



Dette publique  
**Wallonie**  
Rapport 2020 annuel



---

Dette publique  
**Wallonie**  
Rapport **2020** annuel



# Table des matières

<b>Table des matières</b>	5
<b>Introduction</b>	7
<b>Chiffres clés</b>	8
<b>Partie I : Cadre institutionnel de la Wallonie</b>	
1.1. La Belgique : un État fédéral	11
1.2. Explication des concepts de Communauté et de Région	11
1.3. La Wallonie	12
1.3.1. Compétences	12
1.3.2. Institutions	13
1.3.3. Financement : loi spéciale de financement	14
1.3.4. 6 <sup>e</sup> Réforme de l'État et transfert de compétences	15
1.4. Règles régissant l'endettement des entités fédérées	16
1.4.1. Fondements juridiques	16
1.4.2. Types d'emprunts	17
<b>Partie II : Cadre administratif de la Gestion de la Trésorerie et de la Dette Régionale</b>	
2.1. Principes de Gouvernance	21
2.2. Contrôles interne et externe	23
2.3. Organes consultatifs	23
<b>Partie III : Trésorerie et Dette Régionale</b>	
3.1. Trésorerie Régionale	
3.1.1. Gestion des Recettes	27
3.1.2. Gestion des Dépenses	29
3.1.3. État global général de la trésorerie wallonne	30
3.2. Dette Régionale	36
3.2.1. Dette directe	37
3.2.2. Dette reprise en gestion interne par la région	37
3.2.3. Évolution de l'encours	38
3.2.4. Dette à long terme	40
3.2.5. Dette à court terme	40

3.2.6. Dette régionale et instruments financiers	41
3.2.7. Dette garantie	51
<b>3.3. Gestion de la dette et des risques associés</b>	<b>57</b>
3.3.1. Stratégie de gestion	57
3.3.2. Gestion des risques	57
3.3.3. Principes de gestion opérationnelle de la dette	61
<b>3.4. Rating financier</b>	<b>65</b>
<b>Partie IV : Dette brute consolidée : concept Maastricht</b>	<b>67</b>
<b>Partie V : Annexes</b>	
6.1. Dénomination complète des UAP wallonnes	72
6.2. Lexique	73
6.3. Table des graphiques	74
6.4. Table des tableaux	75

# Introduction

L'année 2020 a évidemment été marquée par la pandémie du Covid-19, qui a sollicité de manière extrême la structure des soins de santé de notre pays et a touché de plein fouet la population, à commencer malheureusement par les victimes de la maladie qui ont souffert dans leur chair ou qui ont perdu la vie. De manière plus globale, la crise a touché l'ensemble des citoyens et a transformé leurs habitudes de vie familiale, culturelle, sportive, scolaire ou professionnelle.

La pandémie du Covid-19 a également obligé les autorités politiques (fédérales et régionales) à réagir dans l'urgence pour contenir, autant que faire se peut, les effets de la crise sanitaire, mais aussi pour protéger les citoyens les plus fragiles, ainsi que les secteurs économiques ayant été contraints de suspendre leurs activités.

En Wallonie, cela s'est traduit notamment par la mise en place de mesures exceptionnelles de soutien financier à l'attention du secteur de la santé, ainsi que du versement d'indemnités destinées à soutenir les PME et les indépendants touchés par les mesures de confinement et l'arrêt des activités commerciales, culturelles ou sportives.

Ces décisions ont naturellement eu des impacts sur le budget des dépenses régionales 2020, nécessitant de réorienter certaines dépenses planifiées pour financer ces mesures exceptionnelles, mais également entraînant une augmentation significative du plan de financement annuel en cours d'exercice budgétaire et par corollaire, un accroissement de l'encours de dette directe de la Wallonie.

Le tableau suivant (Chiffres Clés) reprend les grandes données chiffrées de la dette régionale arrêtées au 31 décembre 2020, tout en offrant un comparatif par rapport à la situation qui prévalait en 2019.

Comme expliqué ci-avant, il faut noter un accroissement de la dette directe régionale à long terme de l'ordre de 39 % par rapport à 2019, relativement compensée par un encours de trésorerie très positif, résultat d'une situation de trésorerie globale très positive, qui consolide la trésorerie propre de la Région (y inclus le préfinancement important pour l'exercice 2021, de l'ordre de 1 525 millions EUR) et les trésoreries des UAP concernées par la centralisation.

L'effet bénéfique des taux d'intérêts qui sont restés très bas tout au long de l'année 2020, couplé à une gestion active de la dette, ont cependant contribué à l'évolution favorable des principaux indicateurs de la dette wallonne, notamment : la proportion de financements à taux variable largement inférieure à la balise de 15% (9,42%), l'augmentation de la durée de vie moyenne pondérée des emprunts (16,25 ans), ou la diminution continue du taux implicite de financement de l'encours de dette (1,61%).

# Chiffres clés

Montants en € millions au 31 décembre	2019	2020
Dette à long terme (LT)	11 945,3	16 642,0
Dette directe	10 839,7	15 536,4
Dette indirecte (SPABS+SWDE+FADELS)	1 105,6	1 105,6
Dette à court terme (CT) - billets de trésorerie	879,0	917,5
<b>Dette régionale (brute)</b>	<b>12 824,3</b>	<b>17 559,5</b>
Solde de l'encours de trésorerie régionale globale (*)	-870,6	-2 556,3
<b>Dette régionale (nette)</b>	<b>11 953,7</b>	<b>15 003,2</b>

(\*) Les montants négatifs représentent ici un apport qui est déduit du montant de la dette

Instruments de la dette directe LT (millions EUR)	10 839,8	15 536,4
Emprunts bancaires	1 697,3	1 471,9
Schuldschein	2 354,5	2 477,5
Emissions obligataires	7 667,0	12 504,5
Stand alone	382,0	382,0
Medium Term Notes	920,0	605,0
Euro Medium Term Notes (placements privés)	4 486,0	5 900,0
Euro Medium Term Notes (benchmark)	1 000,0	4 700,0
<b>Dette garantie</b>	<b>9 748,4</b>	<b>9 413,2</b>
Premier rang	8 767,1	8 651,8
Deuxième rang	981,3	761,4

Caractéristiques de la dette régionale à long terme	2019	2020
Taux fixe	87,48 %	90,58 %
Taux variable	12,52 %	9,42 %
Durée de vie moyenne pondérée (en années)	12,92	16,25
Taux implicite	2,04 %	1,61 %
Ratio dette régionale nette / Recettes (*)	97,55 %	92,54 %
Ratio charges de la dette régionale brute (LT + CT) / Recettes (*)	1,91 %	1,75 %

Tableau 1 - Les principaux chiffres de la dette régionale

## Remarque

(\*) Pour le calcul des ratios, le montant des recettes inclut les produits d'emprunts de l'année, à l'exclusion du montant du remboursement des amortissements 2020 (626,8 millions EUR).



**Partie I : Cadre  
institutionnel  
de la Wallonie**



# Partie I : Cadre institutionnel de la Wallonie

Depuis juin 2011 et conformément aux décisions du Parlement et du Gouvernement, toutes les communications usuelles se font avec l'appellation officielle « Wallonie ». La Constitution n'ayant pas été modifiée, les textes à portée juridique<sup>1</sup> font référence à l'appellation « Région wallonne ». Dans ce présent rapport, nous utiliserons le plus souvent l'appellation « Wallonie ». L'appellation n'est cependant pas modifiée dans les extraits d'articles de loi cités ci-après.

## 1.1. La Belgique : un État fédéral

En 1993, la Belgique est officiellement devenue un État fédéral composé des Communautés et des Régions (article 1<sup>er</sup> de la Constitution<sup>2</sup>). Les articles 2 et 3 de la Constitution précisent que la Belgique comprend trois Communautés (Communauté française, Communauté flamande et Communauté germanophone) et trois Régions (Région wallonne, Région flamande et Région de Bruxelles-Capitale).

L'organisation du pays se structure donc en trois niveaux d'autorité indépendants :

- l'État fédéral;
- les trois Régions;
- les trois Communautés.

Chaque entité fédérée exerce souverainement ses compétences au moyen d'institutions parlementaires et gouvernementales propres. Le lecteur notera cependant que depuis 1980, la Communauté flamande exerce les compétences de la Région flamande par le biais d'un Gouvernement unique et d'un Parlement unique. En 1993 et en 2015, la Communauté française a quant à elle transféré l'exercice de certaines compétences à la Région wallonne (cf. infra).

Le territoire belge est encore subdivisé sur le plan administratif en 10 provinces et 589 communes (262 en Région wallonne, 19 en Région de Bruxelles-Capitale et 308 en Région flamande).

## 1.2. Explication des concepts de Communauté et de Région

L'article 4 de la Constitution précise que la Belgique comprend 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. 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.

Les Communautés exercent leurs compétences dans la région linguistique correspondante, avec des règles spécifiques pour la

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

<sup>2</sup> Constitution coordonnée le 17 février 1994.

région bilingue de Bruxelles-Capitale. Ces compétences, axées sur les personnes et la culture, s'étendent à six domaines : les matières culturelles, l'enseignement, l'emploi des langues, les matières personnalisables (soins de santé - hors sécurité sociale - et aides aux personnes) ainsi que la coopération internationale et la recherche scientifiques dans les matières communautaires.

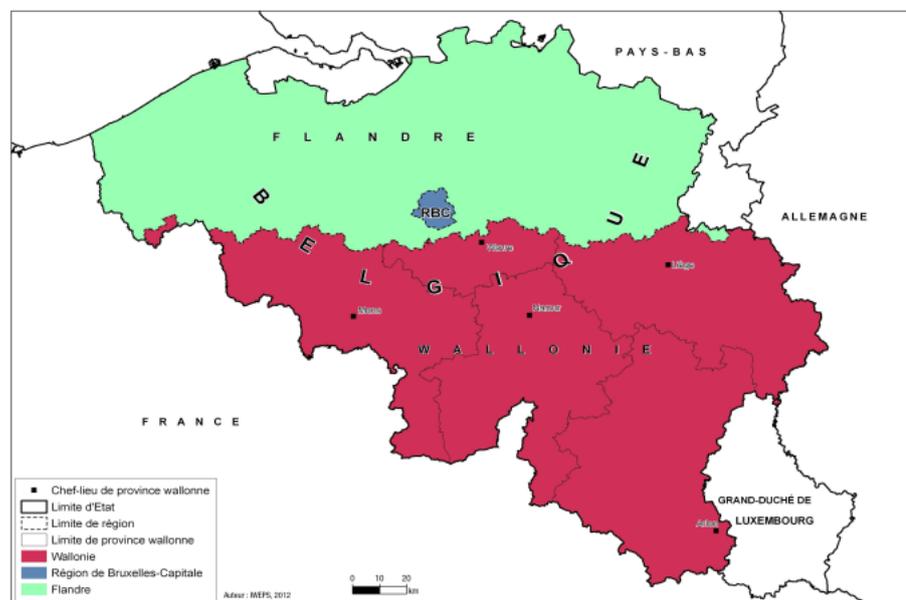
Les Régions exercent leurs compétences sur leur territoire respectif. Ces compétences sont axées sur la gestion du territoire (aménagement du territoire, environnement, ressources naturelles, agriculture, transport, logement, infrastructures, énergie, ...) et le développement économique (politique de l'emploi, aides aux entreprises, commerce extérieur, recherche appliquée, ...).

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

## 1.3. La Wallonie

### 1.3.1. Compétences

Les compétences de la Wallonie s'exercent à l'égard des personnes établies sur son territoire.



Les pouvoirs et les attributions de la Wallonie sont déterminés par la Constitution belge ainsi que par la loi spéciale de réformes institutionnelles (LSRI) du 8 août 1980, telle que modifiée notamment en 1988 et en 1993. Les matières relevant de ses attributions sont :

- Les pouvoirs locaux, l'action sociale et la santé,
- Les entreprises, l'emploi et la recherche,
- La mobilité et les voies hydrauliques,
- Les routes et les bâtiments,
- L'aménagement du territoire, le logement, le patrimoine et l'énergie,
- L'agriculture, les ressources naturelles et l'environnement,
- La fiscalité.

En 1993<sup>3</sup>, la Communauté française, dont la nouvelle appellation est depuis juin 2011 la «Fédération Wallonie-Bruxelles», a transféré l'exercice de certaines de ses attributions à la Wallonie et à la Commission communautaire française de la Région de Bruxelles-Capitale. Ce transfert a surtout concerné les infrastructures sportives, le tourisme, la formation professionnelle, la promotion sociale ainsi que les politiques de la santé et de l'aide aux personnes.

Des matières supplémentaires sont transférées à la Wallonie, tant du pouvoir fédéral et de la sécurité sociale que de la Fédération Wallonie-Bruxelles (accords de la Sainte-Emilie) et sont reprises au point 3.4.

Ces compétences sont mises en œuvre non seulement par la Wallonie elle-même mais également par le biais d'Unités d'Administration Publique (UAP) telles que les entreprises régionales<sup>4</sup> et de services à gestion séparée<sup>5</sup>.

### 1.3.2. Institutions

L'organisation institutionnelle des entités fédérées est définie par la Constitution et par la loi spéciale de réformes institutionnelles du 8 août 1980, telle que modifiée en 1988 et en 1993.

Le Parlement wallon est une assemblée monocamérale composée de 75 députés, qui sont élus directement au suffrage universel, selon la représentation proportionnelle et pour une durée de 5 ans. Il exerce le pouvoir législatif au moyen de décrets qui ont force de loi. Le droit d'initiative appartient à la fois au Gouvernement qui dépose des projets de décrets, et aux députés qui déposent des propositions de décrets. Le Parlement vote les budgets et les comptes, sur proposition du Gouvernement, et exerce une double fonction de contrôle sur ce dernier en désignant les membres du Gouvernement (neuf au plus) et en questionnant ceux-ci de façon régulière sur leurs actes et décisions.

Le Gouvernement wallon compte actuellement sept membres<sup>6</sup>. En charge du pouvoir exécutif, le Gouvernement promulgue les décrets wallons, en ordonne la publication au Moniteur belge et prend les arrêtés et les règlements nécessaires à leur exécution. Le Gouvernement est responsable politiquement devant le Parlement.

<sup>3</sup> Voir notamment le Décret II du 19 juillet 1993 attribuant l'exercice de certaines compétences de la Communauté française à la Région wallonne et à la Commission communautaire française [entrée en vigueur le 1<sup>er</sup> janvier 1994].

<sup>4</sup> Seul l'Office Wallon des Déchets répond à cette catégorie. Il ne dispose pas d'une personnalité juridique propre.

<sup>5</sup> Seule l'Agence Wallonne de l'Air et du Climat répond à cette catégorie.

<sup>6</sup> Voir l'arrêté du Gouvernement wallon du 28 juillet 2017 fixant la répartition des compétences entre les Ministres et réglant la signature des actes du Gouvernement (M.B. 7 août 2017).

Il est à noter que le résultat des élections fédérales, quant à lui, n'a pas d'impact direct sur le paysage politique régional et donc, forcément, sur les représentations parlementaires et gouvernementales. Ainsi, les Gouvernements régionaux<sup>7</sup> peuvent présenter des coalitions différentes de celle du Gouvernement fédéral, voire des Gouvernements communautaires.

### 1.3.3. Financement : loi spéciale de 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.

Cette loi prévoit, en son article 1<sup>er</sup> § 2, que le financement des Régions est assuré par :

- Des recettes non fiscales;
- Des recettes fiscales visées par la présente loi;
- Des recettes de l'exercice de l'autonomie fiscale en matière d'impôt des personnes physiques visées au titre III/1;
- Des parties attribuées du produit d'impôts et de perceptions;
- Des dotations fédérales;
- Un mécanisme de solidarité nationale;
- Pour la période de 2015 jusqu'à 2033, un mécanisme de transition;
- Des emprunts.

Les **recettes fiscales** concernent les impôts régionaux suivants :

1° taxe sur les appareils automatiques de divertissement;

2° taxe d'ouverture des débits de boissons fermentées;

3° droits de succession d'habitants du Royaume et les droits de mutation par décès de non-habitants du Royaume;

4° précompte immobilier;

5° droits d'enregistrement sur les transactions à titre onéreux de biens immeubles situés en Belgique, à l'exclusion des transmissions résultant d'un apport dans une société, sauf dans la mesure où il s'agit d'un apport, fait par une personne physique, dans une société belge, d'une habitation;

6° droits d'enregistrement sur :

- a) la constitution d'une hypothèque sur un bien immeuble situé en Belgique ;

<sup>7</sup> En date du 28 juillet 2017, le Parlement de Wallonie a voté la motion de méfiance constructive déposée contre le Gouvernement sortant (coalition du Parti Socialiste et du Centre Démocrate Humaniste). À l'issue du vote, sept nouveaux ministres, issus des partis du Mouvement Réformateur et du Centre Démocrate Humaniste, ont prêté serment et composent désormais le nouveau Gouvernement wallon jusqu'à la fin de la législature en 2019. Cette coalition est différente de celle de la Fédération Wallonie-Bruxelles et du Fédéral.

- b) les partages partiels ou totaux de parties indivises de tels biens, et les conversions prévues aux articles 745<sup>quater</sup> et 745<sup>quinquies</sup> du Code civil, même s'il n'y a pas indivision ;
- 7° droits d'enregistrement sur les donations entre vifs de biens meubles ou immeubles;
- 8° taxe de circulation sur les véhicules automobiles;
- 9° taxe de mise en circulation;
- 10° eurovignette;
- 11° taxe sur la différence d'émission de CO<sub>2</sub> par les véhicules automobiles mis en usage par une personne physique (Malus);
- 12° taxes, redevances et contributions de prélèvement perçues en vertu du décret-programme 1997;
- 13° taxes et redevances perçues sur les déchets;
- 14° taxes sur les automates;
- 15° taxes sur les logements abandonnés;
- 16° taxes sur les sites d'activité économique désaffectés;
- 17° redevance radio et télévision;
- 18° taxe sur les jeux et paris.

### 1.3.4 6<sup>e</sup> Réforme de l'État et transfert de compétences

La 6<sup>e</sup> Réforme de l'État, qui s'inscrit dans la poursuite de la restructuration du cadre institutionnel belge, a prévu un transfert de compétences supplémentaire vers les entités fédérées. Il est précisé que, même si les lois et décrets régissant cette 6<sup>e</sup> Réforme de l'État datent du 1<sup>er</sup> juillet 2014, les éléments en lien avec le financement de cette réforme prennent effet à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2015.

En résumé, les compétences supplémentaires transférées aux régions (tant du pouvoir fédéral et de la sécurité sociale que de la Fédération Wallonie-Bruxelles) sont les suivantes :

- Politique de l'emploi<sup>8</sup>: contrôle des demandeurs d'emploi (sanctions et formations);
- Politique de mobilité, énergie, agriculture et pouvoirs locaux;
- Dépenses fiscales : bonus logement, titres-services et chèques ALE;
- Soins de santé et aide aux personnes<sup>9</sup> : aide aux personnes handicapées, aide de résidence pour personnes âgées, soins de longue durée;

<sup>8</sup> Compétences transférées du pouvoir fédéral et de la sécurité sociale

<sup>9</sup> Transfert de compétences de la Fédération Wallonie-Bruxelles vers la Wallonie

- Transfert des allocations familiales a débuté sa transition au 1<sup>er</sup> juillet 2014;
- Financement des infrastructures hospitalières et des services médico-techniques (à partir de 2016).

Pour financer ces nouvelles compétences, de nouvelles sources de revenus sont octroyées aux régions, venant alors s'ajouter aux autres sources de financement préalablement existantes.

Ces nouveaux moyens sont :

- Centimes additionnels sur l'impôt des personnes physiques (IPP);
- Transfert de recettes de l'IPP de la part du pouvoir fédéral;
- Prélèvement d'une «intervention de solidarité nationale» sur les recettes de l'IPP du fédéral.

Grâce à ces nouvelles sources de financement, l'autonomie fiscale de la Wallonie est renforcée.

## 1.4. Règles régissant l'endettement des entités fédérées

### 1.4.1. Fondements juridiques

En vertu de l'article 49, § 1<sup>er</sup> 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'État fédéral en application de l'article 15 de la loi spéciale de réformes institutionnelles du 8 août 1980.

Notons cependant que l'article 54 de la LSF précise, quant à lui, en son § 2 que la Wallonie 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 fédéral 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'au niveau national) et d'autre part, la prévention d'une détérioration structurelle des besoins de financement (article 49 § 6). C'est pourquoi, des Accords de Coopération sont signés entre les entités fédérées et l'État fédéral, qui fixent, par année, un objectif budgétaire pour chaque entité. A cette fin, une section «Besoins de financement des Pouvoirs publics» a été créée au sein du Conseil Supérieur des Finances (CSF).

Cet organe, composé de représentants des entités fédérales et fédérées, est chargé d'émettre des avis sur leurs besoins de financement et sur la manière dont elles ont respecté l'objectif fixé dans les Accords de Coopération. Cette section peut également remettre un avis au Ministre [fédéral] des Finances visant à limiter la capacité d'emprunt d'une entité fédérée. L'adoption d'une telle disposition doit néanmoins respecter de strictes règles de concertation entre les parties concernées. 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.

En 2003, à la suite d'un accord intervenu au sein de la Conférence Interministérielle du budget et des finances (21 mars 2002), le Système Européen de Comptes (SEC 95) était entré en vigueur. Ce dernier est un cadre de référence qui permet l'évaluation des résultats budgétaires des entités fédérées. Les objectifs budgétaires, exprimés en termes SEC, ne correspondent plus à une autorisation maximale d'emprunt. Il s'agit d'un résultat comptable dans lequel sont intégrés des éléments sans influence sur la trésorerie et la dette.

Pour donner suite aux nouveaux objectifs fixés par le traité sur le fonctionnement de l'Union européenne, il a été nécessaire de revoir les normes définissant les outils statistiques. C'est dans cette optique qu'a été revu le Système Européen de Comptes nationaux et régionaux, le SEC 95 s'est vu retravaillé et complété afin de donner une version plus exhaustive : le SEC 2010.

*« En vue d'assurer une application rigoureuse des concepts, des principes méthodologiques et des règles comptables énoncés dans le présent volume, il a été décidé, sur proposition de la Commission, de donner à ce dernier une base juridique solide. Le SEC 2010 a ainsi été adopté sous la forme d'un règlement du Parlement européen et du Conseil en date du 21 mai 2013. »<sup>10</sup>*

### 1.4.2. 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<sup>er</sup> Les Communautés et les Régions peuvent contracter des emprunts en euros ou devises »;*
- *« § 2 La programmation des emprunts publics [au sens strict]<sup>11</sup> 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],*

<sup>10</sup> Ouvrage : Système européen des Comptes SEC 2010, EUROSTAT Commission Européenne

<sup>11</sup> C'est-à-dire des emprunts adressés aux particuliers.

*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<sup>er</sup> janvier 2002. Ceci signifie que depuis cette date, seule une procédure d'information au Ministre fédéral des Finances doit être respectée préalablement au recours à l'emprunt. Les modalités de la communication et le contenu de cette information (notamment, montant et durée de l'emprunt, conditions financières, partie cocontractante) ont fait l'objet d'une convention<sup>12</sup> 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.

<sup>12</sup> Convention du 29 avril 1991 relative à l'article 49 de la LSF.

An aerial photograph of a city, likely Luxembourg, showing a river (the Moselle) flowing through it. A large, multi-tiered stone fortification (the Citadelle) is situated on a hillside overlooking the city. The city buildings are densely packed, and a bridge is visible on the left side of the river. A blue circular graphic is overlaid on the right side of the image, containing white text.

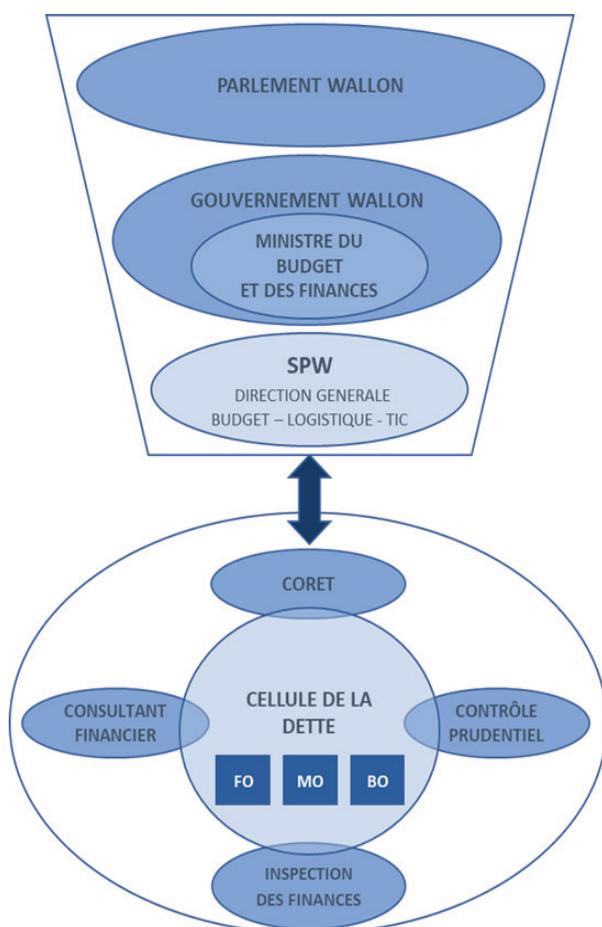
**Partie II :**  
**Cadre administratif**  
**de la Gestion de la**  
**Trésorerie et de la**  
**dette Régionale**



# Partie II : Cadre administratif de la Gestion de la Trésorerie et de la Dette Régionale

## 2.1. Principes de Gouvernance

Les finances de la Wallonie sont gérées par le Ministre ayant le Budget dans ses attributions. En vertu de dispositions contenues dans le dispositif du budget régional des recettes, le Ministre du Budget est habilité à souscrire tout emprunt et à conclure toute opération de gestion financière dictée par l'intérêt général du Trésor. Cette habilitation est renouvelée chaque année lors du vote du décret contenant le budget général des recettes par le Parlement de Wallonie.



Graphique 1 - Diagramme du cadre administratif

Les orientations stratégiques de la gestion de la dette sont débattues au sein du Conseil Régional du Trésor (CORET) et du Conseil Commun du Trésor (COCOT) qui remettent<sup>13</sup> des avis au Ministre du Budget.

Les décisions ministérielles relatives à la gestion de la dette et de la trésorerie régionales sont exécutées au sein du Service Public de Wallonie (SPW) par la Cellule de la Dette, créée depuis le 2 juin 2019 et

<sup>13</sup> Pour plus de détails sur ces deux comités se référer à la section 1.3 «Organes consultatifs - le Conseil Commun du Trésor et le Conseil régional du Trésor».

logée au sein du SPW Budget, Logistique et Technologies de l'Information et de la Communication (BLTIC). La Cellule de la Dette est chargée, par délégation<sup>14</sup> du Ministre, des aspects courants de cette gestion.

Concrètement, la Cellule de la Dette assure la gestion du cycle de trésorerie, la gestion et le service financier de la dette directe et indirecte, et le suivi de la dette garantie dans le respect des avis émis par le Conseil régional du Trésor, le Conseil Commun du Trésor, ainsi que des décisions prises par le Ministre.

Avec la centralisation financière des trésoreries des Unités d'Administration Publique wallonnes (UAP), la Cellule de la Dette assure également le traitement des prévisions de trésorerie remises par ces organismes afin d'optimiser la gestion de la position nette de trésorerie de la Wallonie, résultant de l'état global de la Région et de l'état global desdits organismes. On relèvera aussi que la Cellule de la Dette assure la tenue de la comptabilité de l'emprunt de soudure des SPABS (comptes GESFIN<sup>15</sup> gérés par le trésorier centralisateur)<sup>16</sup>.

L'organisation administrative de la Cellule de la Dette est calquée sur celle en vigueur dans le secteur bancaire, à savoir une organisation du type « front, middle et back office » soumise au contrôle « prudentiel ».

Une telle organisation permet de distinguer les personnes qui réalisent les opérations (front office) de celles qui en assurent le contrôle (middle office) et le traitement (back office), garantissant de la sorte l'existence d'un contrôle interne.

- Le front office est compétent pour la gestion dynamique du cycle de trésorerie ainsi que pour le recours à l'emprunt sur les marchés monétaires et des capitaux. Il assure également la gestion dynamique de la dette via le recours aux produits dérivés. Il est aidé dans cette mission par le consultant financier de la Région wallonne<sup>17</sup>.

Le front office est également chargé du suivi des procédures appliquées lors du recours à l'emprunt par les UAP fonctionnant sous la garantie régionale.

- Le middle office est en charge du contrôle interne des opérations réalisées par le front office (principe des deux paires d'yeux). Il est également compétent pour la tenue des échéanciers et l'élaboration des prévisions budgétaires.

Le middle office assure également le suivi des UAP en ce qui concerne leurs encours de trésorerie et la consolidation de leurs chiffres pour les besoins de contrôle et de monitoring (niveau Région et niveau État fédéral).

- Le back office quant à lui assure le traitement des confirmations bancaires se rapportant aux opérations réalisées, ainsi que le suivi budgétaire et comptable des mêmes opérations

<sup>14</sup> Arrêté du Gouvernement wallon du 8 octobre 2009 relatif aux délégations de pouvoirs aux agents statutaires du Service Public de Wallonie modifié les 15 juillet 2010, 23 juin 2011 et 31 mai 2012.

<sup>15</sup> Comptes ouverts pour chaque société publique d'administration des bâtiments scolaires (SPABS).

<sup>16</sup> Emprunt conclu dans le cadre de la garantie accordée par la Wallonie aux emprunts contractés par les cinq sociétés wallonnes de droit public d'administration des bâtiments scolaires de l'enseignement organisé par les pouvoirs publics (SPABS).

<sup>17</sup> Le consultant financier de la Région wallonne a une mission en matière de :

- Gestion de trésorerie ;
- Gestion de la dette ;
- Centralisation financière des trésoreries des Unités Administratives Publiques ;
- Consultance générale ;
- Assistance à la gestion quotidienne.

(engagement et liquidation des dépenses, imputation des recettes, gestion des comptes de trésorerie relatifs à la dette).

## 2.2. Contrôles interne et externe

Les activités de gestion de la Cellule 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.

A titre d'illustration, conformément aux meilleures pratiques du marché, la gestion des liquidités à court terme est basée sur une centralisation effective des soldes de trésorerie des entités liées pour le calcul des charges d'intérêt ; ceci permet l'obtention d'une vue globale sur la position de trésorerie et la réalisation d'économies substantielles en ce qui concerne le coût de financement et les frais de transactions. La mise en concurrence 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 adapté au benchmark ; les processus de traitement des confirmations et de marquage des opérations constituent de bons principes de gestion et de trésorerie ; les processus en place respectent le principe de séparation des fonctions, ...

## 2.3. Organes consultatifs

Afin d'optimiser la gestion des finances régionales et communautaires, des synergies organisationnelles entre la Wallonie et la Fédération Wallonie-Bruxelles ont été mises sur pied, notamment par la création d'un **Conseil Commun du Trésor**<sup>18</sup> au sein duquel peuvent être débattues les orientations stratégiques 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 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 (régionale et communautaire) ; 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**<sup>19</sup> et un **Conseil régional du Trésor**<sup>20</sup> chargés d'assister leur Gouvernement respectif en matière de gestion courante de la dette et de la trésorerie et d'assurer la mise en œuvre des décisions

<sup>18</sup> Accord de coopération du 19 mai 2010 modifiant l'accord de coopération du 10 décembre 2004 instituant un Conseil Commun du Trésor pour la Wallonie et la Fédération Wallonie-Bruxelles.

<sup>19</sup> Voir aussi l'arrêté du Gouvernement de la Communauté française du 21 janvier 2005 abrogeant l'arrêté du Gouvernement de la Communauté française du 7 décembre 1998 instituant le Conseil communautaire du Trésor.

<sup>20</sup> Voir aussi l'arrêté du Gouvernement wallon du 23 décembre 2004 abrogeant l'arrêté du Gouvernement wallon du 10 juillet 1997 instituant un Comité régional du Trésor (CORET).

stratégiques proposées par le Conseil Commun et décidées par le Ministre concerné.

En 2020, dans des circonstances rendues compliquées par la crise du Covid, le Conseil régional du Trésor s'est néanmoins réuni trois reprises pour discuter des orientations stratégiques de la gestion de la dette et de la trésorerie régionales, avant présentation d'avis circonstanciés à l'approbation du Ministre du Budget de la Région wallonne.

An aerial photograph of a city, likely Lillehammer, Norway, showing a dense urban landscape with various buildings, a prominent church with a green dome, and a railway station in the foreground. A large red circle is overlaid on the right side of the image, containing white text.

**Partie III :**  
**Trésorerie et**  
**Dette Régionale**



# Partie III - Trésorerie et Dette Régionale

## 3.1. Trésorerie Régionale

### 3.1.1. Gestion des Recettes

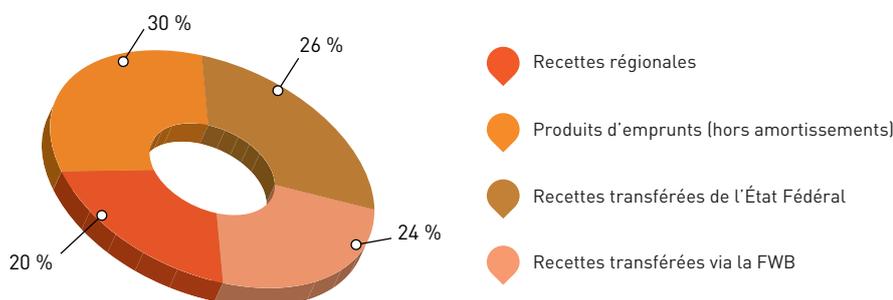
En 2020, **16 213,5 millions** EUR (y compris les dotations brutes et les produits d'emprunts hors amortissements, repris dans le budget à la demande de la Cour des comptes) ont été imputés au budget des Recettes sur base des droits constatés.

Depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2013 et en application du décret du 15 décembre 2011 portant organisation du budget et de la comptabilité des Services du Gouvernement wallon, les recettes du SPW sont comptabilisées sur base des droits constatés de l'exercice budgétaire.

Les produits d'emprunts, hors remboursement des amortissements de l'année 2020 (626,8 millions EUR), représentent un montant de *4.885,3 millions EU*, soit 30% du total des recettes.

L'analyse du total des recettes hors produits d'emprunts, soit *11.328,2 millions EUR*, conduit à un regroupement en trois grandes catégories de recettes, hors produits d'emprunts :

- Le montant de *4 244,9 millions EUR*, soit 26%, provient du fédéral à travers les dotations compétences transférées et la part relative aux services d'impôts régionaux. Cette partie des recettes est garantie et son évolution est établie dans la loi spéciale de financement.
- Le montant de *3 849,8 millions EUR*, soit 24%, transite via la Communauté française, s'agissant des transferts de compétence (et de recettes associées) définis et garantis par la 6<sup>ème</sup> réforme de l'Etat et traduits par les dotations de la Sainte-Emilie et de la Saint-Quentin.
- Le montant de *3 233,5 millions EUR*, soit 20%, représente les recettes propres à la Région, issus des additionnels à l'impôt des personnes physiques, des impôts régionaux, taxes régionales, recettes affectées et recettes diverses.



Graphique 2 - Répartition des recettes 2020

(en EUR)	Exercice 2020			
	Budget initial	Budget ajusté	Imputations sur base des droits constatés Imputé au 20/01/21*	RE2020 provisoire RW Avec dotations brutes TCF et Sainte Emilie
<b>RECETTES</b>				
<b>Part attribuée de l'IPP / additionnels IPP</b>	<b>2.549.405.000</b>	<b>2.457.933.000</b>	<b>2.520.418.847</b>	<b>2.520.418.847</b>
<i>Impôts régionaux perçus par le Fédéral</i>	<i>2.115.263.000</i>	<i>2.072.018.000</i>	<i>1.981.619.623</i>	<i>1.981.619.623</i>
<i>Impôts régionaux perçus par la Région</i>	<i>700.003.000</i>	<i>628.221.000</i>	<i>664.143.124</i>	<i>664.143.124</i>
<b>Impôts régionaux (total)</b>	<b>2.815.266.000</b>	<b>2.700.239.000</b>	<b>2.645.762.747</b>	<b>2.645.762.747</b>
<b>Dotation compétences transférées</b>	<b>2.694.453.000</b>	<b>2.514.633.000</b>	<b>1.714.065.778</b>	<b>2.514.632.712</b>
<b>Dotation Sainte Emilie</b>	<b>3.823.838.000</b>	<b>3.626.946.000</b>	<b>3.477.925.950</b>	<b>3.626.945.814</b>
<b>Dotation du Fédéral (TC/TMC/jeux et paris)</b>	<b>10.499.000</b>	<b>10.425.000</b>	<b>10.424.820</b>	<b>10.424.820</b>
<b>Dotation de la communauté française</b>	<b>368.694.000</b>	<b>364.262.000</b>	<b>371.861.000</b>	<b>371.861.000</b>
<b>Recettes diverses</b>	<b>204.959.000</b>	<b>319.280.000</b>	<b>264.209.395</b>	<b>264.209.395</b>
<b>Recettes affectées</b>	<b>369.774.000</b>	<b>345.471.000</b>	<b>323.519.153</b>	<b>323.519.153</b>
<b>RECETTES (hors produits d'emprunt)</b>	<b>12.836.888.000</b>	<b>12.339.189.000</b>	<b>11.328.187.691</b>	<b>12.277.774.489</b>
Produits d'emprunt (hors remboursement des amortissements)	903.800.000	741.835.000	4.885.323.146	4.885.323.146
<b>RECETTES TOTALES</b>	<b>13.740.688.000</b>	<b>13.081.024.000</b>	<b>16.213.510.837</b>	<b>17.163.097.635</b>

Tableau 2 - Recettes perçues en 2020

Remarque :

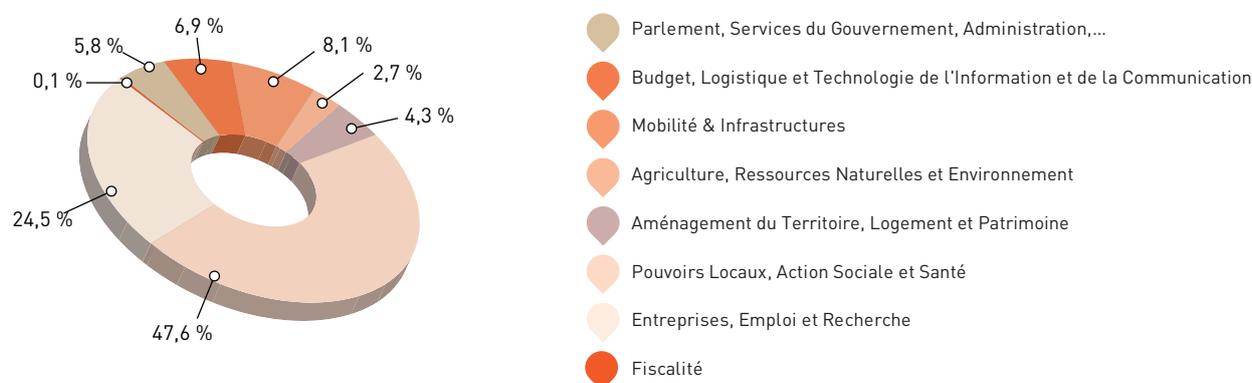
L'évolution du montant des produits d'emprunt dans le tableau 2 s'explique de la manière suivante :

- Au budget initial 2020 : sans présager des emprunts qui seront réalisés pour couvrir le solde brut à financer, il s'agit uniquement du montant initialement requis pour rembourser les amortissements échus en 2020 ;

- Au budget ajusté 2020 : il s'agit du montant ajusté pour rembourser les amortissements de 2020, après déduction des emprunts prorogés en cours d'année (LOBO) ;
- Au budget imputé sur base des droits constatés : il s'agit du montant effectif des produits d'emprunts de l'année 2020, après remboursement des amortissements échus de l'année.

### 3.1.2. Gestion des Dépenses

La répartition par grandes masses de dépenses en moyens de paiement de la Wallonie en 2020 se présente comme suit :



Graphique 3 - Répartition des dépenses de la Wallonie en 2020

DÉPENSES PAR RUBRIQUE	CRÉDITS LIQUIDÉS 2020 EXÉCUTION AU 31/12/20	%
Parlement, Services du Gouvernement, Administration,...	886.201.384	5,8%
Budget, Logistique et Technologie de l'Information et de la Communication	1.050.399.109	6,9%
Mobilité et Infrastructures	1.248.048.513	8,1%
Agriculture, Ressources Naturelles et Environnement	418.783.782	2,7%
Aménagement du Territoire, Logement, Patrimoine et Energie	655.848.215	4,3%
Pouvoirs Locaux, Action Sociale et Santé	7.296.179.808	47,6%
Entreprises, Emploi et Recherche	3.746.777.659	24,5%
Fiscalité	12.528.439	0,1%
<b>DÉPENSES TOTALES</b>	<b>15.314.766.909</b>	

Tableau 3 - Imputation des dépenses 2020

Le montant total des crédits liquidés 2020 (15.314,8 millions EUR) inclut le montant des charges financières de la dette (283,14 millions EUR), mais aussi le montant des amortissements effectués en 2020 (626,8 millions EUR). Si l'on retire celui-ci, le montant des crédits liquidés est de 14.687,97 millions EUR.

### 3.1.3. État global général de la trésorerie wallonne

La trésorerie régionale regroupe l'ensemble des comptes financiers dans lesquels sont enregistrés les recettes et les dépenses de l'entité. À cet égard, les flux de trésorerie traduisent l'exécution de mouvements budgétaires et non budgétaires, telles les opérations pour compte de tiers ainsi que les opérations en capital de la dette régionale (emprunts et amortissements).

A partir du 1<sup>er</sup> janvier 1991, vu les nouvelles compétences transférées du Pouvoir fédéral vers les entités fédérées, la Wallonie a choisi un caissier auprès duquel est centralisé sa trésorerie et qui assure, entre autres, l'exécution des opérations. Tous les comptes ouverts par la Wallonie auprès de son caissier (actuellement Belfius Banque SA) voient quotidiennement leurs soldes consolidés afin de déterminer un solde global de trésorerie, constituant le compte courant de la Wallonie ou « état global régional ».

Faisant suite à la décision de centralisation financière décrite au point suivant, cet état global prend en compte les trésoreries des UAP dites « centralisées ».

#### 3.1.3.1. Centralisation financière

En date du 19 octobre 2002, le Gouvernement wallon a adopté, en conclave budgétaire, le principe d'une centralisation financière des trésoreries des UAP wallonnes sans création d'une nouvelle structure juridique. Cette décision a été transcrite sous forme décrétole en date du 19 décembre 2002<sup>21</sup>.

Conformément aux dispositions des décrets du 19 décembre 2002, *le Gouvernement wallon fait chaque année rapport au Parlement wallon sur la politique menée en matière de gestion de la trésorerie et de la dette de la Région wallonne. Ce rapport est transmis au Parlement wallon, au plus tard le 30 juin de l'année qui suit l'exercice.* Les arrêtés de mise en application de ces décrets ont été adoptés par le Gouvernement wallon en date du 16 janvier 2003<sup>22</sup>

Une circulaire ministérielle du 26 mars 2003, modifiée le 2 mai 2012, précise les modalités de mise en œuvre de la centralisation : gestion des comptes, prévisions de trésorerie, reporting, ...

Le principe de la centralisation est de fusionner, en montant et en date de valeur, l'ensemble des soldes de tous les comptes de la Région wallonne et des organismes désignés. Cette globalisation détermine une position nette de trésorerie et est réalisée par le caissier centralisateur, soit l'entreprise de crédit désignée par le Gouvernement.

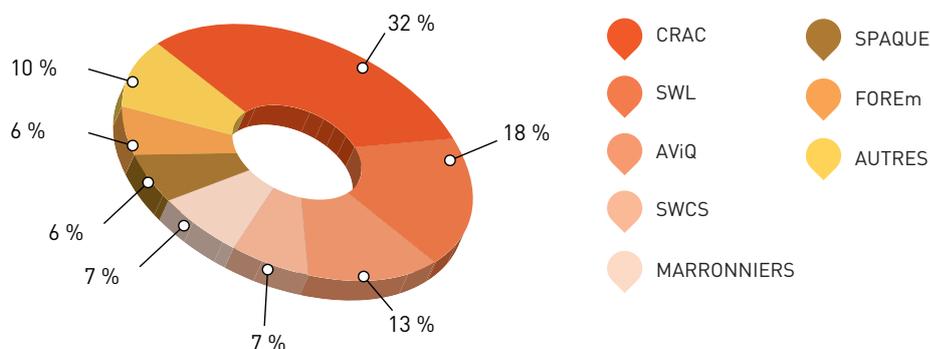
<sup>21</sup>Décret du 19 décembre 2002 instituant une centralisation financière des OIP wallons dont les missions touchent les matières visées aux articles 127 et 128 de la Constitution

<sup>22</sup>Arrêté du Gouvernement wallon du 16 janvier 2003 portant sur les modalités de gestion de la centralisation financière des trésoreries des organismes d'intérêt public wallons dont les missions touchent les matières visées aux articles 127 et 128 de la Constitution.

Afin de maximiser l'efficacité de cette gestion centralisée, un ensemble de prévisions de trésorerie à court, moyen et long terme sont produites par les services de la Région et les organismes désignés. Ces prévisions de trésorerie sont fusionnées en date de valeur et permettent une gestion dynamique de la trésorerie par la Région.

Par ordre alphabétique, la liste des 28 UAP wallonnes prenant part à la centralisation en 2020 est la suivante : ADN, APAQ-W, AViQ, AWAC, AWAP, AWEX, CGT, CIRCSA, CRAC, CRA-W, FAMIWAL, FOREM, FWCN, IFAPME, ISSeP, IWEPS, les Marronniers, OTW, RWAEI, RWEAP, SOGÉPA, SOWAER, SOWAFINAL, SOWALFIN, SPAQUE, SWCS, SWL et WBT.

La figure suivante présente la part respective de 5 UAP qui représentent ensemble plus de 75% de la trésorerie régionale centralisée, à savoir le CRAC, l'AViQ, la SWL, l'OTW et le FOREM :



Graphique 4 - Part respective des 5 grandes UAP dans la trésorerie centralisée

### 3.1.3.2. Évolution de la position de trésorerie en 2020

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

Il est important de rappeler ici que la LSF (loi spéciale de financement) détermine les modalités de règlement par la Trésorerie du SPF Finances des ressources financières transférées à la Wallonie. Outre les modalités qui règlent la périodicité des ressources transférées, ces dernières sont aussi prédéterminées quant à leur montant par les mécanismes de la LSF et le décret attribuant certaines compétences de la Fédération Wallonie-Bruxelles à la Wallonie.

La trésorerie de la Wallonie est donc caractérisée par un degré élevé de prévisibilité des recettes grâce à la connaissance préalable des modalités de liquidation tant en termes de montants que de rythmes de

perception de l'essentiel de ses ressources, à l'exception de certaines recettes issues de la 6<sup>ème</sup> réforme de l'état. Ainsi, les centimes additionnels à l'Impôt des Personnes Physiques transférée par l'Etat fédéral, sont versés, conformément à la LSF, mensuellement. Ce mode de règlement est également d'application pour le versement des moyens transférés par la Fédération Wallonie-Bruxelles (moyens perçus de la CFWB – accord de la Sainte-Emilie). Quant à la perception des impôts régionaux, elle s'exprime également en termes mensuels, mais peut connaître quelques fluctuations eu égard aux montants budgétés. En ce qui concerne les impôts régionaux perçus par la Direction générale de la Fiscalité du Service Public de Wallonie Budget, Logistique et TIC (SPW BLTIC), ceux-ci sont versés sur base hebdomadaire sur les comptes gérés par la Direction du Financement et des Recettes.

Les sorties de caisse, de leur côté, peuvent être regroupées en deux catégories :

- Les dépenses paramétrées, dont les montants et les dates de décaissement sont prédéterminées, représentent environ deux tiers de l'ensemble des dépenses. Le paramétrage s'opère sur base de données budgétaires (montants) et de normes légales, décrétales, réglementaires ou conventionnelles (dates de paiements). Ces dépenses concernent principalement l'échéancier des remboursements des emprunts échus, ainsi que les versements calendarisés des dotations aux UAP.

Cette programmation fait l'objet d'ajustements périodiques eu égard aux modifications budgétaires intervenant au cours de l'exercice et des réalisations effectives en matière de dépenses.

Ces dépenses paramétrées sont analysées par la Cellule de la Dette dans un tableau de prévision de trésorerie, afin d'anticiper les tensions éventuelles sur la ligne de trésorerie de la Région et de planifier, si nécessaire, de nouveaux appels à l'emprunt ;

- Les dépenses diverses représentent pour leur part un peu plus d'un tiers de l'ensemble des dépenses. Celles-ci connaissent un rythme de décaissement sensiblement plus aléatoire et font l'objet d'observations spécifiques de la part de la Cellule de la Dette. La statistique ainsi produite permet de limiter les effets de la volatilité en termes de gestion de trésorerie.

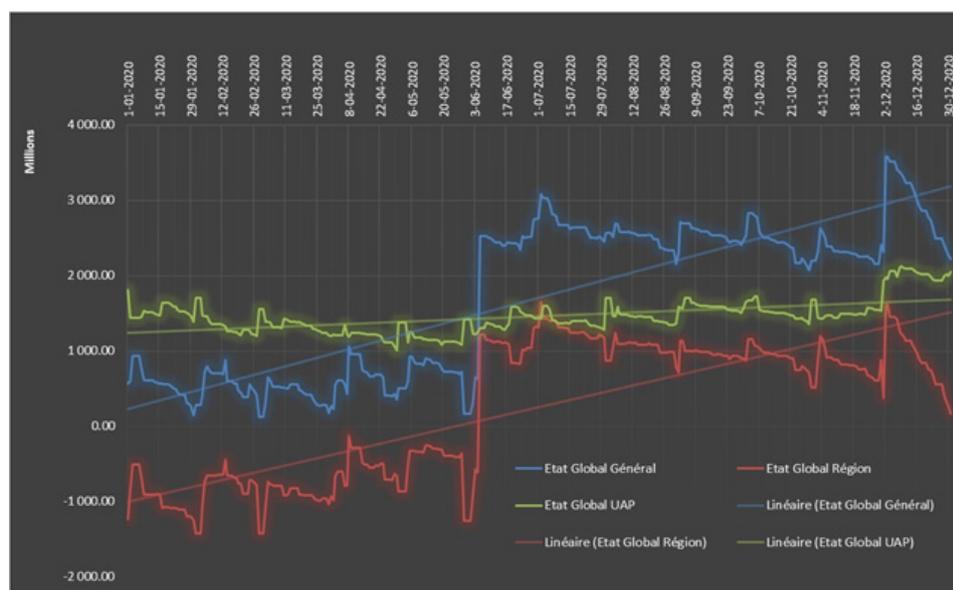
L'outil de trésorerie utilisé par la Cellule de la Dette permet de gérer un certain nombre d'activités importantes, à savoir :

- Le suivi journalier et prévisionnel des états globaux (Région, UAP et état global général) ;
- Le contrôle du calcul des intérêts tel qu'il est défini dans le contrat caissier ;

- La mesure des économies pouvant être réalisées pour chaque opération à court terme effectuée (placements) ;
- La simulation des améliorations possibles dans les cycles de versement des dotations aux UAP ;
- Le suivi de l'imputation budgétaire des 2 grands comptes d'imputation de la Région (compte central des recettes – compte central des dépenses).

Entre le 01/01/2020 et le 31/12/2020, l'évolution des chiffres de la trésorerie est le suivant :

SITUATION DE TRÉSORERIE	01/01/2020	31/12/2020
État global régional	-1.236.457.310,81 EUR	170.406.859,13 EUR
État global des UAP centralisées	1.807.070.956,54 EUR	2.053.234.290,12 EUR
<b>État global général (Région + UAP)</b>	<b>570.613.645,73 EUR</b>	<b>2.223.641.149,25 EUR</b>



Graphique 5 - Évolution de la trésorerie régionale en 2020 (en millions €)

## Analyse

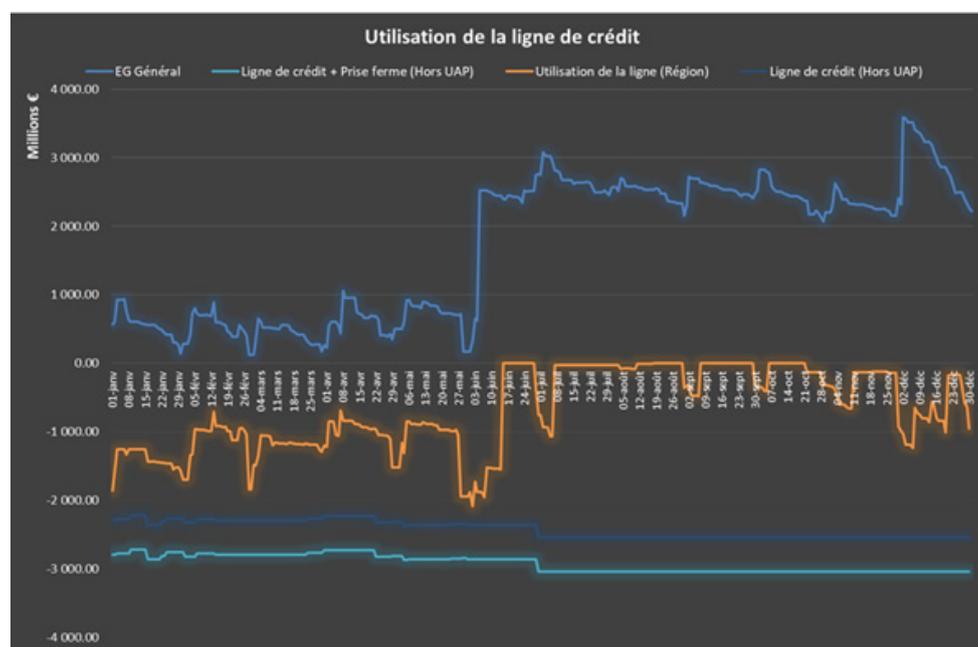
Le graphique illustre les grosses alimentations de trésorerie qui résultent des trois émissions en taille benchmark réalisées par la Région en 2020 (avril – juin – décembre).

Si l'obligation durable émise début avril n'a pas permis de ramener l'état global régional en positif, c'est essentiellement lié au fait que la mensualisation des grosses dotations aux UAP n'avait pas encore pu être mise en place.

A partir de début juin, le double impact de la levée de fonds de 2 milliards EUR et de la mensualisation de dotations importantes a permis de stabiliser l'état global général en positif pour la suite de l'année, complémentée par une troisième émission réalisée en décembre pour 1 milliard EUR additionnel.

En contrepartie, cette situation nouvelle pour la trésorerie régionale a conduit à une accumulation exceptionnelle d'intérêts créditeurs dans un contexte de taux négatif menant au décaissement par la Région d'intérêts négatifs, pour un montant total de **10.317.229,46** EUR sur l'année 2020 (le mois de décembre étant exécuté en 2021).

### 3.1.3.3. Évolution de l'utilisation de la ligne de crédit régionale en 2020



Graphique 6 - Évolution de la trésorerie régionale en 2020 (en millions €)

#### Analyse

Le graphique montre que les 3 levées de fonds, réalisés en 2020 au travers des émissions en taille benchmark (avril – juin – décembre), ont quasiment permis à la Région dès le mois de juin de limiter au stricte minimum l'utilisation de sa ligne de crédit (ligne orange).

Pour permettre à la Région de retrouver son matelas de sécurité nécessaire, l'état global général doit se trouver à un solde plus élevé que celui qui a historiquement été constaté, avec la conséquence dans le système actuel que cela génère des intérêts créditeurs négatifs (voir commentaires au point précédent).

#### 3.1.3.4. Gestion des déficits et des surplus

L'état global général de trésorerie fournit quotidiennement la situation créditrice ou débitrice de la trésorerie wallonne et génère de la sorte des intérêts créditeurs ou débiteurs calculés sur une base mensuelle par son caissier.

##### **Les surplus**

Jusqu'au 23 décembre 1995, la Wallonie était soumise au droit fiscal commun en matière de placements ; elle était donc redevable du précompte mobilier sur tout type de placement. Il s'agissait donc de rechercher, pour le niveau de risque accepté, les placements offrant le plus haut taux de rendement brut, de manière à maximiser le rendement net, en comparaison avec le taux brut mensuel offert pour les avoirs en compte à vue.

Depuis cette date, la Wallonie est exonérée de précompte mobilier quand elle place ses excédents de trésorerie en titres dématérialisés des Pouvoirs publics. Les autres placements de la Wallonie demeurent quant à eux soumis aux règles du droit fiscal commun.

En 2020, la Wallonie a utilisé une partie de sa trésorerie positive pour réaliser des opérations de placement à court terme (inférieurs ou égaux à 1 mois) auprès d'entités publiques.

Entre le mois de juin et le mois de décembre 2020, le volume des placements a fluctué entre 30 et 40 millions EUR (32,85 millions EUR au 31 décembre).

##### **Remarque**

En application des dispositions définies par le contrat caissier, il incombe à la Région de payer des intérêts sur ses positions débitrices de trésorerie, mais également des intérêts sur son état global général de trésorerie créditeur, tenant compte des intérêts créditeurs négatifs actuellement en vigueur. Les intérêts créditeurs étant calculés en référence au taux Euribor 1 semaine (moyenne annuelle de -0,518 % en 2020), le solde moyen positif a entraîné une augmentation significative des intérêts créditeurs négatifs dus par la Région, s'élevant au 31/12/2020 à 10.317.229,47 EUR.

##### **Les déficits**

En cas de solde débiteur, la Wallonie dispose d'une ligne de crédit définie dans le contrat caissier au montant de 2.750 millions EUR, auxquels s'ajoutent 500 millions EUR de prise ferme pouvant être activée en cas de besoin.

D'autre part, en cas de besoins de caisse ponctuels de la Wallonie, celle-ci dispose de deux programmes MTN<sup>23</sup> permettant de couvrir ses besoins de trésorerie grâce à l'émission de billets de trésorerie.

<sup>23</sup>Pour plus détails sur ces programmes, se référer à la section 2.1.1 « Dette à long terme » au point C « Décomposition des sources de financement ».

En 2020, la Wallonie a effectué trois nouvelles émissions de billets de trésorerie, pour un montant total de 100 millions EUR (voir détails dans le tableau de synthèse des opérations 2020).

## **3.2. Dette Régionale**

La dette régionale est le résultat de la consolidation de deux parties principales, à savoir la dette régionale directe (y compris la dette externe reprise en gestion par la Région) et la dette régionale indirecte.

Le schéma ci-après présente les différents éléments qui composent la dette régionale consolidée de la Région wallonne. Cette présentation est conforme à la structure de rapportage définie par l'ICN pour la présentation de la dette consolidée aux normes SEC.

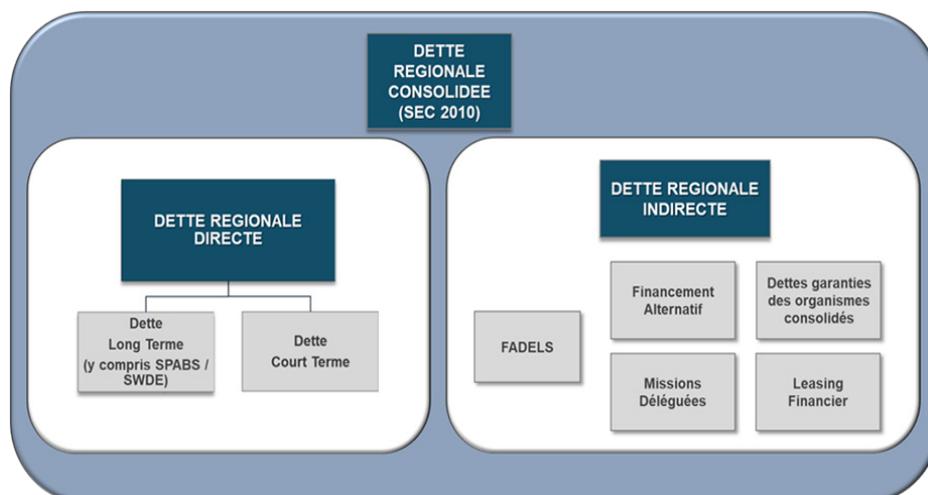
Dans les dettes indirectes, l'ICN reprend les dettes du Financement Alternatif et des Missions Déléguées, les dettes garanties des organismes consolidés (S13.12) et le leasing financier. Il reprend également la dette du FADELS (Fonds d'Amortissement du Logement Social).

Pour leurs parts, la dette résiduelle de la SWDE (Société Wallonne Des Eaux) amortie par la Région wallonne – 0,02 million EUR - et celle des SPABS (Sociétés Publiques d'Administration des Bâtiments Scolaires) – 795,3 millions EUR – sont maintenant classifiées par l'ICN en dette directe.

En ce qui concerne la dette du FADELS et la dette résiduelle de la SWDE, elles sont gérées conjointement avec la dette directe de la Région par la Cellule de la Dette au sein de l'Administration régionale. Les montants des amortissements annuels et des charges financières sont à charge des crédits budgétaires inscrits au budget général des dépenses de la Région.

Il est important de noter que chaque fois que la Région amortit une partie de ces deux dettes, elle transforme de la dette initialement indirecte en dette directe. C'est la raison pour laquelle ces dettes sont cumulées au total de l'encours de dette directe de la Région.

Pour sa part, la dette des SPABS est également gérée conjointement avec la dette directe par la Région wallonne, pour le compte des sociétés patrimoniales qui en sont les actionnaires effectifs. Pour les SPABS, seul le financement de la charge financière fait l'objet de crédits budgétaires inscrits au budget des dépenses de la Région, à l'exclusion donc de tout amortissement.



Graphique 7 - Évolution de la trésorerie régionale en 2020 (en millions €)

### 3.2.1. Dette directe

La dette directe est gérée par la Cellule de la Dette au sein de l'Administration de la Région wallonne.

À l'origine, la dette directe représentait le cumul des déficits budgétaires historiques de la Wallonie. Le ré-emprunt des amortissements de la dette directe ne constitue pas une augmentation de son encours, dans la mesure où le refinancement sert à rembourser des emprunts arrivant à échéance.

Depuis le milieu des années nonante, le refinancement des amortissements de la dette indirecte a été intégré dans la dette directe. Par conséquent, outre le cumul des déficits budgétaires, l'évolution actuelle de l'encours de la dette directe englobe le ré-emprunt des amortissements de la dette indirecte.

### 3.2.2. Dette reprise en gestion interne par la Région

La dette internalisée est une dette qui a initialement été contractée par des sociétés de droit public, appelées Unités Administratives Publiques (UAP), mais dont la Région wallonne assure directement tout ou partie des charges et/ou des amortissements. Elle comprend également le transfert d'une partie des compétences communautaires à la Wallonie depuis le 1<sup>er</sup> janvier 1994.

A la fin de l'année 2020, le total de cette dette internalisée s'élevait à 1 105,6 millions EUR, étant principalement constituée de la dette des Sociétés Publiques d'Administration des Bâtiments Scolaires (SPABS), qui gèrent le patrimoine immobilier affecté à l'enseignement de la Fédération Wallonie-Bruxelles, de la dette du FADELS (Fonds

d'Amortissement des Emprunts du Logement Social) et d'un résidu de dette de la SWDS (Société Wallonne des Eaux).

<i>Montant en EUR millions</i>	2018	2019	2020
<b>1. Emprunts dont la Wallonie assure 100% du service de la dette</b>	<b>(€ millions)</b>		
Actifs immobiliers dans le chef de la Wallonie			
SPABS	795.35	795.35	795.35
<b>2. Emprunts dont la Wallonie assure une partie de la dette</b>			
SWDE	0.03	0.03	0.02
<b>3. FADELS</b>	<b>470.21</b>	<b>310.21</b>	<b>310.21</b>
<b>Total de la dette indirecte</b>	<b>1 265.59</b>	<b>1 105.59</b>	<b>1 105.58</b>

Tableau 4 - Encours de la dette indirecte

L'ampleur de cette dette indirecte est à relativiser dans la mesure où son encours est presque exclusivement compensé par des actifs financiers ou immobiliers générant des revenus.

Pour les SPABS, la Wallonie ne paie que 40% de la charge d'intérêt, le solde étant pris en charge par la Fédération Wallonie-Bruxelles. Par ailleurs, aucun plan d'amortissement de l'emprunt n'est prévu dans les clauses contractuelles, le capital souscrit devant être reconduit en 2022.

Pour le FADELS, le calcul des charges d'intérêts est directement lié à l'évolution des taux IRS à 6 mois. Ces taux ayant été négatifs en 2020, cette dette a rapporté des intérêts débiteurs positifs à la Région. A la fin de l'année 2020, la dette du FADELS a ainsi rapporté un montant de **151.382,38 EUR**.

Pour ce qui est du plan d'amortissement de cette dette, un échéancier a été établi entre 2017 et l'année ultime de remboursement de l'emprunt, prévue en janvier 2025. Pour 2020, étant donné le rendement positif de cet emprunt, aucun remboursement n'a été effectué. Dans tous les cas, à la date d'échéance et après remboursement du solde, cette dette indirecte sera alors intégralement transformée en dette régionale directe.

### 3.2.3. Évolution de l'encours de dette directe de la Région

L'encours de dette est composé du stock de dettes directes à long terme, des dettes à court terme (billets de trésorerie), ainsi que des dettes des SPABS, du FADELS de la SWDE (la dette du FADELS est classée comme dette indirecte de la Région par l'ICN, mais effectivement internalisée et comptabilisée dans la dette de la Région).

Alors que la croissance de la dette dans la période entre 2014 et 2019 représentait entre 11 et 17% en valeur relative d'une année sur l'autre,

l'augmentation entre 2019 et 2020 est significative, passant à 37% en valeur relative, de 12.824 millions EUR au 31/12/2019 à 17.559 millions EUR au 31/12/2020.

Cette évolution s'explique principalement par une très nette augmentation des montants empruntés en 2020, eux-mêmes rendus nécessaires par la croissance du besoin de financement liée à la crise sanitaire de la Covid-19 et aux mesures prises par la Région wallonne pour lutter contre ses conséquences socio-économiques.

Toutefois, il est important de noter également le montant particulièrement élevé du préfinancement réalisé en 2020 pour l'année 2021, celui-ci venant de facto alourdir l'encours de dette au 31/12/2020 (montant de 1.525 millions EUR).

Les composantes de la dette directe ont évolué comme suit entre 2018 et 2020 (millions EUR) :

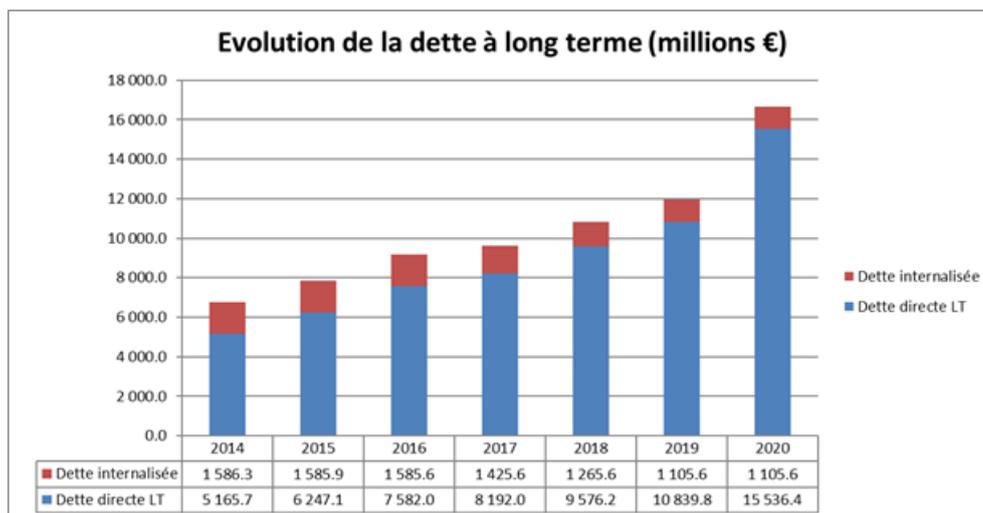
	31.12.2018	31.12.19	31.12.2020
Dette CT (1)	695 000 000.00	879 000 000.00	917 500 000.00
Dette LT (2)	10 841 829 621.74	11 945 342 862.45	16 642 016 002.83
<b>Dette régionale (3) = (1) + (2)</b>	<b>11 536 829 621.74</b>	<b>12 824 342 862.45</b>	<b>17 559 516 002.83</b>
Émission de papier commercial en cours (4)	0.00	0.00	0.00
Placement de papier commercial en cours (5) (*)	0.00	0.00	-32 850 000.00
Débit de compte courant (6)	1 008 207 188.83	936 457 310.81	0.00
Crédit de compte courant (7) (*)	0.00	0.00	-470 378 156.81
Apport des UAP (centralisation financière) (8) (*)	-1 288 098 823.39	-1 807 070 956.54	-2 053 105 707.21
Total Trésorerie (9) = (4) + (5) + (6) + (7) + (8) (*)	-279 891 634.56	-870 613 645.73	-2 556 333 864.02
<b>Totale Dette (10) = (3) + (9)</b>	<b>-1 165.8</b>	<b>-279.9</b>	<b>-870.6</b>

Tableau 5 - Composantes de la dette régionale (2018-2020)

(\*) Les montants négatifs représentent en fait un apport qui est déduit du montant de la dette.

### 3.2.4. Dette à long terme

La dette à long terme, dont l'évolution est reprise dans le graphe ci-dessous, est constituée des emprunts de la dette directe et de la dette indirecte dont la gestion est directement assurée par la Région (SWDE – FADELS – SPABS).



Graphique 8 - Évolution de la dette à long terme (en millions EUR)

Faisant suite à la décision de la Région wallonne d'assurer le remboursement anticipé de la dette du FADELS<sup>24</sup> entre 2017 et 2024, les données de la dette indirecte ont été adaptées rétroactivement pour les années 2014 à 2018. En 2020, la Région n'a pas imputé de nouvelle tranche d'amortissement de la dette FADELS.

### 3.2.5. Dette à court terme

Jusqu'en 2019, les dettes à court terme constituées de billets de trésorerie swappés (pour couvrir le risque de taux variable à court terme) étaient consolidées avec les dettes à long terme.

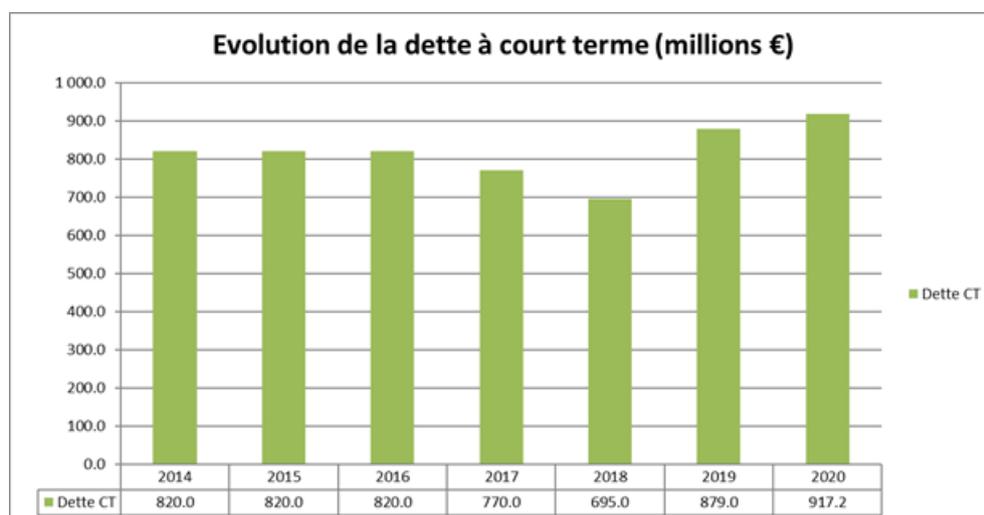
Avec le passage à la comptabilité générale en partie double en 2020, la dette à court terme est logiquement comptabilisée séparément.

La présentation de l'évolution de la dette à long terme (graphique ci-avant) a donc été revue en conséquence.

Le recours aux billets de trésorerie étant réservé aux périodes de tension sur la ligne de crédit, le montant de la dette à court terme est resté stable sur la période 2014 – 2020.

Il est à noter que proportionnellement à l'encours global de dette régionale, le ratio dette court terme / dette long terme est en constante diminution.

<sup>24</sup> AB 91.15 du programme 12.07 du budget général des dépenses de l'année 2017



Graphique 9 - Évolution de la dette à long terme (en millions EUR)

### 3.2.6. Dette régionale et instruments financiers

La politique de gestion de la dette menée par la Wallonie vise à minimiser le coût des emprunts et à gérer l'encours de dette de manière sécurisée. À cette fin, la Wallonie poursuit un objectif de diversification de sa base d'investisseurs en utilisant essentiellement les instruments financiers suivants :

- Emprunts bancaires,
- Emprunts réalisés sous les programmes domestiques (programmes MTN),
- Placements privés de type « Schuldschein »,
- Placement privés réalisés sous le programme de financement EMTN,
- Émissions obligataires en taille benchmark (supérieur ou égal à 500 millions €) réalisées sous le programme de financement EMTN, soit de type conventionnel, soit de type verte, sociale et/ou durable.
- Billets de trésorerie

#### 3.2.6.1. Les emprunts bancaires

Dans les premières années d'indépendance financière de la Région, l'emprunt bancaire a été le premier type de financement auquel la Wallonie a eu recours dès 1992. La Wallonie dispose d'ailleurs toujours en portefeuille d'un volume significatif d'emprunts bancaires. Mais cet instrument financier est de moins en moins utilisé. Depuis lors, cet instrument est très rarement utilisé.

En 2020, la Région n'a réalisé aucun nouvel emprunt bancaire.

### 3.2.6.2. Les programmes domestiques MTN

La Wallonie possède deux programmes MTN (*Medium Term Notes*) qui sont des outils de financement caractérisés par l'existence d'un prospectus, c'est-à-dire une documentation juridique prédéfinie qui régit les conditions d'émission des titres de créances émis dans le cadre desdits programmes. Il y a d'une part, une série de documents qui sont de nature permanente et peuvent en conséquence servir de support à plusieurs émissions et, d'autre part, des documents qui sont spécifiques à chaque émission et peuvent très rapidement être mis au point. Outre un accès rapide au marché des capitaux sur une base continue au gré des besoins de trésorerie et de financement de la Wallonie, ainsi qu'une grande flexibilité en termes de caractéristiques des titres émis (montant, taux, maturité ...).

Le premier programme de billets de trésorerie a été conclu en novembre 1994 avec la CGER Banque SA, devenue après plusieurs fusions et rachat, depuis 2009, BNP Paribas Fortis. Ce programme, qui a été remis à jour le 2 mai 2012, vise des maturités de 7 jours à 50 ans pour un montant total de 1.250 millions EUR.

Un second programme de billets de trésorerie a été lancé en novembre 1996 avec le Crédit Communal de Belgique SA, devenu, après plusieurs rachats et démantèlement, en mars 2012, Belfius Banque SA. Il permet d'émettre des billets de trésorerie pour toutes les maturités à partir d'un jour pour un montant total de 2.500 millions EUR. Ce programme a été mis à jour pour la dernière fois le 23 septembre 2015.

La Wallonie a historiquement deux programmes de financement domestiques au lieu d'un seul, en raison essentiellement des conventions de prise ferme liées à ces programmes.

La Wallonie recourt via ses deux programmes de financements domestiques à des emprunts à taux fixe, à taux variable et à taux structuré avec ou sans structure de couverture sous-jacente.

En 2020, la Wallonie a utilisé son programme MTN Belfius pour émettre 3 billets de trésorerie, pour un total de 100 millions EUR.

### 3.2.6.3. Les *Schuldschein*

Dans le cadre de la diversification de ses sources de financement, la Wallonie recourt à des émissions dématérialisées apparentées au «*Schuldschein*» allemand ; ce faisant, elle a pu profiter d'un coût de financement intéressant.

Le «*Schuldschein*» (ou certificat de créance) est un instrument financier de droit allemand partageant certaines caractéristiques avec une obligation. A la différence de cette dernière, il n'est pas une valeur mobilière, mais un contrat de crédit bilatéral entre l'émetteur et un ou plusieurs investisseurs. En comparaison d'un prêt classique,

un «Schuldschein» assure une certaine liquidité des créances, qui à l’instar de titres financiers, vont circuler entre différents investisseurs. En comparaison d’une émission obligataire, c’est une opération qui ne fait l’objet d’aucun communiqué sur le marché et dont la documentation juridique est sensiblement simplifiée.

L’avantage pour les investisseurs, notamment dans un contexte de taux historiquement bas, est de pouvoir inscrire leurs créances dans leur bilan selon les normes IFRS<sup>25</sup> à leur valeur nominale et d’éviter ainsi les adaptations à la valeur du marché. Les corrections de valeur ayant résulté de la crise n’ont ainsi pas impacté leurs résultats.

La Wallonie a développé une documentation juridique standardisée de format «Schuldschein» afin d’être plus réactive et de s’assurer un accès rapide au marché.

Comme l’illustre le tableau ci-après, la Wallonie a réalisé 6 opérations sous forme «Schuldschein» en 2020, pour un montant total de 123 millions EUR.

Montant nominal (EUR)	Durée (ans)	Taux all-in (%)	Échéance
<b>5 000 000.00</b>	19	Taux fixe à 0.598%	2039
<b>5 000 000.00</b>	18	Taux fixe à 0.577%	2038
<b>20 000 000.00</b>	30	Taux fixe à 0.620%	2030
<b>12 000 000.00</b>	20	Taux fixe à 1.019%	2040
<b>66 000 000.00</b>	30	Taux fixe à 1.154%	2050
<b>15 000 000.00</b>	31	Taux fixe à 0.911%	2051

Tableau 6 - Emprunts « Schuldschein » (2020)

#### 3.2.6.4. Le programme de financement EMTN (moyen et long terme)

Conformément à la volonté de diversification de sa base d’investisseurs, la Wallonie a mis en place un programme EMTN (*Euro Medium Term Notes*) avec BNP Paribas Fortis et ING Banque en date du 2 mai 2012, d’un montant initial de 2 milliards EUR. Outre les deux arrangeurs, les autres «dealers» initiaux sur ce programme étaient Barclays, Belfius Banque, CBC Banque, Deutsche Bank, HSBC France et KBC Bank.

Lors de la mise à jour de ce programme le 25 juin 2013, le plafond a été augmenté pour atteindre 2,5 milliards EUR.

En date du 22 juin 2015, le programme EMTN a subi une nouvelle mise à jour pour tenir compte de la situation économique et financière de la Région et dans un souci de transparence vis-à-vis des investisseurs et des partenaires financiers de la Wallonie. Il en a résulté deux changements majeurs. Premièrement, les «dealers» du programme EMTN ont été adaptés : outre les deux arrangeurs historiques (BNP

<sup>25</sup> International Financial Reporting Standards (IFRS) = normes internationales d’information financière

Paribas Fortis et ING), l'on retrouve également six autres dealers : Belfius Banque, Barclays, CBC Banque, Goldman Sachs International, HSBC et KBC Bank. Deuxièmement, le plafond du programme EMTN est passé de 2,5 milliards EUR à 3 milliards EUR. L'utilisation du programme EMTN est devenu un standard sur les marchés financiers, en particuliers pour les investisseurs autres que belges, alors que l'utilisation des programmes locaux sert aujourd'hui essentiellement pour l'émission de billets de trésorerie. Il était donc logique d'augmenter la taille du programme EMTN, qui rassemble désormais l'essentiel des financements à long terme de la Région.

Depuis lors, le programme EMTN fait l'objet d'une mise à jour annuelle, pour répondre aux conditions fixées par la Bourse de Luxembourg.

- Le 27 juin 2016 : mis à jour technique, sans augmentation du plafond. Le programme EMTN avait été noté (P) A1 en date du 28 juin 2016 par Moody's.
- Le 27 juin 2017 : mise à jour technique et modification du plafond, passant de 3 milliards EUR à 5 milliards EUR. En date du 23 juin 2017, le programme EMTN avait été noté (P)A2 par l'agence de notation Moody's.
- Le 28 juin 2018 : mise à jour technique et modification du plafond, passant de 5 milliards EUR à 6 milliards EUR.
- Le 28 juin 2019 : mise à jour technique et modification du plafond, passant de 6 milliards EUR à 7 milliards EUR. Par ailleurs, le programme a été adapté pour mentionner explicitement les deux bourses de référence permettant aux opérations d'être listées, à savoir la place de Luxembourg (Bourse de Luxembourg) et la place de Bruxelles (Euronext).
- Le 20 mai 2020 : mise à jour technique et modification du plafond, passant de 7 milliards EUR à 12 milliards EUR. Par ailleurs, le programme a également été adapté pour accueillir deux nouveaux dealers permanents, à savoir les banques Natixis et LBBW.

Comme l'illustre le tableau de synthèse des opérations 2020, la Wallonie a réalisé 36 opérations dans le cadre de son programme EMTN en 2020, pour un montant total de 5 139 millions EUR, y compris 3 émissions en taille benchmark qui sont décrites dans le paragraphe suivant.

#### *3.2.6.5. Émission obligataire en taille benchmark*

Les émissions obligataires en taille benchmark sont désormais indispensables dans le plan de financement de la Région wallonne. En effet, elles permettent de toucher un plus grand nombre d'investisseurs susceptibles d'acheter de la dette régionale, qu'il

s'agisse de ceux qui privilégient les obligations présentant une plus grande liquidité, ou des investisseurs dits ESG, qui priorisent les obligations destinées à financer des dépenses durables, de type social ou environnemental.

Pour l'introduction de ces obligations sur le marché primaire, la Région wallonne désigne un syndicat de banques distributrices, sélectionnées notamment en fonction de leur contribution récurrente à la conclusion de placements privés auprès de la Région.

Pour leur part, les émissions durables, sociales et/ou vertes constituent une source de financement qualitative, parfaitement en ligne avec la stratégie et les objectifs wallons en matière de développement durable (ODD).

Mais contrairement aux émissions conventionnelles, celles-ci présentent des contraintes en termes de gouvernance, de gestion et de production de rapports annuels.

#### **- Gouvernance**

La gouvernance est assumée par le Comité Obligataire Durable, présidé par le Ministre en charge du budget et des finances. Ce Comité est supporté par une structure opérationnelle avec la participation de la cellule de la dette et de la direction du développement durable, et dispose de l'autorité pour mobiliser les moyens et les connaissances nécessaires, tant au sein de l'administration de la Région (SPW) qu'au sein des UAP.

#### **- Utilisation des fonds**

A côté des bénéfices financiers en termes de montants financés et de diversification des investisseurs, les émissions durables fournissent au gouvernement wallon un véritable outil de *mesure qualitative des investissements publics*, par la mise en place de bonnes pratiques basées sur les recommandations internationales (ICMA) et sur les nouveaux standards européens (taxonomie UE et Green Bonds Standards). Il s'agit notamment de :

- o *Répertorier, qualifier et sélectionner les investissements* qui contribuent effectivement à rencontrer ses objectifs de développement durable (ODD) ;
- o Assurer la *traçabilité des budgets alloués* aux dépenses durables retenues ;
- o *Définir et quantifier (ex-ante) les résultats sociétaux attendus* des dépenses planifiées et en *mesurer (ex-post) les impacts environnementaux et/ou sociaux*.

### - Production de rapports annuels

La mesure des résultats produits par les investissements verts/durables se traduit par la production d'un rapport annuel officiel, publié à l'attention des marchés financiers et présentant

- o Le niveau de complétude des objectifs fixés en matière d'allocation des fonds ;
- o Le niveau de complétude des objectifs fixés en matière d'analyse et de mesure des impacts sociaux et environnementaux poursuivis par l'émetteur, en l'occurrence la Wallonie.

En 2020, la Wallonie a confirmé son objectif de devenir un émetteur récurrent en EUR dans la catégorie des SSA européennes (Sub-Sovereign, Sovereign & Agency). Elle a réalisé trois émissions en taille benchmark, pour un montant total de 3 700 millions EUR.

- o Le 1<sup>er</sup> avril 2020 : deuxième émission de type durable pour un montant de 500 millions EUR à 10 ans (2030), complétée par une augmentation de 200 millions EUR (TAP) de l'émission durable existante WALLOO 2034, la portant à un total de 700 millions EUR – date de règlement le 8 avril 2020.
- o Le 28 mai 2020 : deux émissions conjointes, à savoir une émission de type conventionnel pour un montant de 1 000 millions EUR à 5 ans (2025), ainsi qu'une émission inaugurale de type social pour un montant de 1 000 millions EUR à 20 ans (2040). Cette dernière a notamment permis de financer une partie significative des dépenses exceptionnelles engagées par la Région wallonne pour endiguer les conséquences sanitaires et socio-économiques de la pandémie de la Covid-19.
- o Le 25 novembre 2020 : émission de type conventionnel pour un montant de 1 000 millions EUR à 30 ans (2051) – date de règlement le 2 décembre 2020.

Enfin, le SPW a publié le 30 septembre le rapport annuel de l'émission durable inaugurale réalisée en avril 2019. Ce document est composé du rapport d'allocation budgétaire ED 2019 (dont les chiffres ont été vérifiés par l'auditeur externe de la Cellule de la Dette) et du rapport d'impact 2019, visant à expliquer les indicateurs mis en place par la Région wallonne pour vérifier et mesurer les impacts des dépenses financées par l'émission durable en matière de développement de type environnemental et / ou social.

Le tableau ci-après fournit en synthèse les principaux paramètres des 5 tranches d'émissions en taille benchmark effectuées en 2020.

Emissions 2020	Obligation Durable 2030 (10 ans)	Obligation Durable 2034 (Tap)	Obligation conventionnelle 2025 (5 ans)	Obligation Sociale 2040 (20 ans)	Obligation Conventionnelle 2051 (30 ans)
Montant	500 millions €	200 millions €	1 000 millions €	1 000 millions €	1 000 millions €
Date d'opération	1 <sup>er</sup> avril 2020	1 <sup>er</sup> avril 2020	28 mai 2020	28 mai 2020	25 nov. 2020
Date d'échéance	8 avril 2030	3 mai 2034	22 juin 2025	22 juin 2040	16 jan. 2051
Coupon	0.500%	0.777%	0.050%	1.050%	0.650%
Taux (all-in)	0.540%	0.797%	0.061%	1.118%	0.703%
Spread versus OLO (all-in)	OLO + 47 bps	OLO + 50 bps	OLO + 43 bps	OLO + 56,4 bps	OLO + 38 bps
<b>Total 2020 : 3 700 millions €</b>					

Tableau 7 - Opérations de financement (2020)

### 3.2.6.6. Instruments de financement de la dette directe à court terme

La politique de gestion des liquidités de la Wallonie répond à un certain nombre de règles essentielles :

- o Parfaite visibilité quant aux flux de recettes ;
- o Paramétrage de plus en plus précis des flux de dépenses ;
- o Centralisation de tous les flux financiers auprès du caissier de la Wallonie ;
- o Utilisation des facilités de crédit de caisse défini dans le contrat caissier ;
- o Utilisation des programmes financiers domestiques (MTN) et des tirages en billets de trésorerie<sup>26</sup>.

En 2019, le plan de financement avait sollicité le recours à de nouveaux billets de trésorerie (87,5 millions EUR et 97,5 millions EUR). Au premier trimestre 2020, des tensions sur la ligne de crédit de la Région ont à nouveau nécessité la souscription de nouveaux billets de trésorerie, pour un montant total de 100 millions EUR.

Après la levée de fonds résultant des émissions durable et sociale au premier semestre 2020, la position de trésorerie globale positive de la Région a permis de procéder à un remboursement de certains billets de trésorerie pour un montant total de 61,5 millions EUR.

### 3.2.6.7. Synthèse des opérations de financement réalisées en 2020

Le tableau ci-après reprend séparément les opérations d'emprunt à court terme, c'est-à-dire jusqu'à 12 mois (billets de trésorerie - BT) et les opérations d'emprunt à long terme (plus de 12 mois), qu'il s'agisse des emprunts réalisés sous le programme de financement EMTN (y compris les augmentations de fonds - Tap - sur tranches existantes) ou des opérations de type Schuldschein (SSD).

<sup>26</sup> Billets de trésorerie au sens de l'A.R. du 23 janvier 1991.

Avant 2020, la Cellule de la Dette assimilait les billets de trésorerie utilisé en sous-jacent de swap long terme aux emprunts à long terme.

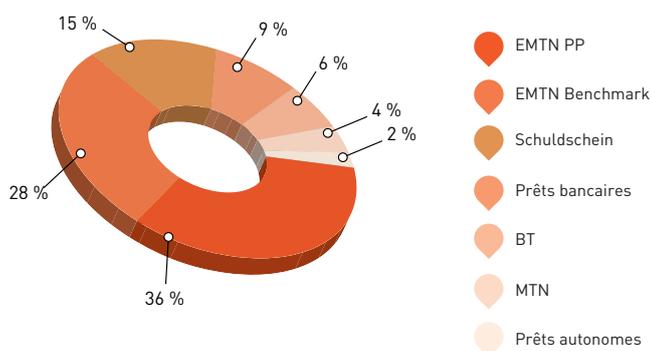
En 2020, en accord avec le projet WBFin et le passage à la comptabilité générale en partie double, la Cellule de la Dette a veillé à gérer de manière distincte les emprunts court terme (jusque 12 mois) et les emprunts long terme, pour être totalement prêt à partir de 2021.

Contreparties	Montant nominal	Date d'exécution	Date de règlement	Date de maturité	Durée	Taux all in (équivalent TF)	Taux coupon	Spread all in (Olo)	Fixe / Variable	Format
<b>Billets de trésorerie</b>										
Belfius	10.000.000,00	01-04-20	01-04-20	01-04-21	1,00				Fixe	BT
Belfius	50.000.000,00	20-04-20	20-04-20	20-04-21	1,00				Fixe	BT
Belfius	40.000.000,00	22-04-20	22-04-20	22-03-21	0,91				Fixe	BT
<b>Dette LT (Emprunts, obligations, etc)</b>										
HSBC	5.000.000,00	31-01-20	07-02-20	26-01-39	18,97	<b>0,598</b>	0,585	25,8	Fixe	SSD
LBBW	10.000.000,00	03-02-20	10-02-20	10-02-40	20,00	<b>0,617</b>	0,591	25,50	Fixe	EMTN
HSBC	5.000.000,00	03-02-20	10-02-20	26-07-38	18,46	<b>0,577</b>	0,567	25,50	Fixe	SSD
NordLB	90.000.000,00	04-02-20	13-03-20	16-09-59	39,51	<b>0,759</b>	0,749	25,00	Fixe	EMTN Tap
Helaba	20.000.000,00	12-03-20	27-03-20	28-03-50	30,00	<b>0,62</b>	0,615	24,50	Fixe	SSD
Sustainable 10y	500.000.000,00	01-04-20	08-04-20	08-04-30	10,00	<b>0,54</b>	0,519	47,00	Fixe	EMTN
Sustainable tap 15y	200.000.000,00	01-04-20	08-04-20	03-05-34	14,07	<b>0,797</b>	0,777	50,00	Fixe	EMTN Tap
NordLB	60.000.000,00	16-04-20	30-04-20	30-04-55	35,00	<b>1,27</b>	1,250	46,00	Fixe	EMTN
Belfius	6.000.000,00	17-04-20	23-04-20	29-03-39	18,93	<b>0,982</b>	0,962	46,00	Fixe	EMTN Tap
Deutsche Bank	100.000.000,00	17-04-20	28-04-20	28-04-20	100,00	<b>1,578</b>	1,55	41,00	Fixe	EMTN
Nomura	100.000.000,00	05-05-20	12-05-20	12-05-70	50,00	<b>1,286</b>	1,246	46	Fixe	EMTN
Natwest	20.000.000,00	14-05-20	28-05-20	28-05-69	49,00	<b>1,269</b>	1,24	45	Fixe	EMTN
NordLB	10.000.000,00	18-05-20	28-05-20	28-05-40	20,00	<b>1,058</b>	1,04	44,5	Fixe	EMTN
NordLB	12.000.000,00	20-05-20	28-05-20	28-05-40	20,00	<b>1,019</b>	1,01	44,5	Fixe	SSD
NordLB	66.000.000,00	20-05-20	28-05-20	27-05-50	30,00	<b>1,154</b>	1,145	44,5	Fixe	SSD
Benchmark 5y	1.000.000.000,00	28-05-20	05-06-20	22-06-25	5,05	<b>0,061</b>	0,031	43,0	Fixe	EMTN
Social 20y	1.000.000.000,00	28-05-20	05-06-20	22-06-40	20,05	<b>1,118</b>	1,104	56,42	Fixe	EMTN
Jefferies	10.000.000,00	03-06-20	16-06-20	16-06-68	48,00	<b>1,321</b>	1,3	44,5	Fixe	EMTN
Deutsche Bank	10.000.000,00	05-06-20	12-06-20	12-06-50	30,00	<b>1,278</b>	1,22	44,5	Fixe	EMTN
Deutsche Bank	100.000.000,00	10-06-20	17-06-20	12-05-70	49,90	<b>1,321</b>	1,311	43,5	Fixe	EMTN Tap
Natwest	290.000.000,00	15-06-20	29-06-20	29-06-59	39,00	<b>1,172</b>	1,165	43	Fixe	EMTN
BNPP	100.000.000,00	17-06-20	24-06-20	24-06-80	60,00	<b>1,242</b>	1,222	40,5	Fixe	EMTN
Goldman Sachs	63.000.000,00	17-06-20	24-06-20	24-06-38	18,00	<b>0,828</b>	0,808	43	Fixe	EMTN
Goldman Sachs	37.000.000,00	17-06-20	24-06-20	24-06-43	23,00	<b>0,990</b>	0,970	43	Fixe	EMTN
Abn Amro	30.000.000,00	19-06-20	26-06-20	26-06-31	11,00	<b>0,396</b>	0,396	40	Fixe	EMTN
Morgan Stanley	20.000.000,00	22-06-20	29-06-20	16-09-59	39,21	<b>1,036</b>	1,026	40	Fixe	EMTN Tap
Nomura	50.000.000,00	25-06-20	30-06-20	12-05-70	49,86	<b>1,088</b>	1,078	39,5	Fixe	EMTN Tap
Crédit Agricole	15.000.000,00	03-07-20	20-07-20	20-07-44	24,00	<b>0,865</b>	0,865	38	Fixe	EMTN
Nomura	20.000.000,00	20-07-20	28-07-20	16-09-59	39,13	<b>0,986</b>	0,976	38	Fixe	EMTN Tap
Crédit Agricole	15.000.000,00	18-08-20	28-08-20	28-08-48	28,00	<b>0,838</b>	0,828	37	Fixe	EMTN
NordLB	50.000.000,00	20-08-20	02-09-20	02-09-20	100,00	<b>1,159</b>	1,150	31	Fixe	EMTN
DZ Bank	20.000.000,00	21-08-20	28-08-20	23-12-30	10,32	<b>0,086</b>	0,040	28,5	Fixe	EMTN
LBBW	15.000.000,00	25-08-20	04-09-20	04-09-51	31,00	<b>0,911</b>	0,860	36	Fixe	Schuldschein
Commerzbank	50.000.000,00	25-08-20	02-09-20	02-09-20	100,00	<b>1,230</b>	1,225	30	Fixe	EMTN
LBBW	10.000.000,00	11-09-20	18-09-20	18-09-29	9,00	<b>0,013</b>	0,000	27,5	Fixe	EMTN
Morgan Stanley	38.000.000,00	20-09-20	25-09-20	24-06-43	22,74	<b>0,632</b>	0,622	35	Fixe	EMTN Tap
Abn Amro	10.000.000,00	22-09-20	29-09-20	29-09-29	9,00	<b>-0,064</b>	-0,074	28	Fixe	EMTN
DZ Bank	10.000.000,00	16-10-20	26-10-20	26-10-32	12,00	<b>0,058</b>	0,500	32	Fixe	EMTN
BNPP	75.000.000,00	20-10-20	26-10-20	26-10-59	39,00	<b>0,736</b>	0,726	35	Fixe	EMTN Tap
LBBW	10.000.000,00	30-10-20	10-11-20	10-05-35	14,49	<b>0,167</b>	0,150	32	Fixe	EMTN
Bred	10.000.000,00	12-11-20	19-11-20	10-05-35	14,47	<b>0,208</b>	0,198	31,5	Fixe	EMTN Tap
Benchmark 30y	1.000.000.000,00	25-11-20	02-12-20	16-01-51	30,12	<b>0,703</b>	0,693	38	Fixe	EMTN
	<b>5.362.000.000,00</b>									

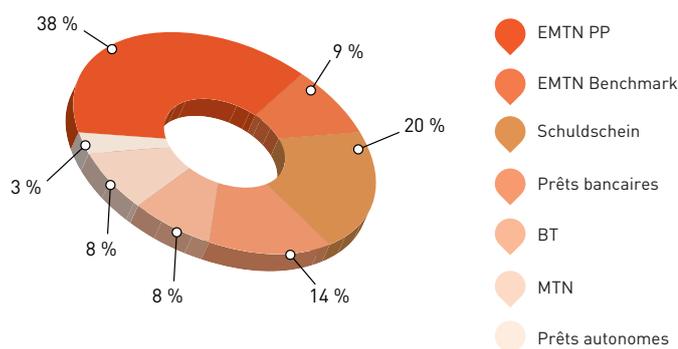
Tableau 8 - Opérations de financement (2020)

### 3.2.6.8. Répartition de la dette à long terme par sources de financement

Les graphiques ci-après permettent de rendre compte de l'utilisation des différents instruments de financement de la dette à long terme, en comparant les années 2019 et 2020.



Graphique 10 - Dette régionale à long terme au 31/12/2019



Graphique 11 - Dette régionale à long terme au 31/12/2020

L'utilisation de plus en plus importante du programme EMTN permet à la Région wallonne de diversifier sa base d'investisseurs et de réduire progressivement sa dépendance aux crédits bancaires au profit des emprunts obligataires.

En comparant 2019 et 2020, on constate que le volume des émissions obligataires EMTN continue à progresser, passant de **47% à 64%**, notamment par l'effet des émissions en taille benchmark. Proportionnellement, l'utilisation des autres instruments diminue d'autant. Seuls les emprunts Schuldschein et les BT continuent à être utilisés.

### 3.2.7. Dette garantie

Outre la dette directement levée et gérée par la Région, celle-ci octroie sa garantie sur les financements de toute une série d'organismes dont la Région veut faciliter l'accès au marché.

Les données relatives au stock de dette garantie sont actualisées annuellement. Les informations disponibles concernant la dette garantie au 31 décembre 2020 sont reprises ci-après, respectivement pour la dette garantie de 1<sup>er</sup> rang et 2<sup>ème</sup> rang.

#### 3.2.7.1. Garanties de premier rang

Sur base d'une série d'habilitations données par le Parlement, le Gouvernement peut accorder la garantie régionale sur des actifs et des passifs financiers. Dans les faits, le Gouvernement octroie la garantie régionale à des financements (crédits classiques, lignes de crédit, ...) sur base de ces habilitations décrétales.

L'habilitation décrétales la plus communément utilisée est le décret contenant le budget général des dépenses qui reprend l'ensemble des autorisations qui peuvent être octroyées par le Gouvernement pour l'année en question. Ces autorisations prévoient, pour chaque organisme, un montant maximum de garantie régionale, valable pour une année en vertu du caractère annuel du budget général des dépenses.

Lorsque la garantie est octroyée, celle-ci représente un engagement par lequel le Gouvernement accorde sa caution à un organisme dont il veut faciliter les activités, en garantissant, de manière inconditionnelle et irrévocable, au(x) prêteur(s) le remboursement du capital et/ou des intérêts en cas de défaillance de l'organisme. Dans les faits, comme nous le verrons ci-dessous, les principaux bénéficiaires sont les sociétés de logement. En effet, la politique menée par le Gouvernement en la matière est de limiter au maximum les taux des crédits hypothécaires sociaux afin d'en faciliter au maximum l'accès et garantir un logement pour tous.

L'octroi de la garantie est soumis à une procédure à laquelle la Cellule de la Dette est associée et ce, à tous les stades de décision (examen du cahier spécial de charges, lancement de l'appel d'offres, examen des offres, rapport technique au Ministre du Budget et attribution du marché). Par ailleurs, un *reporting* est effectué à l'Inspection des Finances au terme de la procédure. Jusqu'à présent, l'appel à garantie n'a encore jamais été activé.

Si une entité se trouve en difficulté et se voit dans l'impossibilité de rembourser les intérêts et/ou le capital desdits emprunts, un mécanisme s'enclenche. Au terme de ce mécanisme qui n'est enclenché qu'en cas

extrême, lorsque toutes les autres alternatives ont été épuisées et qu'aucune solution n'a pu être trouvée, alors l'appel de garantie est acté. Dans ce cas de figure, la Région wallonne pourrait se voir conviée à reprendre la dette sur décision du Gouvernement wallon.

A ce moment-là, la dette dite garantie est activée pour un montant à définir en fonction de l'entité, de sa situation financière (actifs/passifs) et des Arrêtés de Gouvernement existants ainsi que de tout autre paramètre à considérer. La dette garantie n'engage donc pas toutes les entités concernées car un appel de garantie ne concernera qu'une entité déterminée et n'affectera aucunement les autres entités. L'appel de garantie est un concept impliquant que chaque dossier soit traité au cas par cas.

Il convient de préciser que l'octroi de garanties régionales n'a quasiment aucun impact au niveau budgétaire. Au niveau des dépenses, l'octroi de la garantie n'entraîne pas de dépense supplémentaire. Au niveau des recettes, la Région n'applique actuellement aucun mécanisme de rémunération sur les organismes concourant à l'intérêt public. Seules les garanties accordées à des organismes de type privés sont assorties d'une rémunération, ainsi que le cas particulier des hôpitaux<sup>27</sup>.

Le budget général des dépenses reprend l'ensemble des garanties régionales qui peuvent être octroyées par le Gouvernement au cours de l'année budgétaire. Ces dispositions prévoient pour chaque organisme un montant maximum de garantie régionale et définissent le type d'opérations pouvant en bénéficier. La garantie de la Région peut être donnée au cas par cas, à l'occasion d'un emprunt particulier, ou bien concerner tout emprunt, par disposition légale ou en vertu du statut particulier de l'entité. Les dettes garanties prévues dans le cavalier budgétaire sont confirmées par arrêté du gouvernement wallon.

Le Gouvernement wallon peut accorder le bénéfice de la garantie régionale aux emprunts contractés par des infrastructures hospitalières. Il s'agit d'une garantie régionale directe rémunérée au bénéfice des hôpitaux relevant des compétences de la Région wallonne, qui réalisent des investissements importants dans leurs infrastructures dans la mesure où il ressort de prévisions prudentes que les chances de succès financier du projet sont réelles. Le plafond de garantie s'élève à 125 millions EUR par an par hôpital. Une analyse financière préalable, indépendante (plan d'entreprise, comptabilité, respect de ratios comptables...) et un suivi du plan financier de l'institution tout au long de la période garantie doivent démontrer la capacité de remboursement de l'institution hospitalière.

<sup>27</sup> Cf : Arrêté du Gouvernement wallon modifiant l'arrêté du Gouvernement wallon du 30 avril 2009 déterminant les conditions et modalités selon lesquelles la garantie du Gouvernement wallon peut être accordée aux emprunts pour le financement des opérations.

Entités	Situation 31.12.2019	Situation 31.12.2020
SWCS	2 473.10	2 580.58
CRAC	2 772.40	2 473.78
SWL	1 377.58	1 298.21
FLFNW	1 047.14	1 016.54
SOFICO	666.82	643.73
OTW (SRWT)	301.51	291.27
SOWAER	124.53	202.76
Groupe Santé CHC ASBL	-	125.00
Le Circuit de Spa Francorchamps	NC	16.42
Hôpital psychiatrique Les Marronniers	4.00	3.52
SWDE	0.02	0.02
<b>Totaux</b>	<b>8 767.10</b>	<b>8 651.82</b>

Tableau 9 - Répartition de l'encours global des garanties de premier rang (millions EUR)

À la suite de remarques formulées en 2019 par la Cour des comptes, le périmètre de l'encours de garanties du CRAC a été revu pour inclure des montants qui n'étaient pas repris les années précédentes. En 2019, le CRAC bénéficiait de la garantie régionale la plus élevée (2 772,40 millions EUR). En 2020, c'est la Société Wallonne du Crédit Social (SWCS) qui arrive en tête, avec une garantie régionale de 2 580,58 millions EUR.

Suivent ensuite par ordre décroissant le CRAC (2 473,78 millions EUR) et les deux autres sociétés de logement social, à savoir la Société Wallonne du Logement (SWL) avec 1 298,21 millions EUR et le Fonds du Logement des Familles nombreuses de Wallonie (FLFNW) avec 1 016,54 millions EUR. Ensemble, ces quatre entités sociétés totalisent 85 % du total de la dette garantie régionale, soit 7 369,11 millions EUR.

### Remarque sur le secteur du logement social

Pour donner suite à la régionalisation de la compétence du logement et à la dissolution des organes nationaux du logement en 2003, la mission et le rôle des sociétés régionales du logement se sont considérablement accrus. En conséquence de cette dissolution, le paysage wallon du logement social s'est fortement modifié avec l'apparition d'acteurs régionaux chargés de la mise en œuvre de la politique du logement sur le territoire wallon. C'est ainsi que les principaux acteurs du secteur sont :

1. La Société Wallonne du Crédit Social (SWCS), avec les guichets de crédit social, qui joue le rôle d'entreprise hypothécaire en favorisant l'accès au crédit hypothécaire à taux « plancher » pour des personnes en difficulté ;

2. La Société Wallonne du Logement (SWL) qui gère, avec les Sociétés de Logement de Service Public, un parc composé de nombreux actifs immobiliers. Cette gestion s'entend par l'acquisition de biens neufs jusqu'à la mise en location de logements sociaux, assimilés sociaux, de transit et d'insertion ;
3. Le Fonds du Logement des Familles nombreuses de Wallonie (FLFNW) qui a une mission et une fonction similaire à la Société Wallonne du Crédit Social mais vise un public cible bien précis, à savoir les familles nombreuses.

À l'instar des autres organismes centralisés, le Gouvernement contrôle l'exécution des budgets de ces organismes et donc l'utilisation de ces liquidités excédentaires centralisées. En effet, le Gouvernement est libre de la réaffectation de ces montants, ce qui en fait une véritable réserve de liquidités.

Le contrôle exercé par le Gouvernement sur ces sociétés (notamment via ses Commissaires), l'obligation pour les trois sociétés de présenter des comptes en équilibre, le faible taux de sinistralité, l'ensemble des mécanismes de sécurité mis en place, le portefeuille d'hypothèques et de garanties réelles ainsi que la valeur des actifs immobiliers font que le secteur du logement est jugé très peu risqué. Les garanties régionales de premier rang n'ont d'ailleurs jamais, à ce jour, été exercées.

#### *3.2.7.2. Garanties de deuxième rang*

Les garanties de deuxième rang sont dites supplétives. Elles comprennent les garanties au secteur agricole, les lois d'expansion économiques et les garanties de bonne fin.

##### ***Garanties au secteur agricole***

La garantie régionale peut être accordée par le gouvernement wallon aux emprunts contractés par des agriculteurs et des sociétés agricoles pour des investissements ou des fonds de roulement en agriculture et horticulture dans le cadre du fonds d'investissement agricole (FIA), de l'aide à l'investissement pour le développement en agriculture (AIDA) et de l'aide à l'investissement pour le secteur agricole (ISA).

La gestion de ces garanties relève du SPW Agriculture, Ressources naturelles et Environnement.

Au 31 décembre 2020, l'encours des garanties dans le secteur agricole est de 35,88 millions EUR.

### Garanties de bonne fin<sup>28</sup>

Seuls certains organismes sont habilités à bénéficier de cette garantie pour des prêts hypothécaires octroyés pour des habitations privées, quand les conditions d'intervention sont remplies. Il s'agit de la Société wallonne du crédit Social (SWCS) et de ses guichets du Crédit social, ainsi que du Fonds du Logement des Familles nombreuses de Wallonie (FLFNW).

La garantie de bonne fin permet à des emprunteurs qui ne disposent pas de fonds personnels suffisants, de bénéficier d'un prêt. Dans le cadre de prêts hypothécaires sociaux ou assimilés (prêts jeunes/tremplin), la Région wallonne s'engage à intervenir dans la perte subie par l'organisme prêteur sur la partie du prêt dépassant 70 % de la valeur vénale du logement.

L'intervention de la garantie n'a lieu qu'après « vente du bien hypothéqué ». Les emprunteurs alimentent le fonds de solidarité par le versement d'une contribution unique de 0,2 % sur le montant de leur emprunt depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2005.

La Région wallonne n'intervient qu'en cas d'insuffisance du Fonds de solidarité pour couvrir la perte. Le risque d'intervention en cas de défaut est donc limité pour la Région. Pour rappel, les intitulés des garanties de bonne fin tel que repris dans le tableau ci-dessous ont été modifiés en 2018.

Au 31 décembre 2020, le solde des garanties de bonne fin s'élève à € 761,38 millions EUR.

Entités	Situation 31.12.2019	Situation 31.12.2020
Secteur Agricole (FIA, AIDA, ISA)	50.27	35.88
<i>Garanties de bonne fin</i>		
Société Wallonne du Crédit Social	151.19	161.97
Les Guichets du Crédit Social	647.74	422.49
Le Fonds du Logement des familles nombreuses	105.15	105.89
Banques privées	26.94	35.16
<b>Totaux</b>	<b>981.29</b>	<b>761.39</b>

Tableau 10 - Répartition des garanties de deuxième rang (millions EUR)

\* Remarque : les montants repris en rouge dans le tableau sont provisoires.

#### 3.2.7.3. Impact SEC 2010 des garanties

Les **garanties octroyées** par les administrations publiques portent soit sur des emprunts sous forme de crédit ou d'émission de titres, soit plus rarement sur la valeur d'un portefeuille d'actifs financiers. Il est

<sup>28</sup> AGW du 16 février 2012 modifiant l'AGW du 30 avril 2009 déterminant les conditions auxquelles la garantie de bonne fin de la Région est accordée au remboursement des prêts visés à l'article 23 du Code wallon du Logement.

constaté deux formes de garanties : les garanties ponctuelles («one-off») qui font l'objet d'un contrat spécifique et les garanties standards.

#### **Garanties standards**

Les garanties standard sont émises en grand nombre, en général pour des montants relativement faibles et selon un schéma identique :

- o Elles se caractérisent par des opérations souvent répétées avec des aspects similaires et un regroupement des risques ;
- o Les garants sont capables d'estimer la perte moyenne sur la base des statistiques disponibles.

Gestionnaires du programme de garanties standards :

- Société Wallonne du Crédit Social
- Les Guichets du Crédit Social
- Le Fonds du Logement des familles nombreuses
- Autres (Anciens guichets de Bruxelles)
- Banques privées
- Structures agricoles
- ...

#### **Garanties ponctuelles**

Les garanties ponctuelles sont individuelles et les garants ne peuvent pas établir une estimation fiable du risque d'appel. L'octroi d'une garantie ponctuelle est un risque et n'est pas enregistré dans les comptes SEC, alors que l'octroi de garanties standards donne lieu à des enregistrements dans les comptes financiers et non financiers du garant.

Gestionnaires du programme de garanties ponctuelles :

- CRAC
- FLW
- LES MARRONNIERS ASBL
- IFAPME
- LOIS D'EXPANSION ÉCONOMIQUE
- SOFICO...

## 3.3. Gestion de la dette et des risques associés

### 3.3.1. Stratégie de gestion

La gestion de la dette et de la trésorerie régionale a pour mission essentielle de s'assurer que la Wallonie dispose à tout moment et en toutes circonstances des moyens nécessaires pour honorer ses engagements financiers.

Tenant compte de ses besoins de financements au cours des dernières années, la Wallonie avait adopté une stratégie basée essentiellement sur les placements privés en ayant notamment recours à la procédure du *reverse inquiry*<sup>29</sup>.

En qualité d'émetteur obligataire SSA (Sub-Sovereign, Sovereign & Agency), la Région utilisait également son programme EMTN pour émettre des obligations sur le marché primaire.

Depuis 2019, ce mouvement s'est accentué avec l'émission d'obligations en taille benchmark (plus de 500 millions EUR), nécessaire pour rencontrer son plan annuel de financement. En 2020, la Wallonie a ainsi réalisé trois émissions de ce type, comme décrit au chapitre précédent.

Pour la Wallonie, le fait d'émettre de manière récurrente contribue à communiquer une image positive de la Wallonie sur les marchés financiers et auprès des investisseurs.

Les obligations durables/vertes constituent une source de financement qualitative, parfaitement en ligne avec la stratégie et les objectifs wallons en matière de développement durable (ODD).

Mais au-delà de cela, elles apparaissent désormais indispensables pour susciter suffisamment d'intérêts de la part des investisseurs potentiels dans le marché et ainsi se donner la capacité de réaliser les plans de financement dans les années futures.

### 3.3.2. Gestion des risques

#### 3.3.2.1. Risque de liquidité et de refinancement

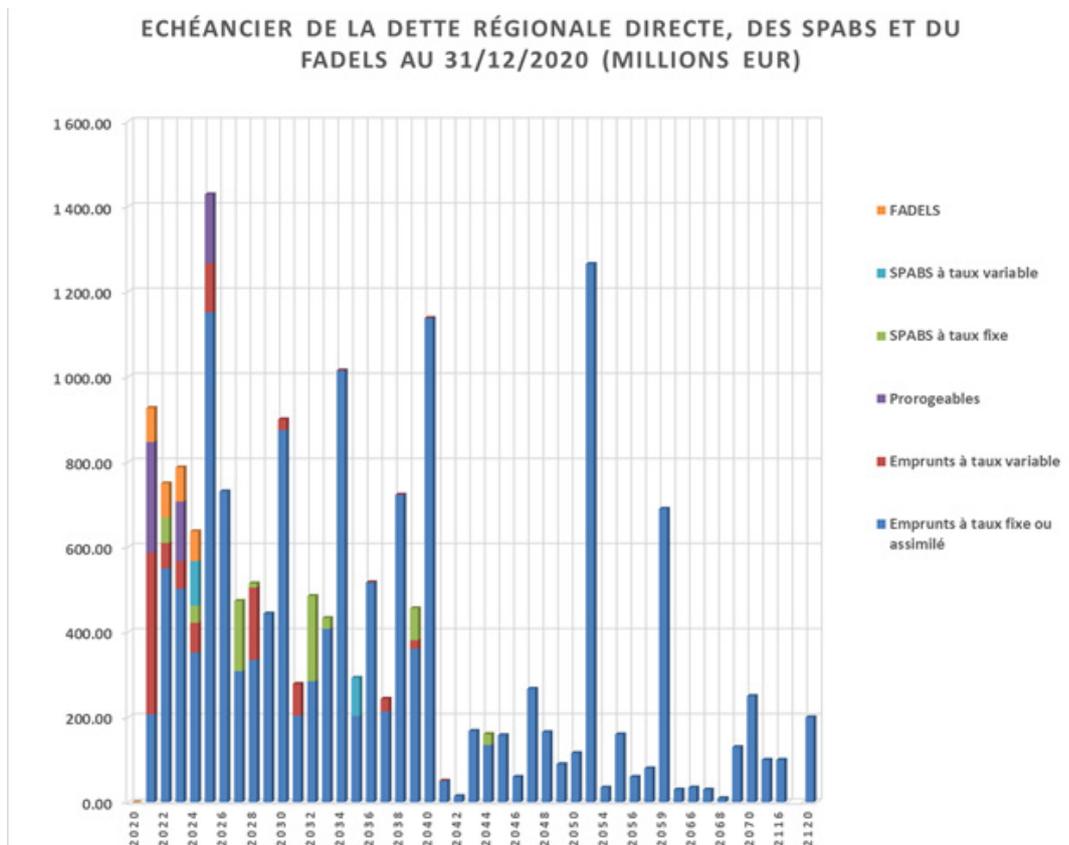
La Wallonie est soumise au risque de ne pas disposer des fonds nécessaires pour faire face à ses engagements à l'échéance. En effet, si elle était confrontée à un problème de cycle de trésorerie, à savoir qu'elle n'aurait pas suffisamment de fonds disponibles pour payer les charges d'intérêt et/ou le capital dus aux prêteurs et qu'en même temps elle ne pouvait pas emprunter les montants à rembourser, elle pourrait être confrontée à un problème de liquidités et serait techniquement en défaut de paiement. Ce risque pourrait par ailleurs augmenter en période de hausse des taux d'intérêt.

<sup>29</sup> On parle de «Reverse Inquiry» lorsque des investisseurs approchent la Wallonie afin de lui proposer une émission de titres, qui répondra aux besoins de financement de l'émetteur et permettra aux investisseurs de souscrire à un emprunt qui leur est dédié.

Pour gérer au mieux ce risque, la Wallonie a diversifié ses sources de financement en élargissant sa base d'investisseurs. L'objectif est de ne pas être dépendant d'un type de financement comme les crédits bancaires par exemple. Pour ce faire, la Wallonie a notamment augmenté le nombre de ses contreparties, qui sont des intermédiaires cherchant des investisseurs susceptibles de lui prêter des fonds. Elle a également mis en place des outils (les programmes de financement et une documentation standardisée pour les crédits «Schuldschein») lui permettant d'avoir un accès rapide et continu aux marchés des capitaux.

La Wallonie dispose également des éléments suivants pour lui assurer en permanence une liquidité suffisante pour faire face à tout incident de nature à tarir ou amoindrir ses sources de financement :

- o Une gestion de la position globale régionale de trésorerie, intégrant les comptes de la Région et ceux des Unités d'Administration Publique faisant partie de la centralisation ;
- o Une facilité de débit en compte courant à hauteur de € 3,25 milliards (ligne de crédit) accordée par son caissier dans le cadre du renouvellement du contrat en date du 01/01/2018 et qui est valide jusqu'au 31/12/2022 ;
- o Une autonomie financière accrue avec les additionnels IPP (6<sup>ème</sup> réforme de l'état, voir infra) ;
- o Un lissage raisonné du profil d'amortissement de la dette afin d'éviter des pics de refinancement. Comme illustré dans le graphique ci-dessous, des pics apparaissent cependant par l'occurrence d'émissions obligataires en taille benchmark (supérieure ou égale à 500 millions EUR).



Graphique 12 - Échéancier de la dette régionale au 31/12/2020 (millions EUR)

Un nouveau ratio a été instauré en 2010 afin de formaliser cet objectif de lissage du profil d'amortissement. Il s'agit des amortissements cumulés<sup>30</sup> rapportés au stock de dette.

Le Conseil Commun du Trésor a émis deux contraintes :

- Le montant des amortissements, d'une année à l'autre, ne peut excéder 15 % du stock de dette et
- Les montants cumulés des amortissements pour les cinq années suivantes ne peuvent être supérieurs à 50 % du stock de dette. Autrement dit, au moins 50 % de la dette doit être financée à plus de 5 ans.

Les billets de trésorerie à court terme, partie intégrante du stock de dette, sont intégrés dans cet indicateur. Etant donné que le risque de renouvellement des billets de trésorerie est parfaitement couvert par la facilité de débit en compte courant, l'échéance considérée des billets de trésorerie associés à un swap est la maturité des swaps auxquels ils sont rattachés. Pour les billets de trésorerie non associés à un swap, l'échéance correspond à leur maturité respective.

<sup>30</sup>Aucune hypothèse n'est prise sur la manière de refinancer les amortissements venant à échéance.

Le risque de liquidité et de refinancement de la Wallonie apparaît faible vu l'autorisation d'un débit en compte courant de € 3,25 milliards accordée par le caissier de la Région, la centralisation financière des trésoreries des UAP et le lissage du profil d'amortissement de la dette.

### 3.3.2.2. Risque de taux

Le risque de taux est le risque lié aux variations des taux d'intérêt du marché.

La Région wallonne étant structurellement endettée, ce risque est essentiellement celui d'une hausse des taux, même si aujourd'hui, et particulièrement depuis le début de l'année 2019, les taux d'intérêt sont très bas, devenant même négatifs sur des placements à court terme (moins de 12 mois) et des placements à moyen terme (maturité inférieure à 10 ans).

La Région est potentiellement exposée à la hausse des taux à la suite de l'augmentation du coût de :

- La dette existante à taux variable
- Tout nouveau (re-)financement, qu'il soit fixe ou variable.

La gestion du risque de taux par la Région passe principalement par l'utilisation du ratio taux fixe / taux flottant.

Ce ratio est validé lors de chaque Conseil Régional du Trésor (CORET), la dernière validation ayant eu lieu le 29 octobre 2020.

L'objectif pour le ratio fixe / flottant est de tendre vers une part de flottant de maximum 15% du stock de dette.

Au vu la pente, de la forme et du niveau des taux en 2020, les emprunts à taux fixes ont été privilégiés, représentant en fait 100% des montants empruntés.

Ainsi au 31 décembre 2020, le ratio taux fixe / flottant du stock de dette s'établissait à 90,58% / 9,42%.

De manière mécanique et dans la mesure où les taux d'intérêts restent bas, la part d'emprunts à taux variable dans le stock de dette à long terme va continuer à décroître.

Le risque de crédit est le risque d'une perte économique résultant de la défaillance d'une contrepartie de s'acquitter de ses engagements financiers vis-à-vis de la Wallonie. Son effet est mesuré par le coût de remplacement des flux de trésorerie en cas de défaillance de l'autre partie. Ce risque de crédit existe notamment lorsque la Wallonie conclut des opérations de couverture avec des produits dérivés (swap...).

### 3.3.2.3. Risque de change

La dette régionale n'est pas exposée au risque de change, car tous ses financements ont été et sont contractés en euros, la Région wallonne ne considérant pas pour l'instant l'option d'emprunts en devises étrangères.

## 3.3.3. Principes de gestion opérationnelle de la dette

La dette régionale est gérée dans le respect de principes permanents appliqués par la Cellule de la Dette et soumis au contrôle et aux recommandations du Conseil du Trésor.

### 3.3.3.1. Diversification de la base d'investisseurs

Avoir une base d'investisseurs bien diversifiée permet à la Wallonie de ne pas être dépendante de sources uniques de financement et d'abaisser son coût de financement en faisant jouer une saine concurrence.

Pour parvenir à cet objectif, la Wallonie a augmenté le nombre de contreparties bancaires avec lesquelles elle travaille afin de pouvoir s'adresser à un plus grand nombre d'investisseurs et ce dans plusieurs pays. Elle a également mis en place des outils de financement variés (programmes de financement domestiques, convention «Schuldschein», conventions bancaires). Depuis 2012, la Wallonie dispose en outre d'un programme de financement EMTN augmentant encore le nombre d'investisseurs potentiels.

Par le passé, les banques belges détenaient une part de marché dominante de la dette wallonne. De nombreux efforts ont été déployés afin de diversifier la base d'investisseurs et d'introduire plus de concurrence parmi les contreparties. Depuis 2009, le nombre de contreparties de la Région wallonne n'a cessé de croître, signe d'une diversification tant de la base d'investisseurs de la Région que des capitaux apportés par celles-ci.

Au 31/12/2020, le nombre de contreparties bancaires de la Région wallonne était de 33, avec une part de 42,2 % pour les contreparties belges et 57,8 % pour les contreparties étrangères.

### 3.3.3.2. Lissage du profil d'amortissement de la dette

La Wallonie veille à maintenir constamment un lissage de son endettement supérieur à 10 ans, et ce afin d'éviter de devoir faire face à une masse de refinancement importante sur une courte période. De la sorte, elle est assurée d'un étalement de sa dette sur le long terme. Néanmoins, elle veille également à diversifier les échéances

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

Dans cette optique, les échéanciers de la dette directe et indirecte ont été regroupés en 2010 et un ratio «amortissements cumulés», reprenant le pourcentage cumulé du stock de dette à long terme venant à échéance pendant les 5 prochaines années par rapport au stock de dette totale, est calculé depuis le 23 novembre 2010.

Pour ledit ratio, le Conseil Commun du Trésor a fixé, le 23 novembre 2010, un objectif<sup>31</sup> : ne pas excéder 50 % d'amortissements cumulés à cinq ans et 15 % à un an.

Il est à noter que tenant compte de l'évolution récente de l'encours de dette directe, ce ratio doit être reconsidéré et sera soumis à l'analyse du CORET en 2021.

#### 3.3.3.4. *Recours approprié aux instruments financiers dérivés*

La Wallonie recourt aux instruments financiers les mieux adaptés à la gestion de sa dette. Dans le cas des produits dérivés, leur utilisation est exclusivement limitée aux opérations de couverture (taux flottants). A cet égard, en 2020 comme lors des années précédentes, toute spéculation a systématiquement été exclue et chaque produit dérivé conclu est adossé, ou le sera, tout au long de son existence, à une composante de la dette régionale.

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

#### 3.3.3.5. *Utilisation d'indicateurs d'efficacité du financement*

##### **Marge par rapport à l'OLO**

La référence naturelle de la Wallonie pour ses financements est l'OLO, pour lequel le spread est beaucoup moins volatile qu'avec l'IRS. Etant donné les liens financiers étroits entre l'Etat fédéral et la Wallonie qui s'expriment à travers la LSF, le spread par rapport à l'OLO reflète d'une part, la différence de notation entre les deux entités et, d'autre part, la différence de liquidité des obligations émises par les deux entités. À noter que le risque spécifique à la Belgique est déjà intégré dans l'évolution de l'OLO et que celui de la Wallonie est mitigé par le fait que l'Etat fédéral couvrira, en dernier ressort, l'ensemble des entités fédérées<sup>32</sup>.

La marge maximale par rapport à l'OLO est déterminée en fonction de l'évolution du contexte financier et économique et est validée lors de chaque réunion du Conseil Régional du Trésor.

<sup>31</sup>Ces objectifs peuvent être revus par le Conseil Commun du Trésor lorsque celui-ci le jugera nécessaire.

<sup>32</sup>Aux conditions définies par la LSF (se référer à la section 1.4)

Dans les faits, il s'agit bien d'une marge maximale et non d'une marge appliquée systématiquement à l'ensemble des financements levés par la Wallonie. Alors qu'un financement classique à taux fixe sans produit dérivé sous-jacent sera réalisé avec une marge par rapport à l'OLO inférieure ou égale à la marge maximale, un financement structuré et/ou présentant un risque de contrepartie supplémentaire se verra appliquer un spread par rapport à l'OLO sensiblement inférieur à la marge maximale. Pour chaque financement conclu, l'écart entre le spread et la marge maximale par rapport à l'OLO dépendra de la situation des marchés au jour de l'opération, de la maturité et du risque encouru par la Wallonie.

En 2020, le spread par rapport à l'OLO a connu une évolution directement liée aux conditions de marché bouleversées par la crise sanitaire du Covid-19 et ses conséquences socio-économiques. Ainsi pour les placements privés d'une maturité inférieure ou égale à 10 ans, le spread est passé de + 25,8 points de base (pb) au début janvier à + 37,4 pb au mois de juin, pour se stabiliser à + 26,0 pb fin décembre 2020.

En monitorant de manière journalière les niveaux de spread des obligations qui composent dorénavant la courbe WALLOO par rapport aux OLO correspondants, la Wallonie a pu bénéficier de conditions favorables pour ses placements privés (notamment soutenues par les actions récurrentes de la BCE en 2020 via les rachats d'obligations souveraines).

Le tableau ci-dessous montre l'évolution des spreads appliqués aux placements privés contractés en 2020, jusqu'à 10 ans et à partir de 11 ans :

2020	Placements privés - spread versus OLO	
	Jusque 10 ans	A partir de 11 ans
Janvier	25.8 bps	27.8 bps
Juin	37.4 bps	39.4 bps
Décembre	26,0 bps	28,5 bps

Tableau 11 - Répartition des garanties de deuxième rang (millions EUR)

### **Ratio de dettes à taux fixe et à taux flottant**

La courbe de taux est un des principaux indicateurs pris en considération pour la gestion de la dette régionale. 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, l'utilisation d'instruments financiers référencés court terme (emprunts ou

produits dérivés de couverture) est alors moins onéreuse. A l'inverse, dans le cas d'une courbe des taux relativement plate, le rendement est relativement similaire pour toutes les maturités. Dès lors, face à ce type de courbe, la recherche du meilleur rapport «risque/rendement» implique d'augmenter la part à taux fixe du ratio.

Le ratio est donc un outil de base de la gestion de la dette destiné à mettre en œuvre un équilibre adéquat entre le coût d'endettement et les risques liés à la volatilité des taux d'intérêt.

Au 31 décembre 2020, la proportion de la dette directe à taux variable (encours global) s'établissait à 9,42 %.

#### ***Durée de vie moyenne pondérée du portefeuille de financement.***

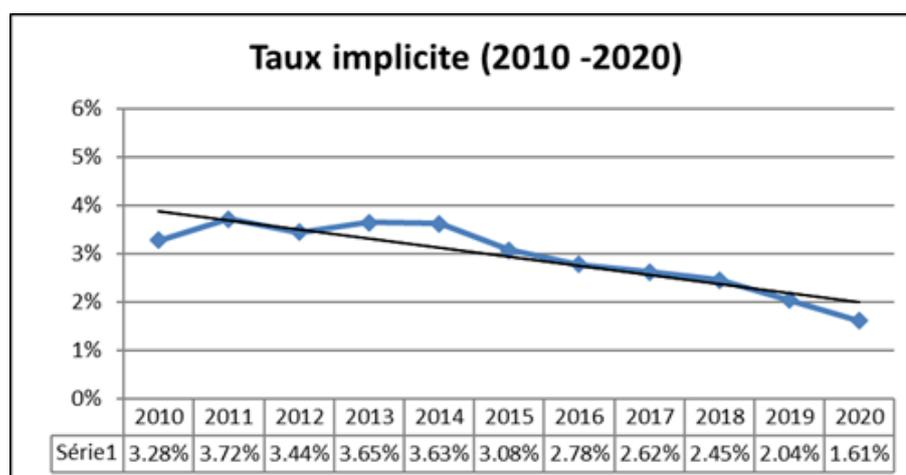
Ce ratio est le résultat d'une moyenne pondérée qui tient compte pour chaque opération de sa maturité effective et du montant emprunté rapporté au stock total de dette.

Avant l'année 2010, cet indicateur était calculé uniquement sur la dette directe. A partir de 2010, la dette indirecte a été intégrée dans l'ensemble des calculs comme composante de la dette régionale. En 2019, la durée de vie moyenne de la dette régionale wallonne était de 12 ans et 11 mois. En 2020, elle s'établit à 16 ans et 3 mois.

#### ***Taux d'intérêt implicite de la dette directe***

Il s'agit du montant de l'ensemble des charges d'intérêt décaissées durant l'année rapporté au stock de dette directe correspondant au 31 décembre de l'année).

Son évolution durant la période de 2010 à 2020 est décrite dans le graphique suivant, le taux calculé s'établissant à 1,61% au 31/12/2020.



Graphique 13 - Évolution du taux implicite (2010-2020)

<sup>31</sup>Ces objectifs peuvent être revus par le Conseil Commun du Trésor lorsque celui-ci le jugera nécessaire.

<sup>32</sup>Aux conditions définies par la LSF (se référer à la section I.4)

### Remarque

À partir de 2019, le taux implicite est calculé sur la dette régionale long terme, y inclus les dettes indirectes intégrées dans la gestion régionale (SWDE – SPABS – FADELS)

L'évolution du taux implicite d'une année à l'autre résulte du niveau des taux d'intérêt, des mouvements de la courbe des taux, de la charge des emprunts existants et de la gestion active de la dette.

Ces résultats, en termes de taux, sont donc à mettre en rapport avec la durée moyenne ainsi qu'avec la décision de positionner le ratio taux fixe / taux flottant essentiellement à taux fixe, de telle sorte que la dette régionale soit non seulement peu onéreuse, mais surtout peu risquée (à la fois en termes de taux et en termes de refinancement).

### **Calcul de la durée du portefeuille de financement**

La Cellule de la Dette a introduit en 2019 le calcul de la durée dans ses indicateurs.

La durée est exprimée en années et correspond à la durée de vie moyenne pondérée du portefeuille de financement. Il s'agit d'un indicateur de la sensibilité aux taux du portefeuille. Lorsque les taux montent, les cours des obligations existantes baissent, entraînant par conséquent la baisse de la valeur d'inventaire du portefeuille. Plus la durée est longue, plus l'impact d'une hausse des taux est négatif. L'inverse est bien entendu tout aussi valable. Lorsque les taux baissent, la valeur d'inventaire du portefeuille augmente. L'impact positif croît à mesure que le portefeuille présente une durée plus élevée. La durée, calculée selon la méthode dite Macaulay, est le résultat d'un calcul complexe qui tient compte entre autre de la valeur actuelle, du taux, du coupon et de l'échéance. Elle est recalculée par la Cellule de la Dette sur base mensuelle.

La durée était de 13,84 ans au 31 décembre 2020.

## **3.4. Rating financier**

Le 9 avril 2020, Moody's a maintenu la notation de la Région wallonne ainsi que sa perspective (A2 perspective stable).

En date du 15 décembre 2020, Moody's a cependant revu la perspective de la Région wallonne de stable à négative, dans une analyse touchant de manière égale les Régions et Communautés en Belgique.

Les éléments mis en avant par Moody's sont les suivants :

- Un cadre législatif mature et solide avec des responsabilités bien définies au milieu d'un système institutionnel belge complexe;

- La flexibilité des revenus élevée soutenant le profil de crédit de la région;
- Une gestion de la dette prudente mais sophistiquée sous-tendant un accès incontesté au marché;
- Des déficits persistants de financement et d'exploitation;
- Un endettement élevé et croissant;
- Une économie qui se compare défavorablement à ses pairs nationaux et européens.



**Partie IV :  
Dette brute  
consolidée**



## Partie IV : Dette brute consolidée : concept de Maastricht

Dans l'optique de l'Institut des Comptes Nationaux (ICN), le calcul de la dette tient compte de la dette directe régionale et de la dette indirecte, pour établir le concept « Maastricht » de dette régionale consolidée aux normes SEC 2010. Avec l'application de cette réglementation, on aboutit au concept de dette régionale consolidée de l'ensemble du périmètre régional dite S13.12

La dette régionale consolidée est composée :

- De la dette directe à court terme (<1an) et de la dette à long terme (>1 an);
- De la dette indirecte consolidée, constituée des dettes garanties des organismes consolidés, des dettes du financement alternatif et des missions déléguées, ainsi que du leasing financier.

Le montant de la dette régionale consolidée pour 2020 n'est officialisé qu'après validation et publication des chiffres par l'ICN dans le courant de l'année 2020.

Le tableau ci-dessous (en millions €) reprend donc les chiffres 2020 provisoire, en comparaison les chiffres définitifs de 2019 :

	2019	2020
	Notification définitive	Notification provisoire 03/2021
<b>Dette directe :</b>	<b>12 616</b>	<b>17 358</b>
Long terme	11 635	16 331
Court terme	879	918
Correction cash pool (unité hors S13.12)	101	109
<b>Dette indirecte :</b>	<b>10 545</b>	<b>10 389</b>
Opérations de leasing financier	61	49
M.D. et Financements alternatifs	2 691	2 587
FADELS	310	310
Sociétés consolidées S13.12	7 483	7 443
<b>Total de la dette brute consolidée</b>	<b>23 161</b>	<b>27 747</b>
Actifs de la Région Wallonne sur une autre entité du S13.12	19	14
<b>Total de la dette brute consolidée sur le S13.12</b>	<b>23 142</b>	<b>27 733</b>
Actifs de la Région Wallonne sur un autre secteur du S13	48	62
<b>Contribution à la Dette Maastricht</b>	<b>23 094</b>	<b>27 671</b>

Tableau 12 - Dette régionale consolidée (millions €)

La contribution à la dette Maastricht est une dette brute consolidée au sens où on ne soustrait pas aux éléments de passifs les actifs financiers des administrations publiques. La contribution à la dette Maastricht

neutralise les actifs de la Région wallonne faits avec d'autres entités du secteur S13.12 ou du secteur S13.

La méthodologie utilisée par l'ICN pour présenter la dette publique wallonne se base sur l'application du SEC2010<sup>33</sup> contrairement à la vision historique de comptabilisation de la dette appliquée par l'administration régionale de la trésorerie.

Le concept établi par Eurostat et mis en application par l'ICN en Belgique se définit par un vaste champ de paramètres, permettant d'intégrer un certain nombre d'entités du secteur public dans le périmètre de consolidation régional. Cette liste d'entités a beaucoup évolué en 2014 : des entités ont rejoint ou quitté le périmètre initialement établi, à la suite de requalifications opérées par l'ICN. On constate que les montants publiés dans les notifications successives de l'ICN sont modifiés.

Il est important de comprendre que le périmètre de consolidation change, certes, en fonction des entités choisies pour y figurer et de la dette qu'elles portent, sans que la dette régionale, elle, n'augmente au sens propre.

Dans le cadre de l'application du SEC2010, les chiffres provisoires pour 2020 sont les suivants :

- La **dette directe long terme** correspond à la dette directe consolidée terme (15 536 millions EUR – cf. Tableau 2) augmenté de la dette des SPABS (795 millions EUR) et de la SWDE (0,03 million EUR) pour arriver à un montant total de 16 331 millions EUR, à laquelle on ajoute les émissions de BT liés à un dérivé à taux fixe (dette à court terme de 918 millions EUR) et une correction dans le cash pool de 109 millions EUR;
- La **dette directe court terme**<sup>34</sup> correspond aux émissions de papier commercial (0 million EUR) auxquelles s'ajoutent les émissions de BT liés à un dérivé à taux fixe (918 millions EUR) pour arriver à un montant total de 918 millions EUR auquel s'ajoute une correction dans le cash pool de 109 millions EUR;
- La **dette indirecte** s'élève à € 10 389 millions et est constituée des éléments suivants qui sont considérés comme de la dette régionale :

o Le montant lié aux opérations de leasing (ou contrats de location) réalisées par l'OTW : 49 millions EUR;

o La dette générée, d'une part par les missions déléguées (ex : FIWAPAC) aux entités auxquelles le Gouvernement wallon a attribué des missions à réaliser et qui, dans le cadre de ces attributions, agissent directement au nom et pour le compte de la Région wallonne, et, d'autre part par les financements alternatifs (ex : CRAC, SOWAFINAL) pour des sociétés du secteur public au

<sup>33</sup> SEC 2010 : [https://www.nbb.be/doc/dq/f\\_pdf\\_dq/ks\\_02\\_13\\_269\\_fr.pdf](https://www.nbb.be/doc/dq/f_pdf_dq/ks_02_13_269_fr.pdf)

<sup>34</sup> La nouvelle réglementation SEC 2010 considère tous les billets de Trésorerie comme des instruments « court terme » même quand ils sont swappés comme des instruments Long Terme.

sens large qui font appel aux marchés des capitaux dans le cadre de leurs activités : 2 587 millions EUR;

- o La dette résiduelle du Fonds d'amortissement des emprunts du logement social (FADELS) : 310 millions EUR;
- o Les emprunts des sociétés consolidées S13.12 en grande partie repris dans la dette initialement garantie par la Région wallonne : 7 443 millions EUR.

Comparée aux chiffres au 31 décembre 2019, la contribution à la dette Maastricht augmente donc de 4 577 millions EUR en 2020.

# Partie VI : annexes

## 6.1. Dénomination complète des UAP wallonnes

APAQ-W	Agence wallonne pour la Promotion d'une Agriculture de Qualité
AVIQ	Agence pour une Vie de Qualité
AWAC	Agence Wallonne Air Climat
AWEX	Agence Wallonne à l'Exportation
CGT	Commissariat Général au Tourisme
CIRCSA	Association intercommunale pour l'exploitation du Circuit de Spa Francorchamps
CRAC	Centre Régional d'Aide aux Communes
CRA-W	Centre wallon de Recherches Agronomiques
FAMIWAL	Caisse publique d'allocations familiales en Wallonie
FOREM	Office Wallon de la Formation professionnelle et de l'Emploi
FWCN	Fonds Wallon des Calamités Naturelles
IFAPME	Institut wallon de Formation en Alternance et des Indépendants et Petites et Moyennes Entreprises
ISSeP	Institut Scientifique de Service Public
IWEPS	Institut Wallon de l'Evaluation, de la Prospective et de la Statistique
Les Marronniers	Centre Hospitalier psychiatrique Les Marronniers
SPAQuE	Société Publique d'Aide à la Qualité de l'Environnement
RWAEI	Agence pour l'Entreprise et l'Innovation
RWEAP	École d'Administration Publique commune à la Communauté et à la Région wallonne
SOGEPA	Société wallonne de Gestion et de Participation
SOWAER	Société Wallonne des Aéroports
SOWAFINAL	Société wallonne de Financement alternatif
SOWALFIN	Société wallonne de Financement et de Garantie des PME
SPAQUE	Société Publique d'Aide à la Qualité de l'Environnement
OTW	Opérateur de Transport de Wallonie
SWCS	Société Wallonne du Crédit Social
SWL	Société Wallonne du Logement
WBT	Wallonie Bruxelles Tourisme

## 6.2. Lexique

BO	Back Office
CIF	Cellule d'Information Financière
COCOT	Conseil Commun du Trésor
CORET	Conseil Régional du Trésor
CPAS	Centre Public d'Action Sociale
CSF	Conseil Supérieur des Finances
EMTN	Euro Medium Term Notes
FADELS	Fonds d'Amortissement des Emprunts du Logement Social
FO	Front Office
ICN	Institut des Comptes Nationaux
IFRS	International Financial Reporting Standards
ISDA	International Swaps and Derivatives Association
LSF	Loi Spéciale de Financement
MO	Middle Office
MTN	Medium Term Notes
OLO	Obligation Linéaire/ Lineaire Obligatie
SEC 2010	Système européen des Comptes nationaux (normes 2010)
SPABS	Sociétés Publiques d'Administration des Bâtiments Scolaires de l'enseignement organisé par les Pouvoirs publics
SPF Finances	Service Public Fédéral Finances
SPW	Service Public de Wallonie
SWDE	Société wallonne des Eaux
UAP	Unité d'Administration Publique

## 6.3. Table des graphiques

Graphique 1 - Diagramme du cadre administratif	21
Graphique 2 - Répartition des recettes 2020	28
Graphique 3 - Répartition des dépenses de la Wallonie en 2020	29
Graphique 4 - Part respective des 5 grandes UAP dans la trésorerie centralisée	31
Graphique 5 - Évolution de la trésorerie régionale en 2020 (en millions €)	33
Graphique 6 - Évolution de la trésorerie régionale en 2020 (en millions €)	34
Graphique 7 - Évolution de la trésorerie régionale en 2020 (en millions €)	37
Graphique 8 - Évolution de la dette à long terme (en millions EUR)	40
Graphique 9 - Évolution de la dette à long terme (en millions EUR)	41
Graphique 10 - Dette régionale à long terme au 31/12/2019	50
Graphique 11 - Dette régionale à long terme au 31/12/2020	50
Graphique 12 - Échéancier de la dette régionale au 31/12/2020 (millions EUR)	59
Graphique 13 - Évolution du taux implicite (2010-2020)	64

## 6.4. Table des tableaux

Tableau 1 - Les principaux chiffres de la dette régionale	8
Tableau 2 - Recettes perçues en 2020	28
Tableau 3 - Imputation des dépenses 2020	29
Tableau 4 - Encours de la dette indirecte	38
Tableau 5 - Composantes de la dette régionale (2018-2020)	39
Tableau 6 - Emprunts « Schuldschein » (2020)	43
Tableau 7 - Opérations de financement (2020)	47
Tableau 8 - Opérations de financement (2020)	49
Tableau 9 - Répartition de l'encours global des garanties de premier rang (millions EUR)	53
Tableau 10 - Répartition des garanties de deuxième rang (millions EUR)	55
Tableau 11 - Répartition des garanties de deuxième rang (millions EUR)	63
Tableau 12 - Dette régionale consolidée (millions EUR)	69

**SPW Finances**  
**Cellule Gestion de la dette**  
**Boulevard du Nord, 8 - 5000 Namur**  
**financement@spw.wallonie.be**  
**www.wallonie.be**

