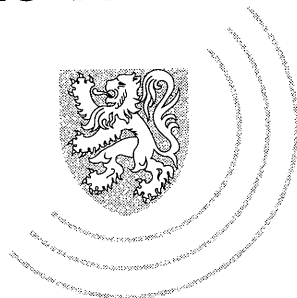


V L A A M S P A R L E M E N T



Zitting 1996-1997

8 april 1997

ONTWERP VAN DECREET

**houdende de machtiging aan de Vlaamse regering tot toekenning
van de gewestwaarborg voor de lease in - lease out of
soortgelijke transactie van de Liefkenshoektunnel**

VERSLAG

**namens de Commissie voor Financiën en Begroting
uitgebracht door de heer John Taylor**

Samenstelling van de commissie :

Voorzitter : de heer Norbert De Batselier.

Vaste leden : de heren Leo Cannaerts, Carl Decaluwé, Johan De Roo, mevrouw Mia De Schamphelaere, de heer John Taylor ;

de heren André Denys, Leo Goovaerts, Stefaan Platteau ;

de heren Gilbert Bossuyt, Norbert De Batselier, Carlos Lisabeth ;

de heren Herman De Reuse, Christian Verougstraete ;

de heer Chris Vandenbroeke ;

de heer Jos Geysels.

Plaatsvervangers :

de heren Herman Candries, Leo Delcroix, Paul Deprez, Peter Desmet, Johan Weyts ;

de heren Louis Bril, Didier Ramoudt, Mandus Verlinden ;

de heren André Kenzeler, René Swinnen, Peter Vanvelthoven ;

de heren Joris Van Hauthem, Frans Wymeersch ;

de heer Jean-Marie Bogaert ;

mevrouw Cecile Verwimp-Sillis.

Zie :

612 (1996-1997)

– Nr. 1 : Ontwerp van decreet

– Nrs. 2 en 3 : Amendementen

INHOUDSTAFEL

1.	<i>Algemene bespreking</i>	5
1.1.	Inleiding door mevrouw Wivina Demeester-De Meyer, Vlaams minister van Financiën, Begroting en Gezondheidsbeleid	5
1.2.	Toelichting bij de beoogde lease-in-lease-out-transactie betreffende de Liefkenshoektunnel door de heren Dirk Van den Broeck, vennoot bij Petercam securities en meer in het bijzonder belast met gestructureerde financieringen, Marc Vercruysse, voorzitter van de raad van bestuur van de NV Liefkenshoektunnel en de heer Marc Plehiers algemeen directeur bij de NV Liefkenshoektunnel	6
1.2.1.	Inleiding door de heer Marc Vercruysse : de situatie vóór het afsluiten van de lease-in-lease-out-transactie	6
1.2.2.	De lease-in-lease-out-transactie	7
1.3.	Opmerkingen geformuleerd bij de voorgenomen transactie door de heer Jan Leunis, eerste auditeur bij het Rekenhof	15
1.4.	Debat	16
1.4.1.	De ethische invalshoek : dient de Vlaamse overheid dit soort transacties aan te gaan ?	16
1.4.2.	De technische modaliteiten van de transactie	17
1.4.3.	Het respecteren van de wet op de overheidsopdrachten	21
1.4.4.	Het effect op het mobiliteitsbeleid rond Antwerpen	25
2.	<i>De artikelsgewijze bespreking en stemmingen</i>	26
3.	<i>Eindstemming</i>	27
	Tekst aangenomen door de Commissie	28

BIJLAGEN

BIJLAGE I : De situering van de Liefkenshoektunnel

BIJLAGE II : De Verkeersintensiteit door de Liefkenshoektunnel

1991-1996 : feitelijke gegevens

1997-2037 : prognose

BIJLAGE III : Het afbetalingsschema van de NV Tunnel Liefkenshoek

BIJLAGE IV : Brief van 14 maart 1997 van de Commissie voor Boekhoudkundige normen aan KPMG betreffende de kwalificatie en de boekhoudkundige verwerking van een aantal verrichtingen van afstand en wederaanschaffing door de NV Liefkenshoek van de exploitatierechten van de gelijknamige tunnel onder de Schelde

BIJLAGE V : Adviezen van de inspecteur-generaal van Financiën, George Stienlet, aan mevrouw Wivina Demeester-De Meyer, Vlaams minister van Financiën en Begroting, betreffende lease-in-lease-out-transactie houdende de Liefkenshoektunnel

BIJLAGE VI : a. Berekening van het garantiebedrag behorende bij de lease-in-lease-out-transactie

1. Basisscenario met een rentevoet die gelijk is aan 7,33 %
2. Basisscenario met een rentevoet die een 0,5 % lager ligt (6,83 %)
3. Basisscenario met een rentevoet die een 0,5 % hoger ligt (7,83 %)

b. Verklaring van de termen gebruikt in de tabellen

DAMES EN HEREN,

Bij brief van 19 maart 1997 heeft mevrouw Wivina Demeester-De Meyer, Vlaams minister van Financiën, Begroting en Gezondheidsbeleid, de heer Norbert De Batselier, voorzitter van het Vlaams Parlement, verzocht dit ontwerp van decreet houdende de machtiging aan de Vlaamse regering tot toekenning van de gewestwaarborg voor de lease in – lease out of soortgelijke transactie van de Liefkenshoektunnel op de commissievergadering van 25 maart 1997 te willen behandelen en de stemming hiervan in de plenaire vergadering te voorzien voor 15 april 1997. Volgens de letter en de geest van het reglement (artikel 52, punt 4) moet een ontwerp van decreet – om in behandeling te kunnen worden genomen – ten minste zeven dagen voordien aan de volksvertegenwoordigers en de leden van de Regering worden rondgedeeld, tenzij tot spoedbehandeling wordt besloten. Deze termijn van zeven dagen geldt ook voor begrotingsdecreten (reglementsartikel 54, punt 4).

De voorzitter heeft het verzoek van de minister aan de commissieleden voorgelegd. Eenparig werd door de commissie besloten tot behandeling van het ontwerp van decreet over te gaan. Verschillende commissieleden wezen er wel op dat de minister de teksten wel bijzonder laattijdig aan het Vlaams Parlement liet bezorgen.

De bespreking van dit ontwerp van decreet vond plaats in de commissievergaderingen van 25 en 27 maart 1997.

1. ALGEMENE BESPREKING

1.1. Inleiding door mevrouw Wivina Demeester-De Meyer, Vlaams minister van Financiën, Begroting en Gezondheidsbeleid

In maart 1996 brak de minister zich als bevoegd voor de huisvesting van de diensten van de Vlaamse Gemeenschap het hoofd over de vraag hoe zij aan de minister van Begroting de nodige kredieten kon vragen voor de uitbouw van de meest dringende Vlaamse Administratieve Centra (VAC). Gelukkig zag de minister van Financiën, die als opdracht heeft het Vlaams overheidsoptreden zo efficiënt mogelijk te organiseren en dus de kost ervan zo laag mogelijk te houden, enige mogelijkheden om de financieringskost van bestaande, grote investeringen van de Vlaamse Gemeenschap te verlagen.

Hierdoor ontstond de mogelijkheid om enerzijds een eenmalige opbrengst van 600 miljoen frank op de middelenbegroting van de Vlaamse Gemeenschap in te schrijven en anderzijds 600 miljoen frank vrij te maken op de uitgavenbegroting voor de oprichting van een eerste VAC te Hasselt. Samen met enkele andere efficiëntieverbeteringen zal men aldus de bouw van het VAC te Hasselt financieren. Met andere woorden de investeringen worden gefinancierd door de optimalisering van de investeringskosten.

Dit is niet de eerste maal dat de Vlaamse Gemeenschap dit doet :

- in 1992 en 1993 konden de investeringen in de havens en in het openbaar vervoer fors worden opgetrokken door het overhevelen van het bouwheerschap naar de havenbesturen en De Lijn ;
- de machtiging aan Domus Flandria kon worden opgetrokken door de kapitaalkost te drukken. De opbrengst van het drukken van de kapitaalkost werd aangewend voor de sociale huisvesting en vloeide dus niet terug naar de Vlaamse schatkist ;
- de Bevak voor serviceflats laat toe om rechtstreeks privé-kapitaal te oriënteren naar sociale investeringen.

Dergelijke mechanismen liggen niet voor de hand en naargelang men verder gaat worden ze ook steeds complexer. In 1995 liet de minister onderzoeken welke diverse alternatieve financieringsmogelijkheden en kostenoptimalisaties konden worden doorgevoerd. Daartoe heeft de minister financiële deskundigen, personen van de GIMV en van economische studiebureaus informeel samengebracht. Daaruit is onder meer de suggestie gegroeid om een sale-and-lease-back-formule op te zetten voor de NV Liefkenshoektunnel. Later is dat een lease-in-lease-out-transactie geworden.

De maximalisatie van het voordeel en de minimalisatie van het risico vereisen een zeer grote inspanning en knowhow. Sinds april 1996 zijn de minister en haar financiële adviseurs hieraan continu in de weer. De minister ging er toen nog van uit dat de transactie in 1996 kon worden afgehandeld en had in de begroting 1996 reeds de nodige schikkingen genomen.

De Vlaamse regering heeft zich een reputatie opgebouwd – en dat zegt de minister zonder pre-

tentie – volledig correct te handelen. Dat is ook het geval bij deze operatie : door de minister en haar financiële adviseurs werd nauwgezet nagegaan waar de knelpunten in dit dossier zich bevonden en hoe ze konden worden opgelost. Er werd daarbij pro-actief gehandeld : de diensten van het Rekenhof werd geconsulteerd – niet om het positief te stemmen – wel om te horen aan welke aandachtspunten het Rekenhof belang hecht.

Uit deze consultatie werden lessen getrokken : andere operaties, die mogelijk konden worden overwogen, werden niet verder uitgewerkt omdat zij niet beantwoordden aan de criteria die het Rekenhof vooropstelde. Bij het bezoek aan het Rekenhof heeft de Eerste Voorzitter ook gevraagd in welke mate de Vlaamse regering machtiging moest vragen aan het Vlaams Parlement om met deze operatie door te gaan. Er werd toen gesteld dat dit punt ernstig zou worden onderzocht en dat elk miniem element in het dossier dat een voorafgaandelijk akkoord van het Vlaams Parlement veronderstelde, zou worden voorgelegd aan het Vlaams Parlement en niet achteraf zou worden geregulariseerd. Dit is ook de reden waarom de minister een kleine aanvulling op het uitgavendecreet voorstelt. De Amerikaanse tegenpartijen in deze transactie wensen van de Vlaamse overheid de garantie te krijgen die zij ook hebben verkregen en nog verkrijgen van de federale overheid voor diverse financiële transacties die onder meer door de Belgische spoorwegen werden en nog worden opgezet. De federale regering steunt zich hierbij op een kleine bepaling in een programmawet. Wellicht zou ook de Vlaamse regering een gelijkaardige uitweg hebben kunnen vinden. Maar dit zou niet stroken met het beleid van correctheid en openheid die de minister ten aanzien van het Vlaams Parlement wenst te voeren. Vandaar dat de minister namens de Vlaamse regering voorstelt om enkel en alleen voor deze operatie een waarborgbepaling in het uitgavendecreet in te schrijven. De Vlaamse regering vraagt dus geen machtiging om het even welke operatie te waarborgen.

Tot slot stipt de minister Wivina Demeester-De Meyer nog aan dat – mits een goede dekking van haar schuld – de NV Liefkenshoektunnel (TLH) vanaf het begrotingsjaar 1998 geen kredieten meer behoeft uit de uitgavenbegroting. De 810 miljoen frank die thans in de begroting is opgenomen om de rentesneeuwbal bij de schuld van de TLH te doorbreken, kan dan voor meer productieve doeleinden worden ingezet. Ook dat zal een financiële operatie vereisen die later door de minister aan het Vlaams Parlement zal worden uiteengezet.

1.2. Toelichting bij de beoogde lease-in-lease-out-transactie betreffende de Liefkenshoektunnel door de heren Dirk Van den Broeck, vennoot bij Petercam securities en meer in het bijzonder belast met gestructureerde financieringen, Marc Vercruysse, voorzitter van de raad van bestuur van de NV Liefkenshoektunnel en de heer Marc Plehiers, algemeen directeur bij de NV Liefkenshoektunnel

1.2.1. Inleiding door de heer Marc Vercruysse : de situatie vóór het afsluiten van de lease-in-lease-out-transactie

De heer Marc Vercruysse schetst vooreerst de locatie van de in juni 1991 geopende Liefkenshoektunnel (bijlage 1) en stipt daarbij aan dat met de op stapel staande investeringen (Leugenbergbocht en het T-kruispunt) binnen een afzienbare termijn de gehele Antwerpse ring kan worden bereden zonder nog te worden opgehouden door verkeerslichten.

De heer Marc Vercruysse brengt de dading in herinnering die op 16 mei 1995 werd afgesloten tussen de vroegere privé-aandeelhouders en het Vlaams Gewest en waardoor de NV TLH een 100% dochter werd van het Vlaams Gewest. Het Vlaams Gewest heeft toen het beheer van de NV TLH in beheer gegeven aan de GIMV-derde functie (nu PMV). Eind 1995 heeft de Raad van bestuur van de NV TLH een strategisch plan opgesteld teneinde de vennootschap versneld uit de rode cijfers te halen en zo snel mogelijk de financiële tussenkomsten van de Vlaamse begroting te kunnen beëindigen. Kernelementen van dit strategisch plan waren :

- het verhogen van de omzet bij gelijkblijvende kosten ;
- het aandringen op een versnelling van de infrastructuurwerken teneinde een ring zonder verkeerslichten te bekomen ;
- op het financiële vlak : het opzetten van een sale-and-lease-back-transactie én het heronderhandelen van de bestaande lening met het bankconsortium. Wat dit laatste betreft staat de NV vrij zwak vermits contractueel werd overeengekomen dat de lening voor eind 1998 niet vervroegd kan terugbetaald worden.

In dit strategisch plan werd uitgegaan van een kas tekort van 30 miljoen frank voor het werkjaar 1996. Een jaar later wordt echter vastgesteld dat het kasoverschot in 1996 voor 41 miljoen frank positief is door :

- een omzetstijging van 15% op te splitsen in :
 - + 8% toe te schrijven aan de toename van het verkeer (bijlage 2) ;
 - + en 7% door een tariefstijging met ongeveer 20% van de manuele tolbetaling.
- De tarieven voor teletol bleven gelijk.
- een daling van de personeelskosten met 5% hoewel het verkeer toenam.
- de lage rentevoeten (slechts 4,06%).

Dit betekent dat in het werkjaar 1996 de NV TLH voor het eerst in staat is gebleken zelf de interesten op de lening bij het bankenconsortium te betalen. Het jaar 1997 kondigt zich zeer goed aan door de zeer belangrijke trafiekstijging die voor de eerste maanden van dit jaar wordt vastgesteld.

Concluderend kan worden gesteld dat de NV TLH niet meer het financiële drama is dat men in mei 1995 voorspelde. Het is zelfs zo dat, mits een herschikking van de afbetalingen, de vennootschap haar verplichtingen vanaf 1998 kan nakomen zonder enige tussenkomst van het Vlaams Gewest (zoals blijkt uit bijlage 3). Indien de lease-in-lease-out-operatie doorgang kan vinden wordt de opbrengst geraamd op ruim 850 miljoen frank, wat meer is dan de 780 miljoen frank maximale tussenkomst die in de algemene uitgavenbegroting 1997 van de Vlaamse Gemeenschap is voorzien.

De schuldsituatie van de NV Liefkenshoektunnel is als volgt geëvolueerd :

Tabel 1 : schuldsituatie van de NV Tunnel Liefkenshoek

A. Bij het huidig bankenconsortium

- | | |
|---------------------------|----------------------|
| 1. situatie op 31.12.1994 | 11.377 miljoen frank |
| 2. dading op 16.05.1995 | 9.986 miljoen frank |

dit bevat zowel :

- de overname door het Vlaams Gewest van de aandelen van NV TLH ;
 - de renteaflossing door het Vlaams Gewest ten voordele van het consortium ;
3. evolutie vanaf 16.05.1995

- schuldsituatie op 27.12.1996
8.495 miljoen frank
- (geraamde) situatie op 27.12.1997
7.587 miljoen frank

B. Renteloze voorschotten vanwege het Vlaams Gewest

- | | |
|------------------|---------------------|
| 1. op 27.12.1995 | 900 miljoen frank |
| 2. op 27.12.1996 | 1.710 miljoen frank |

De 7.587 miljoen frank openstaande schuld op het eind van 1997 zal vermoedelijk door de NV TLH zelf kunnen worden afgelost worden zonder verdere financiële tussenkomsten van de Vlaamse overheid mits een schuldherschikking van het bestaande krediet.

De heer Marc Vercruysse geeft ook een overzicht van de huidige verplichtingen van het Vlaams Gewest ten aanzien van het huidig bankenconsortium :

- enerzijds heeft het Vlaams Gewest haar waarborg verleend voor de openstaande schuld bij de dading (ca. 11 miljard frank)
- anderzijds heeft het Vlaams Gewest een renteloos voorschot gegeven voor een bedrag van 1,7 miljard frank.

Ondertussen is de uitstaande schuld teruggelopen tot 8,5 miljard frank en eind dit jaar zelfs tot 7,5 miljard frank.

1.2.2. De lease-in-lease-out-transactie

1.2.2.1. De juridische structuur

1.2.2.1.1. Inleiding

Reeds bij de begrotingsmaatregelen voor 1996 werd melding gemaakt van de mogelijkheid om één of meerdere "sale-and-lease-back" of soortgelijke financiële constructies op te zetten. Op suggestie van de GIMV werd hierbij aan de NV TLH gedacht. Om dit verder uit te werken werd aan Petercam (als adviseur van het Vlaams Gewest) en de GIMV opdracht gegeven om na te gaan in welke mate door het toepassen van deze techniek kostenbesparingen mogelijk waren.

De NV Tunnel Liefkenshoek werd opgericht op 22 mei 1987 en is vandaag eigenaar van de tunnel en beschikt daartoe over een opstalrecht tot en met 9

juli 2009 en een exploitatieconcessie eveneens tot en met 9 juli 2009. Beide rechten werden toegekend bij overeenkomst dd. 3 oktober 1985.

Uit een voorbereidende studie die afgesloten werd medio 1996, bleek dat enkel een crossborder leasing operatie met de Verenigde Staten voldoende kon bieden vermits de Amerikaanse investeerders hun eigen fiscaal risico volledig te hunnen laste nemen en de operatie een substantieel voordeel kan genereren.

In functie van deze vaststellingen werd door Petercam en de GIMV een marktonderzoek georganiseerd bij een tiental gespecialiseerde Belgische en internationale financiële instellingen. Na evaluatie

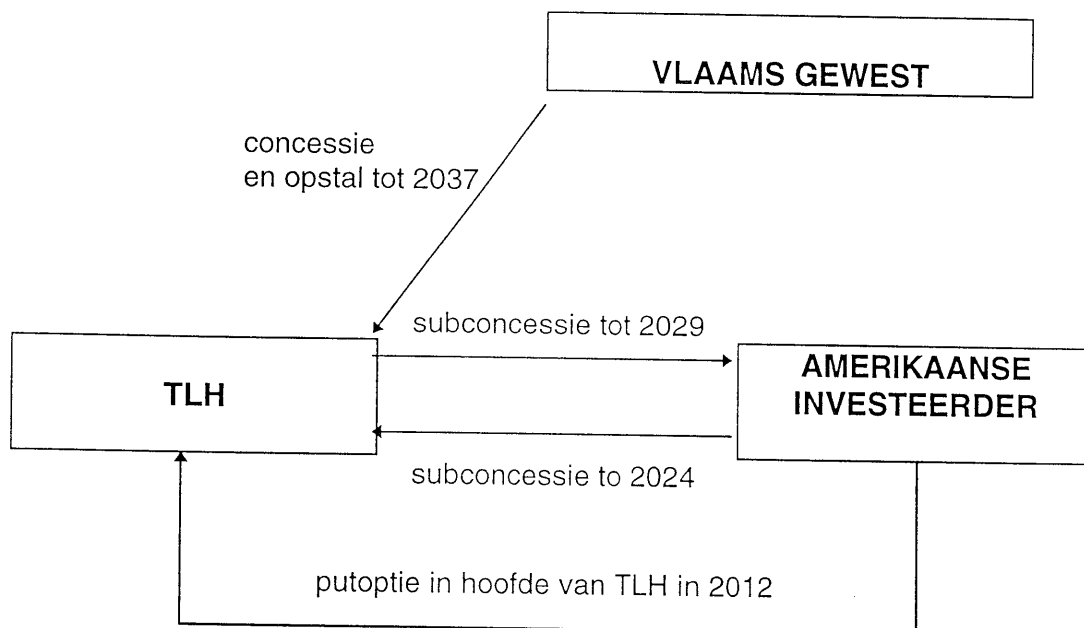
van deze offertes werd een mandaat toegekend aan Nationsbank (4e bank in de Verenigde Staten), samen met Soditic (hun arranger voor Europa) om een "lease-in-lease-out-transactie" te structureren voor de Liefkenshoektunnelconcessie met de bedoeling deze transactie af te sluiten begin 1997.

De heer Marc Vercruysse wijst erop dat deze constructie veelal wordt toegepast op roerende zaken. Hij verwijst hierbij onder meer naar het rollend materiaal van de NMBS.

Het is echter één van de eerste malen dat een tunnel het voorwerp uitmaakt van een dergelijke transactie.

1.2.2.1.2 De juridische structuur

Vooropgestelde structuur :



Uit de door de Nationsbank voorgestelde structuur bleek dat de Amerikaanse investeerders over een zo lang mogelijke concessieperiode wensen te beschikken om op dusdanige wijze hun fiscaal voordeel te maximaliseren. Om dit te bereiken is het nodig de looptijd van de concessie maximaal te verlengen van 9 juli 2009 tot 30 juni 2037. Omwille van de interne Amerikaanse wetgeving wordt hierop dan een percentage van 80% op een eerste subconcessie toegepast, zodanig dat de Amerikaanse investeerders een concessierecht verwerven gedurende 32 jaar op de exploitatie van de tunnel, die zij daarna voor een periode van 27 jaar teruggeven aan de NV Tunnel Liefkenshoek. Deze laatste beschikt bovendien over een optie om in het jaar 2012, dus na 15 jaar, de overblijvende rechten van de Amerikaanse investeerders terug te kopen tegen een vooraf gekende restwaarde uitgedrukt in US dollar. M.a.w. de tunnel wordt niet verkocht, er wordt geen zakelijk recht afgestaan en de NV TLH behoudt al haar afschrijvingscapaciteit op de tunnel. De dagelijkse exploitatie blijft in handen van de huidige structuur en de NV TLH beschikt over alle mogelijkheden om haar rechten terug te kopen in 2012.

Alle berekeningen gaan er trouwens vanuit dat in 2012 deze optie gelicht wordt, zodanig dat deze terugkoop in feite met gesloten beurs kan gebeuren vermits daartoe nu reeds de nodige sommen worden bevroren en belegd voor rekening van NV

TLH. Hiertoe wordt een onherroepelijke vaste termijn deposito in US dollar gevormd (zie ook verder).

Het ontwerpcontract bevat trouwens een clausule die de Amerikaanse investeerders verplicht 18 maanden voor het verlopen van het tijdstip waarop de optie kan worden gelicht de NV TLH aan het bestaan van het optierecht te herinneren.

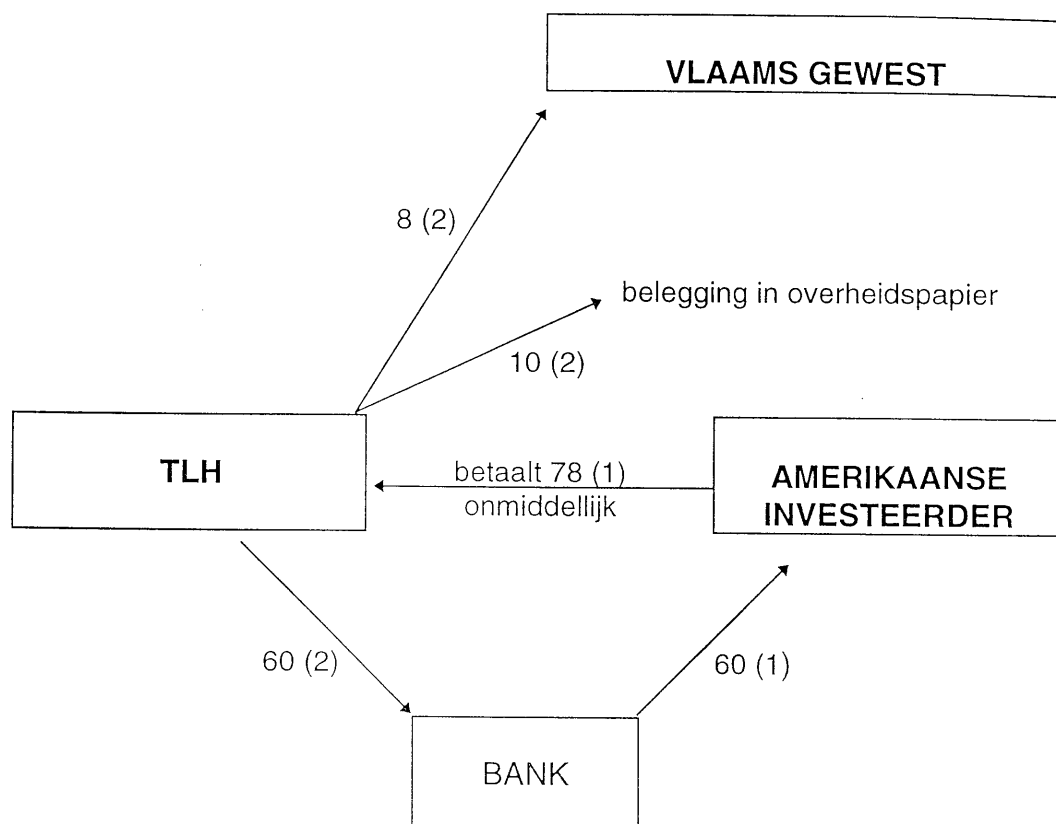
Ten behoeve van de Amerikaanse investeerders werd aan Deloitte & Touche consultants gevraagd om een waardering te maken van de waarde van de concessierechten vanaf 1 januari 1997 tot en met 30 juni 2037. Op basis van een voorlopig verslag schatten zij deze waarde op ± 400 miljoen US dollar d.w.z. $\pm 12,5$ miljard frank waarbij de geactualiseerde waarde van de geldstromen tussen 2009 en 2037 geschat wordt op $\pm 7,13$ miljard frank.

De waardes op basis van de verwachte inkomsten- en kostenstromen lopen als volgt :

1997-2009 :	5,4 miljard
1997-2024 :	10,73 miljard
1997-2029 :	11,61 miljard
1997-2037 :	12,53 miljard
2009-2037 :	7,13 miljard
2024-2029 :	0,88 miljard
2029-2037 :	0,92 miljard

1.2.2.2. Werking : (waarbij 100 = 400 mln \$ geschatte waarde tunnel)

1.2.2.2.1. Bij afsluiting

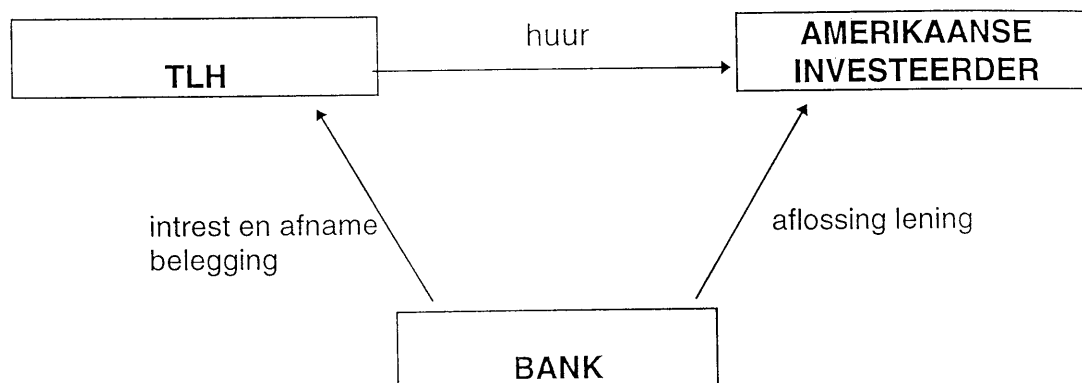


(1) Amerikaanse investeerder leent 60 van een Bank en betaalt samen met 18 eigen middelen 78 aan de NV TLH.

(2) De TLH :

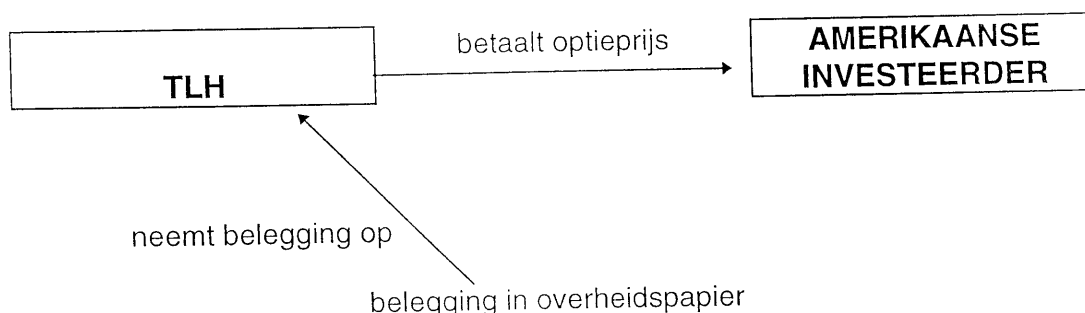
- belegt 60 bij dezelfde bank, wat alle toekomstige huursommen moet dekken
- belegt 10 in Amerikaans overheidspapier, zodat de optievergoeding in 2012 hiermee kan betaald worden
- de 8 overschot gaat naar het Vlaams Gewest als voorschot op de vergoeding te betalen aan het Vlaams Gewest voor de concessieverlenging.

1.2.2.2.2. Vanaf afsluiting tot aan optielichting in 2012



Gezien dezelfde intrestvoet van toepassing is op alle stromen, net zoals alles in US dollar gebeurt, hebben we geen risico.

1.2.2.2.3. Bij optielichting in 2012



Gezien de belegging gelijk is aan de uitoefenprijs van de optie, heeft de NV TLH geen probleem om deze te lichten.

1.2.2.3. Bespreking risico's van de lease-in-lease-out-transactie

1.2.2.3.1 Het dollarrisico

Het dollarrisico wordt volledig vermeden vermits voor alle betalingen, zowel in hoofdsom als voor de jaarlijkse vergoedingen, de nodige dollardeposito's worden aangelegd.

1.2.2.3.2. De interestvoeten

Het precieze fiscaal voordeel dat door deze transactie wordt gegenereerd, is afhankelijk van het

niveau van de langetermijninterestvoeten in de Verenigde Staten op het ogenblik van het afsluiten van de transactie. Indien deze rentevoeten verder zouden dalen, daalt ook het voordeel, indien ze zouden stijgen, stijgt het voordeel. Na het afsluiten van de transactie heeft de evolutie van de rentevoeten in de Verenigde Staten geen invloed meer, tenzij dit gewenst wordt van onze zijde in het kader van een mogelijke optimalisatie. Teneinde dit te bereiken wordt door de NV TLH Amerikaans overheidspapier gekocht, zero coupon, met een maturiteit dicht bij de data van de optie. In het kader van deze optimalisatie is het nuttig een interest swap transactie in US dollar af te sluiten met

een triple A tegenpartij voor de periode die de eindvervaldag van het gekochte Amerikaans overheidspapier en de effectieve datum van lichting van de optie overbrugt. Zulk een swap vertegenwoordigt een zeer klein risico vermits hij enkel op het interestverschil slaat en toelaat het globale voordeel voor de NV TLH met 1 à 1,5 miljoen US dollar te verbeteren.

1.2.2.3.3. Het al dan niet lichten van de optie

De NV TLH beschikt over een optie zoals hierboven beschreven in 2012. Indien ze deze niet zou lichten, verandert de fiscale structuur en daalt mogelijk haar voordeel.

1.2.2.3.4. Het fiscaal risico in de Verenigde Staten

Na ondertekening wordt het risico van een mogelijke wijziging in de Amerikaanse fiscale wetgeving volledig gedragen door de Amerikaanse investeerders. De enige uitzondering hierop zijn foutieve voorstellingen van onze kant over de juiste draagwijdte van de bestaande toestand en de contracten die de NV TLH en de tunnel zelf betreffen evenals, weinig waarschijnlijk, wijzigingen in heffingen van roerende voorheffingen in Nederland of België op de door ons gestorte huurgelden naar Amerika en omgekeerd. Indien dit zich zou voordoen in de toekomst beschikt de NV TLH over een reeks uitwijkclausules.

1.2.2.3.5. Het in resultaat nemen van het positief verschil in de boekhouding van de NV Liefkenshoektunnel.

De commissie van boekhoudkundige normen heeft beslist dat de NV zich boekhoudkundig kan beperken tot het in resultaat nemen van het positief verschil dat uit de transactie ontstaat (zie bijlage 4).

1.2.2.3.6. Herkwalificatie van de BTW gerecupereerd bij de bouw van de tunnel.

Het belangrijkste risico is de BTW oorspronkelijk gerecupereerd bij de bouw. Alhoewel meerdere adviezen de kans zeer klein achten dat de BTW administratie de transactie herkwalificeert, zou dit een eventueel risico inhouden van 270 miljoen frank, ten voordele van de Belgische federale overheid.

1.2.2.4 Implicaties in België

De Amerikaanse investeerders kunnen deze transactie enkel doen onder toepassing van het recht van de staat New York zodanig dat moest nage-

gaan worden welke implicaties er zijn in België op juridisch, boekhoudkundig en fiscaal vlak.

1.2.2.4.1. Juridische implicaties

De NV TLH moet kunnen beschikken over een zakelijk recht, dit is een opstalrecht, tot en met 2037. Hiertoe dient dus het huidig opstalrecht verlengd te worden.

De huidige concessie moet verlengd worden conform de mededeling aan de Vlaamse regering op 25 juli jongstleden tot dezelfde datum, hiertoe dient dus eveneens de huidige concessie verlengd te worden. Beide rechten zouden verworven worden tegen een geactualiseerde waarde van $\pm 7,0$ miljard frank. De precieze betalingsmodaliteiten zullen vastgelegd worden bij het ondertekenen van de verlenging van deze rechten. Een bedrag van 700 miljoen frank, d.w.z. één tiende, wordt in elk geval onmiddellijk betaald ten titel van voorschot.

Het is slechts met één partij, de NV TLH die vandaag de bestaande concessie die afloopt in 2009 heeft, dat een verlenging kan afgesloten worden vermits deze partij de enige is die over de nodige waarborgen beschikt zowel op financieel gebied als inzake uitbating en beheer. Indien later enige andere partij de beslissing tot verlenging zou willen aanvechten, moet zij haar belangen aantonen en zou zij slechts recht hebben op een mogelijke schadeloosstelling.

1.2.2.4.2. De mogelijkheid dat de BTW die destijds werd gerecupereerd bij de bouw van de tunnel moet worden terugbetaald.

De bouwwerken voor de tunnel, evenals de toluitbating, zijn onderworpen aan het BTW-regime. De NV TLH is bijgevolg volledig aan de BTW onderworpen.

De tunnel heeft nooit het voorwerp uitgemaakt van een inkohiering van een kadastraal inkomen. Dit heeft een dubbel gevolg : ten eerste, betaalt de NV TLH geen onroerende voorheffing op de tunnel en ten tweede, in geval van verkoop zou de BTW destijds gedeeltelijk betaald, moeten terugbetaald worden.

De specifieke overdracht van rechten naar de Amerikaanse investeerders heeft het voorwerp uitgemaakt van een gedetailleerd advies door de kantoren KPMG en Stibbe & Simont. Hieruit blijkt voorlopig dat deze overdracht meer dan waarschijnlijk kan beschouwd worden als een aan de BTW onderworpen transactie. Het is evenwel niet

helemaal uitgesloten dat de BTW-administratie zal argumenteren dat de overdracht van de rechten automatisch gepaard gaat met het ter beschikking stellen van een onroerend goed, dit is de tunnel, en bijgevolg zal argumenteren dat het niet enkel gaat om een overdracht van rechten, doch ook en in hoofdzaak om een onroerende verhuur.

In deze hypothese zijn er twee mogelijkheden :

- a) ofwel wordt de tunnel beschouwd als een investeringsgoed, d.w.z. materieel voor BTW-doeleinden en de huur van materieel is volledig onderworpen aan de BTW waardoor er zich dan ook geen enkel probleem van BTW zou stellen ;
- b) ofwel wordt de tunnel beschouwd als een gebouw, in welk geval het om een onroerende verhuur van een gebouw gaat, hetgeen een transactie is die niet onderworpen is aan de BTW en aanleiding kan geven in hoofde van de NV TLH tot een herziening van de BTW, des tijds gerecupereerd naar aanleiding van de bouw van de Tunnel.

Deze berekening gebeurt volgens een systeem van tienden en kan in het slechtste geval aanleiding geven tot een mogelijke terugstorting door de NV TLH van ± 270 miljoen frank aan de BTW-administratie.

Opmerking :

De tunnel is, ondanks het feit dat hij gebouwd werd tussen 1987 en 1991 en in dienst genomen werd in 1991, nooit ingekohierd geweest.

De bedding van de rivier waarop dit bouwwerk ligt, behoort toe aan het Gewest en een eventuele inkohiering zou dus aanleiding geven tot verschuldigdheid van de onroerende voorheffing enkel aan het Gewest.

Dit leidt ertoe dat het onzeker is, voor BTW-doeleinden, of we inderdaad met een gebouw te maken hebben. Contact wordt eerstdaags genomen met de Centrale Administratie van het Kadaster om uit te maken of de tunnel een investeringsgoed dan wel een gebouw is.

1.2.2.4.3. Boekhoudkundige en fiscale implicaties

Vermits in de beginfase de tunnel moeizaam verkeer heeft kunnen aantrekken, werden er belangrijke aanloopverliezen geleden en werd er een dading afgesloten per 16 mei 1995 alsook een uitvoerende overeenkomst per 15 juni 1995, waarbij

werd overeengekomen dat het Vlaamse Gewest alle kasverschillen ten gevolge van externe financiering van de NV TLH zou bijpassen. De tunnel wordt boekhoudkundig gewaardeerd op het niveau van de schulden van de NV TLH, d.w.z. $\pm 10,2$ miljard frank per 31 december 1995.

Fiscaal worden echter lineaire afschrijvingen toegepast en heeft de tunnel een waarde van $\pm 5,7$ miljard frank wat wil zeggen dat de NV voor $\pm 4,5$ miljard frank overgedragen verliezen heeft per 31 december 1995.

Inmiddels is het verkeer in de tunnel toegenomen en mag verwacht worden dat vanaf 1996 de exploitatierekening vóór afschrijvingen doch met inbegrip van de interestlasten op break-even zal uitkomen.

Er werd contact opgenomen, mits bemiddeling en in overleg met de commissaris-revisor van de NV TLH, met de Commissie voor Boekhoudkundige Normen die principieel aanvaard heeft dat enerzijds de overdracht van rechten en anderzijds het terugverwerven van deze rechten door de NV TLH elkaar boekhoudkundig en dan ook fiscaal neutraliseren, afgezien natuurlijk van het ontvangen voordeel. Bijgevolg dient enkel nog uitgemaakt te worden of dit voordeel onmiddellijk geboekt dient te worden dan wel gespreid kan worden in de tijd (zie bijlage 4).

De tweede oplossing lijkt ons veruit te verkiezen. Het feit dat er overgedragen verliezen zijn ter grootte van $\pm 3,5$ miljard frank, heeft echter voor gevolg dat beide methoden fiscaal volledig neutraal zijn.

1.2.2.4.4 Impact op de exploitatie

Gezien de verstrekte subconcessie aan de Amerikaanse investeerder onder de vorm van een nieuwe subconcessie terug bij de huidige NV TLH terecht komt, blijven de uitbating en het onderhoud volledig in handen van de NV TLH. Het is pas als de NV TLH haar verplichtingen (bvb. concessiebetalingen) niet nakomt dat de Amerikaanse investeerder het recht heeft om de exploitatie over te nemen. Gezien er zal gewerkt worden met een "gesloten beurs" systeem is dit echter in de praktijk uitgesloten. Het verschil in termijn van verlenen van concessie is geen probleem gezien de optie in 2012, in hoofde van de NV TLH, om haar rechten terug te kopen. Wel is het zo dat de NV TLH verder haar activiteit dient te behouden, met andere woorden tol te heffen, en dat de waarborgen verstrekt door het Vlaams Gewest dienen behou-

den te blijven. Er zal wel voorzien worden in de overeenkomsten dat de NV TLH de "lease-in-lease-out-transactie" vervroegd kan beëindigen tegen vooraf afgesproken waardes.

1.2.2.4.5. Concessieovereenkomst

Er wordt voorgesteld om de huidige concessieovereenkomst te laten bestaan zoals ze nu is en ze aan te vullen met een bijakte die de verlenging regelt van 2009 tot 2037. Een voorstel dienaangaande tot concessieovereenkomst is voorbereid door het advocatenbureau Stibbe & Simont. De belangrijkste kenmerken zijn :

- een geactualiseerde waarde van $\pm 7,0$ miljard frank waarvan de precieze betalingsmodaliteiten zullen vastgelegd worden begin volgend jaar bij het ondertekenen van de verlenging van deze rechten. Een bedrag van 700 miljoen frank, d.w.z. één tiende, wordt in elk geval onmiddellijk betaald ten titel van voorschot ;
- de looptijd : 10 juli 2009 tot 30 juni 2037 ;
- de retributie : het bestaande retributiesysteem blijft behouden tot 2009 op basis van de positieve cashflow daarna wordt hetzelfde percentage toegepast op het brutoresultaat. Het percentage van de retributie wordt evenwel gebracht op 85% ;
- de mogelijkheid tot subconcessie mits bepaalde voorwaarden en voorafgaandelijk akkoord van de Vlaamse regering.

1.2.2.4.6. Afsluiting van de transactie

Indien alles naar wens verloopt, wordt voorzien deze transactie te kunnen afsluiten medio april 1997 waarbij het nettovoordeel na alle kosten, $\pm 7\%$ van 400 miljoen US dollar zal bedragen, d.w.z. ± 950 miljoen frank bij de huidige dollarkoers. Deze opbrengst wordt onmiddellijk uitbetaald aan de NV TLH wat haar toestaat op haar beurt aan het Vlaamse Gewest ongeveer 10% van de prijs van de concessie-verlenging te betalen. Het eventuele positieve verschil zal aangewend worden om een algemene provisie te vestigen voor eventuele risico's voortvloeiend uit deze transactie ± 300 miljoen frank en de uitstaande renteloze voorschotten aan het Vlaamse Gewest terug te betalen.

Indien de transactie niet wordt afgesloten omwille van onze fout, zal de NV TLH de kosten die tot nu toe aangegaan zijn te haren laste nemen. Deze kunnen voorzichtig geraamd worden op ± 1 mil-

joen US dollar. Indien de transactie niet doorgaat omwille van de fout van de Amerikaanse beleggers, draagt de NV TLH een kleiner stuk van de kosten dat op dit ogenblik moeilijk precies kan begroot worden. In geval van succesvolle afsluiting, zullen de totale kosten voor de NV TLH zich situeren tussen de 2 à 2,5 miljoen US dollar. Hiermee werd echter rekening gehouden bij de berekening van het netto voordeel van $\pm 7\%$.

1.2.2.4.7. Hoogdringendheid van de transactie

Het is de algemene verwachting in de Verenigde Staten dat in de loop van het 2e trimester van 1997 de fiscale wetgeving op dit type van transacties gewijzigd zal worden. Indien dit gebeurt, dient de hiervoor beschreven transactie ofwel geherstructureerd te worden ofwel afgelast te worden. Gezien de reeds gedane kosten en inspanningen, zou het erg jammer zijn mocht de hiervoor beschreven timing niet kunnen gerespecteerd worden om loutere technische en/of procedureredenen.

Belangrijk om weten is dat de Amerikaanse fiscale wetgeving het principe van de terugwerkende kracht niet kent. Een wet wordt van kracht de dag dat ze wordt uitgevaardigd. Indien de wetswijziging er komt voor de afsluiting van de transactie dan zullen een aantal aspecten van de transactie moeten worden herbekeken zoniet worden afgelast.

1.2.2.4.8. Berekening van de gewaarborgde bedragen – basisscenario

Het gaat hier over de financiële vergoeding die door de NV TLH aan de Amerikaanse investeerders moet betaald worden wanneer de NV TLH en het Vlaams Gewest een verkeerde voorstelling van zaken hebben gegeven of één van de contractuele voorwaarden door hen niet meer wordt nageleefd.

De berekening van de financiële vergoeding aan de Amerikaanse investeerders vindt men in bijlage 6.

In de kolom (1 + 2) – 3 Saldo van de uitstaande eigen middelen staat het bedrag dat aan de Amerikaanse investeerders op een bepaald tijdstip bij het niet nakomen van de financiële verplichtingen moet worden betaald.

Daarbij dient opgemerkt dat momenteel met drie scenario's wordt gewerkt naargelang de evolutie van de interestvoet. Naast het basisscenario worden immers nog twee berekeningen vermeld die gebaseerd zijn op ofwel een 0,5 % lagere of een 0,5 % hogere rentevoet. De basisrentevoet bedraagt : 7.33 %.

1.3. Opmerkingen geformuleerd bij de voorgenomen transactie door de heer Jan Leunis, eerste auditeur bij het Rekenhof.

Het is voor het Rekenhof onmogelijk in dit stadium van het dossier een oordeel te vellen over de rechtmatigheid en de aanvaardbaarheid van de transactie in al zijn onderdelen. Het Rekenhof zal tot een dergelijke evaluatie maar in staat zijn wanneer het inzage heeft verkregen in alle desbetreffend gesloten contracten. Dat zal uiteraard maar kunnen nadat de transactie is gesloten (closing date : 1 mei 1997).

Het heeft wel aan de hand van de nota's die door de administratie en Petercam zijn opgesteld en aan de hand van enkele ontwerp teksten en mondelinge verduidelijkingen getracht een beeld te krijgen van de juiste draagwijdte van de transactie. Het ligt in de bedoeling van het Rekenhof de commissie voor Financiën en Begroting attent te maken op de mogelijke gevaren die deze transactie kan inhouden. Het Rekenhof steunt daarbij op zijn ervaring opgedaan bij de audits van gelijkaardige transacties (sale and rent back, sale and lease back en instalment sale) gesloten door onder meer De Lijn, de Waalse zustermaatschappij TEC, Belgacom en de NMBS.

Het Rekenhof zal trouwens eerstdaags naar aanleiding van voornoemde audits de bevoegde federale en gewestministers aanschrijven met het verzoek duidelijke voorwaarden te bepalen waaronder overheidsdiensten en -instellingen kunnen deelnemen aan dergelijke financiële transacties. Daarbij dient men alleszins naast het wettelijkheids- en begrotingsaspect ook aandacht te hebben voor de risico's en de praktische gevolgen die dergelijke constructies op lange termijn zullen teweegbrengen.

Wat nu de voorgestelde lease-in-lease-out-operatie betreft, stelt de heer Jan Leunis vast dat men in feite de exploitatie van een deels met overheids-geld gefinancierde tunnel gaat overdragen aan een Amerikaans investeerder om deze onmiddellijk terug weer in te huren, zodanig dat er in de praktijk niets verandert. Het gaat hier als het ware om een louter papieren constructie met als doel Amerikaanse privé-investeerders de mogelijkheid te geven ten koste van de Amerikaanse fiscus financiële voordelen te realiseren, waarvan dan de Vlaamse overheid rechtstreeks (eenmalige opbrengst van 700 miljoen frank) en onrechtstreeks via de NV Tunnel Liefkenshoek (nog eens 150 miljoen frank) een graantje zal meepikken.

Daar waar dergelijke constructies meestal als hoofddoel hebben vreemde geldmiddelen aan te trekken als alternatief voor een klassieke lening is hier het financieringsaspect volledig afwezig. Het Rekenhof is dan ook van oordeel dat dergelijke operaties niet meer tot de normale opdracht behoren van een openbare dienst en enkel kunnen mits de decreetgever ze uitdrukkelijk toelaat.

Of het al dan niet wenselijk is dergelijke constructies toe te laten wenst het Rekenhof zich niet uit te spreken, het betreft immers een opportuniteits-kwestie. Wel kan het Rekenhof wijzen op enkele belangrijke aspecten :

- de transactie impliceert een verlenging van de concessie tot het jaar 2037, met een mogelijkheid tot opzegging in 2012, dit brengt met zich mee dat de tolheffing aan de LHT alleszins tot voormelde data moet behouden blijven en vermoedelijk zelfs met dezelfde tarievenstructuur. Gaat dat in de toekomst geen hinderpaal vormen voor het verkeersbeleid op de Antwerpse ring in het algemeen ? Worden daarmee andere mogelijke formules, zoals rekeningrijden, niet gehypothekeerd of zelfs onmogelijk gemaakt ? Ook een privatisering van de NV TLH kan niet langer ;
- net zoals de Inspectie van Financiën in haar advies van 19 december 1996 heeft opgemerkt, is het Rekenhof ook de mening toegedaan dat de verlenging van de concessie t.a.v. de wetgeving op de overheidsopdrachten juridisch voldoende moet zijn onderbouwd (bijlage 5). Het Rekenhof meent trouwens dat ook voor de aanstelling van de arranger (de Nationsbank) die de constructie heeft uitgewerkt een mededinging zou moeten zijn georganiseerd conform de Europese Richtlijnen voor overheidsopdrachten voor dienstverlening (richtlijn 92/50/EEG van 18 juni 1992) in het Publicatieblad van de Europese Unie ;
- is de opbrengst van 850 miljoen frank wel zo zeker als men het wil laten voorkomen ? Wat indien de tolopbrengsten (en dus ook de waarde van de concessie) ver beneden de verwachtingen blijven ? Men heeft zich daarbij gebaseerd op verkeersprognoses die voorzien in een jaarlijkse stijging van het aantal voertuigen met 7,5% tot het jaar 2005 en met 2% per jaar voor de periode nadien. Wat als deze prognoses te optimistisch blijken te zijn ?

Werden alle rechtstreekse en onrechtstreekse kosten (fees) in rekening gebracht ;

- de nodige maatregelen zullen alleszins moeten worden genomen opdat in het jaar 2012 de terugkoopoptie zou worden gelicht, zoniet zal het voordeel voor het Vlaams Gewest hoe dan ook verminderen. Hoe zal men zeker zijn dat men de optie niet "vergeet" te lichten, gelet op het feit dat de personen die nu bij de operatie betrokken zijn er hoogstwaarschijnlijk niet meer zullen zijn ;
- het moet duidelijk zijn of er zich (hoe onwaarschijnlijk ook) situaties kunnen voordoen waarbij de overheid met de operatie een verlies zou lijden. Indien dat wel zo is moeten deze situaties duidelijk worden aangegeven en moeten de mogelijke financiële consequenties ervan worden in kaart gebracht (high determination and low determination values : in het eerste geval komt de NV TLH of het Vlaamse Gewest zijn contractuele verplichtingen niet na, in het tweede geval zijn het de Amerikaanse investeerders die hun verplichtingen niet naleven). Een gedetailleerde risicoanalyse is nodig. Wat bijvoorbeeld indien de Amerikaanse investeerder of één van de andere betrokken partijen failliet gaat ;
- de constructie zou voldoende doorzichtig moeten zijn. Er moeten voldoende garanties zijn opdat de operaties in al hun onderdelen volledig wettelijk zijn (zowel naar binnenlands als naar buitenlands recht) en alle tussenpersonen moeten gekend zijn ;

Heeft men nagegaan bij de Amerikaanse Overheid of de voorgestelde transactie naar Amerikaans recht volstrekt legaal is ? Werd in dit verband een legal opinion gevraagd en bekomen ;

- mocht het Vlaams Parlement toch instemmen met de constructie dan stelt het Rekenhof voor in de ontwerptekst voor de aanpassing van het begrotingsdecreet "of soortgelijke transacties" te schrappen en alleszins het maximum bedrag van de waarborg aan te geven. Het Parlement zou ook enkele voorwaarden aan de transactie kunnen verbinden. De vraag stelt zich waarom hier eigenlijk een gewestwaarborg nodig is.

1.4. Debat

1.4.1. *De ethische invalshoek : dient de Vlaamse overheid dit soort transacties aan te gaan ?*

1.4.1.1. De heer John Taylor vindt de vergelijking

van de minister niet helemaal correct wanneer zij stelt dat de Vlaamse overheid niets anders doet dan wat multinationals doen wanneer zij beroep doen op de Belgische fiscale wetgeving inzake coördinatiecentra.

De coördinatiecentra werden door de federale wetgever mogelijk gemaakt om deze bedrijven er toe aan te zetten in het zog van de activiteiten van de coördinatiecentra andere (neven)activiteiten naar België te lokken.

De hier voorgestelde lease-in-lease-out-transactie kan moeilijk met die manier van gebruik maken van fiscale wetgeving gelijkgesteld worden. Van nevenactiviteiten of nieuwe economische activiteiten is hier geen sprake.

1.4.1.2. De heer André Denys erkent ten aanzien van dit ontwerp met gemengde gevoelens te zitten. Als "koopman" kan je niet anders dan stellen dat het om een goede financiële transactie kan gaan mits een maximale terugdringing van de risico's is voorzien.

Als parlamentslid dient de vraag gesteld of de voorliggende transactie een kerntaak van de overheid is.

1.4.1.3. De heer André Denys verwijst tevens naar de discussie in de commissie voor Financiën en Begroting die werd gewijd aan het gebruik van swaps bij het schuldbeheer van de Vlaamse Gemeenschap (Stuk 468 (1996-1997) – Nr. 1).

Toen werd door de commissie sterk aangedrongen op de totstandkoming van een kaderdecreet betreffende alternatieve financiering en schuldbeheer waarin dient te worden aangegeven wat al dan niet door de beugel kan aangaande schuldbeheer en alternatieve financiering. Dit om speculatieve operaties preventief in te dammen.

Aangezien het hier om een zeer bijzonder geval van financieel beheer gaat, dringt de spreker aan om eerst het kader af te bakenen waarbinnen de Vlaamse regering aan schuldbeheer kan doen en dan deze transactie aan dat kader te toetsen.

De minister antwoordt dat een van de problemen van zo'n kaderdecreet steeds zal zijn dat nieuwe financieringstechnieken er buitenvallen. Bovendien vindt de minister het belangrijk dat aan de hand van een concreet geval wordt gediscussieerd. Het feit dat de Vlaamse regering deze dossier per dossier aan het Vlaams Parlement voorlegt, steekt

schril af met de traditie in de federale Kamer van Volksvertegenwoordigers.

1.4.1.4. De heer Herman De Reuse wenst van de minister te vernemen waarom deze speculatieve transactie wordt gepland vermits de NV TLH sinds het jaar 1996 een positieve cash-flow vóór afschrijvingen realiseert. Is deze transactie dan nog noodzakelijk ?

De minister antwoordt dat via deze transactie met betrekking tot bestaand patrimonium financiële middelen worden vrijgemaakt die voor nieuwe investeringen (in dit geval een Vlaams administratief centrum te Hasselt) kunnen worden ingezet.

1.4.1.5. De heren Peter Vanvelthoven en Leo Canaerts vragen in welke mate het exploitatieresultaat van de Liefkenshoecktunnel wordt beïnvloed door deze transactie ?

De minister antwoordt dat de exploitatie van de tunnel op generlei wijze door de transactie wordt beïnvloed. De winst voortvloeiende uit de transactie is een extraatje bovenop de middelen die uit de normale exploitatie voortvloeien.

1.4.1.6. Mevrouw Wivina Demeester-De Meyer bevestigt de stelling van het Rekenhof dat de voorliggende financiële transactie géén alternatieve financiering betreft.

1.4.1.7. Op de vraag van het Rekenhof of het aangaan van zulke financiële transactie wel een opdracht voor de Vlaamse overheid is, antwoordt de minister dat het NV TLH deze transactie opzet. Door het feit dat de Vlaamse regering 100 % aandeelhouder is, is zij automatisch betrokken partij. Het is het Vlaams Parlement dat over de opportuniteit van deze transactie moet oordelen. De vraag die hier moet gesteld worden is of het Vlaams Parlement het aanvaardbaar acht met behulp van deze financiële constructie 850 miljoen frank te verdienen die men in een of ander beleidsdomein kan inzetten.

De minister stelt met genoeg vast dat het Rekenhof geen onwettige elementen in deze transactie heeft aangetroffen.

1.4.1.8. De heer John Taylor wenst van de minister te vernemen of er nog dergelijke transacties in het vooruitzicht worden gesteld ? De spreker vermoedt van wel.

1.4.1.9. De heer John Taylor wijst er ook op dat dit soort besprekingen eigenlijk in de begrotingsbesprekingen thuishoort.

De minister bevestigt dat andere transacties bestudeerd worden. Zij zullen telkensmale aan het Vlaams Parlement en het Rekenhof worden voorgelegd.

1.4.2. *De technische modaliteiten van de transactie.*

1.4.2.1. De heer Jos Geysels wenst van de minister te vernemen wat de motivatie van de Amerikaanse Overheid (in casu de Internal Revenue Service (IRS) is om de fiscale wetgeving bij te sturen. Wenst de Amerikaanse overheid de mazen van het fiscale net te dichten ?

De heer Dirk Van den Broeck antwoordt dat de markt in leasingtransacties zeer groot is. Voor 90% slaat deze markt op de financiering van Amerikaanse infrastructuurwerken. 10% van de transacties slaat op crossboardertransacties (dus met het buitenland).

Het gaat bovendien niet om de eerste wetswijziging. Deze wetswijzigingen zijn steeds geïnspireerd op interne Amerikaanse toestanden. Men moet zich realiseren dat veel meer dan bij ons in de VS grote infrastructuurwerken door zulke lange termijn leasingtransacties worden gefinancierd.

Wat de Amerikaanse fiscale wetgever bezighoudt, is het evenwicht tussen kostenbeheersing en lange-termijnfinanciering. Dit betekent heel concreet dat de wetswijziging die verwacht wordt aan dit soort transacties geen paal en perk zal stellen, maar wel dat er nieuwe regels worden geïntroduceerd en dat daardoor het contract moet worden herschreven, wat maanden tijdverlies kan meebrengen en extra kosten.

De voorzitter wenst van de heer Dirk Van den Broeck te vernemen wat de wetswijziging in de VS precies zal inhouden en wat de motivatie van de Amerikaanse wetgever is.

De heer Dirk Van den Broeck vermoedt dat een aantal fiscale achterpoortjes zullen worden bemoeilijkt of afgesloten (inzonderheid voor leasingcontracten betreffende rollend materieel) maar dat voor servicecontracten (de sector van de openbare dienstverlening) eerder wijzigingen aan de structuur van de contracten in het vooruitzicht moeten worden gesteld.

De reden waarom de Amerikaanse fiscus de leasingcontracten betreffende rollend materieel vermoedelijk zal aanpakken is dat de huuropbrengsten in deze leasingcontracten geen band hebben met de economische waarde van het rollend materieel. Dit is wel het geval met dit contract betreffende de concessie van de NV TLH.

De heer Dirk Van den Broeck sluit niet uit dat via de wetswijziging deze transactie niet meer kan plaatsgrijpen. In elk geval vreest hij dat het contract verplicht herwerkt zal moeten worden. Dit zal veel extra-kosten meebrengen.

De heer Dirk Van den Broeck wijst erop dat de notie terugwerkende kracht in de fiscale wetgeving van de VS niet bestaat. Wanneer het contract is afgesloten, loopt men daarna geen gevaar meer dat het contract wordt aangetast door latere Amerikaanse wetgeving.

1.4.2.2. De voorzitter en de heer Jos Geysels wensen dat het Vlaams Parlement over het door het Rekenhof aangekondigde rapport betreffende alternatieve financieringstechnieken zoals sale-and-lease-back en sale-and-rent-back kan beschikken.

De heer Jan Leunis wijst erop dat het auditrapport – waarvan sprake in zijn toelichting – over de financieringsoperaties bij De Lijn gaat. Het rapport in kwestie is nog in voorbereiding.

In dit rapport worden ook de financieringsoperaties van De Lijn met de andere constructies vergeleken (cfr. NMBS en Belgacom).

Belangrijk hierbij is dat de financieringstechnieken aangewend door de NMBS en Belgacom (aantrekken van middelen om investeringen te kunnen financieren) financieringsoperaties zijn. Daarentegen beogen de constructies aangewend door De Lijn en het Vlaams Gewest een eenmalige opbrengst ten koste van een vreemde fiscus. Bij De Lijn en het Vlaams Gewest gaat er geen financiering mee gepaard als een alternatief voor een klasieke lening.

1.4.2.3. Op vraag van de heer Jan Leunis licht de heer Dirk Van den Broeck toe wat de high determination values en low determination values betekenen.

High determination values : de Vlaamse overheid of de NV TLH komen de contractuele verplichtingen niet na waardoor de Amerikaanse tegenpartij kan aandringen op het uitbetalen van contractuele

waarborg. De berekening van de contractuele waarborg vindt men in bijlage 6.

Voorbeelden van deze contractuele verplichtingen zijn :

1. de tol voor de tunnel wordt afgeschaft ;
2. de NV TLH komt zijn financiële verplichtingen aan de Amerikaanse investeerders niet na ;
3. het faillissement van de NV TLH ;
4. de tunnel is onvoldoende verzekerd ;
5. de gewestgarantie wordt door het Vlaams Parlement ingetrokken ;
6. de economische veroudering van de tunnel ;
7. de onherstelbare beschadiging van de tunnel ;
8. de huidige lening aan het Belgisch bankensortiment wordt niet correct afgelost.

Deze clausules zijn vergelijkbaar met de waarborgen verleend door de NMBS.

Low determination values : de Amerikaanse investeerders komen hun contractuele verplichtingen niet na.

Het risico dat dit gebeurt moet als bijna onbestaan- de worden ingeschat vermits alle financiële verplichtingen van de Amerikaanse investeerders op de eerste dag van de transactie dienen te worden gehonoreerd.

1.4.2.4. De heer Chris Vandenbroeke vraagt wat er gebeurt indien in 2012 de optie niet wordt gelicht ?

De heer Dirk Van den Broeck wijst er vooreerst op dat in 2012 de middelen in US dollar zullen voorhanden zijn om de optie te lichten. Het ontwerpcontract bevat de meldingsplicht voor de Amerikaanse investeerders op 18 maanden vóór het verlopen van de optie aan de Vlaamse overheid te melden dat deze laatste over het optierecht beschikt.

Indien in 2012 de optie niet wordt gelicht dan zal de waarde van de optie US dollar 240 miljoen aan de Vlaamse regering toekomen. Daartegenover staat een verdubbeling van de huurprijs zij het over een kortere periode en het risico dat de NV TLH zou worden vervangen als exploitant van de tun-

nel. Vermoedelijk is dit niet gewenst voor het beleid.

1.4.2.5. De heer John Taylor vraagt wat de voordelen voor de Amerikaanse investeerders zijn van deze transactie ?

De heer Dirk Van den Broeck antwoordt dat de voordelen van de Amerikaanse investeerders tweërlei zijn :

1. de transactie met het Vlaams Gewest zorgt voor een verbetering van de financiële balans van de Amerikaanse investeerders (het Vlaams Gewest beschikt over een AA+ rating van Standard and Poors) wat er toe leidt dat zij hun vreemde midelen goedkoper kunnen aantrekken ;
2. het financiële voordeel (huurinkomsten en eventueel optievergoeding) en het fiscale voordeel zijn gespreid in de tijd. Het fiscale voordeel is er maar in de mate dat de Amerikaanse investeerders uit hun normale bedrijfsvoering winsten genereren.

1.4.2.6. De heer John Taylor meent uit de toelichtingen te mogen begrijpen dat het Vlaams Gewest in het begrotingsjaar 1997 700 miljoen frank kan innen na deze transactie en – als het contract naar wens verloopt – enkel verplicht zal zijn om de concessie tussen het jaar 2009 en 2012 aan de NV TLH toe te wijzen.

De heer Dirk Van den Broeck bevestigt dit en voegt er nog aan toe dat de beleidsvrijheid tot 2012 beperkt wordt in de volgende zin :

1. men kan de NV TLH niet privatiseren (dit is feitelijk nu al zo door de nog openstaande schuld bij het Belgisch bankenconsortium). Bovendien is de kans dat een private firma de tunnel rendabeler kan uitbaten dan nu het geval is eerder klein wanneer de manier van bedrijfsvoering dezelfde blijft ;
2. men kan tot 2012 de tol voor de tunnel niet afschaffen.

1.4.2.7. De heer Stefaan Platteau wijst erop dat in de discussie naar zijn aanvoelen te weinig aandacht uitgaat naar het risico dat de betrokken financiële instellingen failliet zouden gaan. Dit geldt zowel voor de tegenpartij in het hoofdcontract als de bank waarbij door de NV TLH het geld wordt belegd om de optie te kunnen lichten.

Volgens de heer Stefaan Platteau kunnen Amerikaanse trusts wel degelijk failliet gaan.

De heer Dirk Van den Broeck wijst erop dat de kans op financiële verwickelingen veroorzaakt door de Amerikaanse tegenpartij van de transactie klein zijn omdat de Amerikaanse tegenpartij al haar financiële verplichtingen op de eerste dag van de transactie moet waarmaken.

Wat de mogelijkheid betreft dat het deposito om de optie lichten ten dele of geheel zou verloren gaan door een faillissement van de ING-bank stelt de heer Dirk Van den Broeck het volgende : in de Nederlandse bankwetgeving kan men deposito's afzonderen bij een faillissement van een Nederlands bank. Een substitutieclausule is voorzien in het contract : indien de rating van de ING-bank daalt kan de NV TLH van bank veranderen.

1.4.2.8. De heer Stefaan Platteau meent nog andere risico's waar te nemen :

- De waardering van de concessie van de tunnel gebeurt op basis van verkeersprognoses ; de groeivoeten die in de prognoses vooruitgeschoven worden zullen moeten gehaald worden.

De heer Dirk Van den Broeck antwoordt dat

- de verkeersprognoses, voor wat het verleden betreft, de correcte verkeerscijfers moeten zijn ;
- voor wat de toekomst betreft, gaat het om projecties die gebaseerd zijn op de evolutie van trafiek van de tunnel in '95, '96 en '97, de gemiddelde groei van het verkeer in België van de laatste 10 jaar, de verwachte groei van de economie in België en de verwachting van het verdwijnen van bottle-necks op de Antwerpse ring. De projecties mogen verkeerd zijn, zij zullen geen negatieve gevolgen hebben voor de transactie. Dat is voorzien in de Tax Indemnity Agreement. De verantwoordelijkheid voor de verkeersprognoses ligt bij het bureau Deloitte en Touch op voorwaarde dat de cijfers opgegeven voor het verleden door de NV TLH correcte cijfers zijn ;
- de verkeerstrafiek groeit momenteel sneller dan in projecties opgenomen ;
- Is er echt geen interest- en/of wisselkoersvoordeel voor de Amerikaanse investeerders ?

De heer Dirk Van den Broeck ontkent dat deze voordelen in hoofde van de Amerikaanse investeerders zouden bestaan

- Waarom dient hier een gewestwaarborg verleend te worden ? Kan de NV TLH die niet verlenen ?

De heer Dirk Van den Broeck antwoordt dat men met een balans van 1 miljoen US dollar voor zulke transacties in de V.S. weinig kan uitrichten.

1.4.2.9. De heer Carl Decaluwé wenst te vernemen of de bokkensprongen van de US dollar niet voor verrassingen kan zorgen wat de feitelijke opbrengst in frank van de transactie betreft.

De heer Dirk Van den Broeck wijst erop dat van zodra de transactie afgesloten is de winst in frank vaststaat.

Wanneer tussen vandaag en het afsluiten van de transactie de koers van de US dollar in frank stijgt, stijgt de waarde van de opbrengst in frank.

Dit geldt ook voor de schommelingen van de interestvoet (langetermijnrente in US dollar) : wanneer de rente stijgt tussen vandaag en het afsluiten van de transactie, neemt de opbrengst in frank toe.

1.4.2.10. De heren Jos Geysels en Johan De Roo vragen waarom de timing gevraagd door de minister zo scherp is (stemming in plenaire vergadering op 16 april 1997) ?

De heer Dirk Van den Broeck wijst erop dat in juni 1996 de Amerikaanse fiscale administratie wetwijzigingen heeft aangekondigd, op welke domeinen deze wetwijzigingen zouden slaan en dat ze in het tweede kwartaal van 1997 zouden van kracht worden.

Hoe langer men dus wacht hoe meer risico men loopt dat de wetwijziging er komt vóór het afsluiten van de transactie. Wat tot tijdverlies en extra-kosten aanleiding zal geven of misschien zelfs tot de afgelasting van de gehele transactie.

1.4.2.11. De heer Chris Vandenbroeke acteert dat voor deze transactie ook de 5 Belgische grootbanken werden geconsulteerd. Waren de condities geboden door de Belgische banken dan zo slecht dat zij uit de boot zijn gevallen ? Dit verontrust de spreker ten zeerste.

De heer Dirk Van den Broeck zegt dat de selectie gebeurd is op basis van een reeks criteria.

Het belangrijkste criterium was dat geen enkele fiscaal risico mocht worden gelopen door de NV TLH en het Vlaams Gewest.

De facto gebeurt dan de selectie op basis van de jurisdictie. Het enige land waar het mogelijk is én bovendien de investeerders financieel sterk genoeg zijn én bereid zijn het fiscale risico alleen te dragen is de Verenigde Staten. Bovendien bezitten de Verenigde Staten gespecialiseerde financiële instellingen die bijna niks anders doen dan zo'n transacties voorbereiden.

1.4.2.12. De heer Herman De Reuse vraagt zich af of men lopende de termijn van een concessie deze concessie kan leasen ?

Wat het decretaal onderbouwen van de concessieverlenging aan de NV TLH betreft, stelt de heer Herman De Reuse zich de vraag of het Vlaams Parlement hier geen gezichtsverlies lijdt vermits de concessie onmiddellijk wordt geleased en dan gesubleased ?

De heer Dirk Van den Broeck verwijst naar een advies van het advocatenkantoor Stibbe en Simont waarin wordt gesteld dat wat in deze transactie wordt afgestaan niet de concessie is maar een aantal rechten die voortvloeien uit de concessie. Men kan trouwens de concessie pas afstaan mits goedkeuring van de concessieverlener. Dat staat zo in de wet.

1.4.2.13. De heer Stefaan Platteau heeft de indruk dat de Vlaamse regering – via het vragen van de gewestwaarborg voor deze transactie – zich wenst in te dekken bij het Vlaams Parlement. Hij meent trouwens onzekerheid te bespeuren bij de minister over bepaalde elementen van de voorliggende transactie.

De minister ontkent dit alles en voegt er aan toe dat wanneer de gewestwaarborg door het Vlaams Parlement niet wordt verleend de transactie gewoonweg niet doorgaat.

1.4.2.14. De heer John Taylor vraagt zich af wie het dossier zal opvolgen tot 2012 ?

De heer Dirk Van den Broeck antwoordt dat de Vlaamse regering, de Vlaamse administratie, de NV TLH en Petercam Securities het dossier dienen op te volgen. Deze kosten voor de opvolging – ook

naar de toekomst toe – zijn reeds in de kosten verrekend.

1.4.2.15. De heer Stefaan Platteau wenst van de heer Dirk Van den Broeck te vernemen wat hij bedoelt met uitwijkclausules voor het geval dat in België of Nederland de roerende voorheffing zou worden ingevoerd op de huurbetalingen aan de Amerikaanse investeerders.

De heer Dirk Van den Broeck antwoordt dat er momenteel noch in België noch in Nederland roerende voorheffing op zulke huurbetalingen worden geïnd. Bovendien voorzien de fiscale verdragen tussen de Verenigde Staten en Nederland en de Verenigde Staten en België ook de vrijstelling van roerende voorheffing, wat een dubbele bescherming betekent.

Veronderstel nu dat daarin verandering zou komen in Nederland dan treedt er een clausule in werking die toelaat te herschikken, bijvoorbeeld door de betalingen over Frankrijk te laten verlopen waar het probleem zich niet stelt. Indien de Belgische fiscale wetgeving zou wijzigen dan nemen wij dat risico zoals de Amerikaanse investeerders het Amerikaans fiscaal risico op zich nemen.

De tendens binnen de OESO bestaat er bovendien in om de geldbewegingen tussen de staten vrij te maken van roerende voorheffing.

1.4.2.16. De heer Peter Vanvelthoven verwijst naar de definitie van het Rekenhof van deze lease-in-lease-out-constructie als zijnde een "papierconstructie". Met andere woorden is het zo dat deze transactie de Amerikaanse fiscale wetgeving omzeilt en geen economische meerwaarde met zich brengt? Bestaat er in de VS geen begrip als economische realiteit?

De heer Dirk Van den Broeck antwoordt dat de term rechtsmisbruik in de Angelsaksische landen niet bestaat zoniet komt de rechtszekerheid in het gedrang.

1.4.2.17. De heer Leo Cannaerts interpreteert het effect van het dossier NV Liefkenshoektunnel in zijn geheel (met inbegrip van de lease-in-lease-out-constructie) op de begroting 1997 als volgt:

- a. de kredietvoorziening van 786 miljoen frank in de begroting 1997 voor de NV TLH zal niet worden uitgeput door de betere dan vooropgestelde trafiekcijfers;

- b. de Vlaamse regering zal in de middelenbegroting voor het begrotingsjaar 1997 750 miljoen frank mogen inschrijven en kan daarmee het VAC van Hasselt financieren;

- c. de 270 miljoen frank BTW die misschien zal moeten worden betaald aan de BTW-administratie is reeds in mindering gebracht van het resultaat van de transactie (de winst is dus hoger dan 850 miljoen frank indien er geen provisie voor BTW moet worden aangelegd).

Wat het BTW-aspect betreft vraagt de heer Leo Cannaerts zich af of ruling hier geen uitkomst kan bieden?

Mevrouw de minister bevestigt de interpretatie van de heer Leo Cannaerts wat het effect van de transactie op de begroting betreft.

De heer Dirk Van den Broeck stelt dat de wetgeving in dit verband geen ruling voorziet. Wel zijn er reeds contacten geweest met de administratie.

In elk geval is het geld beschikbaar indien de BTW moet worden terugbetaald. Het geld blijft bovendien binnen België maar vloeit naar een andere fiscale overheid.

Indien de 270 miljoen BTW niet moet worden terugbetaald, zal ze worden aangewend voor schuldafbouw bij de NV TLH.

1.4.2.18. De heer Jan Leunis vraagt aan de minister of er legal opinions werden gevraagd betreffende de wettelijkheid naar Amerikaans recht van de transactie.

De minister antwoordt dat een volledige lijst met legal opinions is opgesteld. Daaruit blijkt dat men zeer omzichtig en oordeelkundig is tewerkgegaan. Deze lijst zal aan het Rekenhof worden overgemaakt.

1.4.3. Het respecteren van de wet op de overheidsopdrachten

1.4.3.1. De heer André Denys stelt dat het, door de techniciteit van de voorliggende transactie, voor de commissieleden bijna onmogelijk is te oordelen of het voorstel van Amerikaanse investeerders het beste is.

De voorstellen van de andere kandidaat-investeerders zijn immers aan de leden van de commissie

niet bekend. Kunnen de commissieleden de voorstellen van de andere kandidaat-investeerders inkijken ?

De voorzitter meent dat het niet de taak is van het Parlement te beslissen welk voorstel van de 10 gecontacteerde banken het beste is. Dat is de taak van de Vlaamse regering. Het Vlaams Parlement dient te beslissen of zij de gewestwaarborg verleent en zo ja voor welk bedrag.

De heer André Denys kan met deze interpretatie van de voorzitter instemmen voorzover de wet op de overheidsopdrachten werd gerespecteerd.

De voorzitter is het er mee eens dat de vraag of de wet op de overheidsopdrachten door de Vlaamse regering werd gerespecteerd, wel degelijk behoort tot de controletaken van het Vlaams Parlement.

1.4.3.2. De heren John Taylor en Jos Geysels wensen te vernemen of de wet op de overheidsopdrachten nu al dan niet gerespecteerd werd.

1.4.3.2.1. Het standpunt van de minister

1.4.3.2.1.1. De probleemstelling

De vraag die zich stelt is in hoeverre de Vlaamse regering de wetgeving op de overheidsopdrachten diende na te volgen bij het afsluiten van de lease in – lease out transactie.

1.4.3.2.1.2. De beginselen van de reglementering op de overheidsopdrachten

Het grondbeginsel van de reglementering betreffende de overheidsopdrachten ligt vervat in artikel 21 van de wet van 15 mei 1846 op de rijkscomptabiliteit. Dit artikel bepaalt : "al de kopen in naam van de Staat worden aangegaan met mededinging, met openbaarmaking en tegen een vaste prijs".

Een dubbele gedachte ligt daaraan ten gronde¹ :

- elk vermoeden van bedrog of gekuip te weren bij de keuze der aannemers ;
- de grootst mogelijke bezuiniging te bekomen in de prijzen der toegewezen werken.

Het beginsel van de mededinging en daaruit voortvloeiend het beginsel van de gelijke behandeling van de verschillende inschrijvers zijn de fundamente van de reglementering op de overheidsopdrachten. De publicatie van de opdracht is hiertoe een middel doch is niet steeds door de wetgever vereist. Er mag geen gelijkheidsteken geplaatst worden tussen publicatie en een correcte aanpassing van de wetgeving op de overheidsopdrachten.

Deze fundamente zijn de basis van zowel de regelgeving op het Belgische niveau zijnde de Wet van 14 juli 1976 betreffende de overheidsopdrachten voor aanneming van werken, leveringen en diensten, als op het Europese niveau. De Europese regelgeving werd geïntegreerd in de nieuwe wet van 24 december 1993.

Vermits deze wet slechts in werking zal treden vanaf 1 mei 1997 is op de transactie nog de oude wet van toepassing aangevuld met de Europese Richtlijnen zijnde i.c. de Richtlijn 92/50/EEG van 18 juni 1992 betreffende de coördinatie van de procedures voor het plaatsen van overheidsopdrachten voor aanneming van diensten.

1.4.3.2.1.3. Kwalificatie van de transactie

Om de toepasselijkheid en de naleving van de wetgeving op de overheidsopdrachten te kunnen nagaan, dient de ganse operatie gekwalificeerd te worden.

Als men naar de feitelijke omstandigheden van het dossier kijkt dan heeft de ganse operatie als doel een inkomst te verschaffen aan de Vlaamse begroting. Het gaat dus de facto over een financiële transactie in hoofde van het Vlaamse Gewest.

Als men naar de overeenkomsten op zich kijkt, dan wordt door het Vlaamse Gewest enkel de bestaande concessieovereenkomst verlengd. In ruil hiervoor betaalt de NV TLH een vergoeding. Het is de NV TLH die de financiële transactie afsluit. De gelden komen naar de Vlaamse Gemeenschap enerzijds als een voorschot op de verschuldigde concessievergoeding anderzijds als terugbetaling voor de reeds versterkte renteloze voorschotten.

Beide kwalificaties zijn verdedigbaar en volgens de minister mogelijk. De minister onderzoekt ze dan ook afzonderlijk.

1.4.3.2.1.3.1. De ganse operatie is een financiële transactie in hoofde van de Vlaamse Gemeenschap

Artikel 1 van de Richtlijn Diensten 92/50/EEG stelt :

¹ STEVENS, J., "Algemene Beginselen" in Overheidsopdrachten, Mys en Breesch, 1996, 6-7.

"wordt onder "overheidsopdrachten voor dienstverlening" verstaan : schriftelijke overeenkomsten onder bezwarende titel die zijn gesloten tussen dienstverlener enerzijds en een aanbestedende dienst anderzijds, met uitsluiting van :

VII) opdrachten inzake financiële diensten betreffende de uitgifte, de aankoop, de verkoop en de overdracht van effecten of andere financiële instrumenten, en door de centrale banken verleende diensten."

Deze richtlijn werd niet omgezet in het Belgische Recht d.m.v. een koninklijk besluit. Ze is derhalve direct van toepassing. Ze werd wel omgezet in de nieuwe wet van 24 december 1993 en het KB van 8 januari 1996. Daar stelt artikel 5 van de nieuwe wet :

"In de zin van deze titel verstaat men onder :

...

- overheidsopdrachten voor aanneming van diensten : de overeenkomst onder bezwarende titel gesloten tussen de dienstverlener enerzijds en een aanbestedende overheid anderzijds, en die betrekking heeft op in bijlage 2 bij deze wet vermelde diensten."

In bijlage 2 staat het volgende :

"6) Financiële Diensten

a) Verzekeringsdiensten

b) Bankverrichtingen en diensten in verband met beleggingen

uitgezonderd : de instrumenten inzake monetair beleid, wisselkoersen, overheidsschuld en beheer van reserves of dien van enig ander beleid dat verrichtingen met effecten of andere financiële instrumenten behelst ; zijn derhalve uitgesloten de financiële diensten betreffende de uitgifte, de aankoop, de verkoop en de overdracht van effecten of andere financiële instrumenten, en de door de centrale banken verleende diensten²."

Dit is wat er hier gebeurt. Deze transactie is een aaneenschakeling van de aankoop en verkoop van financiële instrumenten en is alsdusdanig niet onderworpen aan de wetgeving op de overheidsopdrachten. Ze dient ter vermindering van het netto te financieren saldo.

Het feit dat deze transactie niet onderworpen is aan de wetgeving op de overheidsopdrachten betekent niet dat de overheid willekeurig zou mogen handelen. Volgens de rechtspraak dienen de basisbeginselen nl. mededinging en gelijkheid, behouden te blijven. Dit is echter gebeurd. Er is een consultatie van de markt gebeurd waarbij de belangrijkste marktpartijen bevraagd zijn. De beste hieruit is gekozen. Er werd dus een mededinging georganiseerd.

1.4.3.2.1.3.2. een verlenging van de concessie ten voordele van de NV TLH en een financiële transactie in hoofde van de NV TLH

Men kan zich op een ander standpunt stellen. Hierbij is de enige overeenkomst die het Vlaamse Gewest sluit een verlenging van de concessie en is het de NV TLH die de financiële transactie afsluit.

1.4.3.2.1.3.2.1. de verlenging van de concessie

De verlenging van de concessie werd, zoals gevraagd door de Inspectie van Financiën, volledig onderbouwd in de nota van de Vlaamse Regering van 19 december 1996.

Ten eerste was het, volgens het advies van de heer David D'Hooghe, onduidelijk of de reglementering wel van toepassing is, maar als de reglementering op de overheidsopdrachten van toepassing zou zijn dan voorziet deze reglementering immers in de mogelijkheid om onderhands te gunnen dus zonder voorafgaande bekendmaking indien de tegenpartij over een feitelijk monopolie beschikt.

Deze regel is algemeen opgenomen zowel in de Belgische als in de Europese Reglementering zijnde : artikel 17, § 2, 3° van de wet van 14 juli 1976 ; artikel 17, § 2, f van de wet van 24 december 1993 ; artikel 11, 3, b) van de richtlijn 92/50/EEG. In voorkomend geval is er geen voorafgaande bekendmaking vereist. Zo bepaalt de Europese Richtlijn dienaangaande :

"a) De aanbestedende diensten kunnen in de volgende gevallen hun overheidsopdrachten voor dienstverlening plaatsen volgens de procedure van gunning via onderhandelingen, zonder voorafgaan-

² Zie Verslag aan de Koning bij het KB van 8 januari 1996, B.S., 26/01/1997, 1550.

de bekendmaking van een aankondiging van opdracht.

b) in geval van diensten die om technische of artistieke redenen of om redenen van bescherming van alleenrechten slechts aan een bepaalde dienstverlener kunnen worden toevertrouwd."

Om de transactie mogelijk te maken was er een verlenging van de bestaande concessie noodzakelijk van 2009 tot 2037. Een verlenging is enkel mogelijk met de vennootschap die nu reeds en tot 2009 over de concessie beschikt. De NV TLH beschikt derhalve over een alleenrecht. Er kan geen andere partij een zelfde overeenkomst aangaan mits enkel de NV TLH over de concessie-rechten beschikt. Derhalve is dan volgens de wet geen publicatie vereist.

1.4.3.2.1.3.2.2 De financiële transactie in hoofde van de NV TLH

De NV TLH dient nog steeds beschouwd als een concessiehouder. De oorspronkelijke gunning (voor de dading was de NV TLH een privé-maatschappij) werd geregeld onder het KB van 14 november 1979 betreffende de algemene voorwaarden van gunning van overheidsopdrachten van toepassing bij concessie van Bouwwerken. Deze is nog steeds van toepassing.

Overeenkomstig artikel 20 van het KB op de concessie dienen de concessiehouder voor hun onderaannemingen voor werken, leveringen en diensten een beroep te doen op de beperkte procedures. Beperkte procedures hebben nu juist als kenmerk dat er geen publicatie gebeurt, maar dat er een aantal kandidaten gecontacteerd worden.

Dit komt perfect overeen met wat er gebeurd is. De NV TLH heeft 10 potentiële contractanten geconsulteerd. Ze heeft er de meest voordelige uitgekozen. Dit is een beperkte procedure en is volledig conform het betreffende KB.

1.4.3.1.4. Conclusie

Zowel in de eerste kwalificatiemogelijkheid als in de tweede heeft de Vlaamse regering zich gedragen overeenkomstig de reglementering op de overheidsopdrachten en bestond er geen verplichting om te publiceren. Het beginsel van de mededinging werd bovendien ten volle gerespecteerd doordat er een beperkte procedure werd georganiseerd waarop 10 kandidaten werden uitgenodigd. De meest voordelige offerte werd uitgekozen.

1.4.3.2.2. De positie van het Rekenhof

De NV Tunnel Liefkenshoek is een publiekrechtelijke instelling, zoals bedoeld in artikel 1 b) van de richtlijn 92/50/EEG van 18 juni 1992. Wanneer ze dus contracten van dienstverlening aangaat moeten de Europese regels worden gevolgd die gelden voor overheidsopdrachten waarvan de contractwaarde de 200.000 ecu overstijgt.

1.4.3.2.2.1. Wanneer de Vlaamse overheid diensten toevertrouwt aan de NV Tunnel Liefkenshoek op louter contractuele basis en dus niet "op basis van een alleenrecht dat zij uit hoofde van bekendgemaakte wettelijke of bestuursrechtelijke bepalingen geniet" (cfr. art. 6 van voornoemde richtlijn) dan betreft het hier ook een contract van dienstverlening dat onderworpen is aan de Europese richtlijn.

1.4.3.2.2.2. De aanstelling van de Nationsbank als arranger dient te worden beschouwd als een dienstverlening in de zin zoals bedoeld in de richtlijn (cfr. art. 1, a, iii en bijlage IA, punt 6).

Zelfs mocht het hier gaan om een lening, wat volgens het Rekenhof niet het geval is, is de richtlijn van toepassing.

Er werd in onderhavig geval wel een marktonderzoek georganiseerd bij een tiental gespecialiseerde financiële instellingen. Daarbij werden niet alleen Belgische maar ook buitenlandse banken betrokken. Er heeft dus wel in zekere mate een Europese mededinging plaats gehad, zij het niet volgens de daartoe voorgeschreven procedures.

De aankondiging in het Europees Publicatieblad met de oproep tot kandidaten heeft niet plaatsgevonden.

1.4.3.2.2.3. De verlenging van de concessie van 2009 tot 2037 moet worden beschouwd als een nieuwe concessie van diensten, wat volgens het Rekenhof ook een contract van dienstverlening is waarop de Europese richtlijn van toepassing is.

1.4.3.2.2.4. Indien het Vlaams Parlement met de constructie zou instemmen dan zou het ook voor een degelijke juridische onderbouw kunnen zorgen en het exploitatierecht van de tunnel tot het jaar 2037 decretaal toekennen aan de NV Tunnel Liefkenshoek. In dit verband weze opgemerkt dat de exploitatie van de tunnel als een openbare dienst kan worden gekwalificeerd, de NV 100% eigendom is van het Vlaams Gewest en voor de wetge-

ving op de overheidsopdrachten als een "publiek-rechtelijke instelling" wordt beschouwd.

Op dit vlak zijn er trouwens precedents : de exploitatie van een tunnel werd aan de IMALSO toegekend en de exploitatie van de Zeebrugse haven is via een concessie – met een wettelijke basis – aan een NV toegekend. Enkel contractuele concessies zijn onderworpen aan de richtlijn. Ook aan de NV Zeekanaal en De Lijn werden decretale concessies toegekend.

1.4.3.3. De heer John Taylor vraagt wie benadeeld kan zijn wanneer de Vlaamse regering de concessie voor de Liefkenshoek van 2009 tot 2012 verlengt ?

De heer Jan Leunis antwoordt dat andere gegadigden voor de exploitatie van de tunnel zich benadeeld kunnen voelen.

1.4.3.4. De minister stelt vast dat het Rekenhof enkel ingaat op de tweede mogelijkheid van haar betoog (een verlenging van de concessie ten voordele van de NV TLH en een financiële transactie in hoofde van de NV TLH).

De suggestie door het Rekenhof om de verlenging van concessie aan de NV TLH decretaal te onderbouwen is aanvaardbaar voor de minister. De minister wenst verder in herinnering te brengen dat vorige transacties verricht door de NMBS, De Lijn en andere nooit zijn voorgelegd aan de parlementen en de regels op de overheidsopdrachten niet hebben gevolgd.

De heer Jan Leunis wijst er op dat Belgacom – een onderneming weliswaar met privé-aandeelhouders – onlangs wel een aankondiging in het Publicatieblad van de Europese Unie heeft gedaan. Tevens is er een advies van de Afdeling Overheidsopdrachten van het ministerie van de Vlaamse Gemeenschap aan de Vlaamse minister van Financiën aangaande een gelijkaardige constructie waarin gemeen wordt gesteld dat zulke constructie aan de wetgeving op de overheidsopdrachten is onderworpen.

1.4.3.5. De heer John Taylor vraagt welke risico's verbonden kunnen zijn aan het niet voldoen aan de wetgeving op de overheidsopdrachten. Is er geen gevaar voor juridische procedures ?

De heer Dirk De Keuster, kabinetsmedewerker van de minister, antwoordt dat in december 1996 de Vlaamse regering de beslissing heeft genomen en dat deze beslissing toen na een persbericht wereldkundig werd gemaakt. De termijn van 60

dagen om in beroep te gaan bij de Raad van State is intussen verstreken.

1.4.4. Effect op mobiliteitsbeleid rond Antwerpen

1.4.4.1. De heer Jos Geysels begrijpt uit de toelichting van de minister dat het afsluiten van de transactie een aanzienlijk financieel voordeel voor de Vlaamse Gemeenschap betekent. Vraag is of dat daar tegenover een aanzienlijk verlies aan politieke vrijheidsgraden bestaat om het mobiliteitsvraagstuk aan te pakken ?

De minister antwoordt dat het afsluiten van de lease-in-lease-out-transactie in de praktijk aan de vrijheidsgraden van het mobiliteitsbeleid weinig zal veranderen.

Nu reeds is het Vlaams Gewest verplicht de NV TLH tol te laten heffen om de schulden aan het Belgisch bankenconsortium te laten aflossen. Na het afsluiten van de transactie is bijvoorbeeld de introductie van rekeningrijden op de Antwerpse ring perfect mogelijk. De lening met het Belgisch bankenconsortium loopt nog tot 2012. Op het einde van hetzelfde jaar kan de optie door de NV TLH worden gelicht.

1.4.4.2. De heer Johan De Roo verwijst naar een recente Nederlandse studie waaruit kan worden afgeleid dat het verkeer vanuit Nederland door de tunnel zal aantrekken door het omvormen van de expressweg Antwerpen-Zelzate-Kust tot autosnelweg maar negatief zal beïnvloed worden – en dit in beide richtingen – door de aanleg van de Westerschelde-oeververbinding bij Terneuzen. Zijn de resultaten van deze studie in de prognoses verwerkt ?

De heer Marc Vercruysse antwoordt dat momenteel 80 à 85 % van het verkeer regionaal verkeer is (van linker- naar rechteroever en vice-versa).

De groei van het verkeer door de tunnel wordt vooral verwacht van de ontwikkeling van de Antwerpse Linkeroever (de meeste bedrijven in de Antwerpse haven hebben vestigingen op beide oevers).

Daarnaast blijkt uit het intermodaal verkeersmodel Antwerpen dat de toename van het verkeer op de Antwerpse ring leidt tot toenemend verkeer door Liefkenshoektunnel.

Het verkeer van en naar Nederland is tot nu toe onder de verwachtingen gebleven. De verwachting

is dat wanneer alle werken op de Antwerpse ring zijn uitgevoerd dit verkeer sterk zal toenemen.

De heer Marc Vercruysse bevestigt ook dat de groeiprognozes inderdaad cumulatief moeten worden begrepen. De groei van de verkeerstrafiek is in het verleden trouwens nooit lager dan 7,5 % (de verwachte groei tot het jaar 2005) geweest.

Door de verkeersstijging in 1997 met meer dan 20 % zit de NV TLH nu al 3 jaar snor voor wat de groeiprognozes betreft.

2. DE ARTIKELSGEWIJZE BESPREKING EN STEMMINGEN

Enig artikel

Door de heren Leo Cannaerts en Carlos Lisabeth wordt een amendement (Stuk 612 (1996-1997) – Nr. 2) ingediend dat er toe strekt in de voorgestelde tekst van artikel 31bis :

- na de woorden "de waarborg van het Vlaams Gewest" de woorden "ten belope van een maximaal bedrag van 140 miljoen US-Dollar" toe te voegen.
- na het woord "transactie" ... de woorden ", met inbegrip van de wederzijdse transfert van de rechten," toe te voegen.
- de woorden "of soortgelijke" te schrappen.

Bij deel 1 en 3 van het amendement wordt ingegaan op opmerkingen van het Rekenhof.

Het amendement wordt aangenomen met 11 stemmen bij 2 onthoudingen.

Het geamendeerd artikel 1 wordt aangenomen met 11 stemmen bij 2 onthoudingen.

De verantwoording van het stemgedrag luidt als volgt :

De VLD, aldus de heer Stefaan Platteau, heeft zich onthouden bij de stemming omdat zij niet akkoord kan gaan met deze complexe transactie. Er blijven te veel twijfels :

- over het al dan niet respecteren van de wet op de overheidsopdrachten ;

- betreffende de vraag of het ethisch verantwoord is het verschil in fiscale wetgeving tussen twee landen op die manier uit te buiten ;

- over de feitelijke risico's verbonden aan het contract die tot zware juridische en financiële problemen kunnen leiden en waarvoor de VLD niet wenst verantwoordelijk gesteld te worden.

Bovendien werd het dossier veel te laat en onvolledig aan het Vlaams Parlement voorgelegd.

De heer Chris Vandenbroeke gaat voor stemmen omdat de minimale risico's goed omschreven zijn wat wijst op goed beheer. Wat de ethiek betreft : het gaat om geld verdienen met geld. De redenering geldt ook a contrario : wanneer je deze middelen door goed beheer niet kan vrijmaken moet je ze elders halen.

De heer Herman De Reuse stemt voorzichtig ja en dit om 3 redenen :

1. door de Vlaamse regering en haar raadgevers wordt er gezegd dat de risico's miniem zijn en dat ze die zelf in de hand heeft. De Vlaams Blok-fractie zal dat opvolgen ;
2. wat de juridische elementen van het dossier betreft, heeft de minister bevestigd dat dit kan ;
3. wat de ethische aspecten van het dossier betreft is de heer Herman De Reuse van mening dat men niet heiliger moet zijn dan de paus voor zover de Amerikaanse wetgeving terzake niet als het ware wordt verkracht.

De heer Jos Geysels stelt dat het decreet formeel enkel de machtiging verleent aan de Vlaamse regering om voor deze transactie de gewestwaarborg te verlenen en geen uitspraak doet over de techniek zelf.

Daarom gaat de heer Jos Geysels zich onthouden en dit om drie redenen :

1. de repliek van de minister betreffende het al dan niet respecteren van de wet op de overheidsopdrachten was interessant maar niet afdoend ;
2. de flexibiliteit op de financiële markten is dermate groot dat zij in belangrijke politieke en maatschappelijke gevolgen ressorteert. De vraag is of de Vlaamse overheid deze technieken ook dient aan te wenden. Moet zij niet zeer terughoudend zijn aangaande financiële opera-

ties met mogelijk zo'n politieke en maatschappelijke gevolgen ?

3. de eenmalige winst die door deze transactie gegenereerd wordt, staat tegenover de mindere beleidsruimte naar de Liefkenshoektunnel in het bijzonder en de mobiliteit in het algemeen toe.

De heer Gilbert Bossuyt zegt dat het niemand zal verrassen dat de SP-fractie dit dossier met enige terughoudendheid wenst te benaderen. Toch zal de SP-fractie het ontwerpdecreet stemmen omdat vanuit het standpunt van het goed beheer deze beslissing moet worden genomen.

Naar de toekomst toe wenst de heer Gilbert Bossuyt over deze financieringstechnieken een uitgebreid debat te hebben. Daarom slaat de goedkeuring van de SP-fractie enkel op deze ene transactie.

De manier waarop de overheid omgaat met dit soort financieringstechnieken moet van de SP-fractie ethisch verantwoord zijn en blijven. De aflijning van de gedragscode voor de overheid moet het voorwerp uitmaken van een algemeen debat.

Artikel 2 (nieuw)

Door de heren Peter Vanvelthoven en John Taylor wordt een amendement (Stuk 612 (1996-1997) – Nr. 3) ingediend dat ertoe strekt de concessie voor de Liefkenshoektunnel toe te kennen aan de NV Tunnel Liefkenshoek tot en met 9 juli 2037.

Dit amendement wordt ingediend op suggestie van het Rekenhof dat vreest dat bij gebrek aan decreetale basis voor de verlenging van de concessie aan de NV Tunnel Liefkenshoek er problemen met de wetgeving op de overheidsopdrachten kunnen ontstaan.

Het amendement wordt aangenomen met 11 stemmen bij 2 onthoudingen.

Voor de verantwoording stemgedrag verwijst de verslaggever naar artikel 1.

Na hernummering wordt dit artikel 2.

3. EINDSTEMMING

Het geamendeerde ontwerp van decreet houdende de machtiging aan de Vlaamse regering tot toekenning van de gewestwaarborg voor de lease-in-lease-out-transactie van de Liefkenshoektunnel wordt aangenomen met 11 stemmen bij 2 onthoudingen.

Voor de verantwoording van het stemgedrag verwijst de verslaggever naar artikel 1.

De verslaggever,

John TAYLOR

De voorzitter,

Norbert DE BATSELIER

TEKST AANGENOMEN DOOR DE COMMISSIE

Ontwerp van decreet houdende de machtiging
aan de Vlaamse regering tot toekenning
van de gewestwaarborg voor de lease-in-lease-out-
transactie van de Liefkenshoektunnel.

Artikel 1

In het decreet van 20 december 1996 houdende de
algemene uitgavenbegroting van de Vlaamse
Gemeenschap voor het begrotingsjaar 1997 wordt
een artikel 31bis ingevoegd dat luidt als volgt :

"Artikel 31bis

De Vlaamse regering wordt gemachtigd de waar-
borg van het Vlaamse Gewest ten belope van een
maximaal bedrag van 140 miljoen US-Dollar te
verlenen aan de lease- in-lease-out-transactie, met
inbegrip van de wederzijdse transfert van de rech-
ten, af te sluiten met het oog op de rendabilisering
van de Liefkenshoektunnel."

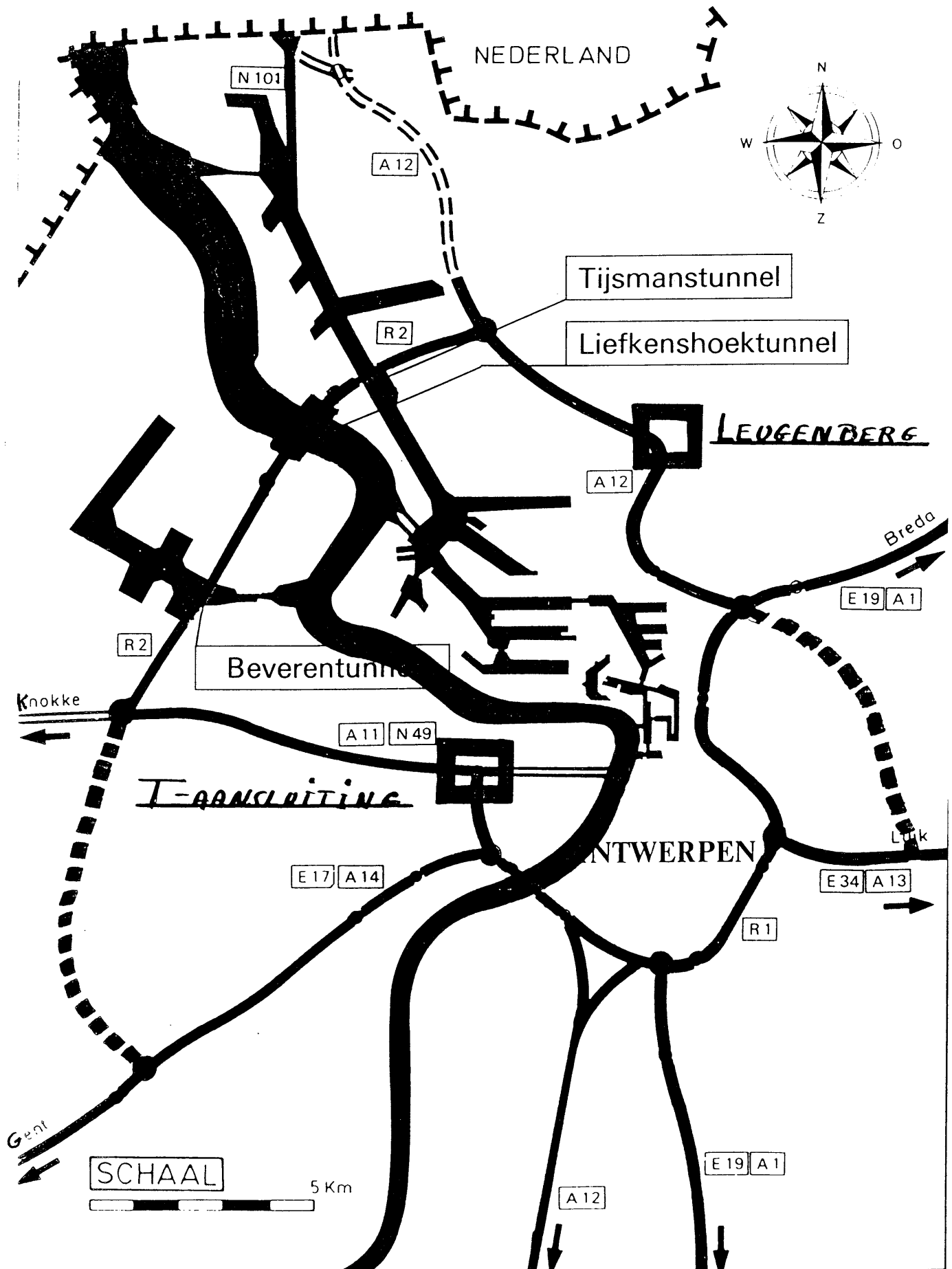
Artikel 2

De concessie voor de uitbating van de Liefkens-
hoektunnel wordt toegekend aan de NV Tunnel
Liefkenshoek tot en met 9 juli 2037.

BIJLAGEN

BIJLAGE I

DE SITUERING VAN DE LIEFKENSHOEKTUNNEL



BIJLAGE II

DE VERKEERSINTENSITEIT DOOR DE LIEFKENSHOEKTUNNEL

1991-1996 : feitelijke gegevens

1997-2037 : prognose

TUNNEL CONCESSIE - VERKEER

JAAR	V.G. %	TRAFFIC				TOTAAL VERKEER
		CAT 1 (H< 2,5 m)		CAT 2 (H> 2,5 m)		
		MAN.	T)))	MAN.	T)))°	
1991		541.133	66.074	43.667	43.629	694.503
1992	122	1.097.054	232.362	93.152	118.325	1.540.893
1993	41,6	1.601.689	287.097	141.010	152.333	2.182.129
1994	20,1	1.862.246	349.708	187.196	220.685	2.619.835
1995	17,6	2.123.119	434.870	233.586	289.434	3.081.009
1996	8,15	1.918.259	817.366	219.842	376.663	3.332.130
1997	7,5	2.062.128	878.668	236.330	404.913	3.582.040
1998	7,5	2.216.788	944.569	254.055	435.281	3.850.693
1999	7,5	2.383.047	1.015.411	273.109	467.927	4.139.495
2000	7,5	2.561.776	1.091.567	293.592	503.022	4.449.957
2001	7,5	2.753.909	1.173.435	315.612	540.748	4.783.704
2002	7,5	2.960.452	1.261.442	339.282	581.305	5.142.481
2003	7,5	3.182.486	1.356.050	364.729	624.902	5.528.167
2004	7,5	3.421.172	1.457.754	392.083	671.770	5.942.780
2005	7,5	3.677.760	1.567.086	421.490	722.153	6.388.488
2006	2	3.751.316	1.598.427	429.919	736.596	6.516.258
2007	2	3.826.342	1.630.396	438.518	751.328	6.646.583
2008	2	3.902.869	1.663.004	447.288	766.354	6.779.515
2009	2	3.980.926	1.696.264	456.234	781.681	6.915.105
2010	2	4.060.545	1.730.189	465.359	797.315	7.053.407
2011	2	4.141.755	1.764.793	474.666	813.261	7.194.476
2012	2	4.224.591	1.800.089	484.159	829.527	7.338.365
2013	2	4.309.082	1.836.091	493.842	846.117	7.485.132
2014	2	4.395.264	1.872.812	503.719	863.040	7.634.835
2015	2	4.483.169	1.910.269	513.793	880.300	7.787.532
2016	2	4.572.833	1.948.474	524.069	897.906	7.943.282
2017	2	4.664.289	1.987.444	534.551	915.864	8.102.148
2018	2	4.757.575	2.027.192	545.242	934.182	8.264.191
2019	2	4.852.727	2.067.736	556.147	952.865	8.429.475
2020	2	4.949.781	2.109.091	567.269	971.923	8.598.064
2021	2	5.048.777	2.151.273	578.615	991.361	8.770.026
2022	2	5.149.752	2.194.298	590.187	1.011.188	8.945.426
2023	2	5.252.747	2.238.184	601.991	1.031.412	9.124.335
2024	2	5.357.802	2.282.948	614.031	1.052.040	9.306.821
2025	2	5.464.958	2.328.607	626.311	1.073.081	9.492.958
2026	2	5.574.258	2.375.179	638.838	1.094.543	9.682.817
2027	2	5.685.743	2.422.683	651.614	1.116.434	9.876.473
2028	2	5.799.458	2.471.136	664.647	1.138.762	10.074.003
2029	2	5.915.447	2.520.559	677.940	1.161.538	10.275.483
2030	2	6.033.756	2.570.970	691.498	1.184.768	10.480.992
2031	2	6.154.431	2.622.390	705.328	1.208.464	10.690.612
2032	2	6.277.519	2.674.837	719.435	1.232.633	10.904.425
2033	2	6.403.070	2.728.334	733.824	1.257.286	11.122.513
2034	2	6.531.131	2.782.901	748.500	1.282.431	11.344.963
2035	2	6.661.754	2.838.559	763.470	1.308.080	11.571.863
2036	2	6.794.989	2.895.330	778.739	1.334.242	11.803.300
2037	2	6.930.889	2.953.237	794.314	1.360.926	12.039.366

Nota: In 2037, totaal verkeer 12.039.366 per jaar
 Is gelijk aan 32.985 per dag 55 % max. capaciteit
 Maximum capaciteit van 60.000 per dag

BIJLAGE III

HET AFBETALINGSSCHEMA VAN DE NV TUNNEL LIEFKENSHOEK

AFBETALINGSSCHEMA N.V. TUNNEL LIEFKENSHOEK													
jaar	SCHULDSITUATIE										VLAAMS GEWEST		
	omzet	stijging	kosten BTW	uitbating	Div. inkomst.	saldo (C.Flow)	schuld	aflossing	intrest %	intresten	afl. kap.	Tussenkost	Cumul
1995							9.315.899					2.376.187 (*)	
1996	530.158	8,15	92.011	81.825	15.000	371.326	9.315.899	1.200.000	4,06%	379.262	820.738	828.674	3.204.861
1997	595.828	7,50	103.404	84.726	6.115	413.684	8.495.161	1.200.000	3,44%	292.234	907.766	786.316	3.991.177
1998	643.881	7,50	111.748	87.775	6.665	451.023	7.587.394	451.023	3,73%	283.010	168.014	0	3.991.177
1999	706.016	7,50	122.532	90.981	7.388	499.891	7.419.381	499.891	4,20%	311.614	188.277	0	3.991.177
2000	774.146	7,50	134.356	294.355	5.182	350.617	7.231.104	350.617	4,90%	350.617	0	0	3.991.177
2001	848.851	7,50	147.321	97.906	9.054	612.678	7.231.104	612.678	5,25%	379.633	233.045	0	3.991.177
2002	930.766	7,50	161.538	101.646	10.014	677.596	6.998.059	677.596	6,00%	419.884	257.712	0	3.991.177
2003	1.020.585	7,50	177.126	105.588	11.068	748.939	6.740.346	748.939	6,00%	404.421	344.518	0	3.991.177
2004	1.119.071	7,50	194.219	109.744	12.227	827.335	6.395.828	827.335	6,00%	383.750	443.585	0	3.991.177
2005	1.227.061	7,50	212.961	114.128	13.500	913.472	5.952.243	913.472	6,00%	357.135	556.337	0	3.991.177
2006	1.276.635	2,00	221.565	118.756	14.045	950.359	5.395.906	950.359	6,00%	323.754	626.605	0	3.991.177
2007	1.328.211	2,00	230.516	123.642	14.611	988.664	4.769.302	988.664	6,00%	286.158	702.506	0	3.991.177
2008	1.381.870	2,00	239.829	381.805	11.404	771.640	4.066.796	771.640	6,00%	244.008	527.632	0	3.991.177
2009	1.437.698	2,00	249.518	134.262	15.809	1.069.727	3.539.164	1.069.727	6,00%	212.350	857.377	0	3.991.177
2010	1.495.781	2,00	259.598	140.032	16.442	1.112.593	2.681.787	1.112.593	6,00%	160.907	951.686	0	3.991.177
2011	1.556.211	2,00	270.086	146.137	17.100	1.157.088	1.730.101	1.157.088	6,00%	103.806	1.053.282	-526.448	3.464.729
2012	1.619.082	2,00	280.998	152.599	17.782	1.203.268	676.820	676.820	6,00%	40.609	636.210	-1.251.192	2.213.537
2013	1.684.492	2,00	292.350	159.441	18.491	1.251.192	0	0	6,00%	0	0	-1.300.922	912.616
2014	1.752.546	2,00	304.161	166.689	19.225	1.300.922	0	0	6,00%	0	0	-1.352.518	-439.902
2015	1.823.349	2,00	316.449	174.370	19.988	1.352.518	0	0	6,00%	0	0		

(*) kantonement	1.386.187
overname aandelen	383.500
fee	-63.500
liquiditeiten	-230.000
aflossing '95	900.000
	<u>2.376.187</u>

BIJLAGE IV

Brief van 14 maart 1997 van de Commissie voor Boekhoudkundige normen aan
K.P.M.G. betreffende de kwalificatie en de boekhoudkundige verwerking
van een aantal verrichtingen van afstand en wederaanschaffing
door de N.V. Liefkenshoek van de exploitatierechten
van de gelijknamige tunnel onder de Schelde

K.P.M.G.
T.a.v. Dhr L. Ruysen
Spoorweglaan 3
2610 Wilrijk

1050 Brussel, 14 maart 1997
O./Ref.: N 81.

Geachte Heren ,

Betreft : overdracht van exploitatierechten.

De Commissie heeft tijdens haar jongste vergadering beraadslaagd over de vraag om advies vervat in uw schrijven d.d. 5 februari over de kwalificatie en de boekhoudkundige verwerking van een aantal verrichtingen van afstand en wederaanschaffing door de N.V. Liefkenshoek van de exploitatierechten van de gelijknamige tunnel onder de Schelde.

- A. Zij stemt in met de voorgestelde boekingswijze van de verlenging van de concessie tot 2037, met name :

Immaterieel vast actief	14,9 M
a/ Schuld tegenover het Vlaams Gewest	14,9 M

- B. Zij heeft zich vervolgens de vraag gesteld of de verschillende verrichtingen met de Amerikaanse vennootschap , met name :

- 1° de afstand van het exploitatierecht tot 2029, met vooruitbetaling ten bedrage van 10,6 M, van de vergoeding voor dit exploitatierecht;
- 2° de onmiddellijke wederaanschaffing van dat exploitatierecht tot 2024 tegen betaling van een jaarlijkse huurvergoeding;
- 3° de optie tot vervroegde beëindiging (in 2013) van beide voornoemde overeenkomsten , tegen betaling van een “schadevergoeding” van 9,56 M , optie waarvan nu reeds vast staat, op basis van de bedongen voorwaarden, dat zij op dat ogenblik zal gelicht worden,

./..

als afzonderlijke verrichtingen moesten geïnterpreteerd en derhalve boekhoudkundig verwerkt worden , dan wel of moesten beschouwd worden als één verrichting die als zodanig gekwalificeerd en boekhoudkundig verwerkt dient te worden .

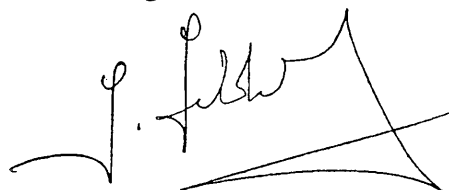
Op basis van de gegevens door U verstrekt in voornoemd schrijven, concludeert de Commissie :

- a) dat de drie voornoemde overeenkomsten en bedingen juridisch, economisch en financieel onlosmakelijk met elkaar gebonden zijn;
 - b) dat het klaarblijkelijk de werkelijke bedoeling is van de contractanten de essentie van de risico's en van de opbrengsten van de exploitatie van de tunnel niet aan de Amerikaanse vennootschap over te dragen, doch wel deze te behouden in de N.V. Liefkenshoek;
 - c) dat de overeenkomst met de Amerikaanse vennootschap een zuiver financieel karakter draagt en uitsluitend beoogt gebruik te maken van een mogelijkheid geopend door de Amerikaanse fiscale wetgeving, om dank zij deze verrichting, een winst te verwezenlijken van 1,04 M.;
 - d) dat met toepassing van artikelen 1156 en 1161 van het burgerlijk wetboek, deze verschillende overeenkomsten slechts één overeenkomst uitmaken , waarbij een "swap" verwezenlijkt wordt tussen, enerzijds, het onmiddellijk incasseren door de N.V. Liefkenshoek van een bedrag van 10,6 M , en anderzijds, een jaarlijkse vergoeding tot in 2013, swap die uitmondt in een winst (ten laste van de Amerikaanse fiscus) ten belope van 1,04 M, en derhalve;
 - e) dat in deze benadering moet beschouwd worden dat de betrokken exploitatierechten niet het voorwerp hebben uitgemaakt van een afstand noch van een wederaanschaffing door de N.V. Liefkenshoek.
- C. De Commissie heeft kennis genomen van het attest dat zij U gevraagd had en dat afgeleverd is door Shearman & Sterling op 4 februari 1997, "that the entry into and performance of the contracts relating to the transaction will not entail any violation of US law or regulation".
- D. De vraag moet gesteld worden of de winst van 1,04 M van bij de aanvang als verwezenlijkt dient beschouwd te worden en derhalve in resultaat moet genomen worden, dan wel of deze winst slechts prorata temporis als verwezenlijkt dient te worden beschouwd, en derhalve bij de aanvang onder de overlopende rekeningen zou dienen geboekt te worden om daarna prorata temporis (tot in 2013) in de resultatenrekening te worden overgeheveld.

De overweging dat in bepaalde gevallen (b.v. door een evolutie op wetgevend vlak) een deel van dit bedrag zou moeten worden teruggestort lijkt ter zake niet relevant; het gaat immers om een ontbindende en niet om een opschortende voorwaarde.

Wel dient op basis van de financiële kenmerken en samenhang van de overeenkomst, nagegaan worden in hoever het “earningsproces” onmiddellijk dan wel prorata temporis verloopt.

Hoogachtend,

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'G. Gelders', with a large, sweeping flourish extending to the right.

G. Gelders,
Voorzitter

BIJLAGE V

Adviezen van de inspecteur-generaal van Financiën, Georges Stienlet, aan
mevrouw Wivina Demeester-De Meyer, Vlaams minister van Financiën en Begroting,
betreffende lease-in – lease-out-transactie
houdende de Liefkenshoek tunnel

NOTA VOOR MEVR. W. DE MEESTER

Vlaamse Minister van Financiën & Begroting

datum 11 maart 1997

Betreft : Ontwerp van decreet houdende de machtiging aan de Vlaamse regering tot toekenning van de gewestwaarborg voor financiële transactie welke een financiële optimalisering van het onroerend patrimonium tot doel hebben.

1. Het voorstel

Het voorliggend ontwerp beoogt de decretale machtiging aan de Vlaamse Regering te verlenen om de overheidswaarborg toe te kennen aan transacties welke een financiële optimalisatie van het onroerend patrimonium tot doel hebben.

2. Bespreking van het voorstel

2.1. De achtergrond waarom dit ontwerp tot stand kwam is het feit dat de Amerikaanse investeerder betreffende de "Lease-in-lease-out"-transactie met de N.V. Liefkenshoektunnel de formele gewestwaarborg vraagt voor de terugbetalingsverplichtingen te dekken van de N.V. TLH (cfr. beslissing van de Vlaamse Regering dd. 19/12/1996).

.../...

Bestemmingen

- De Heer Minister President van de Vlaamse Regering
- Mevrouw de Vlaamse Minister van Financiën & Begroting
- De Heer Directeur-Generaal van de Administratie Budgettering, Accounting en Financieel Management

NB:
gelieve
in het antwoord
de datum
en ons kenmerk
te vermelden

Het verlenen van deze waarborg betekent concreet dat het volledige risico van de operatie bij het Vlaams Gewest zou komen te liggen. Op zich vergroot de waarborgverlening niet de risico's maar zij noopt wel tot een uiterst minutieuze analyse alvorens zij verleend kan worden. Een maximaal uitstaand risico-bedrag van bijna 2 miljard BF. is tenslotte geen peulschil.

De Inspectie van Financiën kan zich, bij gebrek aan een sluitend risico-afdekking, niet uitspreken over de grond van de zaak zelf. In deze fase lijkt voor de Inspectie van Financiën enkel de waarborg verleend te kunnen worden voor risico's die te wijten zijn aan een daad van de (Belgische) overheden (federale, Vlaamse, Europese.) zelf m.a.w. zg. politieke risico's.

- 2.2. Er wordt voorgesteld ten dien einde een nieuw artikel toe te voegen aan het decreet van 20/12/1996 houdende de algemene uitgavenbegroting van de Vlaamse Gemeenschap voor het begrotingsjaar 1997.

De Inspectie van Financiën wil opmerken dat de algemene strekking van de tekst blijkbaar de begroting 1997 als zodanig overstijgt en deze tekst dus eerder in het programmadecreet 1997 thuishoort.

Anderzijds heeft de Inspectie van Financiën wel enig bezwaar tegen de toch zéér algemene bewoordingen. De Inspectie van Financiën is eerder voorstander van een expliciete machtiging voor verlening van de waarborg aan welbepaalde transacties en dit uiteraard enkel voor het begrotingsjaar 1997. Het is dan aan de Vlaamse Regering na risico-analyse om te beoordelen of zij al of niet de waarborg toekent aan de uitdrukkelijk decretaal vermelde transacties.

Daarenboven meent de Inspectie van Financiën dat ingeval de waarborg effectief verleend zou worden de waarborgpremie overeenkomstig art. 77 van het programmadecreet van 18/12/1992 dient toegepast te worden.

- 2.3. Wat de vraag van de Amerikaanse investeerder betreft tot verlaging van de retributie (= de vergoeding die N.V. TLH aan het Vlaams Gewest moet betalen a rato van de gemaakte winst) van 100 % tot 50 % lijkt volgens bijgevoegde nota niet zo'n groot probleem omdat het weinig waarschijnlijk wordt geacht dat de tunnel vóór 2013 (in 2012 kan de hele operatie teruggekocht worden) enige winst zou opleveren. De Inspectie van Financiën wil er evenwel op wijzen dat dergelijke retributievergoeding een essentieel element van de gunning van de lopende concessie betreft. Indien het Vlaams Gewest dit voordeel éénzijdig aan de N.V. TLH wenst toe te kennen doet dit afbreuk aan één van de basisvoorwaarden op basis van dewelke de concessie opnieuw (zonder concurrentie te raadplegen) aan voormelde N.V. werd gegund.

.../...

De Inspectie van Financiën is van oordeel dat de Vlaamse overheid indien zij dit zou overwegen de concessie zelf in concurrentie dient te stellen, wat de gehele constructie op de helling zou zetten. De Inspectie van Financiën meent dat moet duidelijk gemaakt worden aan de Amerikaanse investeerder dat de Vlaamse Overheid wat dit betreft, zelf ook gehouden is aan de wet, in casu de wetgeving inzake overheidsopdrachten. Het percentage van de retributievergoeding kan ten hoogste teruggebracht worden tot dat van de oorspronkelijke gunning.

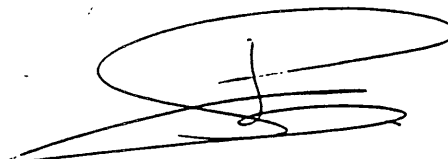
3. Advies Inspectie van Financiën

- 3.1. De Inspectie van Financiën heeft principeel geen bezwaar wat de voorgestelde decretale machtiging tot het verlenen van de gewestwaarborg betreft vóór zover dat de transacties individueel worden aangeduid in het decreet.

De Inspectie van financiën spreekt zich daarbij niet uit of het opportuun is inderdaad de gewestwaarborg te verlenen voor de transactie LHT. Dit dossier dient aangevuld met een grondige risico-analyse afzonderlijk voor advies voorgelegd.

- 3.2. De Inspectie van Financiën kan geen gunstig advies verlenen wat betreft de voorgestelde verlaging van de retributie omdat dit een essentieel element betreft van de gunning van de concessie aan de N.V. TLH.

De Inspectie van Financiën



G. STIENLET
Inspecteur-Generaal van Financiën

uw brief van
uw kenmerk

ons kenmerk
vragen naar
of toestelnummer

96/I/34/GS/MVC

02/227.26.67

bijlagen

NOTA VOOR MEVR. W. DE MEESTER

Vlaamse Minister van Financiën & Begroting

datum 19 december 1996

Betreft : Liefkenshoektunnel "Lease in Lease out".1. Het voorstel

Het voorstel betreft de toepassing van de financiële constructie "Lease in Lease out" via de N.V. TLH, wat inhoudt dat de huidige exploitatieconcessie van de Liefkenshoektunnel, verlengd van 2009 tot 2037, van de N.V. TLH een subconcessie toekent aan de investeerders (VSA) ingaande in 1997 tot 2029 met een optierecht in 2013.

Het bekomen nettovoordeel (na alle kosten) geraamd op $\pm$ 880 mio fr. wordt onmiddellijk uitgekeerd aan de N.V. TLH die hiermede 10 % van de prijs van de concessie-verlenging onmiddellijk vereffend aan de Vlaamse Gemeenschap, nl. 700 mio fr.

Het saldo van de waarde van de concessieverlenging (90 % van $\pm$ 7 miljard fr.) wordt gespreid betaald gedurende de verlengde concessieperiode (dus vanaf 2009).

.../...

Bestemmelingen

- De Heer Minister President van de Vlaamse Regering
- Mevrouw de Vlaamse Minister van Financiën & Begroting
- De Heer Directeur-Generaal van de Administratie Budgettering, Accounting en Financieel Management

NB:
gelieve
in het antwoord
de datum
en ons kenmerk
te vermelden

2. Bespreking van het voorstel

- 2.1. De verlenging van de concessie vanaf 2009 met de N.V. TLH (100 % eigendom van de N.V. PMV m.a.w. 3e functie - GIMV) is een noodzakelijke voorwaarde voor de realisatie van de transactie.

Deze verlenging van concessie (tot de max. periode van 50 jaar nl. 1987-2037) wordt gegund aan N.V. TLH op onderhandse wijze zonder beroep op de concurrentie.

De Vlaamse Regering behoort in haar beslissing deze keuze van gunningswijze juridisch behoorlijk te motiveren teneinde ev. beroep bij de Raad van State te voorkomen en het ev. schadeverzoek als gevolg daarvan via de burgerlijke rechtbank. Het juridisch advies in bijlage levert geen uitsluitel omtrent mogelijke non-conformiteit t.o.v. de wetgeving overheidsopdrachten.

2.2. Risico-structuur van de constructie

- a) De zg. Amerikaanse "investeerders" nl. de Nationsbank en de Wachovia Bank of North Carolina. In feite worden alleen de concessierechten over een bepaalde periode aan hen verkocht (de zg. subconcessie) nl. voor de periode 1997-2029 (NPV geschat op 11,61 mio BF.) en onmiddellijk teruggekocht (de zg. sub-subconcessie) voor de periode 1997)2024 (NPV geschat op 10,73 mio BF.).

Hierdoor realiseren de Amerikaanse investeerders een fiscaal (USA) voordeel waardoor zij 9,17 % of netto 875 à 942 mio fr. rendement kunnen genereren voor de N.V. TLH (dat als doorgeeflijk hiervan aan de Vlaamse Gemeenschap figureert).

Vermits dit voordeel onmiddellijk wordt uitgekeerd is het risico op de Amerikaanse investeerders zelf uiterst beperkt. Toch dient de Vlaamse Gemeenschap zich hier absoluut in te dekken. De Inspectie van Financiën beschikt in haar dossier enkel over een fax. van Petercam Securities met financiële informatie over beide Amerikaanse investeerders.

- b) De ganse transactie is uitgedrukt in US dollars. Gedurende de ganse duur van de operatie m.a.w. tot 2013 wanneer de optie dient gelicht, is het ev. koersrisico gedekt door dollardeposito's. De enige onzekerheid is de evolutie van de dollar tussen nu en het tijdstip van het afsluiten van de transactie (februari 1997 ?)

Idem wat de impact van de evolutie van de lange termijn interestvoeten in de USA betreft (m.a.w. enkel het risico tussen nu en februari 1997 dient in beschouwing genomen).

.../...

- c) Fiscale risico's aan Amerikaanse zijde zijn gedekt, mogelijk fiscaal risico betreft wel het geval dat concessies niet langer aan de BTW onderworpen zouden worden. In dat geval zou de transactie vroegtijdig beëindigd dienen te worden wat tot vooraf afgesproken waardevergoedingen van max. $\pm$ 600 mio fr. (in 1999-2000) zouden kunnen leiden. Dit risico is echter eerder theoretisch te noemen.
- d) Het risico dat de transactie toch niet zou doorgaan, onafhankelijk van de wil van de Amerikaanse investeerders (m.a.w. éézijdige beslissing aan Vlaamse zijde niet door te gaan) zou tot $\pm$ 38 mio fr. niet terugbetaalbare kosten (voor N.V. TLH) leiden.

- 2.3. Hoewel het concept zelf vrij goed beschreven wordt (belangrijk) in het dossier staan een aantal (belangrijke) modaliteiten nog niet vast en dienen nog verder onderhandeld (o.m. de success fees).

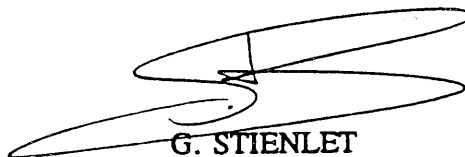
De Inspectie van Financiën gaat er dan ook vanuit dat de verbintenis zelf nog het voorwerp zal uitmaken van de normale toepassing van de begrotingscontrole (advies Inspectie van Financiën ev. begrotingsakkoord).

- 2.4. Budgettair betekent de transactie voor de Vlaamse Gemeenschap in de huidige omstandigheden een extra-inkomst van $\pm$ 700 miljoen fr. in 1997. In het ongunstige geval (éézijdige afzegging vóór aangaan transactie) dienen de kosten ($\pm$ 38 mio fr.) gedragen.

3. Advies Inspectie van Financiën

- 3.1. De verlenging van de concessie aan de N.V. TLH dient conform de wetgeving overheidsopdrachten voldoende juridisch onderbouwd.
- 3.2. De voorgestelde transactie, hoewel van bijzondere aard, stelt op zich geen probleem van juridische aard; noch stelt het de overheid bloot aan een mogelijk ernstig financieel nadeel.
Het concept zelf kan bijgevolg gunstig geadviseerd worden.
- 3.3. De verdere uitwerking, gelet op het feit dat niet alle modaliteiten met financieel consequenties voor de Vlaamse Overheid momenteel vastleggen, dient onderworpen aan de normale procedure van de begrotingscontrole.

De Inspectie van Financiën



G. STIENLET
Inspecteur-Generaal van Financiën

BIJLAGE VI

- a. Berekening van het garantiebepdrag behorende bij de lease-in – lease-out-transactie
 - 1. Basisscenario met een rentevoet die gelijk is aan 7,33 %
 - 2. Basisscenario met een rentevoet die 0,5 % lager ligt (6,83 %)
 - 3. Basisscenario met een rentevoet die 0,5 % hoger ligt (7,83 %)
- b. Verklaring van de termen gebruikt in de tabellen.

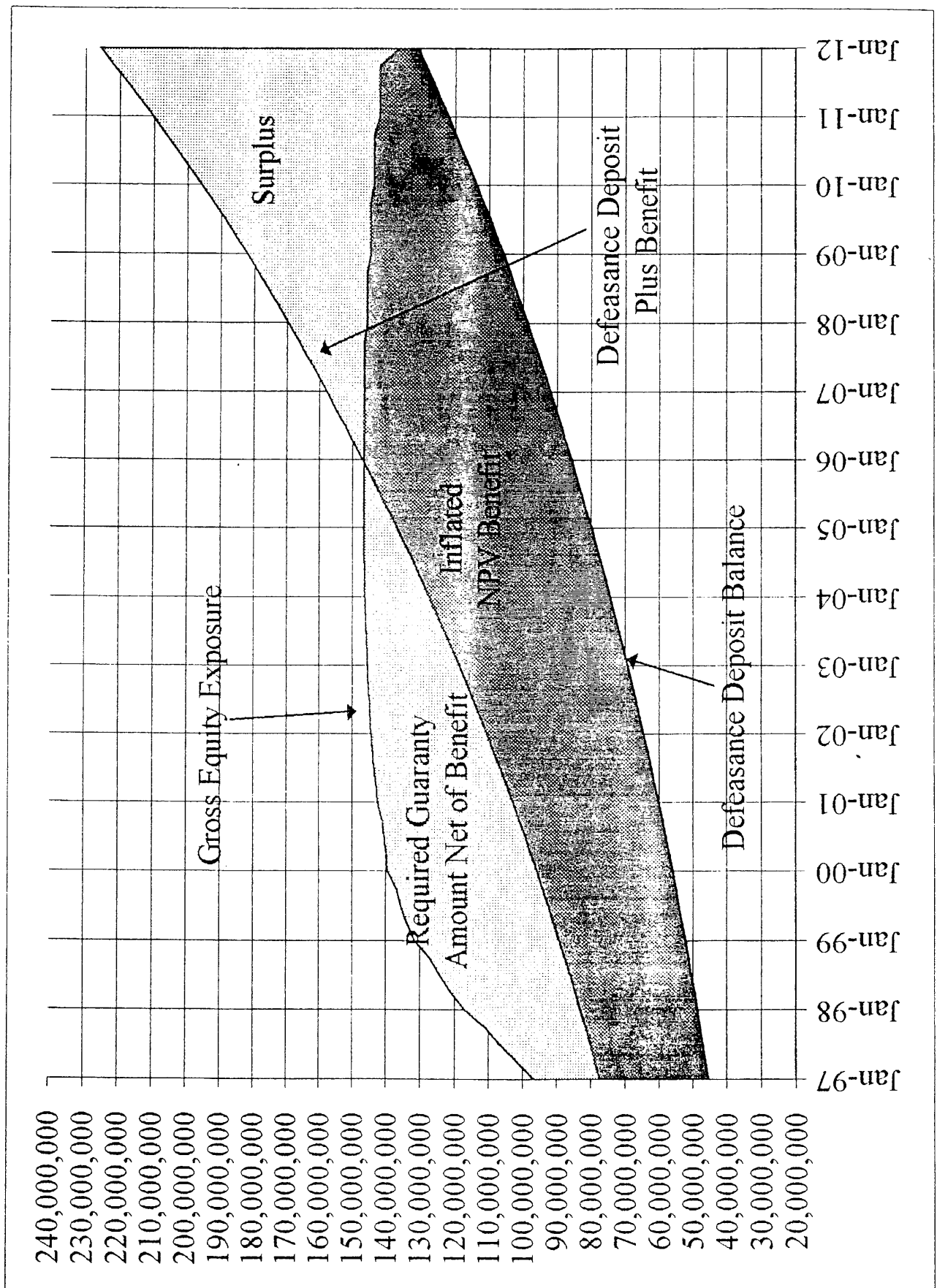
NV Tunnel Liefkenshoek
Calculation of Guaranty Requirement - Base Case
(Assumes \$400MM Asset Cost)

<u>Date</u>	<u>Net Termination Value</u>	<u>Arrears Rent Payable</u>	<u>Gross Termination Value</u>	<u>Gross Debt Balance</u>	<u>Gross Equity Exposure</u>	<u>Defeasance Deposit Balance</u>	<u>Required Guaranty Amount</u>	<u>NPV Benefit Inflated at 7.33%</u>	<u>Required Guaranty Net of Benefit</u>
	Δ	$\mathcal{L}$	$\mathcal{L} + \mathcal{L}$	$\mathcal{L}$	$(1 + \mathcal{L}) - \mathcal{L}$	$\mathcal{L}$	$(1 + \mathcal{L}) - \mathcal{L}$	$\mathcal{L}$	$(1 + \mathcal{L}) - \mathcal{L}$
January 5, 1997	314,042,908	-	314,042,908	217,527,030	96,515,877	45,256,196	51,259,681	32,000,000	19,259,681
July 1, 1997	332,647,724	-	332,647,724	226,204,908	106,442,816	46,877,977	59,564,839	33,137,455	26,427,383
October 1, 1997	341,486,023	-	341,486,023	230,642,460	110,843,563	47,707,297	63,136,266	33,749,690	29,386,576
January 1, 1998	332,037,596	19,992,703	352,030,299	235,080,011	116,950,288	48,536,617	68,413,671	34,373,237	34,040,434
April 1, 1998	340,300,782	-	340,300,782	219,475,089	120,825,692	49,426,050	71,399,642	34,994,498	36,405,144
July 1, 1998	348,038,585	-	348,038,585	223,862,870	124,175,715	50,315,484	73,860,231	35,634,015	38,226,216
October 1, 1998	355,396,613	-	355,396,613	228,250,651	127,145,962	51,204,917	75,941,045	36,292,375	39,648,669
January 1, 1999	343,856,204	20,217,342	364,073,545	232,638,433	131,435,113	52,094,351	79,340,762	36,962,899	42,377,863
April 1, 1999	350,523,680	-	350,523,680	216,754,481	133,769,199	53,048,980	80,720,219	37,630,966	43,089,253
July 1, 1999	356,612,686	-	356,612,686	221,087,871	135,524,814	54,003,609	81,521,205	38,318,664	43,202,542
October 1, 1999	362,266,578	-	362,266,578	225,421,262	136,845,317	54,958,238	81,887,079	39,026,625	42,860,454
January 1, 2000	348,952,587	20,217,342	369,169,929	229,754,652	139,415,277	55,912,867	83,502,410	39,747,666	43,754,745
April 1, 2000	353,794,498	-	353,794,498	213,811,871	139,982,627	56,937,470	83,045,157	40,474,046	42,571,110
July 1, 2000	358,606,725	-	358,606,725	218,086,432	140,520,293	57,962,073	82,558,220	41,213,701	41,344,519
October 1, 2000	363,400,554	-	363,400,554	222,360,994	141,039,560	58,986,677	82,052,883	41,975,149	40,077,734
January 1, 2001	348,952,021	20,217,342	369,169,362	226,635,555	142,533,808	60,011,280	82,522,528	42,750,666	39,771,862
April 1, 2001	353,655,778	-	353,655,778	210,629,145	143,026,633	61,110,987	81,915,647	43,523,341	38,392,306
July 1, 2001	358,319,509	-	358,319,509	214,840,076	143,479,433	62,210,693	81,268,739	44,318,721	36,950,019
October 1, 2001	362,956,040	-	362,956,040	219,051,008	143,905,033	63,310,400	80,594,633	45,137,536	35,457,096
January 1, 2002	347,347,068	20,217,342	367,564,410	223,261,939	144,302,470	64,410,107	79,892,364	45,971,480	33,920,883
April 1, 2002	331,241,924	-	331,241,924	186,556,932	144,684,992	65,590,422	79,094,570	46,802,367	32,292,203
July 1, 2002	335,312,903	-	335,312,903	190,286,608	145,026,295	66,770,737	78,255,557	47,657,671	30,597,886
October 1, 2002	339,354,773	-	339,354,773	194,016,284	145,338,490	67,951,052	77,387,437	48,538,176	28,849,261
January 1, 2003	343,366,506	-	343,366,506	197,745,960	145,620,546	69,131,368	76,489,179	49,434,949	27,054,230
April 1, 2003	327,035,172	-	327,035,172	181,150,202	145,884,970	70,398,200	75,486,770	50,328,435	25,158,336
July 1, 2003	330,867,150	-	330,867,150	184,771,786	146,095,364	71,665,032	74,430,332	51,248,176	23,182,156
October 1, 2003	334,658,896	-	334,658,896	188,393,370	146,265,526	72,931,865	73,333,662	52,195,018	21,138,644
January 1, 2004	338,408,985	-	338,408,985	192,014,954	146,394,031	74,198,697	72,195,334	53,159,353	19,035,981
April 1, 2004	317,213,006	-	317,213,006	170,717,893	146,495,114	75,558,388	70,936,726	54,130,829	16,805,896
July 1, 2004	320,690,954	-	320,690,954	174,130,912	146,560,042	76,918,079	69,641,963	55,120,059	14,521,904
October 1, 2004	324,141,314	-	324,141,314	177,543,932	146,597,382	78,277,770	68,319,612	56,138,436	12,181,176
January 1, 2005	327,566,676	-	327,566,676	180,956,951	146,609,725	79,637,461	66,972,264	57,175,629	9,796,636

NV Tunnel Liefkenshoek
Calculation of Guaranty Requirement - Base Case
(Assumes \$400MM Asset Cost)

<u>Date</u>	<u>Net Termination Value</u>	<u>Arrears Rent Payable</u>	<u>Gross Termination Value</u>	<u>Gross Debt Balance</u>	<u>Gross Equity Exposure</u>	<u>Defeasance Deposit Balance</u>	<u>Required Guaranty Amount</u>	<u>NPV Benefit Inflated at 7.33%</u>	<u>Required Guaranty Net of Benefit</u>
April 1, 2005	306,044,032	-	306,044,032	159,434,307	146,609,725	81,096,818	65,512,908	58,209,019	7,303,888
July 1, 2005	309,231,469	-	309,231,469	162,621,743	146,609,725	82,556,174	64,053,551	59,272,777	4,780,774
October 1, 2005	312,418,905	-	312,418,905	165,809,179	146,609,725	84,015,531	62,594,195	60,367,878	2,226,316
January 1, 2006	315,606,341	-	315,606,341	168,996,615	146,609,725	85,474,887	61,134,838	61,483,212	(348,374)
April 1, 2006	293,839,706	-	293,839,706	147,229,981	146,609,725	87,041,215	59,568,511	62,594,458	(3,025,947)
July 1, 2006	296,783,151	-	296,783,151	150,173,426	146,609,725	88,607,542	58,002,184	63,738,359	(5,736,175)
October 1, 2006	299,726,597	-	299,726,597	153,116,871	146,609,725	90,173,869	56,435,856	64,915,964	(8,480,108)
January 1, 2007	302,670,042	-	302,670,042	156,060,317	146,609,725	91,740,196	54,869,529	66,115,327	(11,245,798)
April 1, 2007	280,639,507	-	280,639,507	134,029,781	146,609,725	93,421,336	53,188,390	67,310,293	(14,121,903)
July 1, 2007	283,319,051	-	283,319,051	136,709,326	146,609,725	95,102,475	51,507,251	68,540,375	(17,033,124)
October 1, 2007	285,998,596	-	285,998,596	139,388,871	146,609,725	96,783,614	49,826,112	69,806,701	(19,980,589)
January 1, 2008	287,939,980	-	287,939,980	142,068,416	145,871,565	98,464,753	47,406,812	71,096,423	(23,689,611)
April 1, 2008	265,624,010	-	265,624,010	119,752,445	145,871,565	100,269,119	45,602,445	72,395,695	(26,793,250)
July 1, 2008	268,018,120	-	268,018,120	122,146,555	145,871,565	102,073,486	43,798,079	73,718,712	(29,920,633)
October 1, 2008	270,412,230	-	270,412,230	124,540,666	145,871,565	103,877,853	41,993,712	75,080,710	(33,086,998)
January 1, 2009	271,716,587	-	271,716,587	126,934,776	144,781,812	105,682,219	39,099,592	76,467,873	(37,368,280)
April 1, 2009	249,091,891	-	249,091,891	104,310,079	144,781,812	107,618,846	37,162,966	77,849,951	(40,686,985)
July 1, 2009	251,177,274	-	251,177,274	106,395,463	144,781,812	109,555,473	35,226,339	79,272,643	(44,046,304)
October 1, 2009	253,262,658	-	253,262,658	108,480,847	144,781,812	111,492,099	33,289,712	80,737,254	(47,447,541)
January 1, 2010	254,414,757	-	254,414,757	110,566,231	143,848,526	113,428,726	30,419,800	82,228,924	(51,809,124)
April 1, 2010	231,456,142	-	231,456,142	87,607,616	143,848,526	115,507,307	28,341,219	83,715,127	(55,373,909)
July 1, 2010	233,207,607	-	233,207,607	89,359,081	143,848,526	117,585,889	26,262,638	85,245,004	(58,982,367)
October 1, 2010	234,959,073	-	234,959,073	91,110,547	143,848,526	119,664,470	24,184,056	86,819,958	(62,635,902)
January 1, 2011	235,054,555	-	235,054,555	92,862,012	142,192,543	121,743,051	20,449,491	88,424,010	(67,974,519)
April 1, 2011	214,052,437	-	214,052,437	71,859,894	142,192,543	123,973,993	18,218,550	90,022,184	(71,803,633)
July 1, 2011	215,489,071	-	215,489,071	73,296,528	142,192,543	126,204,934	15,987,609	91,667,320	(75,679,712)
October 1, 2011	216,925,706	-	216,925,706	74,733,163	142,192,543	128,435,876	13,756,667	93,360,931	(79,604,263)
January 1, 2012	212,647,763	-	212,647,763	76,169,797	136,477,965	130,666,817	5,811,148	95,085,831	(89,274,683)

NV Tunnel Liefkenshoek
Guaranty Requirement for Base Case
(Assumes \$400MM Asset Cost)



NV Tunnel Liefkenshoek

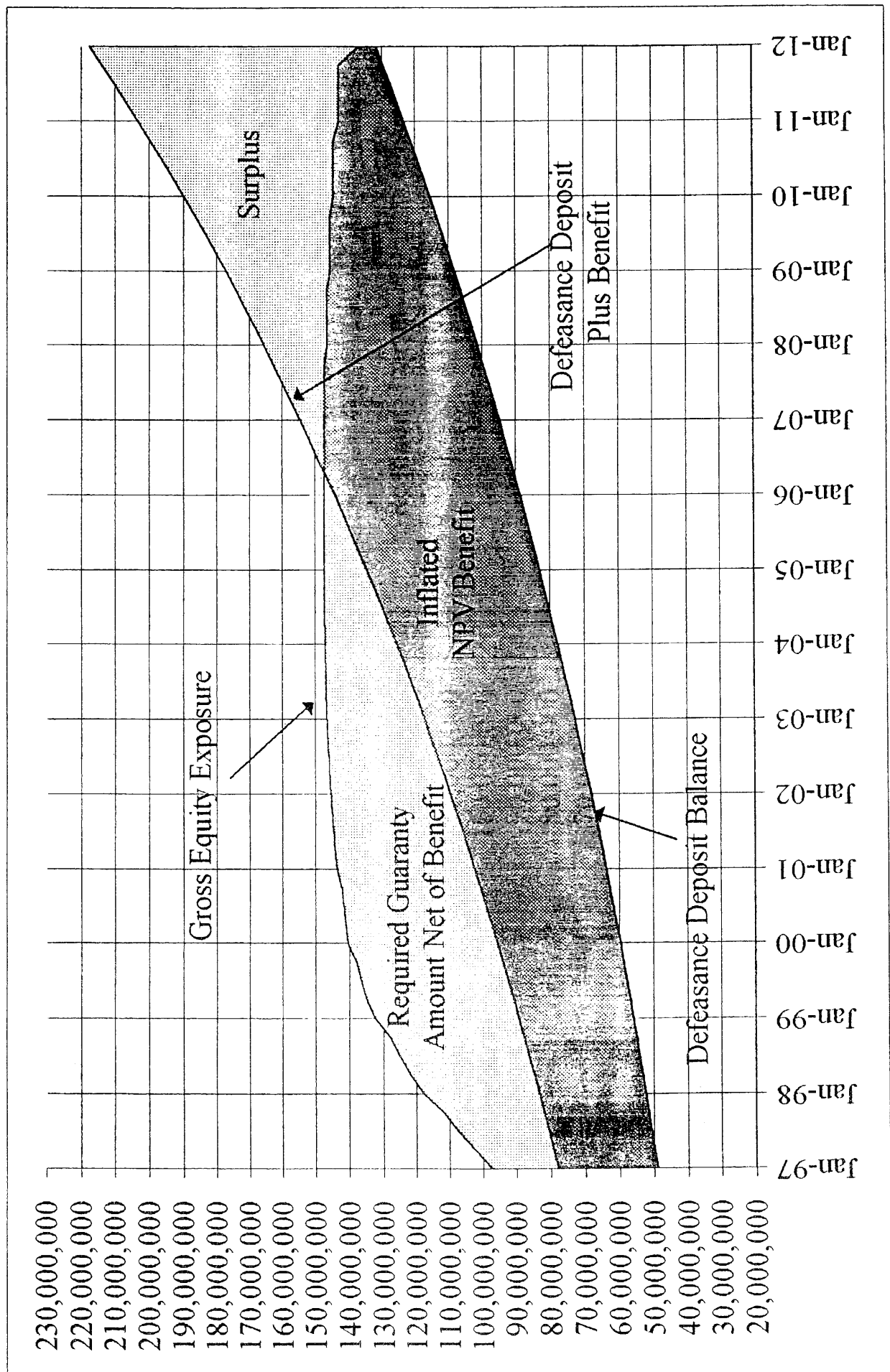
Calculation of Guaranty Requirement - Low Interest Rate Case (Assumes \$400MM Asset Cost)

<u>Date</u>	<u>Net Termination Value</u>	<u>Arrears Rent Payable</u>	<u>Gross Termination Value</u>	<u>Gross Debt Balance</u>	<u>Gross Equity Exposure</u>	<u>Defeasance Deposit Balance</u>	<u>Required Guaranty Amount</u>	<u>NPV Benefit Inflated at 7.33%</u>	<u>Required Guaranty Net of Benefit</u>
January 5, 1997	314,042,904	-	314,042,904	216,945,341	97,097,564	48,887,307	48,210,257	28,930,000	19,280,257
July 1, 1997	332,160,221	-	332,160,221	225,069,703	107,090,518	50,519,709	56,570,809	29,958,331	26,612,479
October 1, 1997	340,749,865	-	340,749,865	229,224,206	111,525,659	51,354,459	60,171,199	30,511,829	29,659,370
January 1, 1998	332,217,124	18,829,355	351,046,479	233,378,709	117,667,770	52,189,210	65,478,560	31,075,554	34,403,005
April 1, 1998	340,237,637	-	340,237,637	218,657,974	121,579,663	53,080,341	68,499,322	31,637,213	36,862,109
July 1, 1998	347,733,651	-	347,733,651	222,766,594	124,967,056	53,971,472	70,995,585	32,215,376	38,780,208
October 1, 1998	354,850,904	-	354,850,904	226,875,214	127,975,690	54,862,602	73,113,087	32,810,575	40,302,512
January 1, 1999	344,247,191	19,040,922	363,288,113	230,983,835	132,304,279	55,753,733	76,550,546	33,416,771	43,133,775
April 1, 1999	350,680,611	-	350,680,611	216,001,619	134,678,993	56,705,728	77,973,264	34,020,745	43,952,520
July 1, 1999	356,536,468	-	356,536,468	220,060,326	136,476,143	57,657,723	78,818,420	34,642,467	44,175,953
October 1, 1999	361,958,283	-	361,958,283	224,119,032	137,839,251	58,609,718	79,229,533	35,282,508	43,947,025
January 1, 2000	349,589,742	19,040,922	368,630,664	228,177,739	140,452,925	59,561,713	80,891,212	35,934,374	44,956,838
April 1, 2000	354,207,055	-	354,207,055	213,141,787	141,065,268	60,578,729	80,486,539	36,591,067	43,895,472
July 1, 2000	358,784,495	-	358,784,495	217,146,757	141,637,738	61,595,746	80,041,992	37,259,762	42,782,231
October 1, 2000	363,335,904	-	363,335,904	221,151,727	142,184,177	62,612,762	79,571,415	37,948,159	41,623,257
January 1, 2001	349,813,471	19,040,922	368,854,393	225,156,697	143,697,697	63,629,778	80,067,918	38,649,274	41,418,644
April 1, 2001	354,267,424	-	354,267,424	210,062,892	144,204,533	64,716,257	79,488,276	39,347,820	40,140,456
July 1, 2001	358,669,070	-	358,669,070	214,010,009	144,659,061	65,802,735	78,856,326	40,066,893	38,789,433
October 1, 2001	363,033,966	-	363,033,966	217,957,126	145,076,840	66,889,214	78,187,627	40,807,154	37,380,473
January 1, 2002	348,319,889	19,040,922	367,360,812	221,904,243	145,456,569	67,975,692	77,480,877	41,561,091	35,919,785
April 1, 2002	333,156,907	-	333,156,907	187,342,597	145,814,310	69,136,377	76,677,933	42,312,265	34,365,668
July 1, 2002	336,977,634	-	336,977,634	190,862,796	146,114,839	70,297,062	75,817,777	43,085,513	32,732,263
October 1, 2002	340,756,441	-	340,756,441	194,382,995	146,373,447	71,457,747	74,915,700	43,881,545	31,034,155
January 1, 2003	344,491,843	-	344,491,843	197,903,194	146,588,650	72,618,432	73,970,218	44,692,283	29,277,935
April 1, 2003	324,751,370	-	324,751,370	177,975,142	146,776,229	73,858,392	72,917,837	45,500,050	27,417,787
July 1, 2003	328,241,241	-	328,241,241	181,319,325	146,921,917	75,098,351	71,823,565	46,331,554	25,492,011
October 1, 2003	331,699,766	-	331,699,766	184,663,507	147,036,258	76,338,311	70,697,947	47,187,559	23,510,389
January 1, 2004	335,125,833	-	335,125,833	188,007,690	147,118,143	77,578,271	69,539,872	48,059,378	21,480,495
April 1, 2004	315,068,589	-	315,068,589	167,890,140	147,178,450	78,902,920	68,275,530	48,937,653	19,337,877
July 1, 2004	318,236,234	-	318,236,234	171,044,824	147,191,411	80,227,569	66,963,842	49,831,979	17,131,864
October 1, 2004	321,390,918	-	321,390,918	174,199,507	147,191,411	81,552,218	65,639,193	50,752,655	14,886,538
January 1, 2005	324,545,602	-	324,545,602	177,354,191	147,191,411	82,876,867	64,314,544	51,690,342	12,624,203

NV Tunnel Liefkenshoek
Calculation of Guaranty Requirement - Low Interest Rate Case
(Assumes \$400MM Asset Cost)

<u>Date</u>	<u>Net Termination Value</u>	<u>Arrears Rent Payable</u>	<u>Gross Termination Value</u>	<u>Gross Debt Balance</u>	<u>Gross Equity Exposure</u>	<u>Defeasance Deposit Balance</u>	<u>Required Guaranty Amount</u>	<u>NPV Benefit Inflated at 7.33%</u>	<u>Required Guaranty Net of Benefit</u>
April 1, 2005	304,224,037	-	304,224,037	157,032,626	147,191,411	84,291,989	62,899,422	52,624,591	10,274,830
July 1, 2005	307,174,707	-	307,174,707	159,983,296	147,191,411	85,707,112	61,484,299	53,586,295	7,898,004
October 1, 2005	310,125,376	-	310,125,376	162,933,965	147,191,411	87,122,234	60,069,177	54,576,335	5,492,842
January 1, 2006	313,076,045	-	313,076,045	165,884,635	147,191,411	88,537,357	58,654,054	55,584,666	3,069,388
April 1, 2006	292,534,838	-	292,534,838	145,343,427	147,191,411	90,049,132	57,142,279	56,589,302	552,977
July 1, 2006	295,265,866	-	295,265,866	148,074,455	147,191,411	91,560,907	55,630,504	57,623,460	(1,992,956)
October 1, 2006	297,996,893	-	297,996,893	150,805,482	147,191,411	93,072,683	54,118,728	58,688,089	(4,569,361)
January 1, 2007	300,727,921	-	300,727,921	153,536,510	147,191,411	94,584,458	52,606,953	59,772,388	(7,165,435)
April 1, 2007	279,950,247	-	279,950,247	132,758,836	147,191,411	96,199,488	50,991,923	60,852,712	(9,860,789)
July 1, 2007	282,444,808	-	282,444,808	135,253,397	147,191,411	97,814,517	49,376,894	61,964,783	(12,587,889)
October 1, 2007	284,939,368	-	284,939,368	137,747,958	147,191,411	99,429,547	47,761,864	63,109,620	(15,347,756)
January 1, 2008	286,695,769	-	286,695,769	140,242,518	146,453,250	101,044,576	45,408,674	64,275,610	(18,866,936)
April 1, 2008	265,663,515	-	265,663,515	119,210,265	146,453,250	102,769,913	43,683,338	65,450,233	(21,766,895)
July 1, 2008	267,903,496	-	267,903,496	121,450,246	146,453,250	104,495,249	41,958,002	66,646,323	(24,688,321)
October 1, 2008	270,143,477	-	270,143,477	123,690,227	146,453,250	106,220,585	40,232,665	67,877,655	(27,644,989)
January 1, 2009	271,293,704	-	271,293,704	125,930,207	145,363,497	107,945,921	37,417,576	69,131,736	(31,714,160)
April 1, 2009	249,987,370	-	249,987,370	104,623,873	145,363,497	109,789,098	35,574,399	70,381,221	(34,806,822)
July 1, 2009	251,953,270	-	251,953,270	106,589,773	145,363,497	111,632,274	33,731,223	71,667,423	(37,936,201)
October 1, 2009	253,919,170	-	253,919,170	108,555,673	145,363,497	113,475,451	31,888,046	72,991,523	(41,103,477)
January 1, 2010	254,951,785	-	254,951,785	110,521,573	144,430,212	115,318,627	29,111,584	74,340,087	(45,228,502)
April 1, 2010	235,530,502	-	235,530,502	91,100,291	144,430,212	117,287,693	27,142,519	75,683,707	(48,541,189)
July 1, 2010	237,242,292	-	237,242,292	92,812,080	144,430,212	119,256,759	25,173,453	77,066,812	(51,893,359)
October 1, 2010	238,954,082	-	238,954,082	94,523,870	144,430,212	121,225,824	23,204,388	78,490,668	(55,286,281)
January 1, 2011	239,009,888	-	239,009,888	96,235,660	142,774,228	123,194,890	19,579,339	79,940,832	(60,361,493)
April 1, 2011	221,447,245	-	221,447,245	78,673,017	142,774,229	125,298,442	17,475,786	81,385,680	(63,909,894)
July 1, 2011	222,925,524	-	222,925,524	80,151,296	142,774,228	127,401,995	15,372,233	82,872,987	(67,500,754)
October 1, 2011	224,403,804	-	224,403,804	81,629,575	142,774,228	129,505,548	13,268,681	84,404,116	(71,135,436)
January 1, 2012	220,167,505	-	220,167,505	83,107,854	137,059,651	131,609,101	5,450,550	85,963,535	(80,512,985)

NV Tunnel Liefkenshoek
 Guaranty Requirement for Low Interest Rate Case
 (Assumes \$400MM Asset Cost)



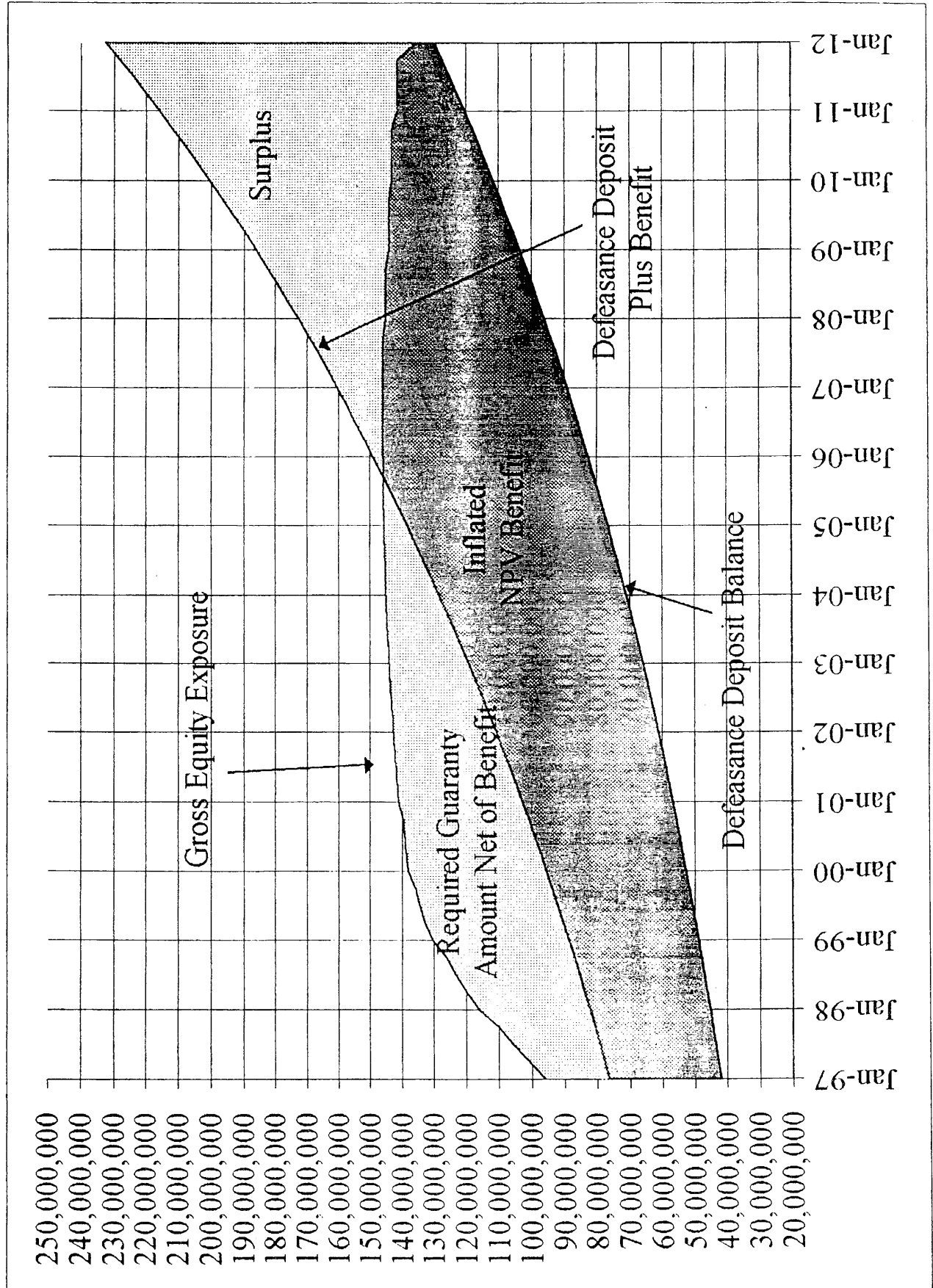
NV Tunnel Liefkenshoek
Calculation of Guaranty Requirement - High Interest Rate Case
(Assumes \$400MM Asset Cost)

<u>Date</u>	<u>Net Termination Value</u>	<u>Arrears Rent Payable</u>	<u>Gross Termination Value</u>	<u>Gross Debt Balance</u>	<u>Gross Equity Exposure</u>	<u>Defeasance Deposit Balance</u>	<u>Required Guaranty Amount</u>	<u>NPV Benefit Inflated at 7.33%</u>	<u>Required Guaranty Net of Benefit</u>
January 5, 1997	314,042,904	-	314,042,904	218,284,295	95,758,610	41,853,717	53,904,893	34,600,000	19,304,893
July 1, 1997	333,125,328	-	333,125,328	227,525,967	105,599,361	43,455,877	62,143,484	35,829,874	26,313,611
October 1, 1997	342,206,717	-	342,206,717	232,251,822	109,954,896	44,275,164	65,679,732	36,491,853	29,187,880
January 1, 1998	331,838,322	21,154,271	352,992,592	236,977,677	116,014,916	45,094,450	70,920,466	37,166,062	33,754,404
April 1, 1998	340,338,018	-	340,338,018	220,495,983	119,842,035	45,977,174	73,864,861	37,837,800	36,027,061
July 1, 1998	348,310,864	-	348,310,864	225,168,559	123,142,305	46,859,898	76,282,407	38,529,278	37,753,129
October 1, 1998	355,902,356	-	355,902,356	229,841,136	126,061,220	47,742,622	78,318,598	39,241,131	39,077,468
January 1, 1999	343,419,156	21,391,960	364,811,117	234,513,713	130,297,404	48,625,346	81,672,058	39,966,135	41,705,924
April 1, 1999	350,312,608	-	350,312,608	217,735,838	132,576,770	49,577,187	82,999,583	40,688,482	42,311,101
July 1, 1999	356,626,007	-	356,626,007	222,349,924	134,276,082	50,529,028	83,747,054	41,432,055	42,314,999
October 1, 1999	362,502,565	-	362,502,565	226,964,010	135,538,555	51,480,869	84,057,686	42,197,538	41,860,148
January 1, 2000	348,234,834	21,391,960	369,626,794	231,578,096	138,048,698	52,432,710	85,615,988	42,977,163	42,638,824
April 1, 2000	353,290,956	-	353,290,956	214,736,666	138,554,291	53,459,080	85,095,210	43,762,562	41,332,648
July 1, 2000	358,325,154	-	358,325,154	219,287,195	139,037,958	54,485,451	84,552,508	44,562,314	39,990,193
October 1, 2000	363,346,519	-	363,346,519	223,837,725	139,508,794	55,511,821	83,996,973	45,385,630	38,611,343
January 1, 2001	347,956,671	21,391,960	369,348,631	228,388,255	140,960,376	56,538,191	84,422,185	46,224,158	38,198,027
April 1, 2001	352,891,805	-	352,891,805	211,477,764	141,414,040	57,644,926	83,769,114	47,059,612	36,709,502
July 1, 2001	357,796,422	-	357,796,422	215,959,234	141,837,188	58,751,662	83,085,527	47,919,617	35,165,910
October 1, 2001	362,680,987	-	362,680,987	220,440,704	142,240,283	59,858,397	82,381,887	48,804,961	33,576,926
January 1, 2002	346,152,829	21,391,960	367,544,789	224,922,174	142,622,616	60,965,132	81,657,484	49,706,663	31,950,821
April 1, 2002	329,076,539	-	329,076,539	186,081,546	142,994,993	62,158,524	80,836,469	50,605,060	30,231,409
July 1, 2002	333,363,912	-	333,363,912	190,024,839	143,339,073	63,351,917	79,987,157	51,529,857	28,457,300
October 1, 2002	337,632,267	-	337,632,267	193,968,132	143,664,134	64,545,309	79,118,825	52,481,903	26,636,923
January 1, 2003	341,880,929	-	341,880,929	197,911,425	143,969,503	65,738,702	78,230,802	53,451,538	24,779,263
April 1, 2003	324,605,874	-	324,605,874	180,341,111	144,264,763	67,025,537	77,239,226	54,417,620	22,821,606
July 1, 2003	328,684,338	-	328,684,338	184,162,758	144,521,581	68,312,372	76,209,209	55,412,091	20,797,118
October 1, 2003	332,735,118	-	332,735,118	187,984,404	144,750,714	69,599,207	75,151,507	56,435,863	18,715,644
January 1, 2004	336,757,232	-	336,757,232	191,806,051	144,951,181	70,886,042	74,065,139	57,478,551	16,586,589
April 1, 2004	315,930,239	-	315,930,239	170,796,153	145,134,086	72,273,636	72,860,450	58,528,959	14,331,490
July 1, 2004	319,705,847	-	319,705,847	174,415,531	145,290,316	73,661,230	71,629,086	59,598,564	12,030,522
October 1, 2004	323,462,051	-	323,462,051	178,034,908	145,427,144	75,048,825	70,378,319	60,699,684	9,678,635
January 1, 2005	327,198,165	-	327,198,165	181,654,285	145,543,880	76,436,419	69,107,461	61,821,148	7,286,313

NV Tunnel Liefkenshoek
Calculation of Guaranty Requirement - High Interest Rate Case
(Assumes \$400MM Asset Cost)

<u>Date</u>	<u>Net Termination Value</u>	<u>Arrears Rent Payable</u>	<u>Gross Termination Value</u>	<u>Gross Debt Balance</u>	<u>Gross Equity Exposure</u>	<u>Defeasance Deposit Balance</u>	<u>Required Guaranty Amount</u>	<u>NPV Benefit Inflated at 7.33%</u>	<u>Required Guaranty Net of Benefit</u>
April 1, 2005	304,523,351	-	304,523,351	158,875,320	145,648,031	77,932,662	67,715,369	62,938,502	4,776,867
July 1, 2005	307,968,803	-	307,968,803	162,242,080	145,726,722	79,428,905	66,297,817	64,088,690	2,209,127
October 1, 2005	311,395,116	-	311,395,116	165,608,841	145,786,275	80,925,148	64,861,128	65,272,768	(411,641)
January 1, 2006	314,801,614	-	314,801,614	168,975,601	145,826,013	82,421,391	63,404,623	66,478,723	(3,074,100)
April 1, 2006	291,774,600	-	291,774,600	145,922,143	145,852,458	84,034,789	61,817,668	67,680,258	(5,862,589)
July 1, 2006	294,866,867	-	294,866,867	149,014,410	145,852,458	85,648,188	60,204,270	68,917,100	(8,712,831)
October 1, 2006	297,959,134	-	297,959,134	152,106,676	145,852,458	87,261,587	58,590,871	70,190,386	(11,599,515)
January 1, 2007	301,051,401	-	301,051,401	155,198,943	145,852,458	88,874,985	56,977,472	71,487,197	(14,509,725)
April 1, 2007	277,699,678	-	277,699,678	131,847,220	145,852,458	90,614,713	55,237,744	72,779,255	(17,541,510)
July 1, 2007	280,493,680	-	280,493,680	134,641,222	145,852,458	92,354,441	53,498,017	74,109,281	(20,611,264)
October 1, 2007	283,287,682	-	283,287,682	137,435,225	145,852,458	94,094,169	51,758,289	75,478,495	(23,720,206)
January 1, 2008	285,343,524	-	285,343,524	140,229,227	145,114,297	95,833,897	49,280,400	76,873,007	(27,592,607)
April 1, 2008	261,667,706	-	261,667,706	116,553,409	145,114,297	97,709,845	47,404,452	78,277,845	(30,873,394)
July 1, 2008	264,137,614	-	264,137,614	119,023,317	145,114,297	99,585,794	45,528,503	79,708,357	(34,179,854)
October 1, 2008	266,607,522	-	266,607,522	121,493,225	145,114,297	101,461,742	43,652,555	81,181,018	(37,528,463)
January 1, 2009	267,987,677	-	267,987,677	123,963,133	144,024,544	103,337,691	40,686,853	82,680,887	(41,994,034)
April 1, 2009	243,959,698	-	243,959,698	99,935,155	144,024,544	105,360,526	38,664,018	84,175,259	(45,511,242)
July 1, 2009	246,077,445	-	246,077,445	102,052,901	144,024,544	107,383,361	36,641,182	85,713,545	(49,072,363)
October 1, 2009	248,195,192	-	248,195,192	104,170,648	144,024,544	109,406,197	34,618,347	87,297,155	(52,678,808)
January 1, 2010	249,379,654	-	249,379,654	106,288,395	143,091,258	111,429,032	31,662,226	88,910,024	(57,247,798)
April 1, 2010	224,969,017	-	224,969,017	81,877,759	143,091,258	113,610,255	29,481,003	90,516,982	(61,035,979)
July 1, 2010	226,704,106	-	226,704,106	83,612,848	143,091,258	115,791,479	27,299,780	92,171,161	(64,871,381)
October 1, 2010	228,439,195	-	228,439,195	85,347,936	143,091,258	117,972,702	25,118,556	93,874,080	(68,755,523)
January 1, 2011	228,518,300	-	228,518,300	87,083,025	141,435,275	120,153,925	21,281,350	95,608,461	(74,327,111)
April 1, 2011	204,597,908	-	204,597,908	63,162,633	141,435,275	122,505,938	18,929,337	97,336,486	(78,407,149)
July 1, 2011	205,936,400	-	205,936,400	64,501,125	141,435,275	124,857,951	16,577,324	99,115,290	(82,537,967)
October 1, 2011	207,274,893	-	207,274,893	65,839,618	141,435,275	127,209,965	14,225,311	100,946,506	(86,721,196)
January 1, 2012	202,898,808	-	202,898,808	67,178,111	135,720,697	129,561,978	6,158,720	102,811,555	(96,652,836)

NV Tunnel Liefkenshoek
 Guaranty Requirement for High Interest Rate Case
 (Assumes \$400MM Asset Cost)





SIEGE SOCIAL – HOOFDZETEL: PLACE STE-GUDULE 19 SINT-GODEFRIJSPLEIN BRUXELLES 1000 BRUSSEL
TEL. : 02/229.63.11 TX. 21.353 / 4 PFCAM – TELEFAX 02/217.40.22 R.C. BRUX. 198.936 H.R. BRUSS. TVA BFW 429.042.56Z

FACSIMILE TRANSMISSION

TELEFAX NAAR : VLAAMS PARLEMENT
FAX N° : 513.53.27

T.A.V. : De Heer Hans Van Den Abbeele
Commissiesecretaris

VANWEGE : Dominique Labay

DATUM : 8 april 1997

BETREFT : LIEFKENSHOEKTUNNEL

Geachte Heer,

Gedieve hierbij de fax te vinden dd. 07.03.1997 gericht aan Dhr. De Keuster en de berekeningen van 14.03.1997, deze laatste rekening houdend met het geïnflateerde netto voordeel.

De uitleg is de volgende :

1. Waarde bij beëindiging = Net Termination Value.

Dit is het bedrag verschuldigd door de N.V. Tunnel Liefkenshoek indien de verrichting voor één of andere reden vóór de lichte van de optie vervroegd beëindigd wordt.

2. Achterstallige huurgelden = Arrears Rent Payable

Dit zijn de achterstallige huurgelden verschuldigd door de N.V. Tunnel Liefkenshoek vanaf 1998 tot 2002 aan de Amerikaanse Investeerdere uit hoofde van de subconcessie (sublease) overeenkomst.

3. Brutowaarde bij beëindiging = Gross Termination Value.

Dit is de som van (1) en (2), dus het totaal bedrag verschuldigd door de N.V. Tunnel Liefkenshoek in geval van vervroegde beëindiging van de verrichting.

4. Saldo uitstaande schuld = Gross Debt balance.

Dit is het bedrag van de schuld verschuldigd door de N.V. Tunnel Liefkenshoek aan de defeasance bank (ING) en die moet terugbetaald worden vóór de aflossing van de eigen middelen.

5. Saldo uitstaande eigen middelen = Gross Equity Exposure

Dit is het bedrag gelijk aan het verschil tussen de brutowaarde bij beëindiging en het saldo van de uitstaande schuld, hetgeen overeenstemt met het bedrag dat aan de Amerikaanse Investeerdere moet betaald worden.

6. Saldo defeasance deposito = Defeasance Deposit Balance

Dit vertegenwoordigt het deposito dat bij het afsluiten van de transactie wordt gedaan in US Treasuries door de N.V. Tunnel Liefkenshoek, vermeerderd met de interesten.

7. Verschuldigd bedrag onder de waarborg = Required Guaranty amount

Dit is het bedrag gelijk aan het verschil tussen het saldo van de uitstaande eigen middelen en het deposito in US Treasuries.

8. Netto voordeel (NPV) = NPV benefit

Verkregen door de N.V. Tunnel Liefkenshoek.

In de eerste fax is dit een vast bedrag van US\$ 32 miljoen en in de tweede fax is de NPV geïnflateerd aan 7,33%, hetgeen logischer is.

9. Netto verschuldigd bedrag onder de waarborg na voordeel = Required Guaranty Net of Benefit.

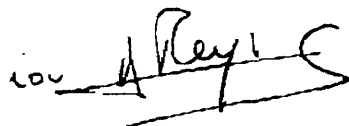
Dit is het nettobedrag verschuldigd door de N.V. Tunnel Liefkenshoek aan de Amerikaanse Investeerdere na :

- De terugbetaling aan de defeasance bank.
- Het deposito gemaakt door de N.V. Tunnel Liefkenshoek in US Treasuries.
- Het netto voordeel verkregen door de N.V. Tunnel Liefkenshoek.

Dit bedrag vertegenwoordigt het uiteindelijke financieel risico tot 2005.

Inderdaad, dit bedrag is negatief vanaf 2006 zoals toegelicht in de tweede fax waar het nettovoordeel geïnflateerd is.

Beste groeten,



Dominique Labay
Direktie afgevaardigde

NOTA

4.4.1997

T.a.v. : De Heer Hans Van Den Abbeele
Commissiesecretaris
VLAAMS PARLEMENT

Vanwege : Dirk Van den Broeck

LIEFKENSHOEKTUNNEL

Geachte Heer,

In verband met uw vraag betreffende defeasance kan ik u de volgende toelichting geven :

Letterlijk vertaald wil defeasance zeggen : defazeren, of m.a.w. de ogenblikken van betaling wijzigen. In het financiële jargon staat het begrip defeasance gelijk met het inschakelen van een financiële instelling en/of een financieel mechanisme die of dat de schuldenaar vervangt voor zijn toekomstige betalingen. Om dit te doen belegt de schuldenaar een deposito bij de financiële instelling (defeasance bank) die vervolgens dit deposito en de opbrengst ervan gebruikt om de door de schuldenaar verschuldigde betalingen voor rekening van de schuldenaar uit te voeren.

In de transactie voor de Liefkenshoektunnel zijn er twee defeasances voorzien :

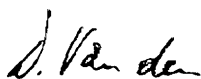
- **Debt defeasance** : (met ING als defeasance bank) de N.V. Tunnel Liefkenshoek maakt dus een deposito over aan ING, met de (tevorens vastgelegde) opbrengst van dit deposito zal ING tot 2012 de door de N.V. Tunnel Liefkenshoek verschuldigde huurgelden betalen en het positieve saldo zal mede aangewend worden voor de betaling door de N.V. Tunnel Liefkenshoek bij het eventuele lichten van haar optie.
- **Equity defeasance** : Hier wordt een defeasance instrument gebruikt, namelijk US Treasury zero-coupon strips. Dit zijn schuldpapieren uitgegeven door de Amerikaanse Staat waarvan alle interesten gekapitaliseerd worden en die een vervaldag hebben kort vóór het jaar 2012. De N.V. Tunnel Liefkenshoek koopt deze aan bij het afsluiten van de transactie. Dit papier wordt vervolgens in pand gegeven aan de Amerikaanse investeerders en zal bij maturiteit d.w.z. 2012 aangewend worden door de N.V. Tunnel Liefkenshoek om het complement te betalen verschuldigd bij het eventueel lichten van haar optie.

Vermits alle bedragen van tevoren vastliggen wil dit zeggen dat ten gevolge van de combinatie van de twee defeasance structuren de N.V. Tunnel Liefkenshoek economisch zeker is (dit geldt ook voor de Amerikaanse investeerders), dat alle verschuldigde betalingen kunnen en zullen plaats vinden.

Voor wat betreft de cijfers lijkt het erop dat deze transactie zal kunnen doorgaan voor een waarde van de concessie van de Tunnelexploitatie van $\pm$ USD 400 mln, met de huidige koers USD 1 = BEF 34,5 geeft dit BEF 13,8 mld.

Het netto voordeel voor het Vlaamse Gewest (en de N.V. Tunnel Liefkenshoek) kan geschat worden op 7%, d.w.z. $\pm$ BEF 970 mln, waarvan $\pm$ BEF 270 mln eventueel zou moeten geprovisioneerd worden, wat een netto voordeel overlaat van $\pm$ BEF 700 mln.

Met vriendelijke groeten,



Dirk Van den Broeck
Gedelegeerd Bestuurder