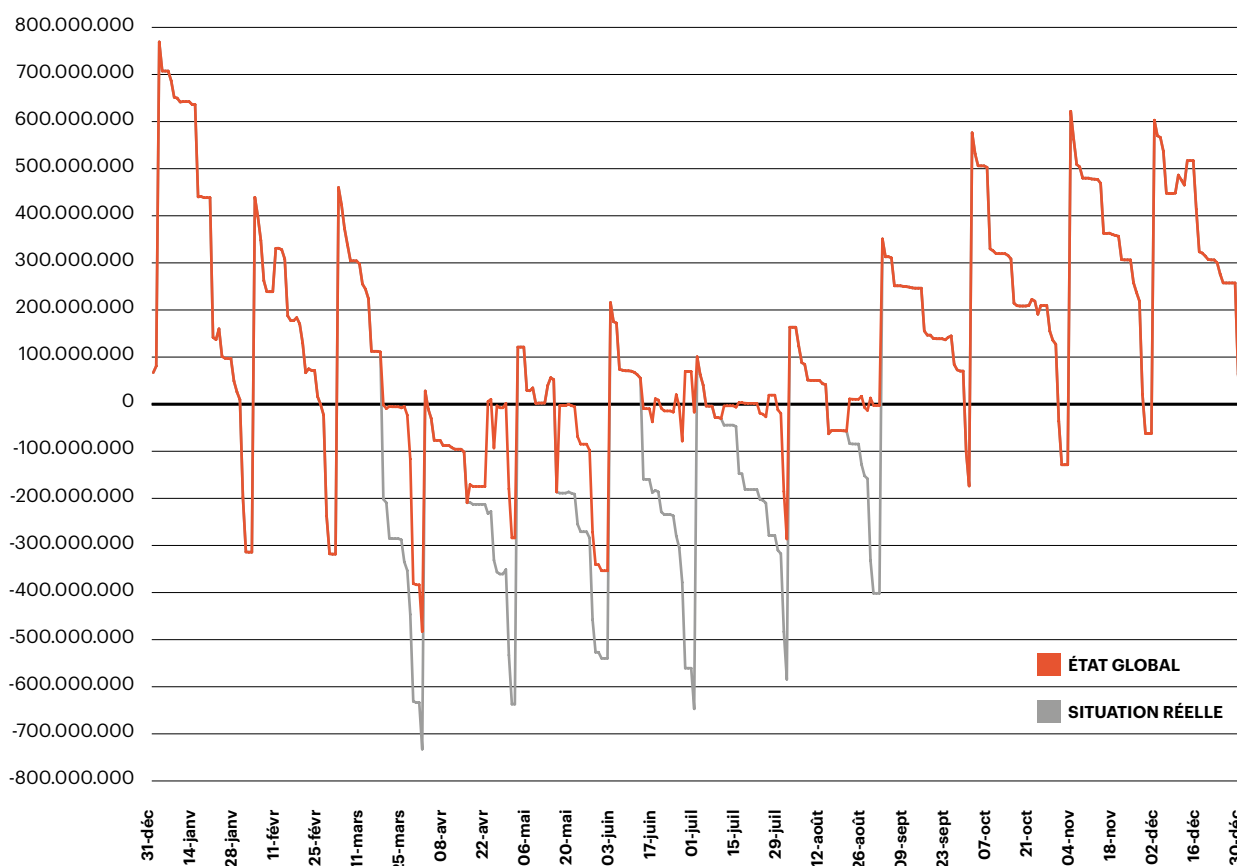
Dans le cadre d'une gestion active de la trésorerie, il est intéressant d'en isoler le cycle annuel. Ceci permet d'analyser l'évolution de l'état global journalier de l'ensemble des comptes intégrés dans la fusion et de déterminer les divergences dans les rythmes de perception des recettes et d'exécution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

L'allure générale de la courbe de trésorerie provient de ce que les dépenses importantes de la Communauté française interviennent pour la plupart en fin de mois, tandis que la majeure partie de ses recettes sont perçues au début de la période correspondante. On constate donc un phénomène oscillatoire plutôt créditeur en début de mois et plutôt débiteur en fin de mois. Cette allure ondulatoire dans le mois est accompagnée d'une tendance générale baissière de la trésorerie durant le

1^{er} semestre de l'année, haussière durant la 2^{ème} moitié de l'année ; la FWB s'efforçant en effet le plus souvent de verser la majeure partie des dotations et subventions aux bénéficiaires le plus rapidement possible dans l'année.

A titre d'exemple pour une année de référence classique⁸, le graphique suivant reprend d'une part, sous le nom de « état global », la situation de la trésorerie issue de la fusion de l'ensemble des comptes de la Communauté française, en ce compris les différentes opérations de gestion (placements et emprunts de trésorerie) ; d'autre part, sous le nom de « situation réelle », le cycle de trésorerie corrigé des placements et emprunts à très court terme.

GRAPHIQUE 3
Cycle de trésorerie classique (exemple : 2014)



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

Comme en 2019 et 2020, le financement des besoins de l'année 2021 a été davantage étalé et a débuté tôt dans l'année pour un montant de 250,0M€ qui a été réalisé

⁸ En l'occurrence 2014, c'est-à-dire avant l'apparition des taux négatifs et, surtout, leur plein impact notamment sur les opérations de trésorerie.

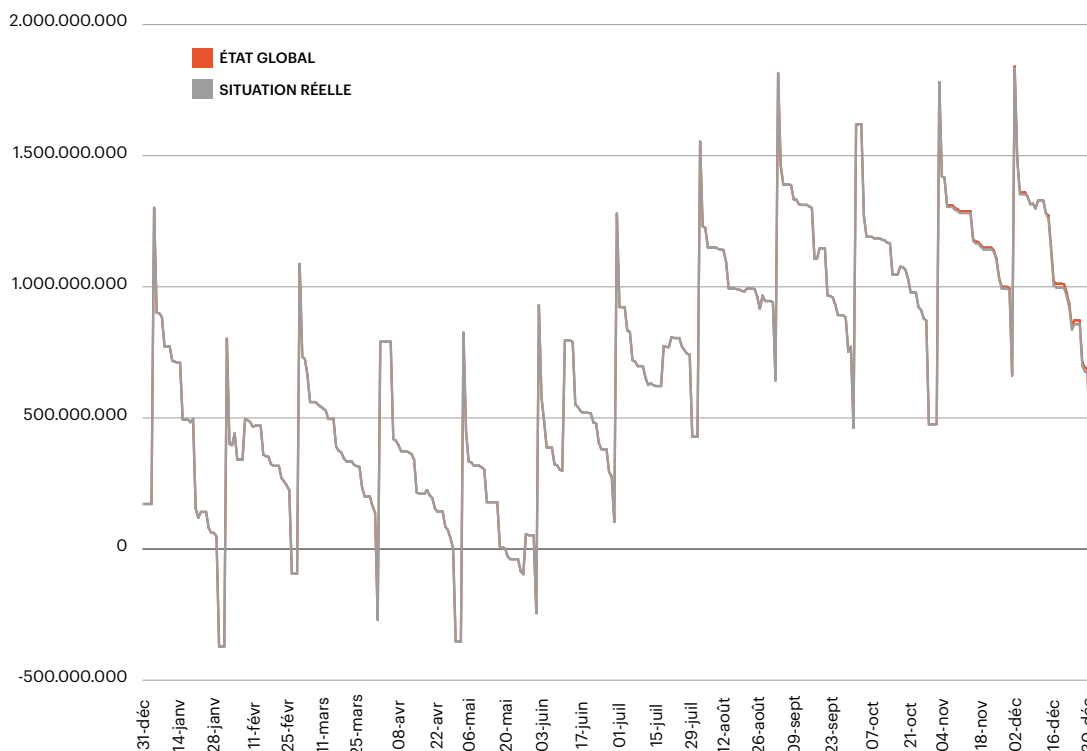
durant les deux premiers mois. Durant la seconde semaine de juin, l'émission d'un benchmark est venu créditer la trésorerie de 500,0M€. Le reste du financement a été réalisé durant l'été par le biais d'un tirage auprès de la CEB et de placements privés. Dès le mois d'août, la totalité des besoins avait été couvert. En conséquence, le solde de la trésorerie communautaire a été constamment créditeur à partir du mois de juin ; ce qui n'était financièrement pas gênant vu l'absence de taux négatifs sur les soldes créditeurs.

Dans un contexte d'optimisation de la gestion de la trésorerie et dans le cadre de la mise en œuvre du décret WBFin 2⁹, l'ensemble des comptes financiers de la FWB ainsi que ceux des organismes du périmètre de consolidation de la FWB ont été regroupées dans la trésorerie de la FWB. Ce regroupement permet d'obtenir à tout moment un solde consolidé qui permet de déterminer le solde global de trésorerie. Cette fusion des comptes a été complétée en 2020 par l'intégration du Fonds Ecureuil dans les comptes de la FWB.

Cette même année, cette intégration a continué et a inclus d'autres comptes d'entités satellites telles que l'Office de la Naissance et de l'Enfance (ONE). Due aux disponibles de ces comptes qui sont venus s'ajouter à ceux de la FWB, la situation en trésorerie a été davantage créditrice en 2021, particulièrement durant la seconde partie d'année. L'évolution de ces comptes « hors Ministère » sont à distinguer des comptes internes appartenant au Ministère. Si le solde des premiers a augmenté de 533,0M€ depuis le début de l'année, les comptes gérés par le Ministère ont baissé de 357,1M€.

Ces montants expliquent par ailleurs les emprunts inférieurs aux besoins estimés.

GRAPHIQUE 4
Cycle de trésorerie de l'année 2021



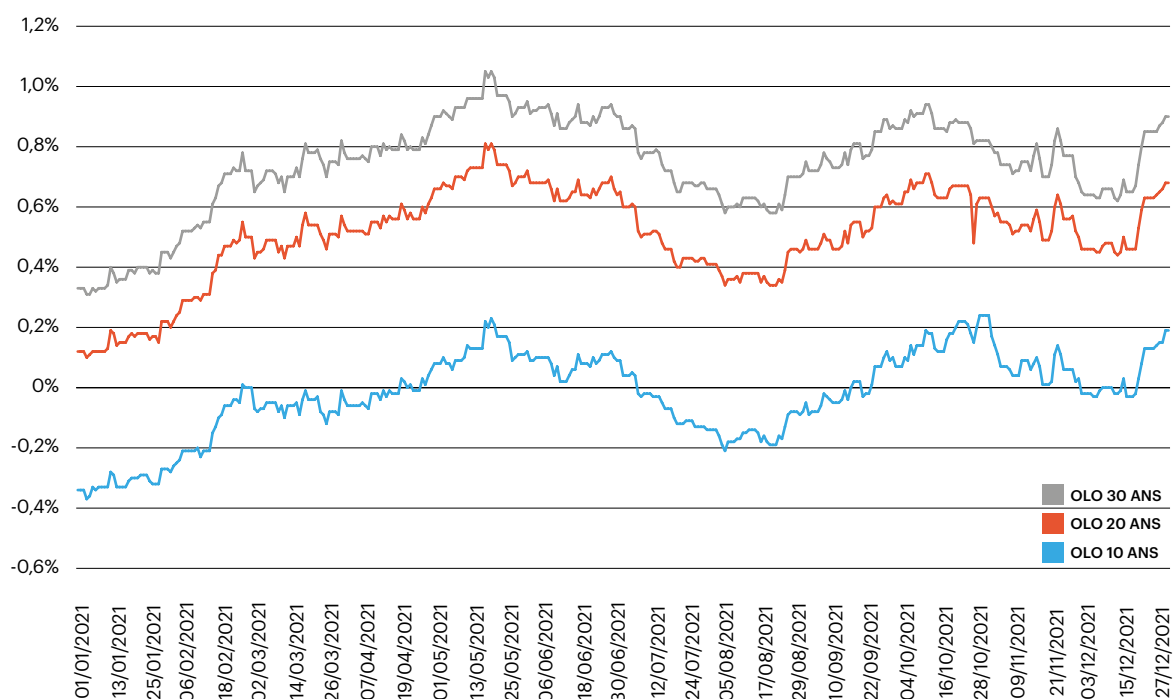
9 Décret du 4 février 2021 portant organisation du budget, de la comptabilité et du rapportage des organismes administratifs publics de la Communauté française (Décret WBFin 2)

B.3. Courbe des taux d'intérêt en 2021

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

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

GRAPHIQUE 4
Cycle de trésorerie de l'année 2021



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

Pour les taux dont la maturité est supérieure à 10 ans, on observe une augmentation de plus de 50 bps entre le début et la fin d'année.

En mars, les obligations gouvernementales belges à 10 ans sont sorties pour la première fois du territoire négatif. Le taux 10 ans s'est maintenu en territoire positif en mai et en juin avant de redevenir négatif suite à la progression du variant Delta du Covid-19. La tendance haussière est revenue progressivement à partir du mois d'août suite à l'accélération de l'inflation et davantage encore en septembre avec l'annonce du probable ralentissement du programme d'achat d'actifs de la BCE.

Malgré cette augmentation des taux obligataires, les taux restent historiquement bas, pour des maturités courtes mais également pour des maturités plus longues, ce qui a conforté la FWB dans l'application de son principe du maintien de la part à taux variable en-dessous du seuil de 15%, comme décidé par le Ministre en charge du Budget et des Finances sur proposition du Conseil commun du Trésor. La part à taux fixe du ratio taux fixe/taux flottant, lequel pour rappel sert d'outil de mesure et de gestion de l'exposition globale au risque de taux, se chiffrait à 88,7% au 31 décembre 2020 et a évolué vers 91,1% au fin 2021.

B.4. Outils de gestion de la dette

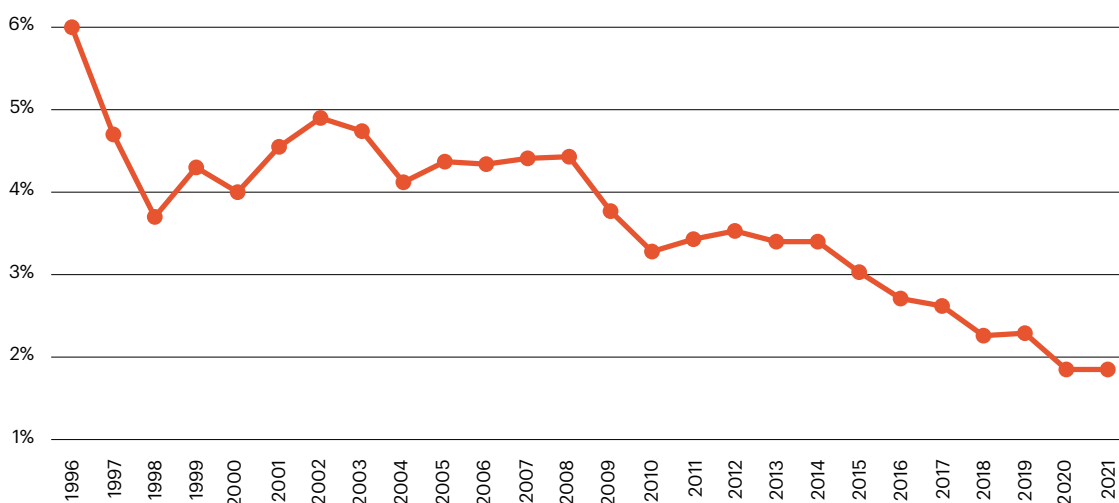
L'Agence de la Dette utilise plusieurs instruments de mesure destinés à évaluer le niveau de risque de son portefeuille de dette.

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

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

| Année | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 |
|---|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Durée résiduelle moyenne pondérée (en années) | 10,25 | 11,84 | 14,45 | 17,42 | 16,62 | 16,52 |
| Taux moyen pondéré | 2,71% | 2,62% | 2,26% | 2,29% | 1,85% | 1,65% |

GRAPHIQUE 6
Evolution du taux implicite 1996 - 2021



L'évolution du taux implicite moyen d'une année à l'autre résulte du niveau des taux d'intérêt, de mouvements de la courbe des taux permettant une gestion dynamique de la dette, mais aussi du niveau de stock de dette.

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

B.5. Echancier des amortissements

Un autre objectif de la Fédération Wallonie-Bruxelles en matière de gestion de sa dette est de « lisser » le plus possible les amortissements afin d'éviter d'éventuelles carences de liquidité du marché. Il s'agit donc d'éviter les pics de refinancement.

Il est à noter que, dans la représentation reprise ci-dessous, on prend comme hypothèse que le Lobo de 75,0M€ vient à échéance en 2022 alors qu'il peut en réalité arriver à échéance n'importe quelle année et ce jusqu'en 2058 : il s'agit du principe de prudence consistant à choisir l'option la plus défavorable. Pour l'année 2021, l'« amortissement optionnel » est constitué de ce Lobo et de deux lignes d'emprunts à court terme (6 mois) qui s'élèvent à 175,0M€.

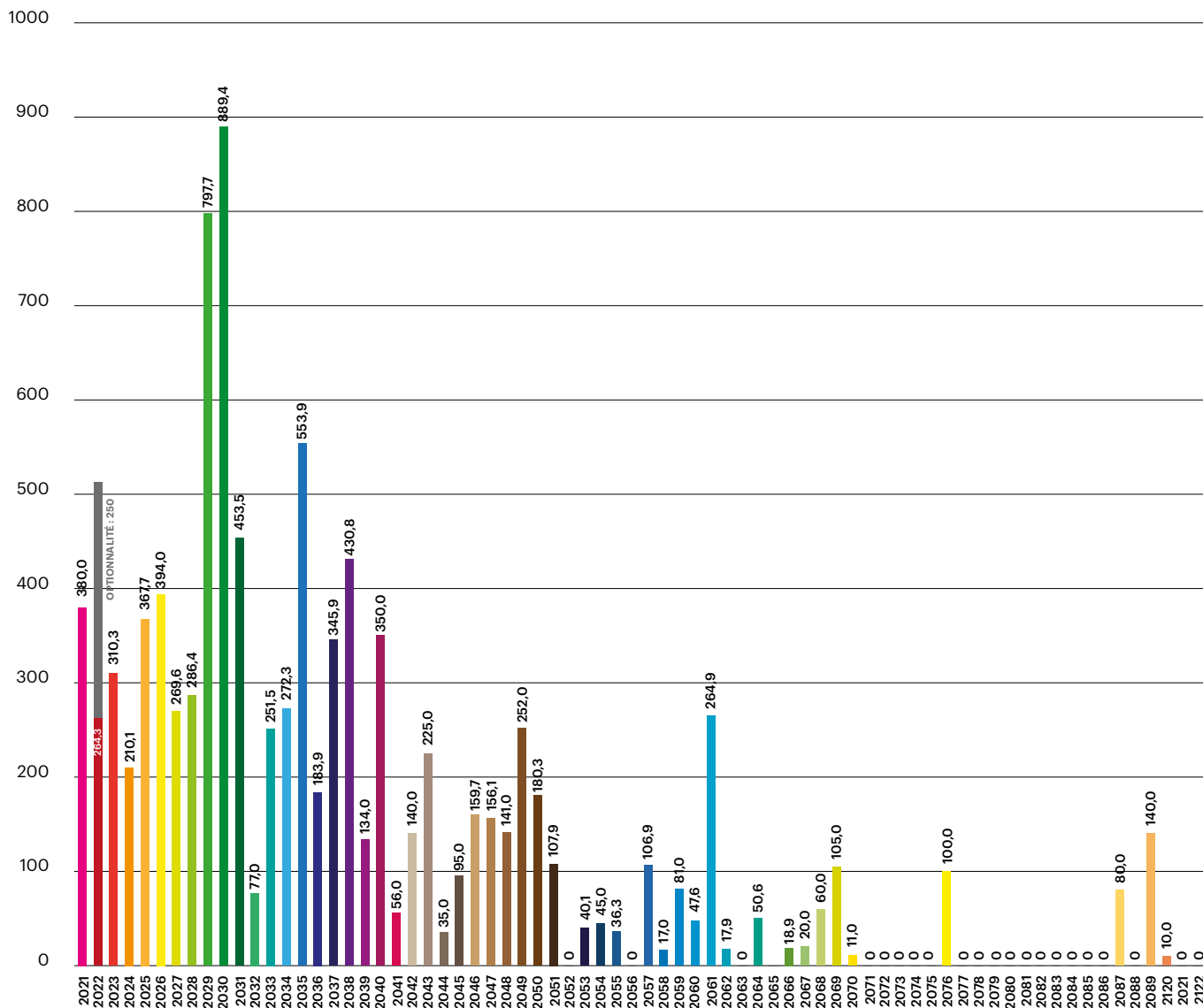
Pour rappel, l'objectif de lissage est consolidé depuis quelques années par deux critères supplémentaires de gestion qui consistent à interdire un risque de refinancement à 12 mois supérieur à 10% ; et à imposer que le montant total des emprunts venant à échéance dans les cinq années ne peut excéder 33% de l'encours total de la dette communautaire.

Ces deux ratios ont été revus lors du Conseil du Trésor de décembre 2020 limitant à 10% le risque de refinancement à 12 mois et à 33% pour les emprunts venant à échéances dans les 5 ans.

Ces dernières années ces ratios ont évolué comme suit :

| Année | Risque de refinancement à 12 mois | Risque de refinancement à 5 ans |
|-------|-----------------------------------|---------------------------------|
| 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% |
| 2019 | 7,9% | 21,9% |
| 2020 | 5,5% | 19,2% |
| 2021 | 5,1% | 17,5% |

GRAPHIQUE 7
Amortissements au 31/12/2021 (en M€)



C. Détail des composantes de la dette

Le présent Rapport ne porte que sur la dette dont la gestion incombe à l'Agence de la Dette de la Fédération Wallonie-Bruxelles, à savoir les dettes dites « directe » et « indirecte » (également appelée « dette universitaire » pour la partie qui incombe à la FWB.)

C.1. Dette directe

A l'origine, la dette directe de la FWB consistait uniquement en emprunts contractés pour satisfaire ses besoins propres. Or, depuis le milieu des années nonante, le refinancement des amortissements de la dette indirecte (voir C.2. ci-dessous) a été intégré dans la dette directe. Par conséquent, l'évolution actuelle de l'encours de la dette directe englobe le réemprunt des amortissements de la dette directe, mais aussi des amortissements de la dette indirecte.

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

L'évolution de l'encours au 31 décembre de la dette directe (en M€) pour les années 1991 à 2021 est schématisé dans le tableau D en annexe.

Pour **2021**, le montant d'emprunts venant à échéance s'élevait à 230,0M€ auxquels pouvaient s'ajouter 250,0M€ optionnels (papiers commerciaux et Lobo). A ce montant vient s'additionner le besoin découlant du déficit budgétaire (écart entre les recettes et les dépenses hors sous-utilisation des crédits) pour composer le besoin brut de financement pour l'année.

Le besoin de financement découlant du déficit initial estimé dans le cadre du budget 2021 s'élevait à 1.190,5M€ (recettes corrigées). C'est donc un montant total de l'ordre de minimum 1.623,0M€ et de maximum 1.698,0M€ (hors papier commerciaux) que la FWB devait emprunter pour 2021, sans préjudice de l'évolution des paramètres macroéconomiques et donc de l'ajustement du budget 2021.

Au total, 18 opérations ont été réalisées pour un montant de 1.406,0M€ à travers trois émissions de papier commercial à six mois de 175,0M€ dont deux ont été conclues sous le programme EMTN. Le solde restant a été empruntés sous 13 opérations EMTN dont un benchmark « social » (voir chapitre IV) de 500,0M€, 2 emprunts SURE, un Schuldschein de 25,0M€, et un tirage auprès de la CEB pour 150,0M€. Ces outils de financement sont abordés plus en détails dans les points ci-dessous.

Le financement total de l'année 2021 a été effectué pour une maturité moyenne pondérée de 16,66, soit près de 5 années de plus que l'année précédente à un taux moyen pondéré de 0,400% comparé à 0,145% en 2020.

La Fédération Wallonie-Bruxelles contracte des emprunts privés classiques depuis 1991 et des emprunts privés structurés depuis 1995. Ceux-ci sont conclus via des institutions financières dont l'éventail s'est considérablement élargi au cours du temps. C'est ainsi qu'en 2021, 34 contreparties différentes étaient intermédiaires financiers actifs dans le financement de la FWB (contre 9 au 31/12/2008), et ce en dépit des fusions et acquisitions de ces dernières années dans le secteur bancaire.

Cette diversification se poursuit également dans les outils de financement auxquels la FWB a recouru pour son financement. Ces outils se composent comme suit :

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

C.1.1. Programmes domestiques de papier commercial – Court, moyen et long terme

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

Depuis sa mise en place fin 1994, la FWB a recouru à son programme de papier commercial à court terme à la fois pour la gestion de sa trésorerie (voir point C.3) et pour celle de sa dette consolidée, que ce soit pour la partie flottante de celle-ci (roll over successifs), ou, pour la partie fixe, comme sous-jacent à un produit dérivé.

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

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

En 2012, seuls ces deux programmes locaux de financement étaient utilisés, à savoir ceux conclus avec Belfius puis BNP Paribas Fortis ; à partir de 2013, un troisième programme local de financement a été créé et utilisé avec ING. Ce troisième programme local de financement, également d'un montant de 750,0M€, a été conclu le 8 février 2013 avec ING, ce qui a permis d'accroître d'autant l'accès de la FWB à des sources de financement plus larges encore. Ce programme a été mis à jour le 8 juillet 2015.

A partir de 2014, le programme EMTN a été utilisé également pour les émissions à 3 mois et à 6 mois par les dealers n'agissant pas via les programmes locaux de trésorerie, le plus souvent par la procédure de « one-day dealer »¹⁰.

En date du 31 décembre 2021, seul le programme de Belfius était utilisé par la Fédération Wallonie-Bruxelles pour un montant de 50,0M€.

| Programme | Notionnel | Notionnel disponible |
|--------------------|------------------|----------------------|
| Belfius | 2.500.000.000,00 | 2.450.000.000,00 |
| ING | 750.000.000,00 | 750.000.000,00 |
| BNP Paribas Fortis | 750.000.000,00 | 750.000.000,00 |

¹⁰ Outil permettant à l'intermédiaire financier qui n'est pas dealer permanent sur le programme EMTN, d'être nommé par la FWB dealer pour une émission spécifique, matérialisé par une Dealer Accession Letter.

Dans le cadre de la diversification de ses formes et sources de financement, la Fédération a eu l'opportunité de recourir à des émissions dématérialisées de type « Schuldschein » allemand (voir point C.1.2. ci-dessous), et ce faisant, elle a pu profiter d'un coût de financement intéressant eu égard aux autres propositions reçues alors.

C.1.2. Emprunts sous format Schuldschein

Afin de satisfaire les demandes d'investisseurs allemands, la Fédération recourt de plus en plus à ce type de format ces dernières années et a établi une documentation standard permettant une réactivité et une souplesse importantes.

Les Schuldscheine sont des conventions de prêt de droit allemand destinées aux investisseurs professionnels qui sont ainsi exemptés de comptabiliser ces emprunts à leur valeur de marché. Ces prêts sont transmissibles en conformité avec le droit allemand et ne sont pas cotés en bourse ; par ailleurs, ils sont placés par l'intermédiaire d'une banque qui remplit elle-même le plus souvent (mais pas obligatoirement) les fonctions de Paying and Calculation Agent.

En général, les emprunts sous format Schuldschein sont conclus pour des maturités longues et peuvent présenter des structures simples. Ce format a été utilisé assez intensivement ces dernières années et régulièrement depuis sa réactivation en 2009, ses parts absolue et relative dans le portefeuille de dette de la FWB ont évolué comme suit :

| Encours au 31 décembre | En termes absolus (en €) | En termes relatifs (en %) |
|------------------------|--------------------------|---------------------------|
| 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 |
| 2019 | 1.507.846.153,35 | 20,8 |
| 2020 | 1.510.827.341,73 | 17,3 |
| 2021 | 1.538.810.337,59 | 16,0 |

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

C.1.3. Programme de financement EMTN

Les changements intervenus dans la loi spéciale de financement relatifs à certaines conditions d'emprunts pour les entités fédérées¹¹, ont permis à celle-ci d'envisager une nouvelle diversification de ses sources de financement, entre autres par la mise en place d'un programme EMTN (Euro Medium Term Notes) le 15 décembre 2003, remis à jour périodiquement depuis lors et annuellement depuis 2008, en juillet de chaque année.

¹¹ Pour rappel, le changement le plus important implique que les entités fédérées peuvent depuis 2001 se financer sur les marchés internationaux des capitaux sans autorisation particulière du pouvoir fédéral. L'article 49, § 3 de la LSF prévoit cependant un devoir d'information au Ministre [fédéral] des Finances.

L'actualisation annuelle du programme a eu lieu le 7 juillet 2021.

Suite à une consultation du marché, la Fédération a mandaté Deutsche Bank et Belfius pour la mise en place de ce programme. Les dealers permanents en date du 31/12/2021 sont, outre les deux institutions bancaires citées ci-dessus, BIL, BNP Paribas Fortis, CBC Banque SA, Crédit Agricole CIB, Goldman Sachs International, HSBC France, ING, KBC Bank NV, J.P. Morgan AG, Toronto – Dominion Bank, Landesbank Baden-Württemberg et NatWest Markets N.V.

Depuis sa mise à jour annuelle de 2021, le programme offre à la FWB la possibilité d'émettre du papier à court, moyen et long terme (de 30 jours à 100 ans) pour un montant maximum de 10.000,0M€. Les émissions peuvent être aussi bien de type public que privé, en ayant recours, notamment, à la procédure du reverse inquiry.

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

| Année | Montant total émis en M€ | Nombre | Taux moyen pondéré | Maturité moyenne pondérée | Solde net EMTN disponible 31/12 en M€ |
|---|--------------------------|--------|--------------------|---------------------------|---------------------------------------|
| Volume maximum : 1.500,0M€ lors de la création du programme le 15/12/2003 | | | | | |
| 2004 | 535,00 | 4 | 4,005% | 10,0 ans | 965,00 |
| 2005 | 425,00 | 7 | 4,144% | 19,7 ans | 540,00 |
| 2006 | 195,00 | 4 | 3,714% | 15,1 ans | 345,00 |
| 2007 | 27,00 | 1 | 4,318% | 15,0 ans | 318,00 |
| Volume maximum : 2.500,0M€ lors de la mise à jour du 11/01/2008 | | | | | |
| 2008 | 30,00 | 1 | 3,811% | 15,0 ans | 1.288,00 |
| 2009 | 488,00 | 9 | 3,268% | 7,4 ans | 800,00 |
| Volume maximum : 4.000,0M€ lors de la mise à jour du 08/07/2010 | | | | | |
| 2010 | 547,00 | 12 | 3,245% | 11,4 ans | 1.753,00 |
| 2011 | 603,50 | 8 | 3,899% | 6,3 ans | 1.119,50 |
| 2012 | 396,00 | 6 | 3,316% | 14,3 ans | 780,50 |
| Volume maximum : 5.000,0M€ lors de la mise à jour du 08/07/2013 | | | | | |
| 2013 | 493,44 | 13 | 2,717% | 19,1 ans | 1.414,75 |
| 2014 | 177,00 | 7 | 2,847% | 26,2 ans | 1.537,75 |
| 2015 | 351,50 | 12 | 1,140% | 14,2 ans | 1.402,25 |
| 2016 | 1.005,00 | 22 | 0,621% | 14,1 ans | 789,25 |
| 2017 | 654,66 | 16 | 1,321% | 24,4 ans | 774,72 |
| Volume maximum : 6.500,0M€ lors de la mise à jour du 09/07/2018 | | | | | |
| 2018 | 1.049,64 | 39 | 1,127% | 17,1 ans | 1.662,20 |
| 2019 | 676,94 | 29 | 1,394% | 37,1 ans | 1.443,90 |
| Volume maximum : 8.000,0M€ lors de la mise à jour du 08/07/2020 | | | | | |
| 2020 | 1.783,57 | 22 | 0,199% | 12,9 ans | 1.616,55 |
| Volume maximum : 10.000,0M€ lors de la mise à jour du 07/07/2021 | | | | | |
| 2021 | 1.095,00 | 13 | 0,452% | 17,8 ans | 2.712,09 |

L'encours des émissions à long terme effectuées dans le cadre du programme EMTN au 31 décembre 2021 est présenté au tableau E en annexe.

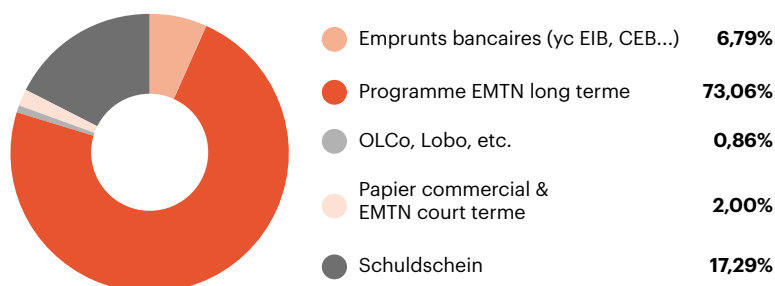
Signalons qu'en 2021, deux émissions à 6 mois ont été réalisées dans le cadre du programme EMTN par les dealers n'agissant pas via les programmes locaux de trésorerie, le plus souvent par la procédure de « one-day dealer ».

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

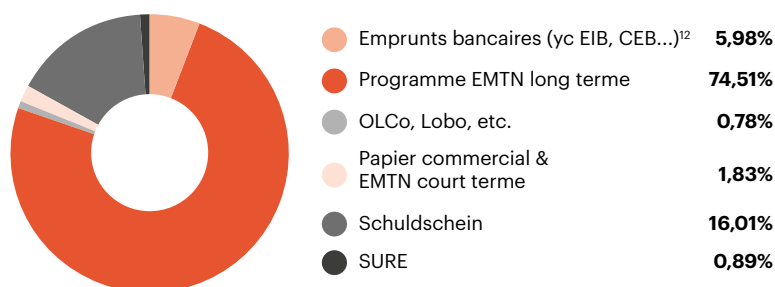
Comme indiqué dans un tableau précédent, si le volume maximum autorisé est de 10.000,0M€ ; lors de la mise à jour du programme finalisée le 7 juillet 2020, il avait notamment été décidé de recourir à la clause d'augmentation du volume maximum du programme pour le porter à 8.000,0M€ contre 6.500,0M€ au 8 juillet 2018 et 1.500,0M€ lors de sa création en décembre 2003. Cela démontre le souhait d'une utilisation accrue d'un programme qui a fait ses preuves en matière de robustesse et de souplesse d'utilisation. Le solde disponible activable au 31/12/2021 s'élevait donc à 2.712,1M€.

Les graphiques suivants précisent pour la dette totale la proportion de l'encours des différents types d'emprunts au 31 décembre 2020 et au 31 décembre 2021.

GRAPHIQUE 8
Différents types d'emprunts dette globale au 31/12/2020 d'un montant de 8.737,14M€



GRAPHIQUE 9
Différents types d'emprunts dette globale au 31/12/2021 d'un montant de 9.612,81M€



¹² Remboursements anticipatifs de deux emprunts bancaires pour un total de 149,7M€ en décembre 2021.

C.1.4. Autres outils de financement (BEI – CEB – SURE)

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

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

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

Le 22 décembre 2020 et le 6 mai 2021, deux nouveaux contrats ont été signés pour 300,0M€ chacun.

Le 20 mai 2019, un contrat cadre de prêt a été signé entre la Banque de Développement du Conseil de l'Europe (CEB) et la FWB pour un montant de 300,0M€. Un premier tirage a été réalisé le 17 juin 2019 pour un montant de 150,0M€ à 19 ans. Suite au Conseil Communautaire du Trésor du 17 juin 2021 et du plan de financement 2021 validé par le Conseil en décembre 2020, il a été prévu que le second et dernier décaissement de 150,0M€ soit levé le 22 juin 2021. Cette dernière tranche a été levée à un taux de 0,22% pour une maturité de 10 ans, le remboursement s'effectuera le 30 juin 2031.

Comme c'est le cas pour les financements BEI, l'intervention de la CEB se limitera à 50% des coûts totaux éligibles des projets.

Des rapports de suivi sont remis annuellement aux deux banques avec le détail des sous-projets financés.

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

C.2. La dette indirecte – Dette universitaire

Traditionnellement, la dette indirecte fait référence à la dette dite « universitaire ». Cette dernière est englobée dans la dette communautaire et, par souci de cohérence et de gestion rationnelle, est administrativement regroupée avec la dette directe dans la partie du budget se rapportant à la dette publique.

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

La caractéristique principale de la dette universitaire est d'être en voie d'extinction. Ceci s'explique par trois raisons. D'une part, cette dette résulte uniquement d'emprunts contractés dans le passé. D'autre part, il n'existe plus actuellement de sollicitation financière de ce type. Enfin, les amortissements étant refinancés via la dette directe, un glissement d'encours s'opère entre les deux types de dette.

La dette des universités a été contractée par ces dernières en vue de financer leurs investissements immobiliers.

Deux types d'investissements doivent être distingués :

- les investissements « académiques » qui visent essentiellement la construction de bâtiments destinés à l'enseignement (auditoires,...) ;
- les investissements « sociaux » qui visent la construction de bâtiments destinés à recevoir les étudiants en dehors des cours (homes d'étudiants, restaurants universitaires,...).

Les charges financières (intérêts et amortissements) des « emprunts académiques » sont entièrement assumées par le budget de la Fédération. Par contre, seule la partie des intérêts supérieure à 1,25% des « emprunts sociaux » est prise en charge par celui-ci. Le solde des intérêts ainsi que les amortissements de ces emprunts émargent au budget des universités elles-mêmes.

Suivant cette distinction, seule la dette académique des universités est considérée comme partie intégrante de la dette de la Fédération Wallonie-Bruxelles.

C'est également cette dette qui a été remboursée anticipativement en date du 31 janvier 2022. La FWB a pu procéder à ce remboursement grâce à une situation de trésorerie créditrice début 2022 lui permettant de rembourser l'entièreté de la dette universitaire sans passer par de nouveaux emprunts.

Evolution de l'encours de la dette universitaire académique 1994 – 2021 (en M€)

| Année | Encours au 01/01 | Amortissements au 31/12 | Encours au 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 ¹³ |
| 1999 | 514,5 | 4,3 | 510,1 |
| 2000 | 510,1 | 4,5 | 505,7 |
| 2001 | 505,7 | 78,3 | 427,4 |
| 2002 | 427,4 | 5,1 | 422,3 |
| 2003 | 422,3 | 5,4 | 416,9 |
| 2004 | 416,9 | 130,4 | 286,5 |
| 2005 | 286,5 | 27,0 | 259,5 |
| 2006 | 259,5 | 75,9 | 183,6 |
| 2007 | 183,6 | 2,3 | 181,3 |
| 2008 | 181,3 | 2,3 | 179,0 |
| 2009 | 179,0 | 2,4 | 176,7 |
| 2010 | 176,7 | 2,4 | 174,2 |
| 2011 | 174,2 | 76,0 | 98,2 |
| 2012 | 98,2 | 2,2 | 96,0 |
| 2013 | 96,0 | 2,2 | 93,8 |
| 2014 | 93,8 | 2,3 | 91,5 |
| 2015 | 91,5 | 2,4 | 89,1 |
| 2016 | 89,1 | 75,1 | 14,1 |
| 2017 | 14,1 | 1,2 | 12,9 |
| 2018 | 12,9 | 0,8 | 12,1 |
| 2019 | 12,1 | 0,8 | 11,2 |
| 2020 | 11,2 | 0,8 | 10,4 |
| 2021 | 10,4 | 0,9 | 9,5 |

Il est important de distinguer cette dette indirecte, dite universitaire, de la dette garantie.

¹³ L'encours au 31/12/1998 a dû faire l'objet d'une correction technique afin de tenir compte d'un emprunt de type universitaire (dette relative à l'acquisition des terrains de la plaine des manœuvres à Etterbeek) qui n'avait pas été intégré dans l'encours de la dette indirecte.

C.3. Dette garantie

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

Les charges financières (intérêts et amortissements) liées à ces emprunts ne sont pas directement assumées par la FWB.

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

| Montants en millions € | 31-12-2018 | 31-12-2019 | 31-12-2020 | 31-12-2021 |
|---|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Fonds de garantie des bâtiments scolaires | 674,22 | 716,55 | 722,76 | 731,00 |
| RTBF long terme | 34,37 | 24,25 | 14,13 | 40,00 |
| SLF - Bois St-Jean | 18,36 | 17,49 | 16,58 | 15,63 |
| Cinéma Le Palace | 7,73 | 7,31 | 6,89 | 6,47 |
| Vinci Patrimoine - HE Léonard de Vinci | 1,99 | 1,88 | 1,78 | 1,68 |
| Centre sportif et culturel des Fourons asbl | 0,65 | 0,63 | 0,61 | 0,59 |
| Total « garanties » CFB | 737,32 | 767,12 | 762,76 | 795,38 |

Le Fonds de garantie des bâtiments scolaires¹⁴ a pour objectif de fournir une aide aux Pouvoirs organisateurs pour financer leurs bâtiments scolaires au moyen de garantie de remboursement en capital et de subvention en intérêt. Le Fonds de garantie peut octroyer, à ceux qui en font la demande, la garantie pour leur emprunt et les subventions intérêts y afférentes.

Outre le Fonds de garantie des bâtiments scolaire qui compose la majeure partie de la dette garantie, la haute école Léonard de Vinci, la RTBF, la SLF Bois ST-Jean et le centre sportif et culturel des Fourons ont également émis des emprunts garantis par la CFB. A noter que le financement de la RTBF a été apporté par la BEI.

La dette garantie entre dans le concept de dette brute consolidée (concept Maastricht) du périmètre de la FWB présenté au chapitre 4 de ce rapport.

¹⁴ <http://www.infrastructures.cfwb.be/index.php?id=1386>

C.4. Trésorerie

C.4.1. Solde global de trésorerie

La trésorerie de la Fédération Wallonie-Bruxelles regroupe l'ensemble des comptes financiers par lesquels sont opérées les recettes et les dépenses de l'institution. A cet égard, les flux de trésorerie traduisent l'exécution de mouvements budgétaires et extra-budgétaires, telles les opérations pour compte de tiers et surtout les opérations en capital de la dette consolidée (amortissements et réemprunts).

Suite à une consultation lancée en juin 2018, la banque Belfius a été désignée Caissier de la FWB pour une période de cinq années à compter du 1^{er} janvier 2019. Tous les comptes ouverts par la FWB auprès de son caissier voient quotidiennement leur solde consolidé afin de déterminer un solde global de trésorerie.

C.4.2. Description des recettes et des dépenses

* Recettes

Le budget des recettes (anciennement : budget des voies et moyens) de la Fédération est essentiellement alimenté par trois types de ressources strictement reprises dans la LSF qui en garantit la perception par la FWB (voir à cet égard l'article 54 § 2 de la LSF tel que détaillé au point D.1 du chapitre I du présent rapport). Ainsi, les recettes budgétées sont réalisées d'année en année en totalité, comme l'attestent les rapports successifs de la Cour des comptes¹⁵.

Les deux premières ressources financières communautaires sont par ordre décroissant d'importance, les parts de la TVA et de l'IPP qui sont versées par l'Etat fédéral à la Fédération Wallonie-Bruxelles en application stricte des dispositions de la LSF¹⁶. A ces deux recettes transférées s'ajoute la dotation versée par les autorités fédérales pour le financement des étudiants universitaires étrangers inscrits dans les établissements d'enseignement de la FWB. Ces montants sont versés à celle-ci sous la forme de douzièmes le 1^{er} jour ouvrable de chaque mois de l'année.

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

15 Voir à cet égard, et jusqu'en 2013, les rapports de la Cour des comptes publiés en mai/juin de l'année (t) sur la préfiguration des résultats de l'exécution du budget pour l'année (t - 1). A partir de l'année 2014, via un article du dispositif budgétaire, la Cour des comptes rend au 4^e trimestre de l'année (t) un document intitulé « Contrôle du compte général de la CF pour l'année (t - 1) ». Ainsi, le « Contrôle du compte général de la Communauté française pour l'année 2013 » a été rendu par la Cour des comptes le 31 octobre 2014 et publié par le Parlement de la FWB le 5 novembre 2014 sur son site : <http://www.pfwb.be>. Celui de l'année 2014 a été publié le 4 novembre 2015, celui de 2015 a été rendu le 28 octobre 2016, celui de 2016 a été adopté le 31 octobre 2017, celui de 2017 le 30 octobre 2018 et celui de 2018 a été déposé au Parlement de la FWB le 29 octobre 2019. Similairement, celui de 2020 a été rendu en octobre 2021. Celui relatif à l'exercice 2021 sera rendu en octobre 2022.

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

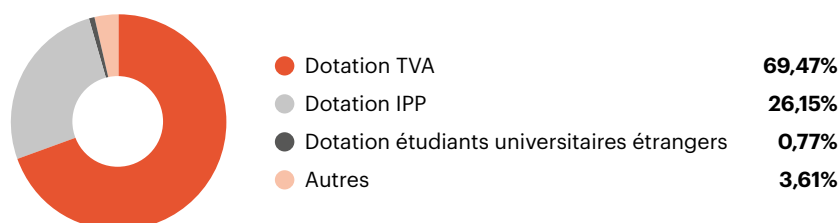
Comme précisé au point C.5 du chapitre I, les moyens attribués par la LSF à la FWB ont été restructurés en 2014 avec entrée en vigueur au 1^{er} janvier 2015 de telle sorte que la Fédération dispose de quatre sources de financement (hors mécanisme de transition) :

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

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

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

GRAPHIQUE 10 Recettes 2021 hors recettes affectées (Réalizations)



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

* Dépenses

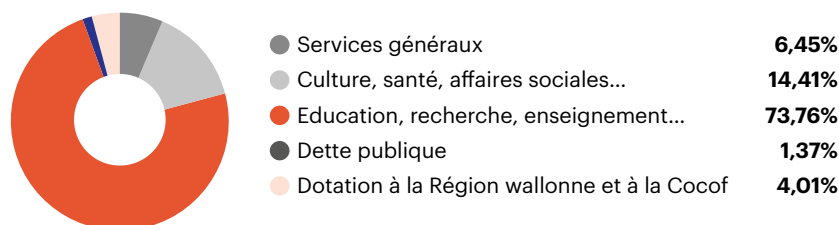
La répartition par grandes masses des dépenses de la Fédération Wallonie-Bruxelles se présente comme suit :

- le secteur de l'Education, de la Recherche et de la Formation représente un peu plus des trois quarts du budget général des dépenses de la FWB. Pour le domaine de l'Education (du niveau maternel au supérieur), une part très importante des dépenses est consacrée au paiement du salaire des enseignants ;
- les dépenses du 2^e secteur par ordre d'importance (Santé, Affaires sociales, Culture,...) consistent essentiellement en dotations ou en subventions versées aux organes chargés de la mise en œuvre de ces matières (RTBF, ONE, WBI, ...) ;
- les dotations versées annuellement par la FWB à la Wallonie et à la Commission communautaire française de la Région de Bruxelles-Capitale correspondent aux

montants dus par la Fédération en échange du transfert à ces deux entités de l'exercice de certaines de ses compétences en vertu des accords de la Saint-Quentin ;

- le secteur des Services généraux recouvre, quant à lui, des dépenses se rapportant pour l'essentiel au fonctionnement des institutions de la Fédération ;
- la masse des dépenses pour la Dette publique regroupe l'ensemble des charges liées à la dette (études, honoraires, fonctionnement, etc.) en plus des charges d'intérêts.

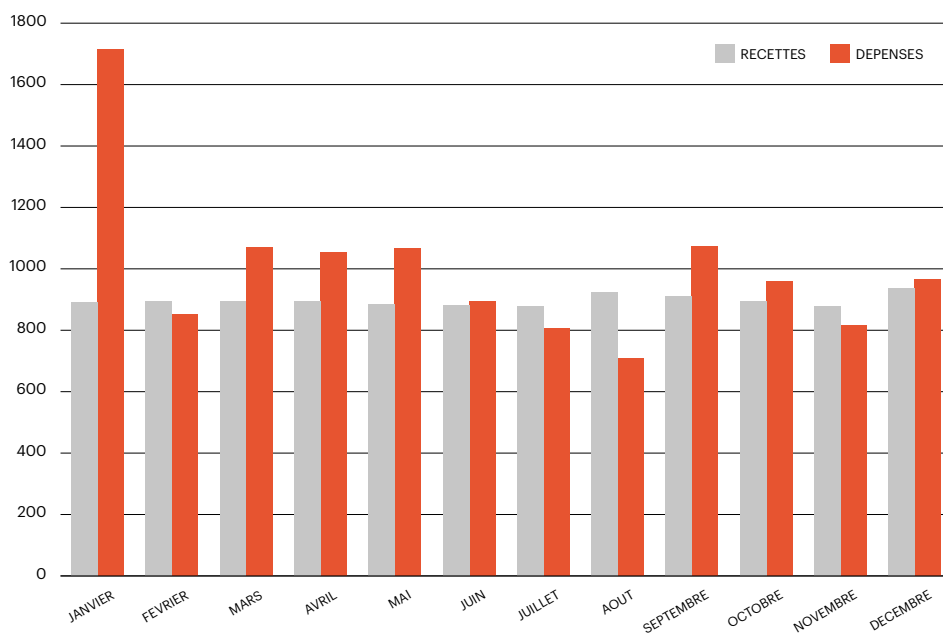
GRAPHIQUE 11
Dépenses 2021 hors amortissements de la dette (Réalizations)



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

Le rythme de perception des recettes et de décaissement des dépenses de la Communauté française au cours de l'année 2021 est illustré par le graphique suivant :

GRAPHIQUE 12
Rythme des recettes et des dépenses 2021 en M€



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

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

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

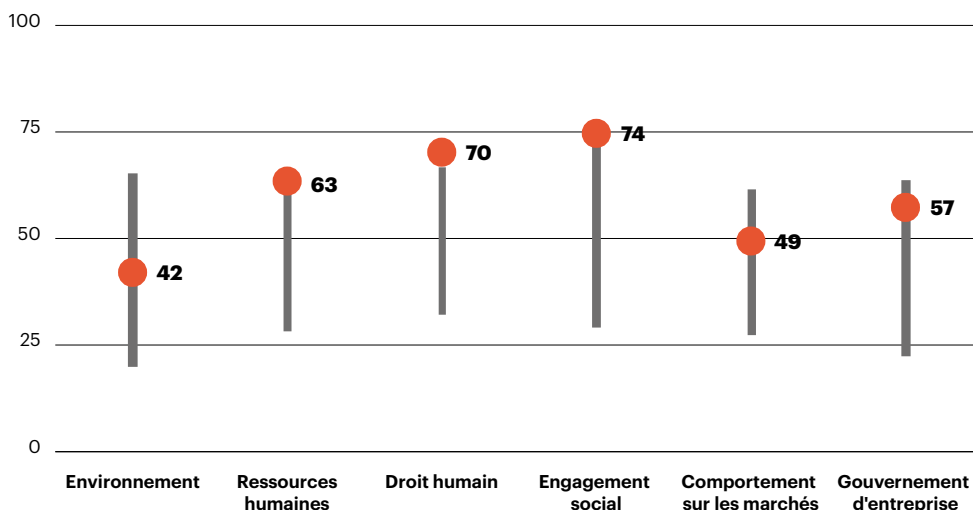
Chapitre IV

Investissement
Socialement
Responsable (ISR)

Afin notamment de tenter d'élargir sa base d'investisseurs, la Fédération Wallonie-Bruxelles, en tant qu'émetteur de dette, a décidé dès 2010 de compléter sa notation financière classique obtenue auprès de Moody's, par un **rating extra-financier** attribué par l'Agence Vigeo ; société choisie après la réalisation d'un marché public lancé au 2^e semestre 2010. L'objectif prioritaire était notamment de démontrer aux investisseurs que nos missions, par définition en lien avec le développement de la société dans la durée, sont exercées de manière socialement responsable et que les risques extra-financiers d'un investissement en titres de la FWB sont faibles. Vigeo a procédé à l'analyse CSR (Corporate Social Responsibility) de la FWB et a remis son rapport final en date du 14 février 2011. Ce rapport attribuait à la Fédération une des meilleures notes (54/100 – classée « + ») parmi celles attribuées par l'Agence¹, la deuxième au moment de l'analyse du panel des 26 collectivités locales comparables qu'elle a étudiées et/ou auditées en Allemagne, en France, en Italie, en Espagne,..., et, pour la 1^{re} fois donc, en Belgique. Cela a permis à la FWB de soutenir dès le début des années 2010 le développement de ce marché en y participant en tant qu'émetteur de dette publique offrant dès lors une possibilité de diversification aux investisseurs ISR (Investissement Socialement Responsable).

L'exercice de notation extra-financière a été renouvelé en 2016 – toujours après mise en compétition idoine – par l'agence susmentionnée devenue entretemps Vigeo Eiris qui a délivré son analyse en fin d'année et qui peut être schématisée comme suit :

GRAPHIQUE 13
Positionnement de la performance de l'entreprise [●] au regard des entreprises de son secteur (min — max)



L'Agence a mis en évidence que la FWB a amélioré sa précédente bonne performance (pour atteindre 57/100 – performance de responsabilité sociale « Robuste ») et a été classée en 4^e position d'un panel de 30 entités comparables, derrière deux entités régionales françaises et une allemande. Cette bonne notation extra-financière permet à la Fédération d'élargir ses opportunités d'emprunts et sa base d'investisseurs ; en outre, tous les emprunts qu'elle réalise peuvent continuer d'être qualifiés d'ISR.

¹ Pour plus de détails, voir le document « Résultat de l'évaluation du niveau de responsabilité sociétale atteint par le Ministère de la Communauté française au 14 février 2011 » disponible sur le site de la Direction générale du budget et des Finances de la CFB (FWB) à l'adresse : <http://www.budget-finances.cfwb.be>; Rubrique « Actualités » du 21 mars 2011.

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

Pour maintenir sa capacité à conclure des Investissements Socialement Responsable et conserver l'intérêt de ces investisseurs, depuis 2021 tous les instruments de financement de la FWB peuvent être classifiés sous le label « sociaux ». Pour suivre les principes édictés par l'ICMA et par la LMA, l'Agence de la Dette de la FWB a rédigé un « **Social Bond Issuance Framework** »² validé par une « Second Party Opinion » établi par ISS, qui est un auditeur externe désigné suite à un marché public. Ce « Framework » permet d'encadrer les dépenses dites « sociétales » de la FWB : éducation, culture, sport, inclusion sociale, aide à la jeunesse,... soit l'essentiel des dépenses de la FWB.

Un reporting sera mis en place annuellement avec une première édition qui sera réalisée pour le mois de juillet 2022.

En juillet 2021, l'Agence de la Dette a procédé à un **benchmark de 500,0M€** de type « social », les dépenses sont donc éligibles au « Framework », pour une maturité de 14 années avec un coupon de 0,625%. L'aspect social de l'émission a été important pour les investisseurs de ce benchmark car 84% d'entre eux étaient considérés comme « ESG Committed ».

Les emprunts conclus sous le label « social » en 2021 sont repris dans le tableau suivant :

| Date de transaction | Montant | Maturity Date | Coupon | Market Type | ISIN |
|---------------------|--------------|-------------------------------|--------|-----------------|--------------|
| 11 juin 2021 | 500 millions | 11 juin 2035 | 0,625% | Benchmark | BE0002800812 |
| 19 juillet 2021 | 50 millions | 19 juillet 2051 | 1,010% | Placement privé | BE0002817980 |
| 19 juillet 2021 | 30 millions | 19 juillet 2061 (puttable) | 1,040% | Placement privé | BE6329640021 |
| 2 juillet 2021 | 50 millions | 22 juillet 2031 | 0,150% | Placement privé | BE6329638975 |

2 <http://www.budget-finances.cfwb.be/index.php?id=esg>

Chapitre V

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

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

Signalons d'emblée que la loi dite loi ICN¹ impose à la Banque nationale de Belgique (BnB) et à l'Institut des Comptes Nationaux (ICN) de n'utiliser les données individuelles confidentielles qu'aux fins de l'établissement des statistiques² pour lesquelles elles sont collectées et ne sont pas transmises à des tiers sauf dans de très rares cas définis par la loi et, dans des cas exceptionnels, à Eurostat lui-même tenu au secret le plus strict. L'information détaillée à propos de la dette brute consolidée (concept Maastricht) du périmètre de la FWB ne pourra donc pas être diffusée dans le présent rapport.

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

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

La liste complète des unités économiques intitulée « Liste des unités publiques actives en 2017 » et délimitant le périmètre du secteur public et celui du secteur des administrations publiques (S13) sur lesquels sont basées les statistiques des comptes des administrations publiques dans le cadre de l'établissement des comptes nationaux et de la notification à Eurostat des données utilisées pour la procédure de déficit excessif depuis mai 2016 est disponible à l'adresse suivante : <https://inr-icn.fgov.be/fr/publications/comptes-nationaux-et-regionaux> est mise à jour deux fois par an. Les chiffres ci-après sont ceux relatifs et extraits des entités de la liste publiée en avril 2019 dans sa forme actualisée. La liste susmentionnée est reprise – sous une autre présentation, mais identique quant à son contenu (actualisation en octobre 2018) – par la Cellule d'Informations Financières pour le Gouvernement wallon et le Gouvernement de la Fédération Wallonie-Bruxelles (CIF) – liste téléchargeable au départ du site : [WFE Fédération Wallonie Bruxelles](#)

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

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

Le site internet de l'Institut des Comptes Nationaux (ICN) de la Banque nationale de Belgique (BnB) présente un stock de dette pour la FWB et l'ensemble des entités de la liste des sociétés consolidées avec la FWB (soit le concept de dette brute consolidée (concept Maastricht) du périmètre de la FWB) qui s'établit comme suit sur la période 2017 – 2021 :

| Communauté française (millions EUR, encours fin de période) – Source http://stat.nbb.be/ – avril 2022 | | | | | |
|---|-------------|--------------------|-------------|-------------|-------------|
| | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 |
| Dette brute consolidée (concept Maastricht) [1] | 7.596,8 | 8.105,9 | 8.482,1 | 9.923,2 | 10.793,3 |
| Détention par des organismes du périmètre de la FWB de dettes émises par la FWB S1312 [2] | 145,4 | 139,9 ³ | 14,2 | 12,8 | 14,8 |
| Détention par la FWB, y compris les organismes du périmètre, de dettes émises par d'autres entités du secteur S13 [3] | 319,3 | 571,4 ⁴ | 493,4 | 33,8 | 29,9 |
| Dette brute consolidée sur S1312 [4] = [1] – [2] | 7.451,4 | 7.966,1 | 8.467,9 | 9.910,4 | 10.778,5 |
| Contribution de la FWB à la dette Maastricht [5] = [4] – [3] | 7.132,1 | 7.394,7 | 7.974,5 | 9.876,6 | 10.748,6 |

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

| Communauté française (millions EUR, fin de période) | | | | | |
|--|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 |
| Contribution du périmètre de la FWB à la dette Maastricht | 1.189,8 | 1.319,0 | 1.232,3 | 1.186,1 | 1.180,5 |

Pour rappel, certains chiffres repris dans les deux tableaux susmentionnés diffèrent de ceux mentionnés dans les Rapports précédents en raison de la reclassification par l'ICN dans le périmètre de la FWB de certaines nouvelles entités et en raison de contributions recalculées notamment en avril 2022, parfois selon une nouvelle méthodologie. Dans ce cas, il s'agit plus précisément d'une actualisation des données des leasings financiers entrant dans le calcul de la dette indirecte.

3 Dont 124M€ de dette FWB détenue par le Fonds Écureuil.

4 Dont 518M€ placés par la FWB au Fédéral.

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

1. La contribution des entités du périmètre de la FWB à la dette Maastricht est fortement liée à l'évolution de la liste des sociétés consolidées avec la FWB dans le secteur des administrations publiques. Ainsi si une entité détenant de la dette est intégrée à (sortie de) cette liste, le montant de la contribution des entités du périmètre de la FWB à la dette Maastricht peut augmenter (diminuer), alors qu'aucune dette n'a été levée (remboursée).
2. L'ensemble des ratios, des indicateurs, des analyses qui apparaissent dans le présent rapport ne concernent que la dette communautaire consolidée au niveau de la FWB et pas la dette brute consolidée (concept Maastricht) du périmètre de la FWB. Ainsi, par exemple, le ratio Dette/Recettes (en %) présenté dans ce rapport et qui s'élève à 86,1% fin 2021, met bien en rapport la dette communautaire consolidée au niveau de la FWB avec les recettes du Ministère de la FWB uniquement. Le calcul d'un ratio similaire, mais au niveau de la dette brute consolidée (concept Maastricht) du périmètre de la FWB devrait prendre en compte au dénominateur les recettes de l'ensemble des entités consolidées de la liste supra.
Pour information, l'ICN reprend dans les comptes des Administrations publiques 2021 les recettes totales suivantes pour la FWB :

| Communauté française (millions EUR, fin de période) | | | | | |
|---|----------|----------|----------|----------|----------|
| | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 |
| Total recettes yc périmètre | 19.280,4 | 19.712,9 | 20.129,6 | 19.253,1 | 20.694,6 |

Source : <https://stat.nbb.be/> - avril 2022

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

| Communauté française (millions EUR, encours fin de période) Ratios en % | | | | | |
|---|----------|----------|----------|----------|----------|
| | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 |
| Contribution de la FWB à la dette Maastricht | 7.132,1 | 7.394,7 | 7.974,5 | 9.876,6 | 10.748,6 |
| Total recettes | 19.280,4 | 19.712,9 | 20.129,6 | 19.253,1 | 20.694,6 |
| Ratio Dette/Recettes | 37,0% | 37,5% | 39,6% | 51,3% | 51,9% |
| Ratio Dette /Recettes (hors périmètre) | 60,3% | 61,3% | 65,2% | 88,9% | 86,1% |

3. La dette Maastricht étant une dette brute, les actifs détenus s'ils ne sont pas sous la forme de titres d'une entité du S13, ne viennent pas en déduction. Dès lors, la dette Maastricht de la FWB à fin 2016 ne prend pas en compte une trésorerie de +367,3M€ ; de même, le solde créditeur au 31 décembre 2017 de 30,5M€ ne sera pas pris en compte contrairement au montant de 267,0M€ placé auprès du Trésor fédéral qui, lui, fera partie de la consolidation. Par contre, le solde débiteur de 18,3M€ mesuré au 31/12/2018 est bien pris en compte ; de même, d'ailleurs, que l'émission de trésorerie de 124,2M€ et le placement de trésorerie de 518,0M€ effectué auprès du Trésor fédéral, même si ces deux dernières opérations sont présentées séparément par l'ICN. La pratique reste la même pour 2019 : le solde créditeur de 4,5M€ arrêté au 31 décembre 2019 ne rentrera pas en compte pour la dette de Maastricht; tandis que le placement net au Trésor fédéral de 319,4M€ vient effectivement en déduction.

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

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

Chapitre VI

Rapport du Réviseur
pour la période
2018 – 2021

F.A. WILMET & Cie
Reviseurs d'entreprises

Siège social :
Place Ernest Dubois, 16
B – 1390 Grez-Doiceau

Tel : 32 (010) 84 40 94
Fax : 32 (010) 84 57 36
E-mail : f.a.wilmet@skynet.be

Agence de la Dette
Communauté Française de Belgique
Boulevard Léopold II, 44
1080 Brussels, BELGIQUE

**RAPPORT DU REVISEUR
AU CONSEIL DU TRESOR
DE LA FEDERATION WALLONIE-BRUXELLES**

AGENCE DE LA DETTE

Période sous revue : 2018-2021

Nous vous faisons rapport dans le cadre de la mission d'évaluation des instruments mis en place par l'Agence de la Dette pour gérer et évaluer les risques inhérents à la gestion de la trésorerie et de la dette de la Fédération Wallonie-Bruxelles. Le présent rapport concerne la période du 1^{er} janvier 2018 au 31 décembre 2021.

Normes applicables et limites inhérentes

Nous avons effectué notre audit conformément à la norme ISAE 3000 (Révisée). Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont plus amplement décrites dans la section « Responsabilités du réviseur » relatives à une mission d'assurance raisonnable du présent rapport. Nous nous sommes conformés à toutes les exigences d'éthique qui s'appliquent à ce type de mission en Belgique, en ce compris celles concernant l'indépendance, ainsi qu'aux exigences applicables en matière de contrôle de qualité.

Nous avons obtenu des organes responsables, des directeurs et des préposés de l'entité contrôlée, les explications et informations requises pour notre audit.

Nous estimons que les éléments probants que nous avons recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Notre mission ne porte pas sur la certification des données financières ou comptables incluses dans le Rapport Annuel 2021 sur la Dette publique de la Fédération Wallonie-Bruxelles.

Responsabilités

Responsabilité de la Fédération Wallonie-Bruxelles

Le Ministre du Budget de la Fédération Wallonie-Bruxelles est responsable de la gestion de la dette et de la trésorerie, et est assisté par le Conseil Communautaire du Trésor.

L'Agence de la Dette est responsable de la mise en œuvre des décisions du Ministre en matière de gestion de la dette et de la trésorerie, ainsi que de la conception et de la mise en œuvre des instruments visant à évaluer et maîtriser les risques inhérents à la gestion de la trésorerie et de la dette.

Responsabilité du réviseur

Notre objectif est d'obtenir l'assurance raisonnable que les instruments mis en place par l'Agence de la Dette, visant à évaluer et maîtriser les risques inhérents à la gestion de la trésorerie et de la dette, sont pertinents et efficaces au regard des critères définis ci-après.

L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément aux normes ISA permettra de toujours détecter toute anomalie significative existante.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes ISA et tout au long de celui-ci, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique.

Notre rôle est d'exprimer en toute indépendance nos conclusions sur l'objet de la mission qui nous a été confiée.

En outre, nous communiquons à l'Agence de la Dette notamment l'étendue des travaux d'audit, le calendrier de réalisation prévu, ainsi que les constatations importantes relevées lors de notre audit, y compris toute faiblesse significative dans le contrôle interne.

Critères applicables

Nous avons identifié les critères applicables à la présente mission au regard des risques inhérents à la gestion de la trésorerie et de la dette par l'Agence de la Dette, que nous décrivons ici brièvement.

Risque de taux d'intérêt

Ce risque s'évalue en fonction de la courbe des taux d'intérêts (position, forme). Un rehaussement de cette courbe et/ou un accroissement de sa pente peut avoir un effet défavorable sur la valeur actuelle de la dette lorsque celle-ci porte un intérêt fixe, et sur la charge d'intérêts à payer lorsque la dette porte un intérêt variable. Les outils clefs pour la gestion de ce risque

sont le suivi du ratio taux fixe / taux variable, la durée moyenne de la dette et son taux de rendement actuariel.

Risque de liquidité

Ce risque s'évalue en fonction de la possibilité de faire face à tout moment à un besoin de financement important. Les outils clés pour la gestion de ce risque comprennent des lignes de crédits confirmées, un suivi fiable et efficace des échéances de paiement d'intérêts et de remboursement du principal ainsi qu'une capacité effective de refinancement sur les marchés financiers.

Risque de contre-partie

Ce risque s'évalue en fonction de la probabilité qu'une partie au contrat n'honore pas ses obligations causant ainsi une perte à l'autre partie du contrat. En pratique pour l'Agence de la Dette l'exposition est limitée aux produits dérivés conclus dans le cadre d'opérations de couverture. Les outils clés pour la gestion de ce risque sont la sélection de contrepartie fiables et l'usage de contrats suivant le standard ISDA.

Risque opérationnel

Ce risque s'évalue en fonction de la probabilité de perte provenant de processus internes inadéquats ou défaillants, de personnes et systèmes ou d'événements externes. Les outils clés pour la gestion de ce risque sont l'organisation interne, la séparation des fonctions, la gestion des ressources humaines, l'établissement et le suivi de procédures adéquates, l'établissement régulier de rapports, et la gestion des systèmes informatiques y compris les aspects de sécurité, de fiabilité et de disponibilité.

Résumé des travaux réalisés

Notre conclusion se fonde sur l'ensemble des travaux que nous avons réalisés sur la période, dont notamment les suivants:

- identification des critères applicables et évaluation de leur caractère approprié ;
- examen des documents relatifs à l'organisation interne de l'Agence de la Dette, y compris organigrammes, procédures et correspondance ;
- examen des rapports annuels établis par l'Agence, ainsi que des rapports soumis au Conseil Communautaire du Trésor ;
- examen des rapports de rating de la Fédération Wallonie-Bruxelles, établis par l'agence de notation Moody's ;
- participation aux réunions du Conseil Communautaire du Trésor ;

- examen des inventaires et tableaux de suivis de la dette, vérification des calculs, de la cohérence et de la correspondance des tableaux avec les rapports ;
- sur base d'un échantillon de transactions (aussi bien dettes qu'instruments dérivés), examen des documents de support, y compris autorisations, validation des paramètres (dates, taux, commissions, etc.), identification des contreparties, confirmations externes, contrats et annexes, documents et calculs internes ;
- vérification de la mise en œuvre de l'organisation et de l'application effective des procédures ;
- examen des principales conventions;
- interviews et discussions avec la direction et le personnel de l'Agence de la Dette.

Conclusion

Compte tenu de notre connaissance de l'organisation de l'Agence de la Dette, de ses procédures et sur base des tests que nous avons effectués, nous observons que, en l'état, dans un contexte économique et financier normalement prévisible, les outils et procédures mis en place par l'Agence de la Dette sont de nature à permettre d'évaluer et de gérer les risques inhérents à la gestion de la trésorerie et de la dette de la Fédération Wallonie-Bruxelles.

Grez-Doiceau, le 12 septembre 2022

F.A.WILMET & CIE, SRL
Réviseurs d'Entreprises

Reviseur

Représentée par



Francis WILMET

ANNEXES

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

| Evolution de la dette communautaire à long terme non consolidée | | | |
|---|---------------|-----------------|----------------|
| Année | Montant en M€ | Variation en M€ | Variation en % |
| 1991 | 218,1 | | |
| 1992 | 559,1 | 341,0 | 156,32 |
| 1993 | 744,9 | 185,8 | 33,23 |
| 1994 | 1.531,7 | 786,8 | 105,61 |
| 1995 | 1.707,2 | 175,5 | 11,46 |
| 1996 | 1.858,6 | 151,4 | 8,87 |
| 1997 | 2.022,9 | 164,3 | 8,84 |
| 1998 | 2.187,3 | 164,3 | 8,12 |
| 1999 | 2.328,5 | 141,2 | 6,46 |
| 2000 | 2.530,7 | 202,2 | 8,68 |
| 2001 | 2.741,5 | 210,8 | 8,33 |
| 2002 | 2.803,5 | 62,0 | 2,26 |
| 2003 | 2.884,6 | 81,1 | 2,89 |
| 2004 | 2.884,6 | 0,0 | 0,00 |
| 2005 | 2.890,0 | 5,4 | 0,19 |
| 2006 | 2.888,5 | - 1,6 | - 0,05 |
| 2007 | 2.888,4 | - 0,1 | - 0,00 |
| 2008 | 2.888,0 | - 0,4 | - 0,01 |
| 2009 | 3.364,3 | 476,2 | 16,49 |
| 2010 | 4.104,5 | 740,3 | 22,00 |
| 2011 | 4.370,6 | 266,1 | 6,48 |
| 2012 | 4.622,7 | 252,1 | 5,77 |
| 2013 | 4.904,0 | 281,2 | 6,08 |
| 2014 | 5.124,6 | 220,6 | 4,50 |
| 2015 | 5.489,9 | 365,4 | 7,13 |
| 2016 | 6.133,1 | 643,2 | 11,72 |
| 2017 | 6.407,0 | 273,9 | 4,47 |
| 2018 | 6.768,6 | 361,6 | 5,64 |
| 2019 | 7.249,8 | 481,2 | 7,11 |
| 2020 | 8.737,1 | 1.487,3 | 20,5 |
| 2021 | 9.612,8 | 875,7 | 10,0 |

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

| Année | Dette totale en M€ | Dette indirecte en M€ | Dette directe en M€ | Dette directe en % de la dette totale |
|-------|-----------------------|--------------------------|------------------------|---|
| 1991 | 218,1 | 0,0 | 218,1 | 100,00 |
| 1992 | 559,1 | 0,0 | 559,1 | 100,00 |
| 1993 | 744,9 | 0,0 | 744,9 | 100,00 |
| 1994 | 1.531,7 | 591,9 | 939,8 | 61,35 |
| 1995 | 1.707,2 | 574,6 | 1.132,6 | 66,34 |
| 1996 | 1.858,6 | 564,9 | 1.293,8 | 69,61 |
| 1997 | 2.022,9 | 558,0 | 1.464,9 | 72,42 |
| 1998 | 2.187,3 | 563,4 | 1.623,9 | 74,24 |
| 1999 | 2.328,5 | 555,7 | 1.722,8 | 76,13 |
| 2000 | 2.530,7 | 547,9 | 1.982,8 | 78,35 |
| 2001 | 2.741,5 | 466,1 | 2.275,4 | 83,00 |
| 2002 | 2.803,5 | 441,7 | 2.361,8 | 84,25 |
| 2003 | 2.884,6 | 432,4 | 2.452,2 | 85,01 |
| 2004 | 2.884,6 | 286,5 | 2.598,1 | 90,07 |
| 2005 | 2.890,0 | 259,5 | 2.630,5 | 91,02 |
| 2006 | 2.888,5 | 183,6 | 2.704,8 | 93,64 |
| 2007 | 2.888,4 | 181,3 | 2.707,0 | 93,72 |
| 2008 | 2.888,0 | 179,0 | 2.709,0 | 93,80 |
| 2009 | 3.364,3 | 176,7 | 3.187,6 | 94,75 |
| 2010 | 4.104,5 | 174,2 | 3.930,3 | 95,76 |
| 2011 | 4.370,6 | 98,2 | 4.272,4 | 97,75 |
| 2012 | 4.622,7 | 96,0 | 4.526,7 | 97,92 |
| 2013 | 4.904,0 | 93,8 | 4.810,2 | 98,09 |
| 2014 | 5.124,6 | 91,5 | 5.033,1 | 98,21 |
| 2015 | 5.489,9 | 89,1 | 5.400,8 | 98,38 |
| 2016 | 6.133,1 | 14,1 | 6.119,0 | 99,77 |
| 2017 | 6.407,0 | 12,9 | 6.394,0 | 99,80 |
| 2018 | 6.768,6 | 12,1 | 6.756,5 | 99,82 |
| 2019 | 7.249,8 | 11,2 | 7.238,5 | 99,84 |
| 2020 | 8.737,1 | 10,4 | 8.726,7 | 99,88 |
| 2021 | 9.612,8 | 9,5 | 9.603,3 | 99,90 |

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

| Année | Emprunts | Amortissements | Réemprunts d'amortisse- ments (y compris dette indirecte) | Encours au 31/12 |
|-------|----------|----------------|--|------------------|
| 1991 | 218,1 | 0,0 | 0,0 | 218,1 |
| 1992 | 345,8 | 4,8 | 0,0 | 559,1 |
| 1993 | 224,3 | 38,5 | 0,0 | 744,9 |
| 1994 | 179,2 | 57,8 | 73,5 | 939,8 |
| 1995 | 175,5 | 67,1 | 84,4 | 1.132,6 |
| 1996 | 151,4 | 70,2 | 79,9 | 1.293,8 |
| 1997 | 164,3 | 57,6 | 64,5 | 1.464,9 |
| 1998 | 151,8 | 46,6 | 53,7 | 1.623,9 |
| 1999 | 141,3 | 585,8 | 593,4 | 1.772,8 |
| 2000 | 202,1 | 433,5 | 441,4 | 1.982,8 |
| 2001 | 210,8 | 411,7 | 493,5 | 2.275,4 |
| 2002 | 62,0 | 189,6 | 214,0 | 2.361,8 |
| 2003 | 81,1 | 421,5 | 430,6 | 2.452,2 |
| 2004 | 0,0 | 518,1 | 664,0 | 2.598,1 |
| 2005 | 5,4 | 417,3 | 444,3 | 2.630,5 |
| 2006 | 0,0 | 120,7 | 195,0 | 2.704,8 |
| 2007 | 0,0 | 24,8 | 27,0 | 2.707,0 |
| 2008 | 0,0 | 253,0 | 255,0 | 2.709,0 |
| 2009 | 476,2 | 447,9 | 450,3 | 3.187,6 |
| 2010 | 740,3 | 125,0 | 127,4 | 3.930,3 |
| 2011 | 266,1 | 409,4 | 485,4 | 4.272,4 |
| 2012 | 252,1 | 252,0 | 254,2 | 4.526,7 |
| 2013 | 281,2 | 223,3 | 225,5 | 4.810,2 |
| 2014 | 220,6 | 300,4 | 302,7 | 5.033,1 |
| 2015 | 365,4 | 216,9 | 219,2 | 5.400,8 |
| 2016 | 643,2 | 580,6 | 655,7 | 6.119,0 |
| 2017 | 273,9 | 673,5 | 674,7 | 6.394,0 |
| 2018 | 361,6 | 1.039,9 | 1.040,2 ¹ | 6.756,5 |
| 2019 | 481,2 | 610,5 | 611,4 | 7.238,5 |
| 2020 | 1.487,3 | 494,8 | 495,6 | 8.726,7 |
| 2021 | 875,7 | 230,1 | 380,0 | 9.603,3 |

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

**TABLEAU D :
ENCOURS DES SCHULDSCHNEINE AU 31/12/2021**

| Managers or Dealers | Date d'émission | Date de maturité | Montant (en €) | Montant (en € yc prime) | Taux après dérivé éventuel |
|---------------------|-----------------|------------------|----------------|-------------------------|----------------------------|
| Barclays | 14-12-2009 | 12-12-2027 | 100.000.000,00 | 100.000.000,00 | 4,529 |
| HSBC | 15-04-2010 | 15-04-2025 | 50.000.000,00 | 50.000.000,00 | 4,08 |
| HSBC | 15-04-2010 | 15-04-2030 | 10.000.000,00 | 10.000.000,00 | 4,22 |
| HSBC | 15-04-2010 | 15-04-2025 | 18.000.000,00 | 18.000.000,00 | 4,1 |
| HSBC | 17-05-2010 | 17-05-2030 | 30.000.000,00 | 30.000.000,00 | 4,105 |
| HSBC | 14-09-2011 | 14-03-2029 | 21.000.000,00 | 21.000.000,00 | 4,5 |
| Deutsche Bank | 03-11-2011 | 03-11-2031 | 70.000.000,00 | 43.468.159,61 | 0 |
| HSBC | 16-01-2012 | 16-01-2032 | 25.000.000,00 | 25.000.000,00 | 4,66 |
| Goldman Sachs | 05-03-2012 | 05-03-2032 | 34.000.000,00 | 34.000.000,00 | CMS |
| Barclays | 29-08-2012 | 29-08-2036 | 25.000.000,00 | 25.000.000,00 | 3,592 |
| Barclays | 05-12-2012 | 05-12-2036 | 25.000.000,00 | 25.000.000,00 | 3,48 |
| HSBC | 19-07-2013 | 19-08-2033 | 10.500.000,00 | 10.500.000,00 | 3,5 |
| HSBC | 10-02-2014 | 10-02-2034 | 100.000.000,00 | 100.000.000,00 | 3,151 |
| LBBW | 10-04-2014 | 10-04-2036 | 10.000.000,00 | 10.164.400,00 | 3,4 |
| CACIB | 13-05-2014 | 13-05-2039 | 28.500.000,00 | 28.500.000,00 | 3,1 |
| LBBW | 25-09-2014 | 25-09-2034 | 40.000.000,00 | 40.000.000,00 | 2,42 |
| Natixis | 24-09-2014 | 24-09-2029 | 10.000.000,00 | 10.000.000,00 | 2,08 |
| BNP Paribas Fortis | 24-09-2014 | 24-09-2029 | 35.000.000,00 | 35.000.000,00 | E3M + 50bp |
| Belfius | 30-10-2014 | 30-10-2034 | 15.000.000,00 | 15.000.000,00 | 2,104 |
| LBBW | 24-10-2014 | 24-10-2035 | 20.000.000,00 | 20.000.000,00 | 2,185 |
| LBBW | 09-12-2014 | 26-06-2040 | 40.000.000,00 | 40.000.000,00 | 2,05 |
| BNP Paribas Fortis | 12-12-2014 | 12-12-2025 | 45.000.000,00 | 45.000.000,00 | E3M + 31,2bp |
| HSBC | 02-07-2015 | 09-12-2043 | 40.000.000,00 | 40.000.000,00 | 2,28 |
| LBBW | 10-07-2015 | 10-07-2045 | 10.000.000,00 | 10.000.000,00 | 2,52 |
| Goldman Sachs | 28-10-2015 | 28-10-2030 | 66.000.000,00 | 66.000.000,00 | 2,42 |
| HSBC | 29-10-2015 | 29-10-2036 | 15.000.000,00 | 15.000.000,00 | 2,024 |
| BNP Paribas Fortis | 25-01-2016 | 25-01-2026 | 70.000.000,00 | 70.000.000,00 | E3M + 45,07bp |
| HSBC | 29-01-2016 | 29-01-2035 | 20.000.000,00 | 20.000.000,00 | 1,922 |
| Belfius | 02-02-2016 | 02-02-2046 | 35.000.000,00 | 35.000.000,00 | 2,24 |
| HSBC | 29-01-2016 | 29-01-2038 | 5.000.000,00 | 5.000.000,00 | 2,031 |
| HSBC | 19-05-2016 | 28-10-2042 | 60.000.000,00 | 60.000.000,00 | 1,732 |
| HSBC | 20-06-2016 | 24-07-2043 | 50.000.000,00 | 50.000.000,00 | 1,475 |
| HSBC | 16-09-2016 | 16-09-2038 | 30.000.000,00 | 30.000.000,00 | 1,222 |
| HSBC | 19-09-2016 | 23-06-2031 | 10.000.000,00 | 10.000.000,00 | 0,991 |
| Commerzbank | 28-10-2016 | 29-10-2046 | 20.000.000,00 | 20.000.000,00 | 1,35 |
| Goldman Sachs | 06-03-2017 | 06-03-2037 | 75.000.000,00 | 54.291.777,98 | 0 |
| HSBC | 29-12-2017 | 29-01-2048 | 51.000.000,00 | 51.000.000,00 | 1,897 |
| CACIB | 22-02-2018 | 22-02-2043 | 90.000.000,00 | 90.000.000,00 | 1,832 |
| LBBW | 22-05-2018 | 22-05-2048 | 10.000.000,00 | 10.000.000,00 | 1,9 |
| LBBW | 08-06-2018 | 08-06-2026 | 10.000.000,00 | 10.000.000,00 | 0,66 |

| | | | | | |
|-----------|------------|------------|---------------|---------------|-------|
| LBBW | 02-08-2018 | 02-08-2033 | 10.000.000,00 | 10.000.000,00 | 1,32 |
| Barclays | 21-12-2018 | 21-07-2051 | 42.500.000,00 | 42.500.000,00 | 2,025 |
| LBBW | 11-01-2019 | 11-01-2039 | 29.500.000,00 | 29.500.000,00 | 1,743 |
| HSBC | 08-07-2019 | 08-07-2089 | 50.000.000,00 | 50.000.000,00 | 1,689 |
| UniCredit | 19-07-2021 | 19-07-2061 | 25.000.000,00 | 24.886.000,00 | 1,03 |

Montant total encours en € : 1.586.000.000,00
Maturité moyenne pondérée en années : 22,9
Durée résiduelle pondérée en années : 16,0
Nombre de conventions en cours : 45

*La maturité moyenne et la durée résiduelle sont calculées sur base de l'encours total
comprenant les primes soit 1.538.810.337,59 €*

**TABLEAU E :
ENCOURS DES EMTN AU 31/12/2021**

| Code ISIN | Managers or Dealers | Date d'émission | Date de maturité | Montant (en €) | Type de coupon | Taux après dérivé éventuel |
|--------------|---------------------|-----------------|------------------|----------------|------------------|----------------------------|
| BE6319092274 | Belfius | 12-02-2020 | 14-02-2022 | 15.000.000,00 | Fixed Rate | Zéro Coupon |
| BE0932601439 | Belfius | 28-03-2007 | 28-03-2022 | 27.000.000,00 | Inflation | 4,318 |
| BE6235497466 | ING | 28-03-2012 | 28-03-2022 | 56.000.000,00 | Inflation Linked | Inflation Linked |
| BE6236469480 | Natixis | 27-04-2012 | 27-04-2022 | 30.000.000,00 | Inflation Linked | Inflation Linked |
| BE6326275326 | Belfius | 19-01-2021 | 19-07-2022 | 15.000.000,00 | Fixed Rate | 0 |
| BE6202620520 | HSBC | 01-09-2010 | 01-09-2022 | 50.000.000,00 | Fixed Rate | 3,133 |
| BE6282105947 | ING | 03-11-2015 | 03-11-2022 | 10.000.000,00 | Fixed Rate | 0,62 |
| BE6249766567 | BNP Paribas Fortis | 28-02-2013 | 28-12-2022 | 21.250.000,00 | FRN | 2,544 |
| BE0934134249 | Belfius | 18-02-2008 | 18-02-2023 | 30.000.000,00 | Inflation Linked | 2,42 |
| BE6249329077 | Crédit Suisse | 20-02-2013 | 20-02-2023 | 20.000.000,00 | Inflation Linked | Inflation Linked |
| BE6296575143 | BNP Paribas Fortis | 05-07-2017 | 07-04-2023 | 100.000.000,00 | Fixed Rate | 0,101 |
| BE5958048175 | BNP Paribas Fortis | 14-04-2005 | 14-04-2023 | 10.000.000,00 | CMS | 4,145 |
| BE6265863512 | NatWest | 28-04-2014 | 22-06-2023 | 30.000.000,00 | Fixed rate | 2,17 |
| BE6329649113 | Bred | 19-07-2021 | 19-07-2023 | 50.000.000,00 | Fixed Rate | 0 |
| BE6329648107 | ABN Amro | 26-07-2021 | 26-07-2023 | 20.000.000,00 | Fixed Rate | 0 |
| BE6218338562 | ING | 07-04-2011 | 18-12-2023 | 20.000.000,00 | Fixed Rate | 4,45 |
| BE6262041120 | Société Générale | 22-01-2014 | 22-01-2024 | 20.000.000,00 | FRN | 2,8 |
| BE6253035271 | BNP Paribas Fortis | 17-05-2013 | 17-05-2024 | 20.000.000,00 | FRN | 2,556 |
| BE6235350939 | Goldman Sachs | 23-03-2012 | 10-12-2024 | 150.000.000,00 | Fixed Rate | 3,85 |
| BE5957804644 | Belfius | 30-03-2005 | 30-03-2025 | 200.000.000,00 | Fixed Rate | 4,19975 |
| BE6271813840 | BIL | 23-09-2014 | 15-05-2025 | 25.000.000,00 | FRN | E3M + 47bp |
| BE6282133253 | BIL | 03-11-2015 | 03-11-2025 | 10.000.000,00 | FRN | E3M + 36bp |
| BE0001787416 | BNP Paribas Fortis | 10-01-2019 | 10-01-2026 | 50.000.000,00 | Inflation Linked | Inflation Linked |
| BE6283802450 | BNP Paribas Fortis | 18-01-2016 | 18-01-2026 | 35.000.000,00 | Fixed Rate | 1,256 |
| BE0001772269 | CITI | 13-02-2017 | 13-02-2026 | 10.000.000,00 | Fixed Rate | 0,98 |
| BE6287072175 | LBBW | 27-05-2016 | 27-05-2026 | 10.000.000,00 | FRN | E3M + 75bp |
| BE6305894212 | Deutsche Bank | 06-07-2018 | 06-07-2026 | 10.000.000,00 | Fixed Rate | 0,668 |
| BE6288123019 | BNP Paribas Fortis | 15-07-2016 | 15-07-2026 | 40.000.000,00 | Fixed Rate | 0,548 |
| BE0001766204 | UBS | 24-10-2016 | 24-10-2026 | 80.000.000,00 | Fixed Rate | 0,52 |
| BE0001771253 | UBS | 23-11-2016 | 23-11-2026 | 40.000.000,00 | Fixed Rate | 0,65 |
| BE6287071169 | LBBW | 27-05-2016 | 27-11-2026 | 15.000.000,00 | FRN | E3M + 75bp |
| BE6302046535 | ING | 08-02-2018 | 08-02-2027 | 5.000.000,00 | Fixed Rate | 0,83 |
| BE6294110711 | BIL | 24-03-2017 | 22-06-2027 | 15.000.000,00 | Fixed Rate | 1,17 |
| BE6302866973 | JPMorgan | 06-03-2018 | 01-03-2028 | 160.000.000,00 | Inflation Linked | Inflation Linked |
| BE6304935321 | Société Générale | 24-05-2018 | 22-06-2028 | 10.000.000,00 | Fixed Rate | 1,13 |
| BE6305455675 | Jefferies | 22-06-2018 | 22-06-2028 | 10.000.000,00 | Fixed Rate | 1,13 |
| BE6306226620 | Jefferies | 16-07-2018 | 16-07-2028 | 50.000.000,00 | Fixed Rate | 0,95 |
| BE6302008154 | LBBW | 07-02-2018 | 07-08-2028 | 15.000.000,00 | FRN | E3M + 40bp |

| | | | | | | |
|--------------|----------------------|------------|------------|----------------|------------------|------------------|
| BE6266088820 | Crédit Agricole CIB | 07-05-2014 | 07-05-2029 | 10.000.000,00 | Fixed Rate | 2,78 |
| BE0002750314 | Benchmark | 30-11-2020 | 22-06-2029 | 600.000.000,00 | Fixed Rate | 0 |
| BE6314988948 | ING | 11-07-2019 | 11-07-2029 | 10.000.000,00 | Fixed Rate | 0,1 |
| BE6257518488 | HSBC | 19-09-2013 | 19-11-2029 | 35.000.000,00 | Fixed Rate | 3,535 |
| BE6291369468 | Jefferies | 07-12-2016 | 07-12-2029 | 10.000.000,00 | Fixed Rate | 1,48 |
| BE6318635552 | JPM | 23-01-2020 | 23-01-2030 | 750.000.000,00 | Fixed Rate | 0,25 |
| BE6323680569 | Royal Bank of Canada | 26-08-2020 | 26-08-2030 | 15.000.000,00 | Fixed Rate | 0,158 |
| BE0001789438 | UniCredit | 08-04-2019 | 08-04-2031 | 40.000.000,00 | Fixed Rate | 0,82 |
| BE6287589491 | LBBW | 16-06-2016 | 16-06-2031 | 25.000.000,00 | Fixed Rate | 1,244 |
| BE6329638975 | Barclays | 22-07-2021 | 22-07-2031 | 50.000.000,00 | 0,15 | 0,15 |
| BE6329647091 | Belfius | 22-07-2021 | 22-07-2031 | 20.000.000,00 | 0,175 | 0,175 |
| BE6301674691 | CACIB | 25-01-2018 | 25-07-2031 | 20.000.000,00 | Inflation Linked | Inflation Linked |
| BE0001762161 | HSBC | 26-09-2016 | 26-09-2031 | 45.000.000,00 | Fixed Rate | 0,984 |
| BE6253357584 | ING | 24-05-2013 | 24-05-2033 | 100.000.000,00 | BEC8 | OLO8Yr |
| BE6253245433 | Commerzbank | 27-05-2013 | 27-05-2033 | 13.000.000,00 | Fixed Rate | 3 |
| BE6254548850 | CITI | 28-06-2013 | 29-06-2033 | 100.000.000,00 | Fixed Rate | 3,339 |
| BE6246391765 | Goldman Sachs | 28-12-2012 | 28-09-2034 | 100.000.000,00 | CMS | 3,2813 |
| BE0002800812 | Consortium | 11-06-2021 | 11-06-2035 | 500.000.000,00 | Fixed Rate | 0,625 |
| BE0001752063 | UBS | 29-10-2015 | 29-04-2036 | 50.000.000,00 | Fixed Rate | 1,825 |
| BE6246336216 | Goldman Sachs | 06-12-2012 | 15-11-2036 | 45.000.000,00 | Fixed Rate | 3,38 |
| BE6292423330 | Goldman Sachs | 19-01-2017 | 19-01-2037 | 70.000.000,00 | Zero Coupon | OLOZC 20Yr |
| BE6292835574 | Goldman Sachs | 06-02-2017 | 06-02-2037 | 77.000.000,00 | Zero Coupon | OLOZC 20Yr |
| BE0001774281 | UBS | 03-07-2017 | 03-07-2037 | 50.000.000,00 | Fixed Rate | 1,56 |
| BE6296867151 | Natixis | 20-07-2017 | 20-07-2037 | 30.000.000,00 | Fixed Rate | 1,745 |
| BE0001754085 | UBS | 23-12-2015 | 23-12-2037 | 30.000.000,00 | Fixed Rate | 2,085 |
| BE6301672679 | Natixis | 22-01-2018 | 22-01-2038 | 25.000.000,00 | Fixed Rate | 1,66 |
| BE6301810113 | Natixis | 26-01-2018 | 26-01-2038 | 25.000.000,00 | Fixed Rate | 1,652 |
| BE6301918221 | Natixis | 05-02-2018 | 05-02-2038 | 25.000.000,00 | Fixed Rate | 1,674 |
| BE0001779330 | CITI | 22-02-2018 | 22-02-2038 | 20.000.000,00 | Fixed Rate | 1,76 |
| BE6302141518 | Goldman Sachs | 01-03-2018 | 01-03-2038 | 142.000.000,00 | Zero Coupon | OLOZC 20Yr |
| BE6303017543 | Goldman Sachs | 03-04-2018 | 03-04-2038 | 70.500.000,00 | Zero Coupon | OLOZC 20Yr |
| BE0001761155 | UBS | 19-07-2016 | 19-07-2038 | 45.000.000,00 | Fixed Rate | 1,12 |
| BE6298529288 | Crédit Agricole CIB | 25-07-2017 | 25-07-2038 | 20.000.000,00 | Inflation Linked | Inflation Linked |
| BE6292313200 | CITI | 24-01-2017 | 24-01-2039 | 20.000.000,00 | Fixed Rate | 1,675 |
| BE6311746539 | LBBW | 07-02-2019 | 07-02-2039 | 10.000.000,00 | Fixed Rate | 1,617 |
| BE0001760140 | HSBC | 11-07-2016 | 11-07-2039 | 30.000.000,00 | Fixed Rate | 1,115 |
| BE0001793471 | ING | 17-09-2019 | 17-09-2039 | 10.000.000,00 | Fixed Rate | 0,584 |
| BE0001792465 | Barclays | 16-04-2019 | 16-04-2040 | 11.000.000,00 | Fixed Rate | 1,363 |
| BE6253136319 | Belfius | 21-05-2013 | 21-05-2040 | 50.000.000,00 | Fixed Rate | 3,221 |
| BE6323703791 | NatWest | 24-08-2020 | 24-08-2040 | 237.000.000,00 | Fixed Rate | 0,626 |
| BE0002727080 | UniCredit | 01-09-2020 | 01-09-2040 | 12.000.000,00 | Zero Coupon | 0 |
| BE6326354147 | DZ Bank | 22-01-2021 | 22-01-2041 | 25.000.000,00 | Fixed Rate | 0,392 |

| | | | | | | |
|--------------|------------------------|------------|------------|---------------|------------------|------------------|
| BE0001742932 | HSBC | 17-06-2015 | 17-06-2041 | 31.000.000,00 | Fixed Rate | 2,26 |
| BE6300063102 | Goldman Sachs | 30-11-2017 | 30-11-2042 | 80.000.000,00 | Fixed Rate | 1,14 |
| BE0001777318 | HSBC | 26-01-2018 | 26-01-2043 | 15.000.000,00 | Fixed Rate | 1,76 |
| BE6249397751 | UBS | 01-03-2013 | 01-03-2043 | 30.000.000,00 | Fixed Rate | 3,5 |
| BE6265365385 | Belfius | 07-04-2014 | 07-04-2044 | 25.000.000,00 | Fixed Rate | 3,35 |
| BE6295889073 | ING | 14-06-2017 | 14-06-2044 | 10.000.000,00 | Fixed Rate | 1,787 |
| BE0001746974 | HSBC | 13-07-2015 | 23-01-2045 | 35.000.000,00 | Fixed Rate | 2,361 |
| BE6275921219 | Berenberg | 13-02-2015 | 13-02-2045 | 20.000.000,00 | Fixed Rate | 1,5 |
| BE6310106628 | LBBW | 10-12-2018 | 14-12-2045 | 30.000.000,00 | Fixed Rate | 1,917 |
| BE6287818841 | UniCredit | 27-06-2016 | 27-06-2046 | 40.000.000,00 | Fixed Rate | 0,5 |
| BE6290492428 | Jefferies | 07-11-2016 | 07-11-2046 | 26.000.000,00 | Fixed Rate | 1,38 |
| BE0001794487 | Deutsche Bank | 07-01-2020 | 07-01-2047 | 15.000.000,00 | Fixed Rate | 0,961 |
| BE6298212026 | ABN Amro | 20-09-2017 | 22-06-2047 | 55.000.000,00 | Fixed Rate | 1,6 |
| BE6302401201 | Natixis | 22-02-2018 | 25-07-2047 | 35.000.000,00 | Inflation Linked | Inflation Linked |
| BE6296989401 | DZ Bank | 26-07-2017 | 26-07-2047 | 25.000.000,00 | Fixed Rate | 2,05 |
| BE6301481709 | CITI | 15-01-2018 | 15-01-2048 | 10.000.000,00 | Fixed Rate | 1,93 |
| BE6302025323 | Nord LB | 05-02-2018 | 05-02-2048 | 20.000.000,00 | Fixed Rate | 1,976 |
| BE6302244577 | Royal Bank of Scotland | 19-02-2018 | 19-02-2048 | 20.000.000,00 | Fixed Rate | 1,94 |
| BE6306773274 | CITI | 08-08-2018 | 08-08-2048 | 30.000.000,00 | Fixed Rate | 1,92 |
| BE0002637180 | CITI | 01-03-2019 | 01-03-2049 | 10.000.000,00 | Fixed Rate | 1,84 |
| BE0001788422 | Barclays | 26-03-2019 | 26-03-2049 | 25.000.000,00 | Fixed Rate | 1,815 |
| BE6312671082 | JPMorgan | 27-03-2019 | 27-03-2049 | 25.000.000,00 | Fixed Rate | 1,82 |
| BE0001791459 | Deutsche Bank | 11-04-2019 | 11-04-2049 | 10.000.000,00 | Fixed Rate | 1,728 |
| BE6313156083 | Natixis | 15-04-2019 | 15-04-2049 | 50.000.000,00 | Fixed Rate | 1,7 |
| BE6313176289 | Goldman Sachs | 23-04-2019 | 23-04-2049 | 17.000.000,00 | Fixed Rate | 1,725 |
| BE6314863661 | Commerzbank | 05-07-2019 | 05-07-2049 | 10.000.000,00 | Fixed Rate | 1,17 |
| BE6306766203 | LBBW | 08-08-2018 | 09-08-2049 | 65.000.000,00 | Fixed Rate | 1,95 |
| BE0002726074 | UniCredit | 24-08-2020 | 24-08-2049 | 20.000.000,00 | Fixed Rate | 0,8 |
| BE6315765956 | Daiwa | 30-08-2019 | 30-08-2049 | 20.000.000,00 | Fixed Rate | 0,7882 |
| BE6305377861 | ING | 15-06-2018 | 15-06-2050 | 10.000.000,00 | Inflation Linked | Inflation Linked |
| BE6323705812 | Commerzbank | 24-08-2020 | 24-08-2050 | 10.000.000,00 | Fixed Rate | 0,785 |
| BE6323696722 | CACIB | 25-08-2020 | 25-08-2050 | 30.000.000,00 | Fixed Rate | 0,771 |
| BE6323704807 | Deutsche Bank | 28-08-2020 | 28-08-2050 | 10.000.000,00 | Fixed Rate | 0,8175 |
| BE6324153442 | Nomura | 16-09-2020 | 16-09-2050 | 50.000.000,00 | Fixed Rate | 0,749 |
| BE6308190865 | CACIB | 25-09-2018 | 25-09-2050 | 65.000.000,00 | Fixed Rate | 1,972 |
| BE0002817980 | Morgan Stanley | 19-07-2021 | 19-07-2051 | 50.000.000,00 | Fixed Rate | 1,01 |
| BE6309752960 | ING | 26-11-2018 | 26-11-2051 | 10.000.000,00 | Inflation Linked | Inflation Linked |
| BE6250063623 | UBS | 12-03-2013 | 12-03-2053 | 24.000.000,00 | Fixed Rate | 3,5 |
| BE6309760070 | ING | 26-11-2018 | 26-11-2053 | 10.000.000,00 | Inflation Linked | Inflation Linked |
| BE6266167640 | Goldman Sachs | 12-05-2014 | 12-05-2054 | 35.000.000,00 | Fixed Rate | 3,305 |
| BE6314762624 | CACIB | 01-07-2019 | 01-07-2054 | 10.000.000,00 | Fixed Rate | 1,34 |
| BE5957805658 | Belfius | 30-03-2005 | 30-03-2055 | 20.000.000,00 | Fixed Rate | 4,372 |

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

Montant total encours EMTN à long terme en € : 7.213.750.000,00
Maturité moyenne pondérée en années : 21,43
Durée résiduelle pondérée en années : 17,2
Nombre d'obligations en cours : 151

La maturité moyenne et la durée résiduelle sont calculées sur base de l'encours total comprenant les primes soit 7.162.567.162,10 €



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