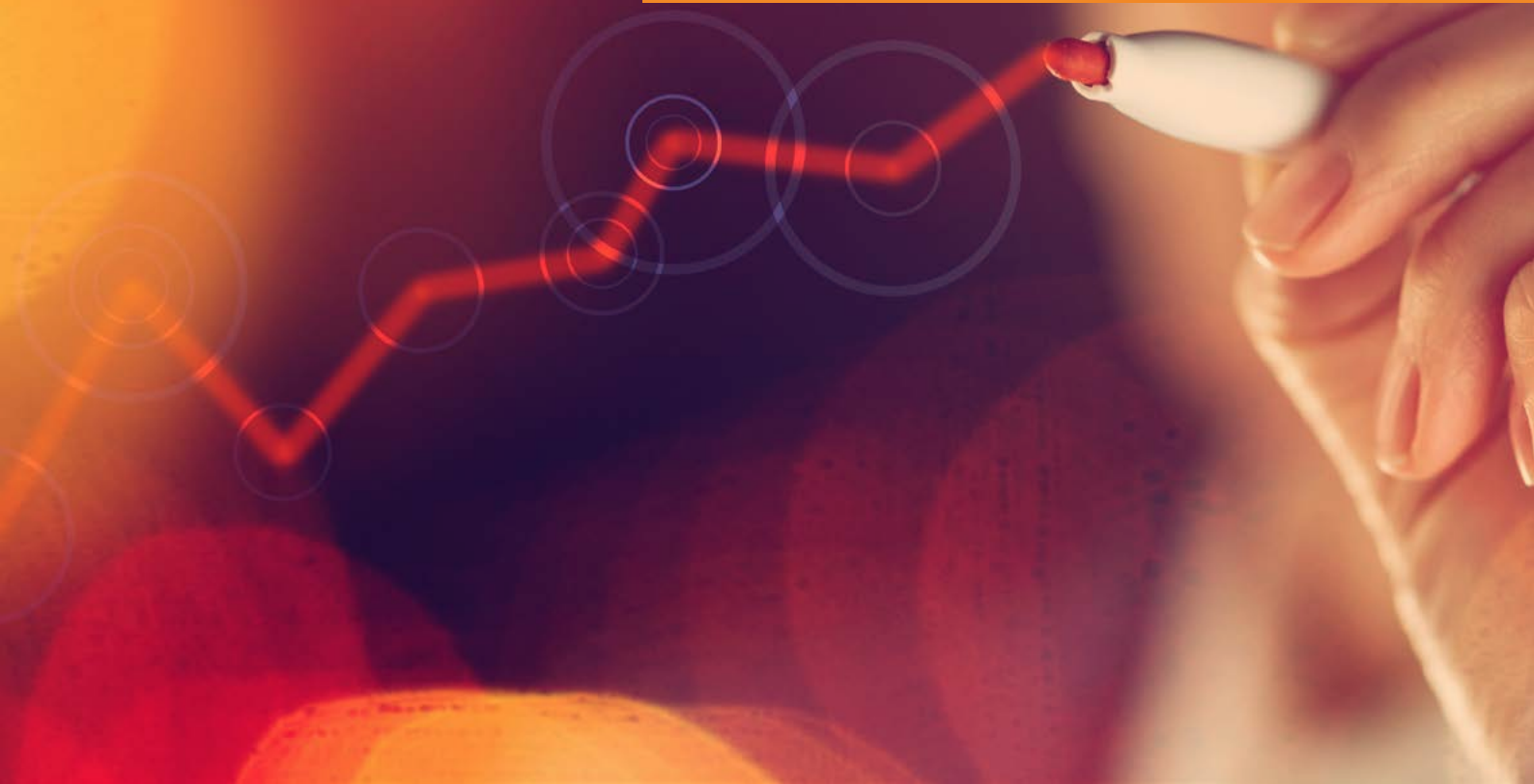


Rapport annuel 2024

Dette publique

Fédération Wallonie-Bruxelles /
Communauté française de Belgique

www.budget-finances.cfwb.be



Rapport annuel 2024

Dette publique

Fédération Wallonie-Bruxelles /
Communauté française de Belgique

www.budget-finances.cfwb.be

Août 2025

Sommaire

Avant-propos	5
Les grands chiffres de la Fédération Wallonie-Bruxelles	6
Introduction	7

CHAPITRE I : Cadre institutionnel de la Fédération Wallonie-Bruxelles 8

A La Belgique : un État fédéral	9
B Explication du concept de Communauté	9
C La Fédération Wallonie-Bruxelles (Communauté française) :	
organisation « géographique », institutions, nouvelle appellation, compétences et financement	10
C.1 Organisation « géographique »	10
C.2 Institutions	10
C.3 Nouvelle appellation : la Fédération Wallonie-Bruxelles	11
C.4 Compétences	11
C.5 Financement	12
D Règles régissant l'endettement des entités fédérées	14
D.1 Fondements juridiques	14
D.2 Types d'emprunts	14

CHAPITRE II : Cadre administratif, technique et comptable de la gestion de la dette 16

A Cadre administratif	17
B Cadre technique	18
C Cadre comptable	19

CHAPITRE III : Endettement communautaire et trésorerie 20

A Principes de gestion de la dette	23
B Présentation des outils de financement de la FWB	29
B.1 Programmes domestiques de papier commercial – Court, moyen et long terme	29
B.2 Emprunts sous format Schuldschein	30
B.3 Programme de financement EMTN	31
B.4 Autres outils de financement (BEI – CEB – SURE)	33
C Détail des composantes de la dette	34
C.1 Présentation générale	34
C.1.1 Composantes de la dette communautaire au 31 décembre : évolution de 2019 à 2024	34
C.1.2 Paramètres de gestion de la dette	34
C.1.3 Evolution et répartition de la dette communautaire à long terme non consolidée	36
C.2 Dette directe	37
C.3 Dette garantie	40
C.4 Trésorerie	41
D. Soldes de financement et accords de coopération	49

CHAPITRE IV : Investissement Socialement Responsable (ISR) 50

CHAPITRE V : La dette de la FWB dans le cadre du concept européen de dette brute consolidée (concept Maastricht) 53

ANNEXES 57

Avant-propos

Conformément aux engagements pris par le Gouvernement de la Fédération Wallonie-Bruxelles en matière de transparence budgétaire et de responsabilité financière, le présent rapport annuel de l'Agence de la Dette offre une lecture détaillée de la stratégie de financement mise en œuvre au cours de l'exercice 2024.

L'adoption d'une stratégie de financement optimale est particulièrement cruciale dans un contexte de forte hausse de notre niveau d'endettement. L'Agence de la Dette doit chaque année parvenir à couvrir les besoins de financement indispensables pour couvrir notre déficit, mais aussi ceux nécessaires pour refinancer nos emprunts antérieurs. Ces opérations de refinancement dépasseront le milliard d'euros lors de la prochaine législature. L'Agence de la Dette est désormais l'un des acteurs-clés de la Fédération Wallonie-Bruxelles. La survie de notre institution dépend du succès de sa mission.

En 2024, les besoins de financement à long terme ont été rencontrés par le biais de vingt-huit opérations, représentant un montant global de 1 607 millions d'euros, avec une maturité moyenne pondérée de plus de dix-sept ans et un taux moyen de 3,46%. La majorité des emprunts (91%) a été conclue à taux fixe, dans un contexte de courbe des taux atypique qui n'a pas permis les arbitrages habituels entre financements court et long terme.

La Banque centrale européenne ayant initié une baisse des taux courts à mi-année, le coût des financements à taux variables a pu être modéré, bien que ces derniers ne représentent qu'une part marginale du portefeuille. Le coût du financement à long terme demeure relativement élevé, mais reste globalement en ligne avec celui observé en 2023. Les tensions sur les marchés, liées aux besoins accrus de financement des États membres, ont conduit les investisseurs à exiger des rendements plus élevés, tendance qui se poursuit en 2025.

Face à cette situation, le Gouvernement reste attentif à l'évolution des charges d'intérêt, qui devraient croître progressivement dans les années à venir. La diversification des investisseurs demeure une priorité stratégique : de nombreuses rencontres ont été organisées en 2024 avec les partenaires bancaires, et cette dynamique sera poursuivie en 2025.

Dans le cadre de cette diversification, la FWB a procédé, en septembre 2024, à une révision substantielle du cadre d'émission d'obligations sociétales adopté en 2021 (*Social Bond Issuance Framework*). Celui-ci est désormais élargi sous la forme d'un *Sustainable Framework*. Ce nouvel outil permet à la FWB d'émettre des emprunts à caractère sociétal, vert ou durable, en cohérence avec les objectifs de développement durable et les exigences européennes en matière de finance responsable.

Cette évolution traduit la volonté de répondre aux attentes croissantes des investisseurs institutionnels, de plus en plus contraints par les réglementations européennes telles que le règlement sur la taxonomie verte ou le règlement SFDR relatif à la publication d'informations en matière de durabilité. Elle s'inscrit dans une logique de diversification des instruments de financement et d'élargissement de la base d'investisseurs, tout en renforçant le positionnement de la FWB comme acteur engagé dans la transition écologique et sociale.

En 2024, onze opérations de financement de type « Social » ont été réalisées dans le cadre du Social Framework, pour un montant total de 184,2 millions d'euros. Le rapport d'affectation des fonds, en lien avec les missions de l'Office de la Naissance et de l'Enfance (ONE), sera publié en septembre 2025.

Ce rapport témoigne de la rigueur budgétaire et de la capacité d'adaptation de la Fédération Wallonie-Bruxelles face aux mutations des marchés financiers. Il reflète l'engagement du Gouvernement à mobiliser les leviers financiers au service des missions essentielles de la Fédération Wallonie-Bruxelles, dans le respect des principes de soutenabilité, de transparence et de responsabilité.

Je vous souhaite une bonne lecture du rapport.

La Ministre du Budget et des Finances

Les grands chiffres de la Fédération Wallonie-Bruxelles

Montants en millions € au 31 décembre	2023	2024
Encours de la dette communautaire¹		
Dette directe	11.406,1	12.782,4
Dette garantie	745,7	916,2
Instruments de la dette utilisés		
Emprunts "EMTN" (obligations long-terme)	8.533,9	9.581,4
Emprunts bancaires (EIB, CEB)	673,6	648,9
Emprunts "Schuldschein"	1.787,8	2.140,8
Emprunts "Lobo"	75,0	75,0
Emprunts "SURE"	85,9	85,9
Papier commercial (programmes locaux & EMTN court-terme)	249,9	250,4
TOTAL	11.406,1	12.782,4
Métriques principales du portefeuille d'emprunts (dette directe)		
Répartition selon le taux (en %) (valeur nominale amortie)		
- Taux Fixe	93,2	94,5
- Taux Variable	6,8	5,5
Durée résiduelle moyenne pondérée (en années)	15,0	14,6
Taux moyen pondéré de la dette (en %)	2,0	2,0
Ratio Dette / Recettes (en %)	87,7	98,4
Ratio service de la dette / Recettes (en %)	1,7	1,9
Autres		
Recettes	13.002	12.987
Dépenses	14.045	14.553
Trésorerie (Etat Global)	228	-189
Notation financière et extra-financière de la Fédération Wallonie-Bruxelles		
Notation financière octroyée par l'agence de notation Moody's (dernière mise à jour : 08 novembre 2024)		
- Long-terme	A2	A2
- Perspective	Stable	Négative
- Court-terme	P-1	P-1
Notation extra-financière octroyée par l'agence Vigeo Eiris (Moody's ESG) (dernière mise à jour : Mai 2023)		
	« Avancé » 61%	« Avancé » 61%

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

Introduction

Dans la lignée des rapports proposés depuis le début des années 1990 par la Fédération Wallonie-Bruxelles, le présent rapport relatif aux chiffres 2024 donne en détail les informations relatives à la dette directement contractée et gérée par les services administratifs du Ministère de la FWB, et pour laquelle les charges d'intérêts sont imputées sur le budget des dépenses de la FWB au sein de la DO85.

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

Chapitre I

Cadre institutionnel de la Fédération Wallonie-Bruxelles

Conformément à la décision du Gouvernement et du Parlement, depuis juin 2011 toutes les communications usuelles se font avec l'appellation officielle Fédération Wallonie-Bruxelles. La Constitution n'ayant pas été modifiée, les textes à portée 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 État 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 y exercer leurs pouvoirs dans la limite de leurs attributions. Cependant, l'absence de recensement linguistique officiel rendant impossible la différenciation des personnes à cet égard, la compétence des deux Communautés y a été limitée aux institutions ayant opté pour l'une des deux appartenances linguistiques. Cette particularité implique que les Communautés sont des entités humaines et non des entités territoriales au sens classique du terme. Les Régions, quant à elles, sont des entités territoriales à part entière et exercent leurs compétences dans des matières tout à fait distinctes de celles des Communautés.

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

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

2. Constitution coordonnée
le 17 février 1994.

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

C.1. Organisation « géographique »

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

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

C.2. Institutions

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

Le Parlement³ de la Communauté française (ou Parlement de la Fédération Wallonie-Bruxelles) est une assemblée monocamérale regroupant 94 membres élus de manière indirecte : 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.

A la suite des élections du 09 juin 2024, le Parlement de la Communauté française présente la configuration suivante :

Partis	Députés en #	Députés en %
Mouvement réformateur (MR)	31	32.98%
Parti Socialiste (PS)	24	25.53%
Les Engagés	19	20.21%
Parti du Travail de Belgique (PTB)	12	12.77%
Ecolo	7	7.45%
DéFI	1	1.06%
Total	94	100,0%

En outre, le Parlement élit les membres de son Gouvernement sur lesquels il exerce un contrôle politique.

Le Gouvernement de la Communauté française est chargé de l'exercice du pouvoir exécutif, il pourvoit, entre autres, à l'exécution des décrets votés par le Parlement au moyen d'arrêtés.

Le pouvoir législatif est exercé collectivement par le Parlement et le Gouvernement.

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 ».

Le Gouvernement de la Communauté française a pu être formé assez rapidement après les élections du 09 juin 2024. Il est issu d'une coalition mise en place entre les partis suivants : Mouvement réformateur (MR) et Engagés.

Six ministres composent le Gouvernement de la Fédération Wallonie-Bruxelles pour la législature 2024-2029 :

- Elisabeth DEGRYSE : Ministre-Présidente en charge du Budget, de l'Enseignement supérieur, de la Culture, des Relations internationales et des Relations intra-francophones
- Valérie GLATIGNY : Première Vice-Présidente et Ministre de l'Education et de l'Enseignement de promotion sociale.
- Valérie LESCRENIER : Vice-présidente et ministre de l'Enfance, de la Jeunesse, de l'Aide à la jeunesse et des Maisons de justice.
- Jacqueline GALANT : Ministre des Sports, de la Fonction publique, de la Simplification administrative et des Médias.
- Yves COPPIETERS : Ministre de la Santé, de l'Égalité des chances et des Droits des femmes.
- Adrien DOLIMONT : Ministre de la Recherche

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. Le gouvernement de la région wallonne a été formé avec la même coalition politique que celle de la Communauté française.

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)⁴.

4. 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>.

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

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

L'année 2013 a aussi été l'année d'une importante réforme de l'Etat belge. Les entités fédérées reçoivent de nouvelles compétences pour un montant global estimé en 2015 à une vingtaine de milliards d'euros. Une part significative de l'exercice des compétences reçues par la FWB a été transférée directement par décret, dans le cadre d'un accord intra-francophone, à la Région wallonne et à la Cocof, de telle sorte qu'*in fine* les compétences nouvelles de la FWB à la suite de la 6^e réforme de l'Etat se limitent essentiellement aux Maisons de Justice ainsi qu'à une partie de la prévention de la santé⁵.

C.5. Financement

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

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

La LSF a été adaptée en janvier 2014 à la suite de la mise en œuvre de la 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 adaptée 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.

5. 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>.

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^{ème} 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^e Réforme de l'Etat, et qui se traduisent dans le calcul des flux LSF à destination de la FWB. La dotation additionnelle susmentionnée est reprise dans une section particulière du budget et correspond à une grande partie des dotations « nouvelles compétences transférées ». Par voie de conséquence le budget au sens strict de la FWB n'est pas modifié par des mouvements in et out qui se compensent parfaitement. Les dotations dites de la Sainte-Émilie ont évolué comme suit depuis 2020, sur base des budgets ajustés respectifs :

Année	2020	2021	2022	2023	2024
Sainte-Émilie	3.488.828.000	3.684.486.000	4.053.809.000	4.474.934.000	4.390.170.000

La dotation Sainte-Emilie (accord de 2014) ne doit pas être confondue avec la dotation « Décret attribuant l'exercice de certaines compétences de la Communauté française à la Région wallonne et à la Commission communautaire française » aussi appelé « Décret Saint-Quentin » (accord de 1993) qui est, quant à elle, maintenue au

chapitre V du budget des dépenses de la FWB à concurrence de près de 555,9M€ en 2024. A ce dernier égard, le tableau suivant peut être dressé, sur base des budgets ajustés successifs :

Année	2020	2021	2022	2023	2024
Saint-Quentin	479.187.000	480.523.000	535.120.000	587.561.000	555.897.000

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]⁶ 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 convention⁷ 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.

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

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

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

Afin d'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 Trésor³ 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 trésorerie et d'assurer la proposition et le suivi de la mise en œuvre des décisions stratégiques décidées par le Ministre concerné.

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

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

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

Le Conseil communautaire du Trésor se réunit à plusieurs reprises chaque année et c'est donc en son sein, qu'en pratique, les orientations stratégiques de la gestion de la dette et de la trésorerie communautaires sont débattues et proposées à l'accord de Monsieur le Ministre du Budget.

B. Cadre technique

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

Un marché public lancé courant 2023 a permis à l'Agence de la Dette de disposer, en remplacement de l'ancien système, d'un nouveau logiciel de gestion financière servant de support dans l'aide à la décision et à la gestion des opérations de trésorerie et de dette de l'Agence permettant de mieux appréhender les besoins financiers de la FWB ainsi que son exposition aux risques de marché. Un lien sera mis en place entre ce logiciel ([Seldon finance](#)) et le logiciel comptable (SAP, voir section suivante) en 2025.

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

C. Cadre comptable

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

Celles-ci prévoient la tenue d'une comptabilité générale selon les règles usuelles de la comptabilité en partie double, à laquelle est intégrée la comptabilité budgétaire.

La certification du compte général de la Fédération Wallonie-Bruxelles par la Cour des comptes intervient depuis les comptes de l'exercice 2020.

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

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

Rubriques comptables (plan comptable AR 2009)	en M€			
	2021	2022	2023	2024
172 Emprunts publics (dettes à plus d'un an)	86,0	86,0	86,0	86,0
176 Emprunts privés (dettes à plus d'un an)	9.198,8	9.933,2	10.991,1	12.235,9
516 Emprunts privés (dettes à plus d'un an échéant dans l'année)	251,0	317,0	289,7	372,7
533 Certificats et bons de trésorerie	175,0	225,0	180,0	255,0
492 Primes d'émission positives	27,0	22,9	18,9	15,2
491 Indexation EMTN INFL	41,4	0,0	0,0	0,0
Total au passif du bilan (1)	9.779,3	10.584,2	11.565,7	12.964,8
481 Primes d'émission négatives	166,5	162,4	159,5	182,4
Total à l'actif du bilan (2)	166,5	162,4	159,5	182,4
Total repris au bilan (1) - (2) 31 décembre	9.612,8	10.421,8	11.406,1	12.782,4

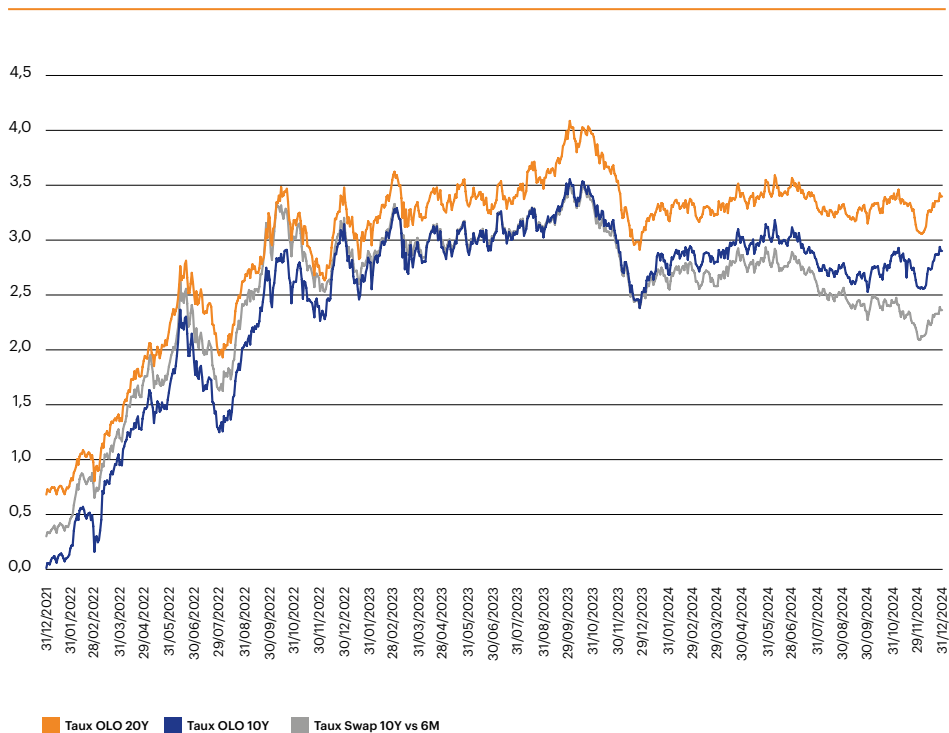
Chapitre III

Endettement communautaire et trésorerie

Bien que certains investisseurs internationaux mesurent et comparent la rentabilité de leur investissement en utilisant les courbes swap (vs 6M ou vs EONIA ou ESTER), le coût de financement est exprimé en comparaison avec la courbe OLO, c'est-à-dire la courbe des emprunts de l'état fédéral belge.

Un spread est ainsi historiquement observé entre les niveaux de taux des emprunts proposés par la FWB et ceux de l'état belge. Ce spread reflète ainsi le risque sub-souverain et la liquidité relative des emprunts.

GRAPHIQUE 1
Evolution de la courbe des taux OLO en 2024



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

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

En 2023, les taux OLO 10 ans ont continué leur progression à la hausse durant le premier trimestre, bien que moins marquée que les années précédentes, avant de se stabiliser. Les taux des OLO ont, par la suite, connu une légère croissance en septembre amenant la courbe de taux OLO 10 ans à 3,6%, un niveau qui n'avait plus été atteint depuis plus de 10 ans.

Ces taux ont toutefois été beaucoup plus stables que les années précédentes et ont même amorcé une baisse en fin d'année 2023 en réponse à une anticipation du marché d'une baisse des taux directeurs de la BCE à la suite d'un retour vers l'objectif de 2% d'inflation annuelle.

L'anticipation du marché fut la bonne, l'inflation revenant progressivement vers l'objectif et la mandat de la BCE. La baisse des taux directeurs de la BCE a commencé à se matérialiser en juin 2024 en passant de 4% à 3% en décembre 2024. La baisse s'est ensuite poursuivie en 2025 pour se stabiliser à 2% en juin de la même année.

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

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

En 2024, la courbe des taux est revenue progressivement à la normale, rendant possible le financement à taux flottant indexé sur l'euribor 3M ou 6M. On notera également un élargissement des spreads observés entre les taux OLO à 10 ans et les taux swap. Cet évolution a tendance à expliquer la stabilité (voire légère baisse) des spreads contre OLO pour une entité comme la nôtre.

A. Principes de gestion de la dette

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

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

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

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

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

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

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

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

Année	2020	2021	2022	2023	2024
Taux variable	11,32%	8,93%	7,28%	6,79%	5,48%

La répartition de la part variable après couverture en 2024 s'établit comme suit :

Type	Inflation	E3M	E6M
Répartition	3,00%	2,91%	- 0,42%

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 (« IRS » ou « Interest Rate Swaps ») sont à ce jour les seuls instruments dérivés de couverture utilisés dans la gestion du risque de taux d'intérêt. Ils permettant aisément le transfert d'une partie de la dette du taux fixe vers le taux flottant et inversement.

Le tableau suivant montre la sensibilité du portefeuille actuel global (emprunt et swap) à une variation de 0.10% des indices variables (avant et après couverture) :

	Euribor	CMS	Inflation
Emprunts	- 848.473,61	- 149.000,00	- 469.202,14
Swaps	540.155,00	149.000,00	
Total	- 308.318,61		- 469.202,14

L'annexe E reprend une vision synthétique de la valeur (Marked to Market, MTM) des swaps en vie au 31/12/2024.

4. Stratégie « orientée investisseurs ».

Les programmes de financement – présentés au point C ci-dessous – dont dispose la Fédération Wallonie-Bruxelles lui permettent d’alimenter en permanence sa trésorerie et sa dette consolidée. L’utilisation de ces programmes offre comme avantages : une réduction du coût de financement en regard des conditions moyennes classiques à court et à (très) long terme et une possibilité de réaction rapide permettant de profiter de certaines opportunités sur les marchés des capitaux (les procédures de consultation classiques étant plus lentes).

En outre, elle permet un élargissement de la base d’investisseurs accentuée, par ailleurs, par une démarche proactive de communication destinée à mieux faire connaître le système fédéral belge aux investisseurs étrangers et, en particulier, la force de la LSF qui assure à la FWB l’essentiel (aux alentours de 98%) de ses recettes de façon prévisible et garantie.

La participation active de l’Agence de la dette à diverses rencontres avec des investisseurs, sous forme par exemple de road-shows, en amont de toute transaction financière participe à la mise en œuvre de cette stratégie.

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

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

Depuis le 7 février 1995¹, la Fédération² est exonérée de précompte mobilier lorsqu’elle place ses excédents de trésorerie en titres dématérialisés d’administrations publiques (secteur S13) reprises dans la consolidation des comptes nationaux par les autorités européennes.

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

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

6. Gestion de l’échéancier des amortissements.

La Fédération Wallonie-Bruxelles veille à maintenir constamment une durée de vie moyenne globale de son endettement relativement longue, afin d’éviter de devoir faire face à une masse de refinancement importante sur une période courte et dans un avenir proche. De la sorte, elle est assurée d’un étalement global de sa dette sur une période suffisante. Néanmoins, elle veille également à diversifier les échéances

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

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

de sa dette afin d'éviter – dans la mesure du possible – les pics et les creux de refinancement, et ainsi être présente sur le marché pour des montants relativement proches chaque année.

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

Année	Ratio d'amortissement cumulé à 5 ans
2019	21,9%
2020	19,2%
2021	17,5%
2022	17,1%
2023	15,9%
2024	18,7%

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

Année	Ratio d'amortissement cumulé à 12 mois
2019	7,9%
2020	5,5%
2021	5,1%
2022	5,8%
2023	4,7%
2024	5,5%

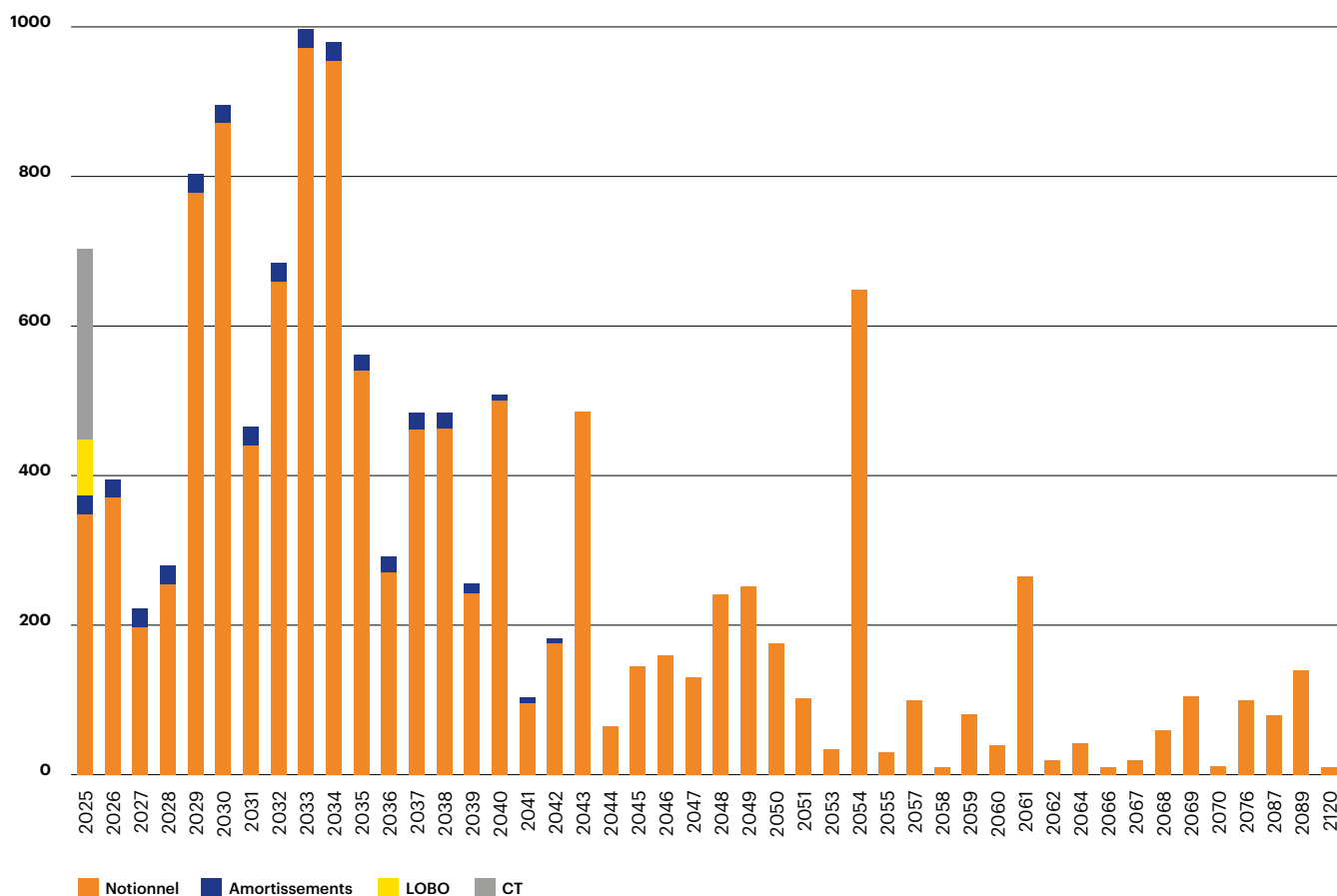
Dans la représentation ci-dessous, l'amortissement « optionnel » est constitué des éléments suivants

- Un emprunt de type « LOBO³ » de 75,0M€, et
- Quatre lignes d'emprunts à court terme (commercial paper à 6 mois) qui s'élèvent à 255,0M€. Ces émissions semestrielles sont renouvelées par voie de mise en compétition d'une dizaine de banques et sont largement souscrites. Cela étant, elles ne sont pas garanties par des prises fermes et peuvent – dans le pire des cas – être confrontées à un assèchement du marché.

Ces amortissements « optionnels » sont intégrés dans le calcul des ratios d'amortissement. Il s'agit du principe de prudence consistant à choisir l'option la plus défavorable.

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

GRAPHIQUE 2
Amortissements au 31/12/2024 (en M€)



Le montant des amortissements optionnels ‘glissera’ d’année en année en s’ajoutant aux emprunts venant de façon certaine à échéance ; ce qui n’est évidemment pas neutre en termes d’échéancier qui devient moins élégant, mais plus transparent et conforme à une réalité, peu probable certes, mais possible. Le montant en millions d’euros de ces emprunts venant optionnellement à échéance dans l’année a évolué comme suit depuis lors :

Année	PC & EMTN court terme renouvelés à 3 mois et à 6 mois	Lobo	Total
2019	0 million	75 millions	75 millions
2020	175 millions	75 millions	250 millions
2021	175 millions	75 millions	250 millions
2022	225 millions	75 millions	300 millions
2023	255 millions	75 millions	330 millions
2024	255 millions	75 millions	330 millions

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 adjugés après mise en compétition, il appert très logiquement que celle-ci a eu un effet bénéfique sur les conditions obtenues par la FWB comme le témoigne le tableau synthétique ci-dessous :

Année	Nombre adjudications	Montant moyen émis en M€	Taux moyen pondéré en %	Spread moyen pondéré en bp vs Euribor	Bid-to-cover moyen pondéré
2019	6	550,0	-0,387	-4,05	3,7
2020	4	350,0	-0,389	-2,74	3,7
2021	4	350,0	-0,532	-0,78	4,2
2022	5	400,0	0,140	1,02	4,0
2023	8	510,0	3,360	1,70	4,7
2024	10	510,0	3,72	-0,38	4,92

B. Présentation des outils de financement de la FWB

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

En date du 31 décembre 2024, les programmes de Belfius et de BNP étaient utilisés par la Fédération Wallonie-Bruxelles pour un montant de 225,0M€.

Programme	Notionnel	Notionnel disponible
Belfius	2.500.000.000,00	2.375.000.000,00
ING	750.000.000,00	750.000.000,00
BNP Paribas Fortis	750.000.000,00	650.000.000,00

B.2. Emprunts sous format Schuldschein

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

Les Schuldscheine sont des conventions de prêt de droit allemand destinées aux investisseurs professionnels qui sont ainsi exemptés de comptabiliser ces emprunts à leur valeur de marché. Ces prêts sont transmissibles en conformité avec le droit allemand et ne sont pas cotés en bourse. 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 %)
2020	1.510.827.341,73	17,3
2021	1.538.810.337,59	16,0
2022	1.544.017.274,10	14,8
2023	1.787.829.884,00	15,7
2024	2.140.836.965,39	16,7

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

Un résumé de l'ensemble des opérations de financement sous format Schuldschein au 31/12/2024 est repris en annexe sous le tableau B.

B.3. Programme de financement EMTN

Les changements intervenus dans la loi spéciale de financement relatifs à certaines conditions d'emprunts pour les entités fédérées⁵, ont permis à celle-ci d'envisager une nouvelle diversification de ses sources de financement, entre autres par la mise en place d'un programme EMTN (Euro Medium Term Notes) le 15 décembre 2003, remis à jour périodiquement depuis lors et annuellement depuis 2008, en juillet de chaque année.

L'actualisation annuelle du programme a eu lieu le 7 juillet 2025.

À la suite d'une consultation du marché, la Fédération a mandaté Deutsche Bank et Belfius pour la mise en place de ce programme.

Les dealers permanents en date du 31/12/2024 sont, outre les deux institutions bancaires citées ci-dessus, BIL, BNP Paribas Fortis, CBC Banque SA, Crédit Agricole CIB, Goldman Sachs International, HSBC France, ING, J.P. Morgan SE, KBC Bank NV, Landesbank Baden-Württemberg, Morgan Stanley, Toronto – Dominion Bank et NatWest Markets N.V.

Le programme offre à la FWB la possibilité d'émettre du papier à court, moyen et long terme (de 30 jours à 100 ans) pour un montant maximum de 14.000,0M€. 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

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

Volume maximum : 6.500,0M€ lors de la mise à jour du 09/07/2018					
2018	1.049,64	39	1,127%	17,1 ans	1.662,20
2019	676,94	29	1,394%	37,1 ans	1.443,90
Volume maximum : 8.000,0M€ lors de la mise à jour du 08/07/2020					
2020	1.785,00	22	0,199%	12,9 ans	1.546,25
Volume maximum : 10.000,0M€ lors de la mise à jour du 07/07/2021					
2021	1.095,00	13	0,452%	17,8 ans	2.661,25
2022	906,00	10	2,037%	12,1 ans	2.204,50
Volume maximum : 12.000,0M€ lors de la mise à jour du 07/07/2023					
2023	1.107,50	16	3,731%	14,8 ans	3.377,00
2024	1.287,7	24	3,45%	15,8 ans	2.359,3

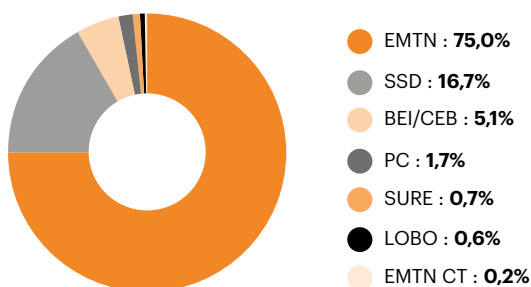
L'encours des émissions effectuées dans le cadre du programme EMTN au 31 décembre 2024 est présenté au tableau C en annexe.

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

Les graphiques suivants précisent pour la dette totale la proportion de l'encours des différents types d'emprunts au 31 décembre 2024.

GRAPHIQUE 3

Différents types d'emprunts dette globale au 31/12/2024 d'un montant de 12.782,4 € (en valeur d'inventaire)



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

La fin d'année 2016 marquait la concrétisation du contrat avec la Banque Européenne d'Investissement (BEI) pour un montant de 400,0M€, qui a été réalisé par un premier tirage de 130,0M€ pour une maturité de 9 années.

Un second contrat de financement a été signé pour 200,0M€ supplémentaires en février 2017. Le montant de 600,0M€ représente le montant maximum activable en plusieurs tranches jusqu'à la date finale de disponibilité soit le 6 mai 2019. Ce contrat de financement offre une certaine souplesse à la FWB. En effet, le tirage de ces tranches est :

- Activable pour des maturités allant de 3 à 20 ans, en bullet ou en amortissable ;
- Peut être effectué sous taux fixe ou variable.

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

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

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

Un deuxième contrat cadre de 300 mios d'euros a été signé avec la CEB en décembre 2022. Un premier tirage sera probablement effectué durant le premier semestre 2025.

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

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

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

C. Détail des composantes de la dette

C.1. Présentation générale

C.1.1. Composantes de la dette communautaire au 31 décembre : évolution de 2020 à 2024⁶

Les diverses composantes de la dette communautaire arrêtées au 31 décembre des années 2020 à 2024 ont évolué comme suit :

Montants en M€	2020	2021	2022	2023	2024
Dettes Directes (1)	8.726,7	9.603,3	10.421,8	11.0406,1	12.782,4
Dettes Universitaires (2) ⁷	10,4	9,5	0 ⁸	0	0
Total de la dette à long terme (3) = (1) + (2)	8.737,1	9.612,8	10.421,8	11.406,1	12.782,4
Emissions (+)/Placements (-) de trésorerie en cours (4)	0	-15,0	0	0	- 52,4
Débit (+)/Crédit (-) de compte courant (5)	-171,9	-343,0	-112,0	-228,0	189,4
Total de la dette à court terme (6) = (4) + (5)	-171,9	-358,0	-112,0	-228,0	137,0
Dettes totales hors Fonds Ecureuil (7) = (3) + (6)	8.565,2	9.254,8	10.309,8	11.178,1	12.919,4
Dettes détenues par le Fonds Ecureuil (8)	0 ⁹	0	0	0	0
Dettes totales y compris Fonds Ecureuil (9) = (7) - (8)	8.565,2	9.254,8	10.309,8	11.178,1	12.919,4

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

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

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

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

C.1.2. Paramètres de gestion de la dette

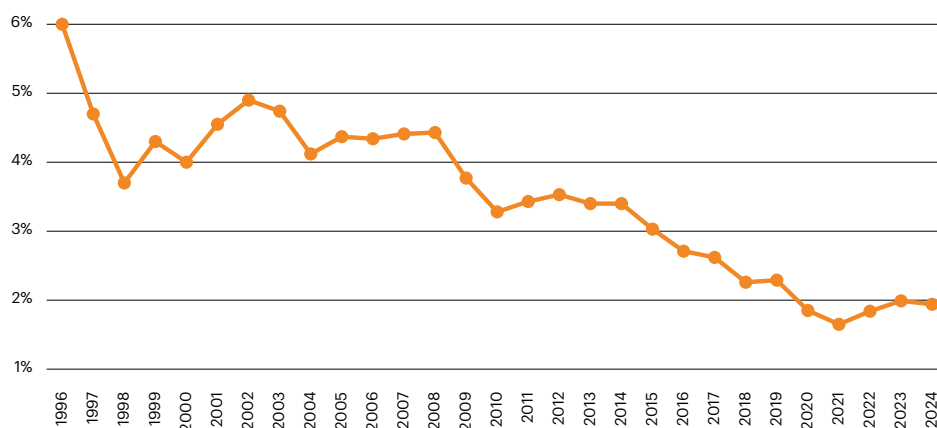
L'Agence de la Dette utilise plusieurs instruments de mesure destinés à évaluer le niveau de risque de son portefeuille de dette.

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

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

Année	2020	2021	2022	2023	2024
Durée résiduelle moyenne pondérée (en années)	16,62	16,52	15,68	15,02	14,60
Taux moyen pondéré	1,85%	1,65%	1,84%	1,99%	1,94%

GRAPHIQUE 4
Evolution du taux implicite 1996 – 2024



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

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

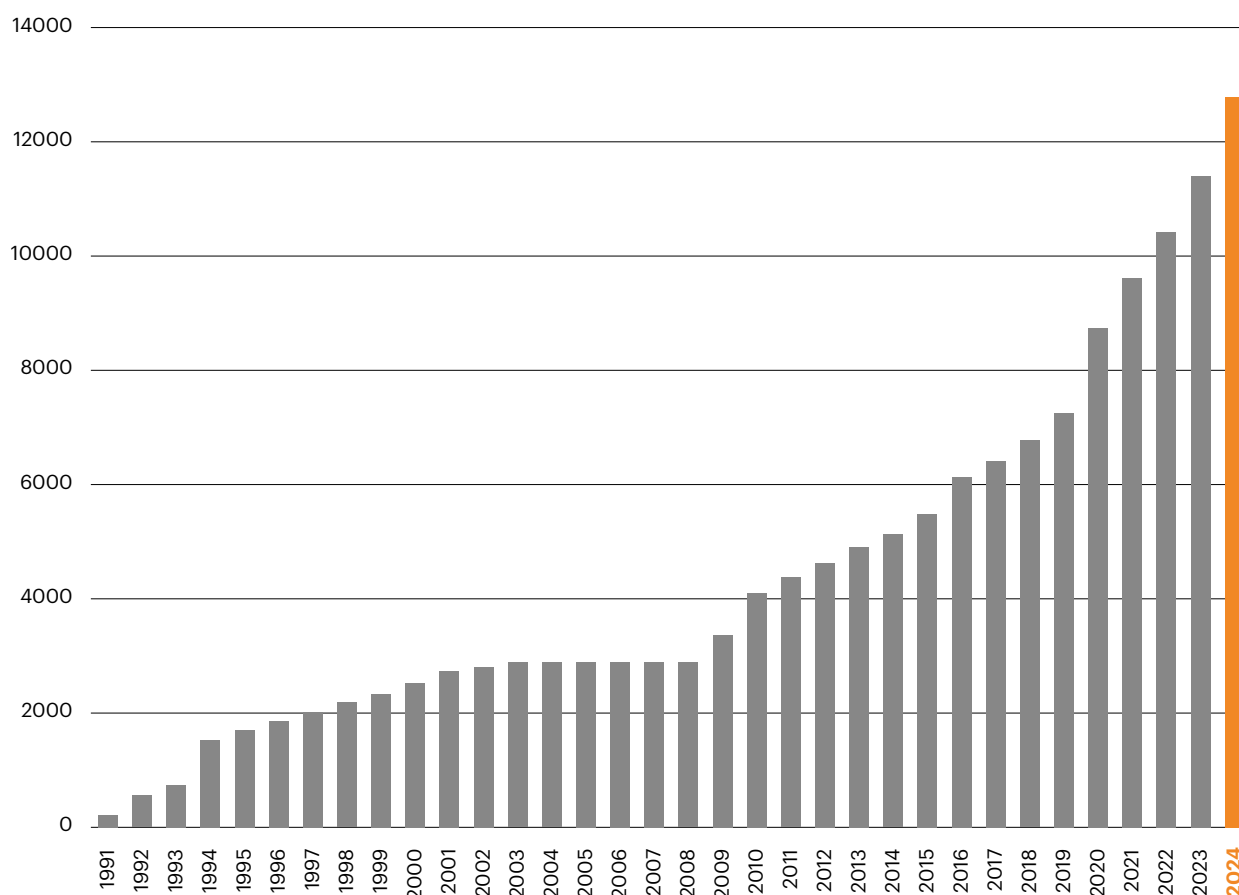
Malgré la remontée des taux ces dernières années, le taux implicite reste relativement bas.

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

L'évolution de 1991 à 2024 du total de la dette communautaire à long terme se présente comme suit :

GRAPHIQUE 5

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



Si la dette communautaire à long terme avait été stabilisée en termes nominaux pour la période 2002-2008, elle présente en 2024 (comme chaque année depuis 2009) une hausse liée notamment au solde net à financer de l'exercice (voir point A.3 ci-dessous). En 2024, le montant de la dette était de 12.782,4M€, soit une augmentation d'un peu plus de 12% par rapport à l'année précédente.

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

C.2. Dette directe

Comme indiqué dans le graphique précédent, les besoins bruts de financement de la FWB ayant considérablement et durablement crû notamment et surtout à partir de la crise de 2007/2008, la FWB a intensifié sa politique de communication externe (road shows, one-to-one, etc.) et de diversification non seulement en termes de produits, mais aussi d'investisseurs et de contreparties/intermédiaires.

A titre d'illustration, les besoins bruts maximum de l'année 2024 avoisinent un montant total de l'ordre de 1.901M€¹⁰ contre 27M€ en 2007. Dans le même ordre d'idées, fin 2008 la FWB comptait une petite dizaine de banques contreparties/intermédiaires contre 33 à la fin décembre 2024.

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 a été modifiée de stable à négative le 08 novembre 2024.

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

- première notation : Aa1/P1 - outlook stable ;
- 15 décembre 2006 : Aa1/P1 - outlook positive ;
- 15 janvier 2009: Aa1/P1 - outlook stable ;
- 10 octobre 2011: Aa1/P1 - review for downgrade ;
- 20 décembre 2011: Aa3/P1 - outlook negative ;
- 13 mars 2014: Aa3/P1 - outlook stable ;
- 5 juin 2020: Aa3/P1 - outlook negative ;
- 10 décembre 2020: A1/P1 - outlook negative ;
- 9 décembre 2021: A2/P1 - outlook stable ;
- 8 novembre 2024: A2/P1 - outlook négative.

10. Budget ajusté 2024

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.

Pour **2024**, le montant d'emprunts venant à échéance¹¹ s'élevait à 214,7M€ auxquels pouvaient s'ajouter 330,0M€ optionnels (papiers commerciaux et Lobo).

A ce montant vient s'additionner le besoin découlant du déficit budgétaire (écart entre les recettes et les dépenses hors sous-utilisation des crédits) pour composer le besoin brut de financement pour l'année. Le besoin de financement découlant du déficit initial estimé dans le cadre du budget ajusté 2024 s'élevait à 1.431M€.

En tenant compte des emprunts arrivant à échéance, c'est donc un montant total de l'ordre de 1.901M€ (y compris papiers commerciaux) que la FWB devait emprunter pour 2024.

Au total, 28 opérations ont été réalisées pour un montant total de 1.607,7M€. Ces opérations ne comprennent pas le renouvellement des émissions de papier commercial à 6 mois pour un montant de 255M€

Le montant total se compose de 28 opérations EMTN à long terme dont un benchmark de 600M€ et de 5 Schuldschein de 350M€.

11. Y compris les montants à amortir sur les emprunts annuellement amortissables

Le financement total de l'année 2024, comprenant également les opérations à court terme passant l'année, a atteint un total de 1.867,7M€ selon le rythme repris ci-dessous :

Format	Début	Maturité	Montant	Type
EMTN	26-01-24	21-12-34	10.000.000,00	Taux flottant
EMTN	25-01-24	22-06-34	600.000.000,00	Taux fixe
EMTN	09-02-24	09-02-34	35.000.000,00	Taux flottant
EMTN	06-02-24	06-02-34	10.000.000,00	Taux flottant
SSD	11-03-24	22-06-54	200.000.000,00	Taux fixe
EMTN	20-02-24	12-05-54	15.000.000,00	Taux fixe
EMTN	15-02-24	21-12-34	10.000.000,00	Taux flottant
EMTN	21-02-24	21-02-39	20.000.000,00	Taux fixe
EMTN	20-03-24	12-05-54	93.500.000,00	Taux fixe
EMTN	02-04-24	04-04-39	20.000.000,00	Taux flottant
EMTN	03-04-24	02-05-54	40.000.000,00	Taux fixe
PC	29-07-24	29-01-25	100.000.000,00	Taux fixe
PC	01-08-24	03-02-25	50.000.000,00	Taux fixe
PC	05-08-24	04-02-25	44.000.000,00	Taux fixe
PC	05-08-24	04-02-25	31.000.000,00	Taux fixe
EMTN CT	19-08-24	19-02-25	30.000.000,00	Taux fixe
EMTN	05-09-24	02-05-54	80.000.000,00	Taux fixe
EMTN	09-09-24	12-05-54	100.000.000,00	Taux fixe
EMTN	12-09-24	21-05-40	50.000.000,00	Taux fixe
EMTN	13-09-24	21-05-40	20.000.000,00	Taux fixe
EMTN	17-09-24	17-09-27	25.000.000,00	Taux flottant
SSD	23-09-24	23-09-37	50.000.000,00	Taux fixe
EMTN	26-09-24	26-09-36	5.000.000,00	Taux flottant
EMTN	25-09-24	21-05-40	30.000.000,00	Taux fixe
EMTN	08-10-24	07-10-39	24.200.000,00	Taux flottant
EMTN	30-10-24	30-10-31	10.000.000,00	Taux fixe
SSD	13-11-24	13-11-36	70.000.000,00	Taux fixe
EMTN	29-11-24	26-09-36	5.000.000,00	Taux flottant
SSD	12-12-24	12-12-44	15.000.000,00	Taux fixe
SSD	12-12-24	12-12-44	15.000.000,00	Taux fixe
EMTN	03-01-25	03-01-35	5.000.000,00	Taux fixe
EMTN	13-12-24	21-05-40	25.000.000,00	Taux fixe
EMTN	13-12-24	21-05-40	25.000.000,00	Taux fixe

Montant total financé en 2024 (hors CP) : 1.607,7M€
Yield moyen pondéré : 3,5%
Maturité moyenne pondérée (hors CP) : 17,7 ans
Part financée à taux fixe après IRS éventuel : 92,3%
Part financée sous format EMTN long terme : 67,5%
Part financée sous format Schuldschein : 18,8%
Part financée par prêt bancaire : 0%
Part financée sous format CP & EMTN court terme : 13,7%

C.3. Dette garantie

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

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

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

Montants en millions €	31-12-2020	31-12-2021	31-12-2022	31-12-2023	31-12-2024
Fonds de garantie des bâtiments scolaires	722,76	731,00	684,76	684,76	860,2
Total RTBF long terme	14,13	40,00	37,33	54,66	50,6
SLF - Bois St-Jean	16,58	15,63	0,00	0,00	0,00
Cinéma Le Palace	6,89	6,47	6,04	5,60	4,9
Centre sportif et culturel des Fourons asbl	0,61	0,59	0,57	0,66	0,5
Vinci Patrimoine - HE Léonard de Vinci	1,78	1,68	1,58	0,00	0,00
Total « garanties » CFB	762,76	795,38	730,22	745,70	916,2

Le Fonds de garantie des bâtiments scolaires¹² (actuellement organisé sous forme de SACCA) 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 de la FWB pour leur emprunt et les subventions intérêts y afférentes.

Outre le Fonds de garantie des bâtiments scolaire qui compose la majeure partie de la dette garantie, la haute école Léonard de Vinci, la RTBF, la SLF Bois St-Jean et le centre sportif et culturel des Fourons ont également émis des emprunts garantis par la CFB.

A noter que le financement de la RTBF a été apporté par la BEI dans le cadre d'une ligne permettant le financement du bâtiment "médiastore" à Bruxelles.

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

12. A noter que le Protocole Caissier a été prolongé d'un an en 2024.

C.4. Trésorerie

Gestion quotidienne

Jusqu'au 31 décembre 2009, les conditions de taux d'intérêt appliquées au compte courant de la Fédération Wallonie-Bruxelles par son caissier, étaient basées sur l'Euribor 1 mois corrigé d'une marge à la hausse pour le taux débiteur et d'une marge à la baisse pour le taux créditeur. Ces taux faisaient l'objet d'une moyenne arithmétique trimestrielle et étaient comparés, en vue de réaliser des arbitrages, avec ceux des placements ou des émissions du marché au comptant. Un nouveau protocole de Caissier, conclu après consultation idoine du marché et signé le 17 novembre 2009, est entré en vigueur le 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 2023¹³. A la suite de sa prolongation d'un an, il est actif jusqu'au 31/12/2024. Il a de nouveau été prolongé jusqu'au 31/12/2026.

Les conditions de la mise à disposition d'un accès aux liquidités à très court terme permanent de 1.5000,0M€ sont réaffirmées dans ce nouveau protocole. Un "Etat Global" quotidien est calculé et représente la somme des soldes des comptes du périmètre. Le taux appliqué aux soldes créditeurs de l'état global est égal à la moyenne arithmétique trimestrielle de l'Euribor 1 mois diminuée d'une marge de 5,0bp et augmentée de 10,0bp pour les soldes débiteurs. En aucun cas, donc, les conditions en compte ne pourront être négatives.

La gestion quotidienne de la trésorerie disponible 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 peut permettre de réduire le coût de financement de la trésorerie.

La Fédération bénéficie, pour les émissions réalisées sur les programmes de papier commercial, de conditions qui lui permettent de se financer de la journée à l'année, en général à des niveaux proches du taux interbancaire (Euribor), lorsque les conditions de marché le permettent. Ceci explique pourquoi il est en général plus intéressant pour la FWB de se financer à court terme par des émissions de papier commercial que par un débit en compte courant. Aucune émission de trésorerie n'a été réalisée en 2022, 2023 ou en 2024.

13. A noter que le Protocole Caissier a été prolongé d'un an en 2024.

Bénéficiaire, 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 2016¹⁴ (cette révision à la hausse du précompte a été décidée par le Gouvernement fédéral dans le cadre de ce qu'il a appelé le « tax shift ») et de 30% à partir du 01/01/2017. Aussi, sous réserve de l'appétit du marché, tout solde créditeur fait systématiquement l'objet d'un placement au produit non précompté dès lors que l'intérêt pouvant être obtenu par un tel placement n'est pas inférieur à l'intérêt résultant du compte courant.

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

Année	Nombre	Taux moyen pondéré	Maturité moyenne pondérée	Montant total en M€
2017	1	0,0%	4,0 jours	267,0
2018	1	0,0%	10,0 jours	518,0
2019	1	0,0%	4,0 jours	448,0
2020	7	0,0%	30,7 jours	199,7
2021	4	0,4%	14,2 jours	107,7
2022	4	1,3%	30,2 jours	50,0
2023	9	3,7%	31,6 jours	165,1
2024	16	0,18%	31 jours	302,2

Cycle de trésorerie

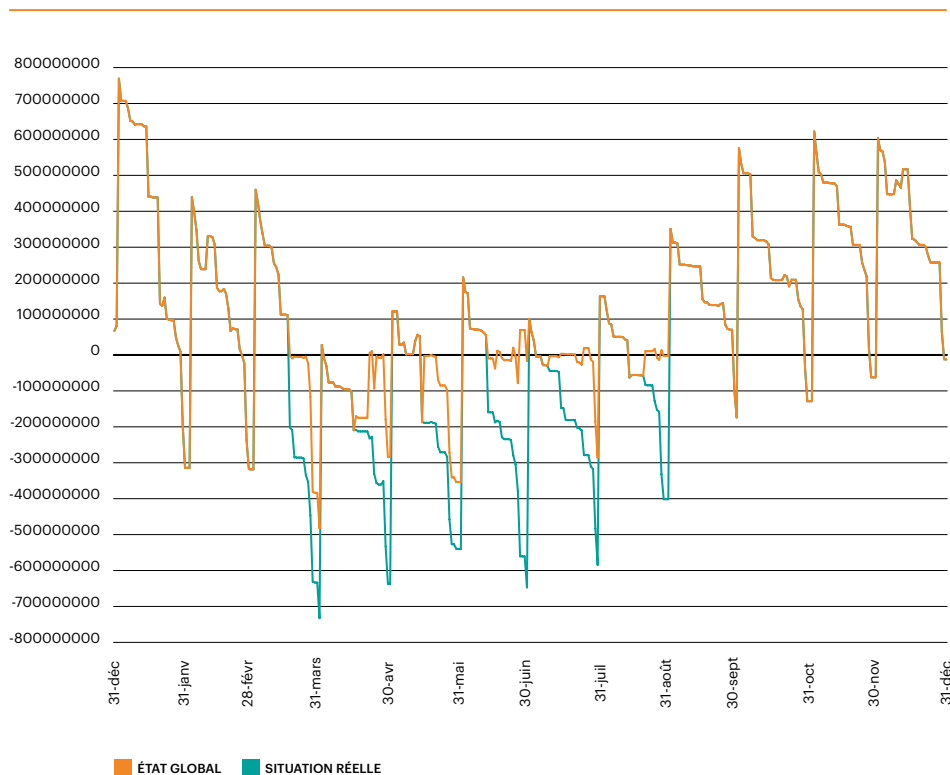
Dans le cadre d'une gestion active de la trésorerie, il est intéressant d'en isoler le cycle annuel. Ceci permet d'analyser l'évolution de l'état global journalier de l'ensemble des comptes intégrés dans la fusion et de déterminer les divergences dans les rythmes de perception des recettes et d'exécution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

14. 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.

A titre d'exemple pour une année de référence classique¹⁵, 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 6
Cycle de trésorerie classique (exemple : 2014)



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

Dans un contexte d'optimisation de la gestion de la trésorerie et dans le cadre de la mise en œuvre du décret WBFIn 2¹⁶, l'ensemble des comptes financiers de la FWB ainsi que ceux des organismes du périmètre de consolidation de la FWB ont été regroupées dans la trésorerie de la FWB. Ce regroupement, appelé « Etat Global » permet d'obtenir à tout moment un solde consolidé qui permet de déterminer le solde global de trésorerie.

Cette fusion des comptes a été complétée en 2020 par l'intégration du Fonds Ecureuil dans les comptes de la FWB. Cette même année, cette intégration a continué et a inclus d'autres comptes d'entités satellites telles que l'Office de la Naissance et de l'Enfance (ONE).

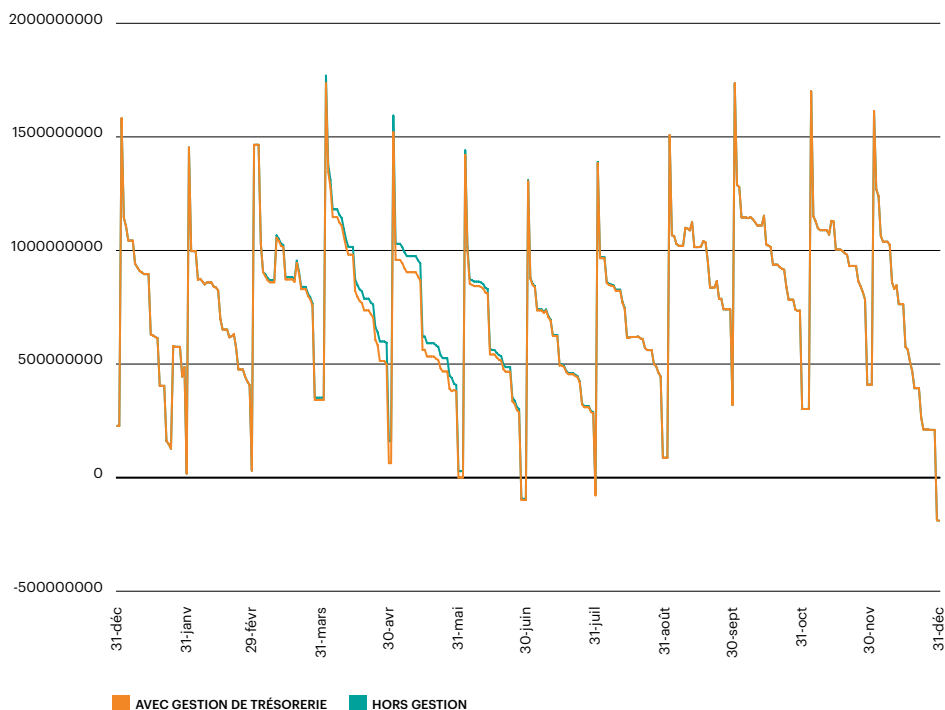
15. En l'occurrence 2014, c'est-à-dire avant l'apparition des taux négatifs et, surtout, leur plein impact notamment sur les opérations de trésorerie.

16. 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)

L'évolution de ces comptes « hors Ministère » sont à distinguer des comptes internes appartenant au Ministère. Le disponible de ces comptes explique par ailleurs les emprunts inférieurs aux besoins estimés.

Contrairement aux années précédentes, le financement des besoins 2024 a été relativement bien étalée sur l'année. Une opération benchmark a été réalisée au mois de mars qui est venu créditer la trésorerie pour un montant de 700.0M€. Le solde du financement 2023 a été réalisé par le biais de placements privés. Le résultat de ce financement peut se voir sur le solde de la trésorerie qui était principalement créditeur sur la seconde moitié de l'année.

GRAPHIQUE 7
Cycle de trésorerie de l'année 2024



C.4.1. Description des recettes et des dépenses

Les informations annuelles sur les budgets de recettes et de dépenses sont disponibles en ligne sur le site internet de la Direction Générale Budget-Finance¹⁷.

* 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 comptes¹⁸.

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 LSF¹⁹.

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

Ces montants sont versés à la FWB sous la forme de douzièmes le 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, à la suite de la réforme de la loi de financement déjà évoquée précédemment, la RRTV est devenue un impôt régional et a été remplacée par une dotation compensatoire calculée forfaitairement et indexée sur l'indice général des prix à la consommation. Dans le cadre de la 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.

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.

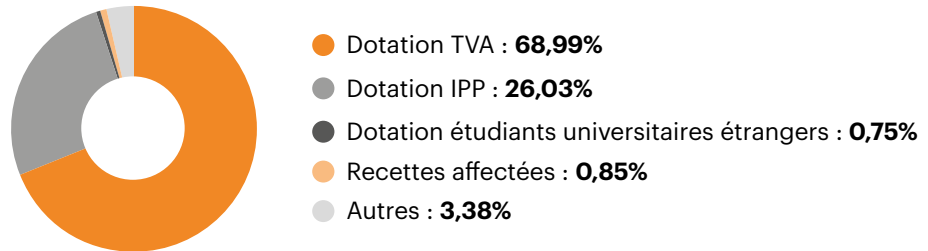
17. Site internet DGBF:
<https://budget-finances.cfwb.be/>

18. Le rapport de la Cour des Comptes relatif à l'exercice 2022 sera rendu en octobre 2023.

19. 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.

GRAPHIQUE 8

Recettes 2024 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.

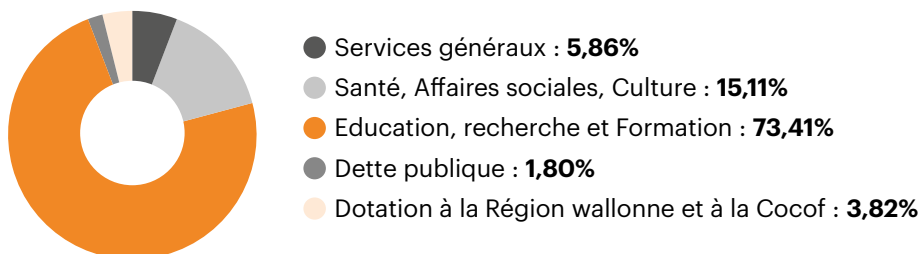
* Dépenses

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 9

Dépenses 2024 hors amortissements de la dette (Réalizations)

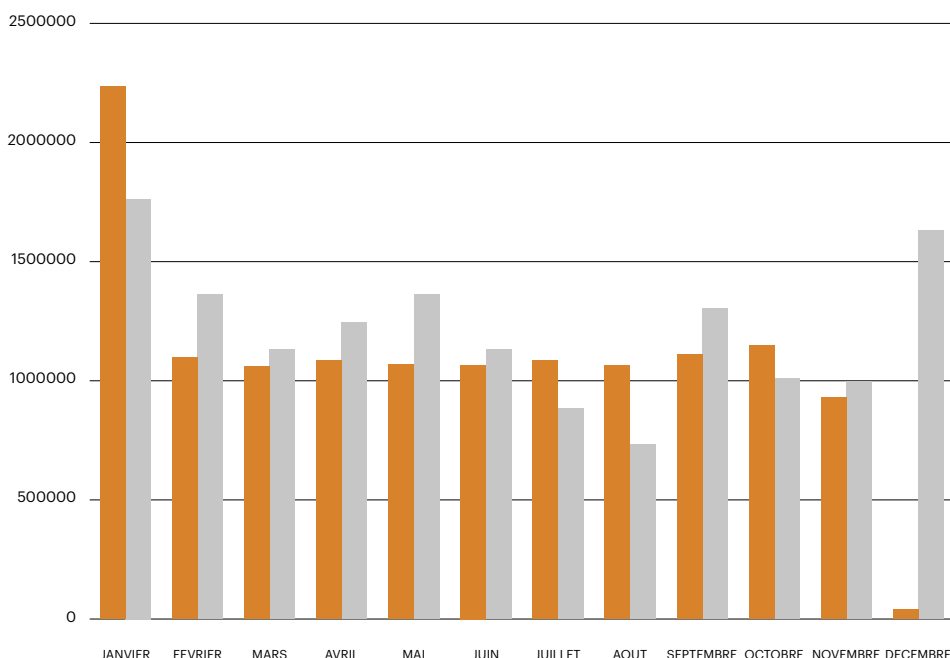


C.4.3. Rythme de perception des recettes et de décaissement des dépenses

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

GRAPHIQUE 10

Rythme des recettes et des dépenses 2024 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.

D. Soldes de financement et accords de coopération

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

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

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

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

Chapitre IV

Investissement Socialement Responsable (ISR)

Afin notamment de tenter d'élargir sa base d'investisseurs, la Fédération Wallonie-Bruxelles, en tant qu'émetteur de dette, a décidé dès 2010 de compléter sa notation financière classique obtenue auprès de Moody's, par un **rating extra-financier**. L'objectif prioritaire était notamment de démontrer aux investisseurs que nos missions, par définition en lien avec le développement de la société dans la durée, sont exercées de manière socialement responsable et que les risques extra-financiers d'un investissement en titres de la FWB sont faibles. L'Agence Vigeo a procédé à une analyse CSR (Corporate Social Responsibility) sur la FWB et a remis son rapport final en février 2011 en attribuant à la FWB une des meilleures notes (54/100 – classée « + ») et la classant deuxième sur un panel de 26 collectivités locales comparables qu'elle a étudiées et/ou auditées en Allemagne, en France, en Italie, en Espagne,..., et, pour la 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 par l'agence susmentionnée - devenue entretemps Vigeo Eiris - qui a mis en évidence que la FWB a amélioré sa précédente bonne performance (pour atteindre 57/100 – performance de responsabilité sociale « Robuste ») et a été classée en 4^e position d'un panel de 30 entités comparables, derrière deux entités régionales françaises et une allemande.

En 2023, Moody's ESG – qui a acquis Vigeo Eiris - a été mandaté pour effectuer une analyse ESG de la FWB. Le résultat de l'analyse a démontré l'amélioration du score de la FWB (61/100 - classée troisième sur un panel de 30 entités).

Cette bonne notation extra-financière permet donc à la Fédération d'élargir ses opportunités d'emprunts et sa base d'investisseurs ; en outre, tous les emprunts qu'elle réalise peuvent continuer d'être qualifiés d'ISR.

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

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

Un rapport détaillant l'utilisation des fonds et leurs liens avec les objectifs de développement durable édictés par les Nations Unies sera mis en place annuellement par l'Agence de la dette avec une première édition qui a été réalisée et publiée en juillet 2022 pour les emprunts réalisés en 2021².

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

2. Ce rapport est disponible sur le site de la Fédération Wallonie-Bruxelles et peut être consulté via le lien suivant <https://budget-finances.cfwb.be>

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

Le tableau D en annexe reprend tous les emprunts émis sous le label «Social» en date du 31/12/2024. Un rapport annuel reprenant à la fois l'allocation et l'impact est disponible sur le site internet de la FWB.

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

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

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

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

Communauté française (millions EUR, encours fin de période) – Source http://stat.nbb.be/ – mai 2023					
	2020	2021	2022	2023	2024
Dette brute consolidée (concept Maastricht) [1]	9.921,6	10.792,5	11.568,6	12.626,3	14.250,8
Détention par des organismes du périmètre de la FWB de dettes émises par la FWB S1312 [2]	12,8	14,8	16,3	12,5	78,2
Détention par la FWB, y compris les organismes du périmètre, de dettes émises par d'autres entités du secteur S13 [3]	33,8	44,9	52,8	236,5	323,7
Dette brute consolidée sur S1312 [4] = [1] – [2]	9.908,8	10.777,6	11.552,3	12.613,9	14.172,6
Contribution de la FWB à la dette Maastricht [5] = [4] – [3]	9.875,1	10.732,8	11.499,4	12.377,4	13.848,9

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)					
	2020	2021	2022	2023	2024
Contribution du périmètre de la FWB à la dette Maastricht	1.184,4	1.195,0	1.187,8	1.224,5	1.289,6

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

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

- 1) La contribution des entités du périmètre de la FWB à la dette Maastricht est fortement liée à l'évolution de la liste des sociétés consolidées avec la FWB dans le secteur des administrations publiques. Ainsi si une entité détenant de la dette est intégrée à (sortie de) cette liste, le montant de la contribution des entités du périmètre de la FWB à la dette Maastricht peut augmenter (diminuer), alors qu'aucune dette n'a été levée (remboursée).
- 2) L'ensemble des ratios, des indicateurs, des analyses qui apparaissent dans le présent rapport ne concernent que la dette communautaire consolidée au niveau de la FWB et pas la dette brute consolidée (concept Maastricht) du

périmètre de la FWB. Ainsi, par exemple, le ratio Dette/Recettes (en %) présenté dans ce rapport et qui s'élève à 86,0% fin 2023, met bien en rapport la dette communautaire consolidée au niveau de la FWB avec les recettes du Ministère de la FWB uniquement. Le calcul d'un ratio similaire, mais au niveau de la dette brute consolidée (concept Maastricht) du périmètre de la FWB devrait prendre en compte au dénominateur les recettes de l'ensemble des entités consolidées de la liste supra.

Pour information, l'ICN reprend dans les comptes des Administrations publiques 2024 les recettes totales suivantes pour la FWB :

Communauté française (millions EUR, fin de période)					
	2020	2021	2022	2023	2024
Total recettes yc périmètre	19.243,0	20.791,3	22.720,1	24.802,7	24.785,9

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

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

Communauté française (millions EUR, encours fin de période)					
	2020	2021	2022	2023	2024
Contribution de la FWB à la dette Maastricht	9.875,1	10.732,8	11.499,4	12.377,4	13.848,9
Total recettes	19.243,0	20.791,3	22.720,1	24.802,7	24.785,9
Ratio Dette/Recettes	51,3%	51,6%	50,6%	49,9%	55,9%
Ratio Dette /Recettes (hors périmètre)	88,9%	86,1%	87,0%	87,7%	98,4%

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

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



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	-	-
1992	559	341,00	156,32%
1993	745	185,80	33,23%
1994	940	194,83	26,15%
1995	1.133	192,84	20,52%
1996	1.294	161,15	14,23%
1997	1.465	171,14	13,23%
1998	1.624	158,97	10,85%
1999	1.773	148,94	9,17%
2000	1.983	209,94	11,84%
2001	2.275	292,67	14,76%
2002	2.362	86,38	3,80%
2003	2.452	90,42	3,83%
2004	2.598	145,87	5,95%
2005	2.630	32,35	1,25%
2006	2.705	74,30	2,82%
2007	2.707	2,21	0,08%
2008	2.709	2,03	0,07%
2009	3.188	478,60	17,67%
2010	3.930	742,70	23,30%
2011	4.272	342,09	8,70%
2012	4.527	254,32	5,95%
2013	4.810	283,47	6,26%
2014	5.033	222,89	4,63%
2015	5.401	367,71	7,31%
2016	6.119	718,25	13,30%
2017	6.394	275,03	4,49%
2018	6.756	362,43	5,67%
2019	7.239	482,07	7,13%
2020	8.727	1.488,21	20,56%
2021	9.603	876,52	10,04%
2022	10.422	818,52	8,52%
2023	11.406	984,36	9,45%
2024	12.782	1.376,23	12,07%

TABLEAU B :
ENCOURS DES SCHULDSCHNEINE AU 31/12/2024

Managers or Dealers	Date d'émission	Date de maturité	Montant (en €)	Montant yc primes (en €)	Taux
Barclays	14/12/2009	13/12/2027	22.000.000	22.000.000	4,529
HSBC	15/04/2010	15/04/2025	50.000.000	50.000.000	4,08
HSBC	15/04/2010	15/04/2030	10.000.000	10.000.000	4,22
HSBC	15/04/2010	15/04/2025	18.000.000	18.000.000	4,1
HSBC	17/05/2010	17/05/2030	30.000.000	30.000.000	4,105
HSBC	14/09/2011	14/03/2029	21.000.000	21.000.000	4,5
Deutsche Bank	03/11/2011	03/11/2031	70.000.000	51.025.534	0
HSBC	16/01/2012	16/01/2032	25.000.000	25.000.000	4,66
Goldman Sachs	05/03/2012	05/03/2032	34.000.000	34.000.000	Structuré
Barclays	29/08/2012	29/08/2036	25.000.000	25.000.000	3,592
Barclays	05/12/2012	05/12/2036	25.000.000	25.000.000	3,48
HSBC	19/07/2013	19/08/2033	10.500.000	10.500.000	3,5
HSBC	10/02/2014	10/02/2034	100.000.000	100.000.000	3,151
LBBW	10/04/2014	10/04/2036	10.000.000	10.131.520	3,4
CACIB	13/05/2014	13/05/2039	28.500.000	28.500.000	3,1
LBBW	25/09/2014	25/09/2034	40.000.000	40.000.000	2,42
Natixis	24/09/2014	24/09/2029	10.000.000	10.000.000	2,08
BNP	24/09/2014	24/09/2029	35.000.000	35.000.000	E3M + 50bp
Belfius	30/10/2014	30/10/2034	15.000.000	15.000.000	2,104
LBBW	24/10/2014	24/10/2035	20.000.000	20.000.000	2,185
LBBW	09/12/2014	26/06/2040	40.000.000	40.000.000	2,05
BNP	12/12/2014	12/12/2025	45.000.000	45.000.000	E3M + 31,2bp
HSBC	02/07/2015	09/12/2043	40.000.000	40.000.000	2,28
LBBW	10/07/2015	10/07/2045	10.000.000	10.000.000	2,52
Goldman Sachs	28/10/2015	28/10/2030	66.000.000	66.000.000	2,42
HSBC	29/10/2015	29/10/2036	15.000.000	15.000.000	2,024
BNP	25/01/2016	25/01/2026	70.000.000	70.000.000	E3M + 45,07bp
HSBC	29/01/2016	29/01/2035	20.000.000	20.000.000	1,922
Belfius	02/02/2016	02/02/2046	35.000.000	35.000.000	2,24
HSBC	29/01/2016	29/01/2038	5.000.000	5.000.000	2,031
HSBC	19/05/2016	28/10/2042	60.000.000	60.000.000	1,732
HSBC	20/06/2016	24/07/2043	50.000.000	50.000.000	1,475
HSBC	16/09/2016	16/09/2038	30.000.000	30.000.000	1,222
HSBC	19/09/2016	23/06/2031	10.000.000	10.000.000	0,991
Commerz Bank	28/10/2016	29/10/2046	20.000.000	20.000.000	1,35
Goldman Sachs	06/03/2017	06/03/2037	75.000.000	58.011.322	0
HSBC	29/12/2017	29/01/2048	51.000.000	51.000.000	1,897

ANNEXES

CACIB	22/02/2018	22/02/2043	90.000.000	90.000.000	1,832
LBBW	22/05/2018	22/05/2048	10.000.000	10.000.000	1,9
LBBW	08/06/2018	08/06/2026	10.000.000	10.000.000	0,66
LBBW	02/08/2018	02/08/2033	10.000.000	10.000.000	1,32
Barclays	21/12/2018	21/07/2051	42.500.000	42.500.000	2,025
LBBW	11/01/2019	11/01/2039	29.500.000	29.500.000	1,743
HSBC	08/07/2019	08/07/2089	50.000.000	50.000.000	1,689
Unicredit	19/07/2021	19/07/2061	25.000.000	24.894.552	1,03
HSBC	15/09/2022	15/09/2037	75.000.000	75.000.000	2,795
LBBW	14/12/2022	14/12/2037	5.000.000	4.988.085	2,932
Nomura	31/03/2023	31/03/2048	100.000.000	99.921.286	3,55
Nomura	12/09/2023	12/09/2043	100.000.000	99.932.557	3,525
Nomura	15/09/2023	22/06/2054	25.000.000	24.960.756	4,01
BNP	08/12/2023	08/12/2042	15.000.000	15.000.000	Structuré
JP Morgan	11/03/2024	22/06/2054	200.000.000	199.643.353	3,586
Belfius	23/09/2024	23/09/2037	50.000.000	49.634.500	3,218
CACIB	13/11/2024	13/11/2036	70.000.000	69.727.700	3,342
LBBW	12/12/2024	12/12/2044	15.000.000	14.982.900	3,48
DZ Bank	12/12/2024	12/12/2044	15.000.000	14.982.900	3,468
56		DVM: 15,93	2.178.000.000	2.140.836.965	

TABLEAU C :
ENCOURS DES EMTN AU 31/12/2024

Code ISIN	Managers or Dealers	Date d'émission	Date de maturité	Montant (en €)	Montant yc primes (en €)	Taux
BE5957804644	Belfius	30/03/2005	30/03/2025	200.000.000	200.000.000	4,19975
BE5957805658	Belfius	30/03/2005	30/03/2055	20.000.000	20.000.000	4,372
BE6000907020	Goldman Sachs	11/06/2010	11/06/2060	30.000.000	30.000.000	E6M + 100bp
BE6246336216	Goldman Sachs	06/12/2012	15/11/2036	65.000.000	64.084.637	3,38
BE6246391765	Goldman Sachs	28/12/2012	28/09/2034	100.000.000	100.000.000	Structuré
BE6249397751	UBS	01/03/2013	01/03/2043	30.000.000	30.000.000	3,5
BE6250063623	UBS	12/03/2013	12/03/2053	24.000.000	24.000.000	3,5
BE6253136319	Belfius	21/05/2013	21/05/2040	200.000.000	196.350.150	3,221
BE6253245433	Commerz Bank	27/05/2013	27/05/2033	13.000.000	13.000.000	3
BE6254548850	CITI	28/06/2013	29/06/2033	100.000.000	100.000.000	3,339
BE6257518488	HSBC	19/09/2013	19/11/2029	35.000.000	35.000.000	3,535
BE6263803288	Goldman Sachs	03/03/2014	03/03/2064	32.000.000	32.000.000	3,59
BE6265365385	Belfius	07/04/2014	07/04/2044	25.000.000	25.000.000	3,35
BE6266088820	CACIB	07/05/2014	07/05/2029	10.000.000	10.000.000	2,78
BE6266167640	Goldman Sachs	12/05/2014	12/05/2054	363.500.000	338.027.720	3,305
BE6271813840	BIL	23/09/2014	15/05/2025	25.000.000	25.000.000	E3M + 47bp
BE6275921219	Berenberg	13/02/2015	13/02/2045	20.000.000	20.000.000	1,5
BE0001742932	HSBC	17/06/2015	17/06/2041	31.000.000	31.000.000	2,26
BE0001746974	HSBC	13/07/2015	23/01/2045	35.000.000	35.000.000	2,361
BE0001752063	UBS	29/10/2015	29/04/2036	50.000.000	50.000.000	1,825
BE6282099884	BIL	03/11/2015	03/11/2025	10.000.000	10.000.000	E3M + 36bp
BE0001754085	UBS	23/12/2015	23/12/2037	30.000.000	30.000.000	2,085
BE6283802450	BNP	19/01/2016	19/01/2026	35.000.000	35.000.000	1,256
BE0001759134	HSBC & Unicredit	14/04/2016	14/04/2076	100.000.000	100.000.000	2
BE6287072175	LBBW	27/05/2016	27/05/2026	10.000.000	10.049.500	E3M + 75bp
BE6287071169	LBBW	27/05/2016	27/11/2026	15.000.000	15.098.000	E3M + 75bp
BE6287589491	LBBW	16/06/2016	16/06/2031	25.000.000	25.000.000	1,244
BE6287818841	Unicredit	27/06/2016	27/06/2046	40.000.000	32.330.213	0,5
BE0001760140	HSBC	11/07/2016	11/07/2039	30.000.000	30.000.000	1,115
BE6288123019	BNP	15/07/2016	15/07/2026	40.000.000	40.000.000	0,548
BE0001761155	UBS	19/07/2016	19/07/2038	45.000.000	45.000.000	1,12
BE0001762161	HSBC	26/09/2016	26/09/2031	45.000.000	45.000.000	0,984
BE0001766204	UBS	24/10/2016	24/10/2026	80.000.000	80.000.000	0,52
BE6290492428	Jefferies	07/11/2016	07/11/2046	26.000.000	25.610.600	1,38
BE0001771253	UBS	23/11/2016	23/11/2026	40.000.000	40.000.000	0,65

ANNEXES

BE6291369468	Jefferies	07/12/2016	07/12/2029	10.000.000	10.000.000	1,48
BE6292313200	CITI	24/01/2017	24/01/2039	20.000.000	20.000.000	1,675
BE6292423330	Goldman Sachs	19/01/2017	19/01/2037	70.000.000	56.158.883	0
BE6292835574	Goldman Sachs	06/02/2017	06/02/2037	77.000.000	59.699.810	0
BE0001772269	CITI	13/02/2017	13/02/2026	10.000.000	10.000.000	0,98
BE6294110711	BIL	24/03/2017	22/06/2027	15.000.000	15.000.000	1,17
BE0001774281	UBS	03/07/2017	03/07/2037	50.000.000	50.000.000	1,56
BE6295889073	ING	14/06/2017	14/06/2044	10.000.000	10.000.000	1,787
BE6296431644	ABN Amro	30/06/2017	30/06/2067	20.000.000	20.000.000	2,1
BE6296694365	Goldman Sachs	06/07/2017	06/07/2087	80.000.000	80.000.000	2,5
BE6296867151	Natixis	20/07/2017	20/07/2037	30.000.000	30.000.000	1,745
BE6296989401	DZ Bank	26/07/2017	26/07/2047	25.000.000	25.000.000	2,05
BE6298212026	ABN Amro	20/09/2017	22/06/2047	55.000.000	50.759.697	1,6
BE6298529288	CACIB	25/07/2017	25/07/2038	20.000.000	24.836.282	Inflation
BE6300063102	Goldman Sachs	30/11/2017	30/11/2042	80.000.000	73.856.960	1,14
BE6301481709	CITI	15/01/2018	15/01/2048	10.000.000	10.000.000	1,93
BE6301672679	Natixis	22/01/2018	22/01/2038	25.000.000	25.000.000	1,66
BE0001777318	HSBC	26/01/2018	26/01/2043	15.000.000	15.000.000	1,76
BE6301674691	CACIB	25/01/2018	25/07/2031	20.000.000	25.693.502	Inflation
BE6301810113	Natixis	26/01/2018	26/01/2038	25.000.000	25.000.000	1,652
BE6301918221	Natixis	05/02/2018	05/02/2038	25.000.000	25.000.000	1,674
BE6302008154	LBBW	07/02/2018	07/08/2028	15.000.000	15.187.500	E3M + 40bp
BE6302025323	Nord LB	05/02/2018	05/02/2048	20.000.000	20.000.000	1,976
BE6302046535	ING	08/02/2018	08/02/2027	5.000.000	5.000.000	0,83
BE6302141518	Goldman Sachs	01/03/2018	01/03/2038	142.000.000	111.003.151	0
BE6302244577	RBC	19/02/2018	19/02/2048	20.000.000	20.000.000	1,94
BE6302401201	Natixis	22/02/2018	25/07/2047	35.000.000	43.204.606	Inflation
BE0001779330	CITI	22/02/2018	22/02/2038	20.000.000	20.000.000	1,76
BE6302866973	JP Morgan	06/03/2018	01/03/2028	160.000.000	205.809.441	Inflation
BE6303017543	Goldman Sachs	03/04/2018	03/04/2038	70.500.000	55.292.976	0
BE6304935321	SG	24/05/2018	22/06/2028	10.000.000	10.000.000	1,13
BE6305377861	ING	15/06/2018	15/06/2050	10.000.000	12.762.359	Inflation
BE6305378877	ING	15/06/2018	15/06/2055	10.000.000	12.659.113	Inflation
BE6305379883	ING	15/06/2018	15/06/2058	10.000.000	12.592.871	Inflation
BE6305380899	ING	15/06/2018	15/06/2062	10.000.000	12.607.578	Inflation
BE6305382911	ING	15/06/2018	15/06/2066	10.000.000	12.636.484	Inflation
BE6305455675	Jefferies	22/06/2018	22/06/2028	10.000.000	10.000.000	1,13
BE6305894212	Deutsche Bank	06/07/2018	06/07/2026	10.000.000	10.000.000	0,668
BE6306226620	Jefferies	16/07/2018	16/07/2028	50.000.000	50.000.000	0,95
BE6306343821	ING	23/07/2018	23/07/2068	30.000.000	30.000.000	2,105

ANNEXES

BE6306773274	CITI	08/08/2018	08/08/2048	30.000.000	30.000.000	1,92
BE6306766203	LBBW	08/08/2018	09/08/2049	65.000.000	65.000.000	1,95
BE6307177434	Daiwa	17/08/2018	17/08/2068	30.000.000	30.000.000	2,177
BE6308190865	CACIB	25/09/2018	25/09/2050	65.000.000	65.000.000	1,972
BE6309752960	ING	26/11/2018	26/11/2051	10.000.000	12.434.217	Inflation
BE6309760070	ING	26/11/2018	26/11/2053	10.000.000	12.434.217	Inflation
BE6309761086	ING	26/11/2018	26/11/2057	10.000.000	12.434.217	Inflation
BE6309762092	ING	26/11/2018	26/11/2060	10.000.000	12.434.217	Inflation
BE6309763108	ING	26/11/2018	26/11/2064	10.000.000	12.434.217	Inflation
BE6310106628	LBBW	10/12/2018	14/12/2045	30.000.000	30.000.000	1,917
BE0001787416	BNP	10/01/2019	10/01/2026	50.000.000	62.605.633	Inflation
BE6311746539	LBBW	07/02/2019	07/02/2039	10.000.000	10.000.000	1,617
BE0002637180	CITI	01/03/2019	01/03/2049	10.000.000	10.000.000	1,84
BE0001788422	Barclays	26/03/2019	26/03/2049	25.000.000	25.000.000	1,815
BE6312671082	JP Morgan	27/03/2019	27/03/2049	25.000.000	25.000.000	1,82
BE0001789438	UniCredit	08/04/2019	08/04/2031	40.000.000	40.000.000	0,82
BE0001791459	Deutsche Bank	11/04/2019	11/04/2049	10.000.000	10.000.000	1,728
BE6313095448	CACIB	12/04/2019	12/04/2069	35.000.000	35.000.000	2,041
BE6313156083	Natixis	15/04/2019	15/04/2049	50.000.000	50.000.000	1,7
BE0001792465	Barclays	16/04/2019	16/04/2040	11.000.000	11.000.000	1,363
BE6313176289	Goldman Sachs	23/04/2019	23/04/2049	17.000.000	17.000.000	1,725
BE6313233858	DZ Bank	18/04/2019	18/04/2059	50.000.000	50.000.000	1,925
BE6313299545	LBBW	25/04/2019	25/04/2089	90.000.000	90.000.000	2,3
BE6314762624	CACIB	01/07/2019	01/07/2054	10.000.000	10.000.000	1,34
BE6314863661	Commerz Bank	05/07/2019	05/07/2049	10.000.000	10.000.000	1,17
BE6314988948	ING	11/07/2019	11/07/2029	10.000.000	10.000.000	0,1
BE6315116283	CACIB	18/07/2019	18/07/2059	6.000.000	6.000.000	1,397
BE6315170827	JP Morgan	22/07/2019	22/07/2069	20.000.000	20.000.000	1,52
BE6315765956	Daiwa	30/08/2019	30/08/2049	20.000.000	20.000.000	0,7882
BE6315906428	Commerz Bank	12/09/2019	22/06/2057	90.000.000	90.000.000	0,886
BE6316188331	Deutsche Bank	16/09/2019	16/09/2069	20.000.000	20.000.000	1,187
BE0001793471	ING	17/09/2019	17/09/2039	10.000.000	10.000.000	0,584
BE6316294428	Natwest	20/09/2019	20/09/2059	15.000.000	15.000.000	1,14
BE6316626835	Daiwa	08/10/2019	08/10/2069	30.000.000	30.000.000	1
BE6316649092	Daiwa	11/10/2019	11/10/2059	10.000.000	10.000.000	0,948
BE0001794487	Deutsche Bank	07/01/2020	07/01/2047	15.000.000	15.000.000	0,961
BE6318536537	Natwest	20/01/2020	20/01/2070	11.000.000	11.000.000	1,367
BE6318635552	JP Morgan	23/01/2020	23/01/2030	750.000.000	752.374.282	0,25
BE6318647672	LBBW	23/01/2020	23/01/2120	10.000.000	10.000.000	1,581
BE6323680569	RBC	26/08/2020	26/08/2030	15.000.000	15.000.000	0,158

ANNEXES

BE6323696722	CACIB	25/08/2020	25/08/2050	30.000.000	30.000.000	0,771
BE6323703791	Natwest	24/08/2020	24/08/2040	237.000.000	237.000.000	0,626
BE6323704807	Deutsche Bank	28/08/2020	28/08/2050	10.000.000	10.000.000	0,8175
BE0002726074	Unicredit	24/08/2020	24/08/2049	20.000.000	20.000.000	0,8
BE6323705812	Commerz Bank	24/08/2020	24/08/2050	10.000.000	10.000.000	0,785
BE0002727080	Unicredit	01/09/2020	01/09/2040	12.000.000	10.851.423	0
BE6324153442	Nomura	16/09/2020	16/09/2050	50.000.000	50.000.000	0,749
BE0002750314	Consortium 1	30/11/2020	22/06/2029	600.000.000	605.793.432	0
BE6326354147	DZ Bank	22/01/2021	22/01/2041	25.000.000	25.000.000	0,392
BE6326445085	Nomura	04/02/2021	04/02/2061	50.000.000	49.635.067	0,75
BE6326795679	BNP	08/02/2021	08/02/2061	160.000.000	160.000.000	0,782
BE0002800812	Consortium 1	11/06/2021	11/06/2035	500.000.000	498.428.711	0,625
BE0002817980	MS	19/07/2021	19/07/2051	50.000.000	49.791.656	1,01
BE6329640021	BNP	19/07/2021	19/07/2061	30.000.000	30.000.000	1,04
BE6329638975	Barclays	22/07/2021	22/07/2031	50.000.000	49.851.273	0,15
BE6329647091	Belfius	22/07/2021	22/07/2031	20.000.000	19.972.284	0,175
BE0002853340	Consortium 1	03/05/2022	03/05/2032	600.000.000	598.814.562	1,625
BE6336620958	Deutsche Bank	25/07/2022	25/07/2042	20.000.000	20.000.000	2,65
BE6337236325	Deutsche Bank	18/08/2022	18/08/2062	10.000.000	9.960.956	2,35
BE6338814583	Deutsche Bank	10/11/2022	10/11/2039	50.000.000	50.000.000	3,529
BE0002899806	Belfius	16/11/2022	16/11/2034	25.000.000	24.955.239	E3M + 30bp
BE6339307660	Jefferies	24/11/2022	22/06/2045	50.000.000	48.817.782	3,3
BE6339715862	Belfius	12/12/2022	12/12/2033	118.500.000	117.989.424	E3M + 15,8bp
BE0002904853	Deutsche Bank	21/12/2022	21/12/2034	30.000.000	29.337.208	E3M + 30bp
BE6339971515	Jefferies	29/12/2022	21/06/2041	20.000.000	19.361.528	3,25
BE6339978585	Jefferies	29/12/2022	21/06/2041	20.000.000	19.365.208	3,251
BE6341309316	Nomura	07/02/2023	07/02/2043	75.000.000	74.268.949	3,4
BE6341695292	LBBW	22/02/2023	22/02/2038	30.000.000	29.958.600	3,47
BE0002931120	Deutsche Bank	16/03/2023	15/12/2028	10.000.000	9.957.234	3,38
BE0002933142	Consortium 2	16/03/2023	22/06/2033	700.000.000	699.723.966	3,75
BE6342562236	Jefferies	05/04/2023	05/04/2033	10.000.000	9.894.619	E3M + 25bp
BE6343516074	Jefferies	22/05/2023	22/05/2038	25.000.000	24.678.522	E3M + 50bp
BE6343646400	Goldman Sachs	23/05/2023	22/06/2054	25.000.000	25.000.000	3,83
BE0002954353	Jefferies	26/06/2023	26/06/2043	35.000.000	34.797.197	3,712
BE0002955368	HSBC	03/07/2023	22/06/2043	50.000.000	49.868.716	3,724
BE0002957380	HSBC	03/07/2023	22/06/2054	25.000.000	24.978.206	3,644
BE6348335736	Jefferies	20/12/2023	20/12/2033	10.000.000	9.752.193	E3M + 25bp
BE0002996776	Consortium 3	25/01/2024	22/06/2034	600.000.000	599.925.058	3,375
BE0390101641	Jefferies	09/02/2024	09/02/2034	35.000.000	34.680.327	E3M + 46bp
BE6349654341	CACIB	06/02/2024	06/02/2034	10.000.000	10.000.000	E3M + 54bp

ANNEXES

BE0002904853	Jefferies	21/02/2024	21/02/2039	20.000.000	19.614.600	3,22
BE0390125889	Nomura	02/04/2024	04/04/2039	20.000.000	19.860.809	E3M + 71bp
BE6355007525	SFIM	19/08/2024	19/02/2025	30.000.000	29.482.388	3,44
BE6355534940	Nord LB	17/09/2024	17/09/2027	25.000.000	24.974.785	E3M + 29,5bp
BE0390157239	Nomura	26/09/2024	26/09/2036	10.000.000	9.767.779	E3M + 64bp
BE6356355428	Jefferies	08/10/2024	07/10/2039	24.200.000	21.305.438	E6M
BE6357059672	LBBW	30/10/2024	30/10/2031	10.000.000	9.982.500	2,95
162	DVM : 14,80			9.640.700.000	9.610.860.671	

TABLEAU D :
EMPRUNTS EMIS SOUS LE LABEL «SOCIAL»

ISIN	Managers or Dealers	Date d'émission	Date de maturité	Montant (en €)	Montant yc primes (en €)	Taux
BE0002800812	Consortium 1	11/06/2021	11/06/2035	500.000.000	498.428.711	0,625
BE0002817980	MS	19/07/2021	19/07/2051	50.000.000	49.791.656	1,01
BE6329640021	BNP	19/07/2021	19/07/2061	30.000.000	30.000.000	1,04
BE6329638975	Barclays	22/07/2021	22/07/2031	50.000.000	49.851.273	0,15
BE0002853340	Consortium 1	03/05/2022	03/05/2032	600.000.000	598.814.562	1,625
BE6336620958	DB	25/07/2022	25/07/2042	20.000.000	20.000.000	2,65
BE6337236325	DB	18/08/2022	18/08/2062	10.000.000	9.960.956	2,35
BE6338814583	DB	10/11/2022	10/11/2039	50.000.000	50.000.000	3,529
BE0002899806	Belfius	16/11/2022	16/11/2034	25.000.000	24.955.239	E3M + 30bp
BE6339307660	Jefferies	24/11/2022	22/06/2045	50.000.000	48.817.782	3,3
SSDCFB620256648	LBBW	14/12/2022	14/12/2037	5.000.000	4.988.085	2,932
BE0002904853	DB	21/12/2022	21/12/2034	30.000.000	29.337.208	E3M + 30bp
BE6339971515	Jefferies	29/12/2022	21/06/2041	20.000.000	19.361.528	3,25
BE6339978585	Jefferies	29/12/2022	21/06/2041	20.000.000	19.365.208	3,251
BE6341309316	Nomura	07/02/2023	07/02/2043	75.000.000	74.268.949	3,4
BE6341695292	LBBW	22/02/2023	22/02/2038	30.000.000	29.958.600	3,47
BE0002931120	DB	16/03/2023	15/12/2028	10.000.000	9.957.234	3,38
BE0002933142	Consortium 2	16/03/2023	22/06/2033	700.000.000	699.723.966	3,75
SCH000000109	Nomura	31/03/2023	31/03/2048	100.000.000	99.921.286	3,55
SCH000000091	Nomura	12/09/2023	12/09/2043	100.000.000	99.932.557	3,525
BE6342562236	Jefferies	05/04/2023	05/04/2033	10.000.000	9.894.619	E3M + 25bp
BE6343516074	Jefferies	22/05/2023	22/05/2038	25.000.000	24.678.522	E3M + 50bp
BE6343646400	GS	23/05/2023	22/06/2054	25.000.000	25.000.000	3,83
BE0002954353	Jefferies	26/06/2023	26/06/2043	35.000.000	34.797.197	3,712
BE0002957380	HSBC	03/07/2023	22/06/2054	25.000.000	24.978.206	3,644
F901073	Nomura	15/09/2023	22/06/2054	25.000.000	24.960.756	4,01
F901076	BNP	08/12/2023	08/12/2042	15.000.000	15.000.000	CMS
BE6348335736	Jefferies	20/12/2023	20/12/2033	10.000.000	9.752.193	E3M + 25bp
BE0390101641	Jefferies	09/02/2024	09/02/2034	35.000.000	34.680.327	E3M + 46bp
BE6349654341	CACIB	06/02/2024	06/02/2034	10.000.000	10.000.000	E3M + 54bp
BE0390125889	Nomura	02/04/2024	04/04/2039	20.000.000	19.860.809	E3M + 71bp
TBD (SSD)	Belfius	23/09/2024	23/09/2037	50.000.000	49.634.500	3,218
BE0390157239	Nomura	26/09/2024	26/09/2036	10.000.000	9.767.779	E3M + 64bp
BE6356355428	Jefferies	08/10/2024	07/10/2039	24.200.000	21.305.438	E6M
BE6357059672	LBBW	30/10/2024	30/10/2031	10.000.000	9.982.500	2,95
35		DVM : 11,96		2.804.200.000	2.791.727.646	

TABLEAU E :
Les opérations de swap (IRS) au 31/12/2024

RESUME	Nbre Opérations	Notionnel (EUR)	MTM (EUR)	% notionnel
BELFIUS	11	569.700.000	-43.079.634	41,50%
BNP	2	65.000.000	-18.080.971	4,74%
ING	9	378.000.000	-47.158.914	27,54%
CBC	1	100.000.000	-13.784.095	7,28%
GOLDMAN SACHS	4	245.000.000	-9.302.971	17,85%
SOCIETE GENERALE	1	15.000.000	-444.255	1,09%
Total	28	1.372.700.000	-131.850.839,83	1



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