



Vlaams
Parlement

ingediend op **32** (2014-2015) – Nr. 1
12 mei 2015 (2014-2015)

Rapport

van de Vlaamse Regering

over het beleid
inzake kas-, schuld- en waarborgbeheer
van de Vlaamse Gemeenschap in 2014

Kas-, Schuld en Waarborgbeheer

RAPPORT 2014



Vlaamse
overheid

Colofon**Wettelijk Depot:** D/2015/3241/164**Verantwoordelijke uitgever:** Birgitt Van Nerum,
wnd. Secretaris-generaal Departement Financiën en Begroting
Koning Albert II-laan 19 bus 6, 1000 Brussel**Datum:** Mei 2015

HET RAPPORT KAS-, SCHULD- EN WAARBORGBEHEER 2014

Inhoudstafel

I.	INLEIDING.....	9
II.	ECONOMISCHE OMGEVING	11
	1. Internationale context	11
	2. Economische situatie in België en Vlaanderen	13
	3. Rentemarkt in 2014	13
	4. Renteperspectieven	15
III.	HET KASBEHEER IN 2014	17
	1. Een overzicht	17
	2. Het netto te financieren saldo.....	19
	3. De cashpools van de Vlaamse overheid.....	21
	4. Het Centraal Financieringsorgaan (CFO).....	23
	5. Beleggen van de kasoverschotten	25
IV.	HET SCHULDBEHEER IN 2014	27
	1. Een overzicht	27
	2. De directe schuld.....	28
	2.1 De lange termijn schuldinstrumenten	29
	2.2 De korte termijn schuldinstrumenten	33
	2.3 Risicobeheer	34
	2.4 Herfinancieringsbehoeften en nieuwe financieringsbehoeften in 2015	36
	3. De geconsolideerde schuld.....	38
	3.1 De geconsolideerde schuld: realisatie 2014	38
	3.2 Evolutie van de geconsolideerde schuld	42
	3.3 Samenvatting	45
	4. De indirecte schuld	46
	5. Leasingschulden	46
	6. Publiek Private Samenwerking.....	47
V.	HET WAARBORGBEHEER IN 2014.....	49
	1. Een overzicht	49
	2. Het risico is beperkt.....	50
	2.1 Uitwinningen en terugwinningen.....	51
	3. Enkele belangrijke componenten.....	52
	3.1 Waarborgen aan (lokale) overheden.....	52
	3.2 Sociale Huisvesting.....	52
	3.3 VIPA.....	53
	3.4 Scholen van Morgen.....	54
	3.5 Waarborgen aan grote, middelgrote en kleine ondernemingen	55
	3.6 Financiering in 2015	55
VI.	DE RATING VAN DE VLAAMSE GEMEENSCHAP / GEWEST	57

VII.	BIJLAGEN	59
1.	Verklarende begrippenlijst	59
2.	Overzicht websites	63
3.	Overzicht figuren	65
4.	Overzicht tabellen	67

I. INLEIDING

In uitvoering van het artikel 21 van het decreet van 7 mei 2004 houdende de bepalingen inzake kas-, schuld- en waarborgbeheer van de Vlaamse Gemeenschap en het Vlaams Gewest (B.S. van 16 juli 2004), geeft dit verslag een overzicht van het kas-, schuld- en waarborgbeheer van de Vlaamse overheid gedurende het jaar 2014. Dit kas-, schuld- en waarborgrapport werd opgemaakt in april 2015.

De belangrijkste blikvangers die in dit jaarrapport 2014 aan bod komen zijn:

- Ondanks het begrotingstekort heeft de Vlaamse overheid haar kasresultaat weten te beperken tot -229 miljoen euro. Ook de stijging van de directe schuld werd beperkt tot 230 miljoen euro.
- KBC heeft in 2014 voor een tweede maal een deel van de aan haar verleende steun terugbetaald voor een bedrag van 500 miljoen euro.
- Door het verstrengd Europees begrotingstoezicht is er een verandering in de schuldstructuur van de Vlaamse overheid: een groot deel van de schuld die voorheen gewaarborgd werd, zit nu ook in de geconsolideerde schuld van de Vlaamse overheid.
- De Vlaamse overheid heeft in 2014 haar goede ratings weten te behouden dankzij haar goed financieel beheer.

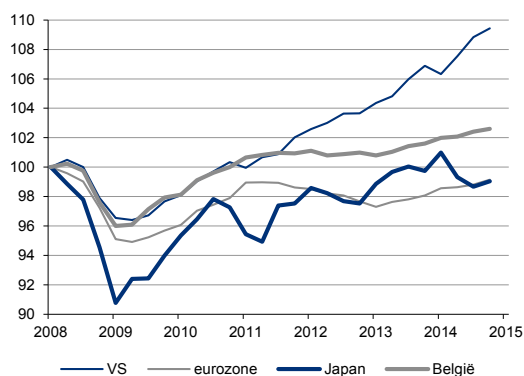
II. ECONOMISCHE OMGEVING¹

1. Internationale context

2014 was in vele opzichten een bewogen jaar. De koudegolf in de Verenigde Staten, de gewapende conflicten in Oekraïne en Syrië, de verzwakking van de euro en de ineenstorting van de olieprijs hielden beurtelings de wereldeconomie in de ban. Tegen het einde van het jaar kreeg de globale activiteit wat meer wind in de zeilen, vooral in Europa.

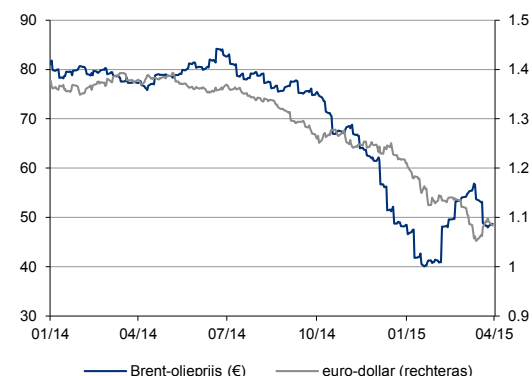
In de Verenigde Staten werd het jaar ingezet met een ongemeen strenge winter, waardoor het bbp voor het eerst in drie jaar weer daalde. Met de dooi werd het verlies echter meteen weer ongedaan gemaakt, en de Amerikaanse economie slaagde er toch nog in om voor het hele jaar een puike groei van 2,4% neer te zetten. Er werden netto meer dan drie miljoen banen gecreëerd en de werkloosheidsgraad werd verder teruggedrongen, tot onder 6%. Hoewel de arbeidsmarkt sterk bleef presteren aan het begin van dit jaar, stelden andere segmenten van de Amerikaanse economie, zoals de industriële productie, de huizenmarkt en de verkoop in de kleinhandel enigszins teleur, wat vraagtekens plaatste bij de mogelijke verstrakking van het monetaire beleid. Toch zou de bbp-groei dit jaar nog kunnen versnellen, tot boven de 3%.

Figuur 1: De VS blijven het herstel leiden
(reëel bbp met 1^{ste} kwartaal 2008 = 100)



Bron: Thomson Reuters Datastream

Figuur 2: De lagere olieprijs en de zwakkere euro vormen een welkome steun voor de eurozone



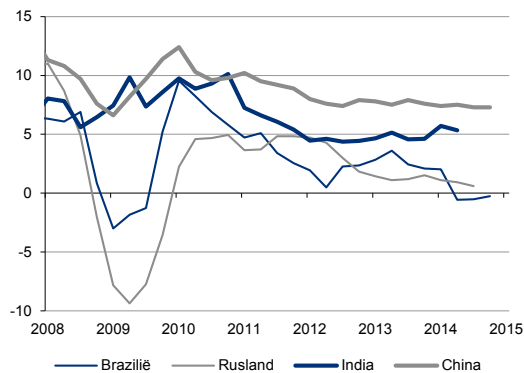
Bron: Thomson Reuters Datastream

De eurozone vatte het jaar 2014 matig aan, maar leed onder de instabiliteit aan haar oostelijke grenzen, met de Russische annexatie van de Krim en de burgeroorlog in Oekraïne. De perifere eurolanden maakten wel een sterke terugkeer. Ierland en Portugal

¹ Aangeleverd door ING op 31 maart 2015

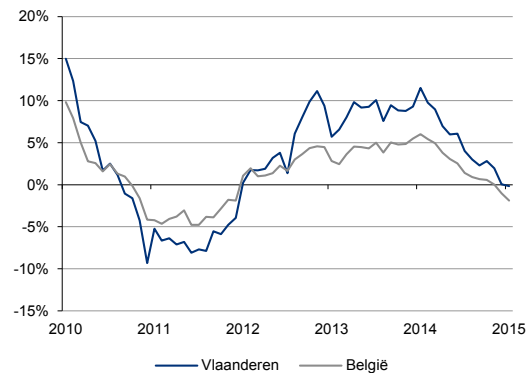
rondden hun financiële steunprogramma met succes af en veilden voor het eerst sinds 2010 overheidsobligaties. Zelfs in Griekenland stond er weer groei op het programma. In Duitsland versnelde de consumptie. Toch bleef de bbp-groei in de eurozone al bij al zwakjes (1,1%), waardoor de werkloosheidsgraad boven de 10% bleef haperen. In de tweede jaarhelft tekenden zich echter drie gelijktijdige ontwikkelingen af die vanaf het einde van het jaar de Europese conjunctuur positief beïnvloedden: de lage olieprijs, de zwakke euro en het soepele monetaire beleid van de Europese Centrale Bank (ECB). December vormde hierin een scharniermaand. Enerzijds was het precies de plotse val van de olieprijs die de inflatie die maand negatief maakte, nadat deze het hele jaar door was blijven dalen. Anderzijds was het ook de maand waarin de totale kredietportefeuille aan de privésector eindelijk weer groeide, na twee en een half jaar te zijn ingekrompen: een teken dat huishoudens en bedrijven weer meer vertrouwen kregen in de toekomst en dat het geldbeleid vruchten begon af te werpen, waarbij de aankondiging van de ECB om verdere monetaire versoepeling te overwegen, zeer positief werd onthaald op de financiële markten. December was echter ook de maand waarin in Griekenland vervroegde verkiezingen werden uitgeschreven, twee maanden vóór het einde van het financiële steunprogramma, dat al een half jaar in het slop zat.

Figuur 3: De groeilanden in mineur (reële bbp-groei jaar-op-jaar, %)



Bron: Thomson Reuters Datastream

Figuur 4: Niet-werkende werkzoekenden in Vlaanderen en in België (groei jaar op jaar)



Bron: Belgostat

In Japan maakte de verhoging van de btw in april eensklaps een einde aan de negatieve inflatie, maar de rest van het jaar gaf geen uitsluitsel of dit echt duurzaam was. Integendeel, de conjunctuur bleef uiterst broos met een daling van het bbp met 0,1%, ondanks de enorme hoeveelheden aan monetaire stimuli die als onderdeel van het beleid van premier Abe op de economie is afgevuurd. Zo zakte de privéconsumptie na de btw-verhoging in elkaar. De export daarentegen presteerde nog redelijk goed dankzij de verder verzwakte yen.

2014 was ook het jaar waarbij de groeilanden paradoxaal genoeg niet meer leken te groeien. Zo stevenden Rusland en Brazilië tegen het einde van het jaar op een recessie af. Ondanks wat soepeler monetair beleid vertraagde de groei van de economische activiteit verder in China. Hoewel er weinig tekenen waren van de langverwachte

transitie van investeringen naar consumptie, heeft de overheid wel maatregelen genomen om de schuldopbouw af te remmen, die mogelijks tot een financiële crisis had kunnen leiden. Van de vier BRIC-landen leek enkel India onbekommerd verder te groeien, maar ook daar is op langere termijn een vertraging onvermijdelijk. De sterke dalingen van de grondstoffenprijzen, met de olieprijs op kop, heeft heel wat exporterende landen geraakt. Daarnaast bleef het vooruitzicht op een hogere rente in de VS op de financieringsvoorwaarden van deze landen wegen.

2. Economische situatie in België en Vlaanderen

In tegenstelling tot 2013, maar in lijn met de rest van de eurozone, is de economische groei in België in 2014 vertraagd. Na een goed begin van het jaar met een groei die dicht tegen het potentieel lag, werden de daaropvolgende kwartalen gekenmerkt door een trage groei. In de herfst werd met de tijdelijke vertraging van Duitsland en de crisis in Oekraïne zelfs gevreesd voor een recessie. Hoewel dit enigszins overroepen was, heeft het jaar 2014 als geheel toch teleurgesteld op economisch vlak. Dit ging gepaard met een verslechtering van het vertrouwen van ondernemers en huishoudens in Vlaanderen doorheen het jaar.

Het enige positieve punt is dat de binnenlandse vraag, die de twee voorgaande jaren zwak gebleven was, de bescheiden groei meer heeft ondersteund in 2014: de consumptie van de huishoudens is met 1,0% gestegen. Het was van 2010 geleden dat de groei zo sterk was. Het waren echter vooral de bedrijfsinvesteringen die vorig jaar sterk gegroeid zijn. Zelfs al moet het zeer dynamische groeicijfer van 6,7% in 2014 genuanceerd worden, aangezien er een reeks eenmalige investeringen gedaan zijn (aankopen van schepen), lijkt het er toch op dat de zeer lage interestvoeten en een zeker vertrouwen in de toekomst tal van ondernemingen ervan overtuigd hebben om eindelijk hun investeringen wat op te krikken.

De export is zeker ook gestegen in 2014, maar gezien de evolutie van de import heeft de buitenlandse handel slechts voor 0,4 procentpunt bijgedragen aan de economische groei, tegenover 1,0 in 2013.

De zwakke economische groei heeft zich vertaald in een zwakke jobcreatie, genoeg om de werkloosheidsgraad te stabiliseren maar onvoldoende om deze te doen dalen. Tussen december 2013 en december 2014 kwamen er netto slechts 21.000 banen bij in België. Zo eindigt Vlaanderen het jaar met hetzelfde aantal niet-werkende werkzoekenden als eind 2013, namelijk bijna 230.000 personen. Ook de werkloosheidsgraad bleef in Vlaanderen in 2014 ongewijzigd op 5,0%, tegen een Belgisch gemiddelde van 8,6%. De verbetering van de conjunctuur, die men zowel in de eurozone als in België verwacht, zou de werkloosheidsgraad in de tweede helft van 2015 eindelijk moeten doen dalen.

3. Rentemarkt in 2014

Dankzij de robuustheid van de Amerikaanse economie kon de Federal Reserve (Fed) haar maandelijkse aankopen van schuldpapier verder laten uitdoven, tot ze in oktober volledig werden stopgezet. Dat ging bijna onopgemerkt voorbij, want de aandacht van de markspelers was al verschoven naar de timing van de eerste renteverhoging. Aan het

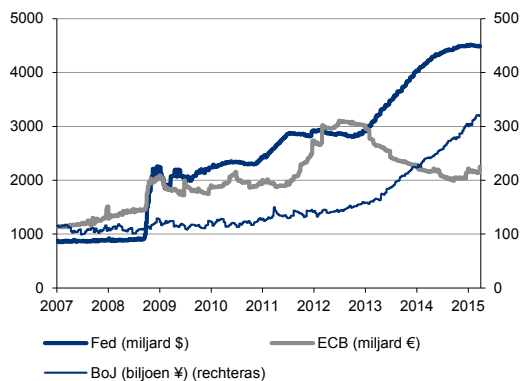
einde van het jaar gaf de Fed wel nog aan dat ze “geduldig” zou zijn om het monetaire beleid te normaliseren. Dat deed ze om de markt ervan te overtuigen dat het haar menens was met haar beoordeling van de activiteit en de arbeidsmarkt, die nog steeds tekenen van onderbenutting vertonen.

In de eurozone schakelde de ECB echter een versnelling hoger om de dalende inflatie een halt toe te roepen. De beleidsrentes werden twee keer verlaagd, in juni en in september. Hierbij werd de rente op de depositofaciliteit voor het eerst ooit negatief en werd de herfinancieringsrente net niet tot nul teruggebracht (0,05%). Volgens ECB-voorzitter Draghi hebben de beleidsrentes nu hun dieptepunt bereikt. Daarnaast besloot de ECB om tot midden 2016 acht speciale liquiditeitsoperaties (TLTRO's) uit te voeren, waarbij banken aan een lage, vaste rente, geld ontfangen tot 2018 op voorwaarde dat ze hun kredietverstrekking aan huishoudens en bedrijven opkrikken. De eerste twee operaties, in september en december 2014, waren echter geen groot succes. De vraag van de banksector was lager dan verwacht. Ten slotte ging de ECB over tot kwantitatieve versoepeling. In oktober begon de bank schuld papier uitgegeven door de privésector op te kopen, met name gedekte bankobligaties en herverpakte kredieten aan bedrijven en gezinnen. Aangezien deze markten vrij klein zijn en de inflatie almaar verder bleef dalen, werd de druk op de ECB groter om overheidsobligaties toe te voegen aan haar opkoopprogramma.

De grote verrassing in 2014 was de onafgebroken daling van de langetermijnrentes. De rente op Amerikaanse overheidsobligaties op tien jaar daalde van 3% tot 2% terwijl de rente op de Duitse Bund op tien jaar wegzakte van 2% tot 0,5%. Bovendien krompen de rentespreads van de andere eurolanden ten opzichte van de Bund sterk in, waardoor zelfs de perifere eurolanden het afgelopen jaar de laagste nominale rentes ooit lieten optekenen. Zo kalfde de Belgische tienjaarrante doorheen het jaar af van 2,5% tot 0,8%. De uitzondering op de regel was Griekenland, waar de risicopremie tegen het einde van het jaar groter werd. Toen werd immers duidelijk dat de onderhandelingen tussen de regering-Samaras en de trojka niet opschoten en dat de presidentsverkiezingen parlementsverkiezingen zouden kunnen veroorzaken die het radicaal-linkse Syriza aan de macht zouden brengen. Voor het eerst zorgde de onzekerheid in Griekenland dus niet voor de financiële besmetting van de andere perifere eurolanden.

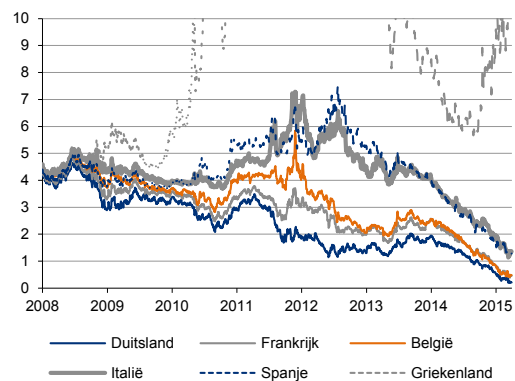
In de eurozone had de daling van de lange rentes vooral te maken met de dalende inflatie, het versoepelde monetaire beleid en het vooruitzicht op kwantitatieve versoepeling. Dit had een zeker effect op de Amerikaanse langetermijnrente, maar in de Verenigde Staten speelde ook het feit dat de aandelenmarkten prijzig begonnen te worden en dat de repatriëring van kapitaal vanuit de opkomende landen zich verderzette.

Figuur 5: Kwantitatieve versoepeling voorbij in de VS, aan de gang in Japan, net begonnen in de eurozone (balansen van de centrale banken)



Bron: Thomson Reuters Datastream

Figuur 6: De rentes op staatspapier in de eurozone groeien weer naar elkaar toe (%)



Bron: Thomson Reuters Datastream

4. Renteperspectieven

In maart 2015 liet de Fed het woord “geduldig” vallen uit het persbericht, een teken dat de Fed de komende maanden haar handen vrij wenst te houden en zich puur wil laten leiden door de instroom van economische cijfers. Die waren in het eerste kwartaal wat matiger, behalve dan de cijfers rond de arbeidsmarkt, die sterk bleven presteren. Normaal gezien zou de Fed haar rente deze zomer lichtjes moeten beginnen optrekken, hetzij in juni, hetzij in september – de eerste renteverhoging in bijna een decennium. De beweging zal echter zeer geleidelijk verlopen, in stappen van 0,25 procentpunten, waarbij steeds de impact nauwgezet wordt opgevolgd. De Fed lijkt haar balans, die na drie kwantitatieve versoepelingsprogramma’s zo’n 4500 miljard dollar bedraagt, voorlopig ook constant te houden, door aflopend schuld papier te herinvesteren. Binnenkort zou ze ook de herinvesteringen kunnen doen afkalven om haar balans te normaliseren. De renteverhogingen en de anticipatie van de balansmaatregelen zouden de Amerikaanse langetermijnrentes dit jaar eindelijk in een opwaarts traject moeten plaatsen.

In de eurozone kondigde de ECB uiteindelijk in januari 2015 aan gedurende anderhalf jaar lang maandelijks voor 60 miljard aan schuld papier te zullen opkopen, voornamelijk overheidsobligaties. Dit heeft de rentes op heel wat staatspapier met kortere looptijden in negatief territorium gedreven. In Duitsland zijn de obligatierentes tot zeven jaar al negatief geworden en de rentecurve is flink afgeplat. De ECB heeft echter duidelijk gesteld dat -0,2% het absolute minimum is: ze zal geen obligaties kopen met een lagere rente. Hierdoor gaan we ervan uit dat de Duitse tienjaarrente, nu rond de 0,2%, aan het uitbodemen is, waarna deze zeer gradueel zou moeten stijgen. De inflatie zou dit jaar ook moeten terugkomen dankzij de zwakke euro en het ruime geldbeleid van de ECB, wat de lange rentes verder kan ondersteunen. De spreads van de andere eurolanden kunnen nog wat verder afnemen, maar een terugkeer naar de situatie van vóór de crisis,

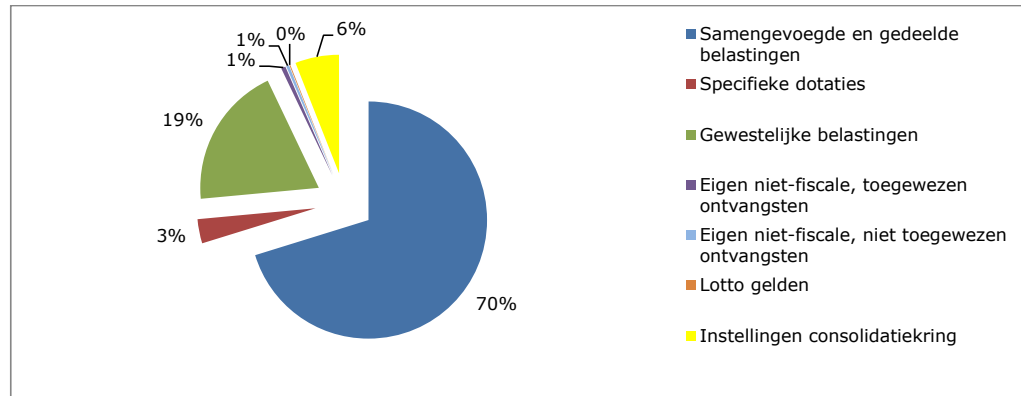
nl. volledige convergentie, lijkt weinig waarschijnlijk in een onvoltooide monetaire unie. Voor België betekent dit dus dat de Belgische lange rente in de loop van 2015 lichtjes zou kunnen stijgen, maar het is duidelijk dat de voortdurende aankopen van de ECB de lange rente in absolute termen op een zeer laag niveau zal houden. Ten slotte kan ondanks de huidige loskoppeling tussen Griekenland en de andere perifere eurolanden niet worden uitgesloten dat in geval van hevige turbulentie rond Griekenland, of zelfs een Grexit, er toch besmetting zou optreden.

III. HET KASBEHEER IN 2014

1. Een overzicht

Figuur 7 en 8 geven een eerste overzicht van de verschillende soorten inkomsten van de Vlaamse overheid en een overzicht van de uitgaven per beleidsdomein in 2014.

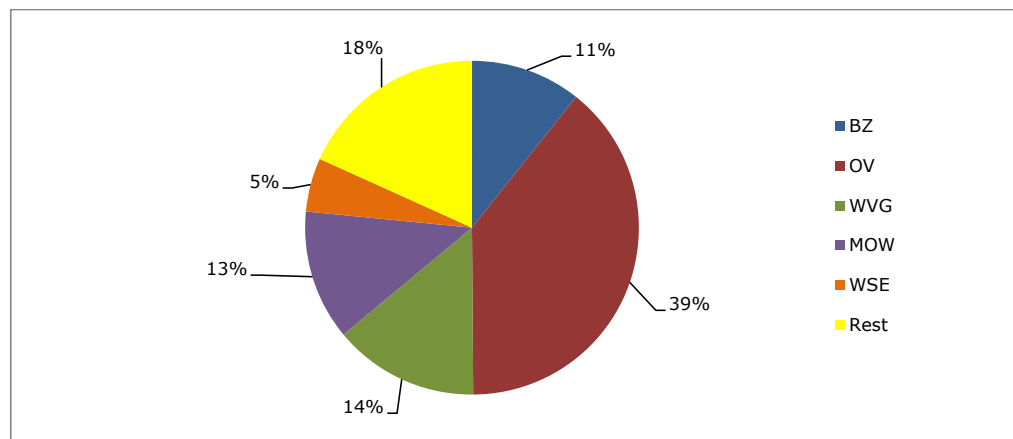
Figuur 7: Overzicht van de inkomsten in 2014



De samengevoegde en gedeelde belastingen en de gewestelijke belastingen vertegenwoordigen samen het merendeel (89%) van de inkomsten van de Vlaamse overheid. De totale inkomsten van de Vlaamse overheid voor 2014 bedragen 27,4 miljard euro.

Vanaf 2015 stijgen de begrotingsontvangsten met ongeveer 10 miljard euro als gevolg van de zesde staatshervorming tot 37 miljard euro. De Vlaamse fiscale autonomie neemt toe. Deze wordt gevormd door enerzijds de gewestbelastingen en anderzijds de gewestelijke opcentiemen die nieuw zijn vanaf 2015 en ongeveer 20% van de ontvangsten zullen bedragen.

Figuur 8: Overzicht van de uitgaven per beleidsdomein in 2014



De beleidsdomeinen Bestuurszaken (BZ); Onderwijs en Vorming (OV); Welzijn, Volksgezondheid en Gezin (WVG); Mobiliteit en Openbare Werken (MOW); Werk en Sociale Economie (WSE) vertegenwoordigen samen 82% van de totale uitgaven 2014. De totale uitgaven voor 2014 bedragen 28 miljard euro.

Vanaf 2015 stijgen ook de begrotingsuitgaven met ongeveer 10 miljard euro tot 37 miljard euro als gevolg van de zesde staatshervorming. Het aandeel van de beleidsdomeinen Welzijn, Volksgezondheid en Gezin (WVG) en Werk en Sociale Economie (WSE) nemen toe ten koste van het beleidsdomein Onderwijs en Vorming.

Meer informatie omtrent de inkomsten en uitgaven is te vinden in de algemene toelichtingen bij de begroting.

Tabel 1 geeft zowel de maandelijkse evolutie van het netto te financieren saldo (NFS), de directe schuld als de evolutie van de zichtrekening weer.

Tabel 1: Het netto te financieren saldo, de kas- en schuldsituatie in 2014 (in duizend euro)

	(1) NFS 2014	Directe schuld 2014 (excl. Zichtrekening)				Zichtrekening 2014		
		(2) Aflossingen	(3a) Op- names	(3b) Opnames	(4) Directe schuld	(5)	(6)	(7)
		directe schuld Titel III en BCP (incl. IF)	directe schuld en BCP (excl. Over- names)	Overname schuld: IF + Gem Holding	overdracht '13 + evolutie '14	Kas na BFS (*) excl. Overname schuld	Beleggin- gen Tranfers CFO CFO- intrestre k.	Zichtrekening (ing+belfius) (5)+(6)
Over- dracht 13					3.955.833,60	-429.801,54		-429.801,16
jan-14	-581.307,77	-18,2	0,0	0,00	3.955.815,41	-1.011.126,13	0,15	-1.011.125,98
feb-14	136.786,15	0,0	0,0	0,00	3.955.815,41	-874.339,83	1,10	-874.338,73
mrt-14	511.732,85	-1.250.019,6	0,0	173,53	2.705.969,36	-1.612.625,45	0,20	-1.612.625,26
apr-14	-219.520,30	-18,9	0,0	0,00	2.705.950,46	-1.832.164,45	1,83	-1.832.162,63
mei-14	151.454,01	-173,5	0,0	0,00	2.705.776,94	-1.680.882,14	1,58	-1.680.880,55
jun-14	83.434,29	-19,8	0,0	0,00	2.705.757,17	-1.597.466,04	1,43	-1.597.464,61
jul-14	-670.490,49	-35,9	0,0	0,00	2.705.721,24	-2.267.991,03	0,07	-2.267.990,95
aug-14	881.186,96	0,0	0,0	0,00	2.705.721,24	-1.386.804,00	0,34	-1.386.803,66
sep-14	620.577,86	-20,0	0,0	0,00	2.705.701,26	-766.245,77	0,08	-766.245,70
okt-14	-406.132,99	-19,0	0,0	0,00	2.705.682,31	-1.172.397,63	0,07	-1.172.397,56
nov-14	-151.924,31	0,0	0,0	0,00	2.705.682,31	-1.324.321,87	0,18	-1.324.321,69
dec-14	-585.009,93	-37,3	0,0	-1.790,52	2.703.854,50	-1.911.800,74	0,09	-1.911.800,65
Totaal 2014	-229.213,66	1.250.362,11	0,00	1.616,99				

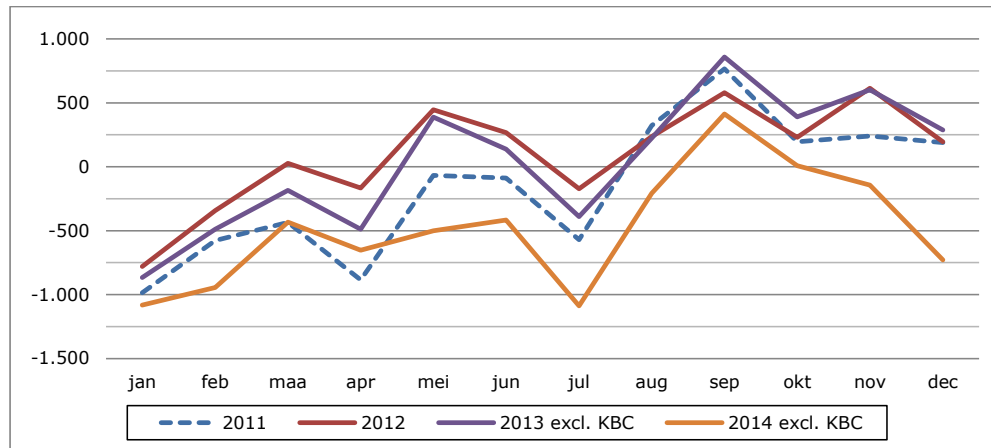
(*) Bruto te financieren saldo

Mede door de terugbetaling van KBC van 500 miljoen euro heeft de Vlaamse overheid haar netto financieringstekort over 2014 weten te beperken tot 229 miljoen euro, dit ondanks een begrotingstekort van 682 miljoen euro.

2. Het netto te financieren saldo

Figuur 9 geeft voor 2011 – 2014 het maandelijkse verloop van het gecumuleerd netto te financieren saldo (NFS) van een jaar. Het geeft het gecumuleerde overschot/tekort van de kasontvangsten op de kasuitgaven weer, waarbij voor de vergelijkbaarheid elk jaar de aanvangspositie terug op nul wordt gezet. Voor 2013 en 2014 wordt in onderstaande figuur het NFS exclusief de gedeeltelijke terugbetaling door KBC weergegeven.

Figuur 9: Maandelijkse evolutie NFS (in miljoen euro)



Wanneer abstractie gemaakt wordt van de gedeeltelijke terugbetaling door KBC blijkt dat het NFS, op enkele maanden na, een gelijkaardig verloop kent dan in de voorbije jaren. Eind 2014 bedroeg het NFS, exclusief de terugbetaling door KBC, -729 miljoen euro.

Tabel 2: De maandelijkse evolutie van het NFS in cijfers (in miljoen euro)

	JAN	FEB	MAA	APR	MEI	JUN	JUL	AUG	SEP	OKT	NOV	DEC
2013												
NFS maand	-866	376	305	-304	875	-250	1.223	614	635	-470	212	-315
NFS cumul jaar	-866	-489	-184	-487	388	138	1.360	1.975	2.609	2.140	2.352	2.037
2014												
NFS maand	-581	137	512	-220	151	83	-670	881	621	-406	-152	-585
NFS cumul jaar	-581	-445	67	-152	-1	83	-588	293	914	508	356	-229
Verschillen 2013 – 2014												
NFS maand	284	-240	206	84	-724	334	-1.893	267	-14	64	-364	-270
NFS cumul jaar (incl. KBC)	284	45	251	335	-389	-55	-1.948	-1.682	-1.696	-1.632	-1.996	-2.266
NFS cumul jaar (excl. KBC)	-216	-455	-249	-165	-889	-555	-698	-432	-446	-382	-746	-1.016

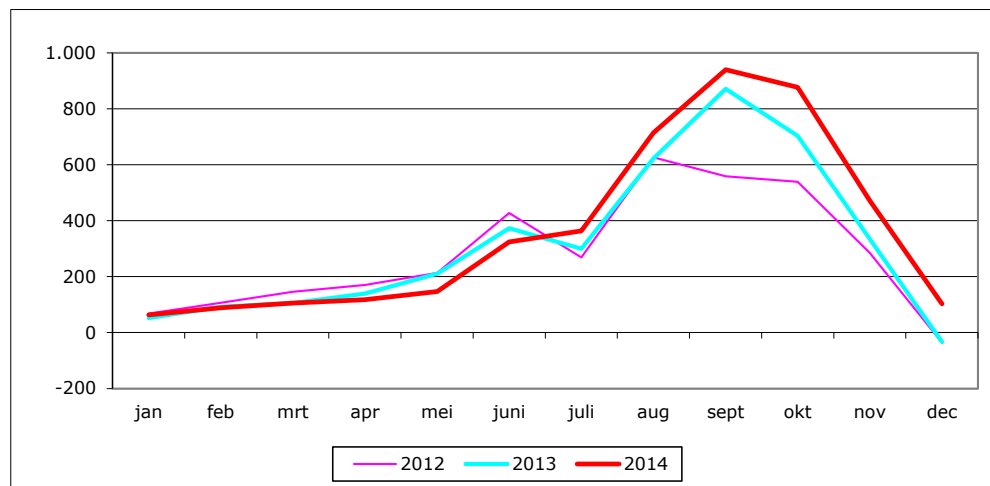
In de maand januari heeft KBC een deel van de aan hen verleende steun terugbetaald voor een totaal bedrag van 500 miljoen euro. Dit verklaart waarom het NFS in januari hoger ligt dan in 2013. In de overige maanden van het jaar kende het NFS, op enkele maanden na, een gelijkaardig verloop dan in 2013. In de maand mei bijvoorbeeld lag het NFS veel lager dan in 2013 o.a. omdat er in 2014 geen dividend uitgekeerd werd door KBC (297,5 miljoen euro in 2013). Ook in december lag het NFS lager dan in 2013 o.a. doordat de lonen van onderwijs m.b.t. december 2014 in december 2014 betaald werden in plaats van , zoals de vorige jaren, in januari van het volgende jaar. (-339 miljoen euro). Ook het begrotingstekort van 682 miljoen euro leidde tot een verslechtering van het NFS ten opzichte van 2013.

Eind 2014 heeft de Vlaamse overheid een negatief NFS van -229 miljoen euro. Exclusief de terugbetaling door KBC eindigt het NFS op -729 miljoen euro.

Duidelijk zichtbaar op figuur 9 is de doorstorting van de dotatieschijven aan de gemeenten en provincies vanuit het Gemeente- en Provinciefonds in januari, april, juli en oktober. In deze maanden is er traditioneel een negatief NFS daar de uitgaven groter zijn dan de inkomsten.

Overeenkomstig de vorige jaren heeft het resultaat van de thesaurie verrichtingen van de opcentiemen op onroerende voorheffing (OV), voor rekening van de gemeenten en provincies, ook in 2014 een belangrijke rol gespeeld in de evolutie van het NFS. De thesaurie verrichtingen van de opcentiemen OV bestaan uit belangrijke gedeelten: enerzijds de effectief gerealiseerde ontvangsten van deze opcentiemen en anderzijds de doorstorting van de begrote ontvangsten naar de gemeenten en provincies. Dit gebeurt volgens een vaste kalender in zes maandelijks, gelijke vaste schijven in het tweede semester van het jaar. Vermits in het jaar, volgend op het kohieren, het verschil tussen de begrote opbrengst en de effectieve realisatie wordt bijgestort of terug genomen, wordt het Vlaamse thesaurieresultaat door het ontvangen ten behoeve van en het doorstorten van de opcentiemen naar de lokale besturen niet beïnvloed op lange termijn. In het jaar van inning beïnvloedt het echter wel degelijk het thesaurieresultaat. Immers, ten gevolge van deze werkwijze heeft de Vlaamse Gemeenschap bewust het financieringsrisico van deze inning, die zij voor rekening van de lokale besturen uitvoert, op zich genomen. Zo heeft de Vlaamse overheid in 2009 (opstartjaar) op een bepaald moment tot 600 miljoen euro dienen voor te financieren ingevolge de vertraagde inning (zie vorige schuld rapporten). Zoals af te leiden valt uit onderstaande grafiek, kende de impact van de onroerende voorheffing op de Vlaamse kas een normaal jaarverloop in 2014.

Figuur 10: Het thesaurieresultaat van de onroerende voorheffing ten gunste van de lokale besturen op de Vlaamse kas (in miljoen euro)



3. De cashpools van de Vlaamse overheid

De Vlaamse overheid heeft haar financiële rekeningen ondergebracht in twee cashpools, één voor de ministeries en één voor de entiteiten met rechtspersoonlijkheid. De cashpool van de Vlaamse entiteiten met rechtspersoonlijkheid wordt ook het Centraal Financieringsorgaan of kortweg het CFO genoemd. Financiële rekeningen poolen heeft het grote voordeel dat de intresten worden berekend op het saldo van de onderliggende rekeningen. Hierdoor kan de Vlaamse overheid haar kasbeheer en haar intresten optimaliseren. Aan beide cashpools is een kasfaciliteit gekoppeld. De Vlaamse overheid beschikt bijgevolg over twee kasfaciliteiten, ook wel kredietlijnen genoemd.

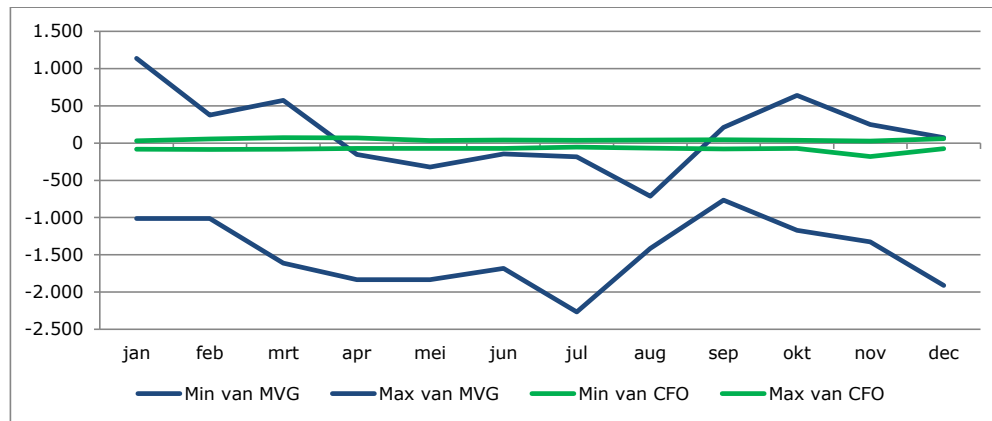
Na een aanbesteding in 2011, heeft de Vlaamse overheid in de eerste jaarhelft van 2012 haar rekeningen bij haar vertrouwde kassiers, Belfius en KBC, opgezegd en opgezet bij haar nieuwe kassier ING. Vanuit financieel oogpunt bevatte het bestek voor het aanduiden van een nieuwe kassier een grote wijziging. De gevraagde gezamenlijke kredietlijn voor het MVG en het CFO steeg namelijk van 2 naar 3 miljard euro. Op deze manier kreeg de Vlaamse overheid er een versterkt financieringskanaal bij (zie ook deel IV. Schuldbeheer).

Het huidige contract met ING loopt af op 31 januari 2016. De overheidsopdracht voor een nieuwe kassier voor zowel de ministeries als het Centraal Financieringsorgaan is momenteel volop aan de gang.

Figuur 11 illustreert de maximale bedragen die de Vlaamse overheid maandelijks heeft getrokken op haar kredietlijnen. Deze kredietlijnen werden gebruikt gedurende het hele jaar. De kredietlijn van de Vlaamse ministeries vertoont doorheen het jaar grote schommelingen. De grootste bewegingen op de rekening gebeuren op de eerste en de laatste werkdag van de maand. Op de eerste werkdag ontvangt de Vlaamse overheid

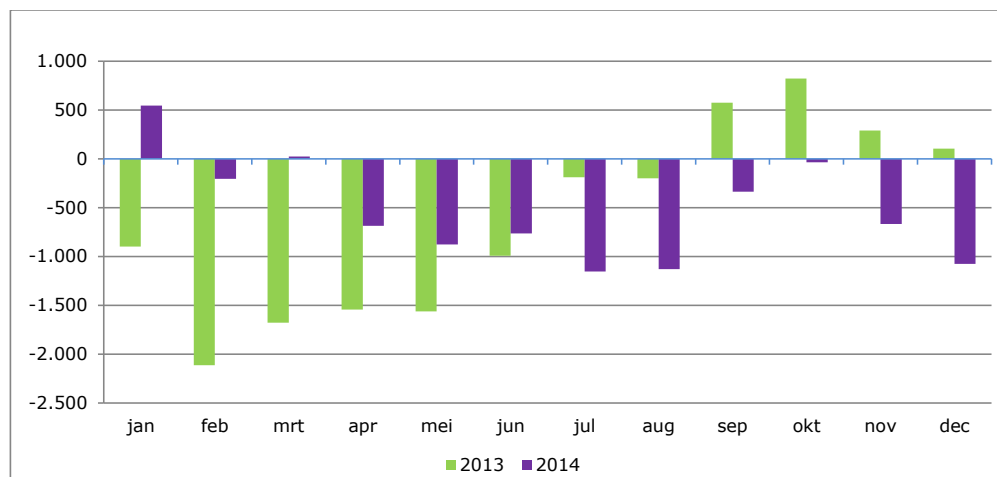
haar deel van de samengevoegde en gedeelde belastingen vanuit de federale overheid. Op de laatste werkdag van de maand ontvangt ze de door de federale overheid geïnde Vlaamse gewestbelastingen, zoals de successie- en registratierechten. Daarnaast betaalt de Vlaamse overheid op deze dag de lonen van haar ambtenaren en van het onderwijzend korps. De kredietlijn van het CFO vertoont veel minder schommelingen: hier wordt getracht om de kredietlijn rond 0 te laten fluctueren.

Figuur 11: Evolutie van het bereik waarbinnen de saldi van de financiële rekeningen van de ministeries en van het CFO bewogen in 2014 (in miljoen euro)



Naast het bereik waarbinnen de Vlaamse overheid heeft gewerkt op haar kredietlijnen geeft figuur 12 inzicht in de gemiddelde stand van deze kaspositie. De kaspositie is opgebouwd uit drie componenten: de financiële rekeningen, Belgian Commercial Paper (BCP) en de beleggingen van de Vlaamse overheid. Het uitstaand saldo aan BCP is mee opgenomen omdat het gebruik van de kredietlijn hiermee samenhangt doch in 2014 werd geen BCP uitgegeven.

Figuur 12: Evolutie van de gemiddelde kaspositie van MVG en CFO in 2013 en 2014 (in miljoen euro)



In januari heeft KBC een deel van de aan hen verleende steun terugbetaald voor een totaal bedrag van 500 miljoen euro (kapitaal + terugbetalingspremie). Dit verklaart waarom de gemiddelde kaspositie in januari in tegenstelling tot andere jaren positief is.

Eind maart is er een EMTN-uitgifte van 1,25 miljard euro op eindvervaldag gekomen die volledig opgevangen werd via een groter gebruik van de kredietlijn. Dit verklaart waarom de gemiddelde kaspositie gedurende de rest van het jaar negatief is. Deze financiering is gekozen omwille van de verwachte terugbetalingen door KBC in de volgende jaren.

4. Het Centraal Financieringsorgaan (CFO)

Het Centraal Financieringsorgaan (CFO) is een cashpool van alle rekeningen van de instellingen van de Vlaamse overheid. De instellingen zijn decretaal verplicht om toe te treden tot deze cashpool. De verplichting komt in principe voort uit hun statuut (bijvoorbeeld intern verzelfstandigde agentschappen met rechtspersoonlijkheid en extern verzelfstandigde agentschappen naar publiek recht) en niet uit het feit of ze behoren tot de consolidatiekring van de Vlaamse overheid. Enkele entiteiten die behoren tot de perimeter van de Vlaamse overheid hebben de afgelopen jaren gevraagd om toe te treden tot het Centraal Financieringsorgaan. Op deze manier kunnen ze gebruik maken van de voordelige tarifiering van het kassierscontract en hoeven ze zich geen zorgen meer te maken omtrent hun thesauriepositie. De leden van het CFO wordt wel gevraagd om de centrale monitoring van de thesauriepositie te helpen door wekelijks hun planning voor de komende weken door te geven.

Naar aanleiding van de consolidatie van een groot aantal extra entiteiten in september 2014 wordt momenteel onderzocht of het mogelijk zou zijn om ook bepaalde extern verzelfstandigde agentschappen naar privaat recht te laten toetreden tot het CFO. Deze instellingen behoren immers sinds kort tot de consolidatiekring van de Vlaamse overheid maar ressorteren fiscaal onder het stelsel van de vennootschapsbelasting. Hierbij wordt onderzocht of het gratis ter beschikking stellen van liquiditeiten aan deze instellingen niet beschouwd wordt als een goedgunstig voordeel en dus belast kan worden.

Het doel waarvoor het Centraal Financieringsorgaan opgericht is, is hoofdzakelijk intrestoptimalisatie en het mobiliseren van eventuele reserves. Via het centraliseren van de opgebouwde kasoverschotten bij de verschillende agentschappen in de algemene kas, kan de Vlaamse overheid haar nood aan externe financiering beperken. Indien ze dit niet zou doen, zouden enkele agentschappen en de Vlaamse ministeries moeten gaan lenen terwijl andere agentschappen belangrijke sommen kunnen beleggen. Het rentever verschil tussen de belegde en ontleende bedragen zou voor de Vlaamse overheid in haar geheel een extra kost betekenen.

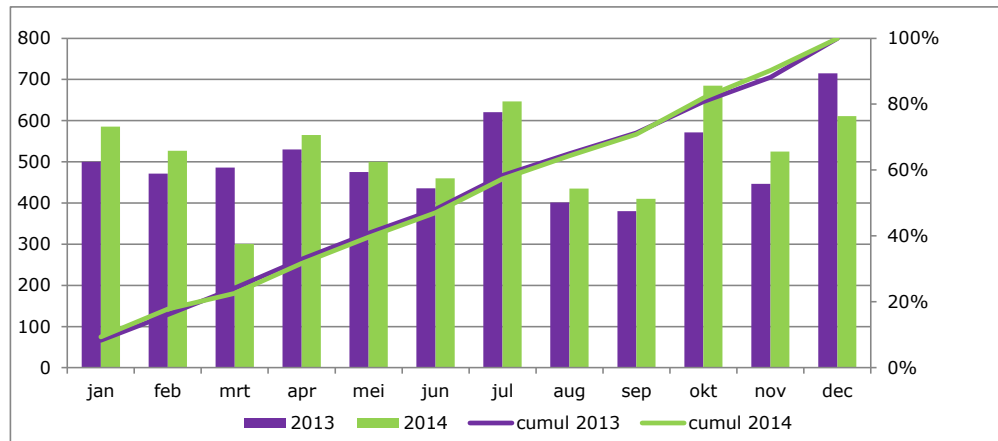
Grote kasoverschotten aanhouden bij de agentschappen is bijgevolg niet gewenst. De invloed van de agentschappen op het kassaldo van de Vlaamse ministeries wordt derhalve begrensd tot hun globale behoefte. Hierdoor ontvangen de leden van de cashpool hun dotaties pas kasmatig op hun financiële rekening wanneer de kaspositie van de gehele cashpool dit vereist. Boekhoudkundig mag het agentschap wel een

vordering inschrijven op de Vlaamse overheid vanaf de datum van de ondertekening van het ministeriële dotatiebesluit ten gunste van hun agentschap.

De noodzaak van doorstorten wordt opgevolgd via de hierboven vermelde kasramingen die de aangesloten entiteiten verplicht zijn om door te sturen. Hieronder zijn de doorstorting van de jaren 2013 en 2014 schematisch weergegeven. Net zoals in 2013 zijn de doorstorting in 2014 opnieuw gestegen met 3,6% tot 6,3 miljard euro.

Uit figuur 13 blijkt dat de verschillen in doorstorting per maand nominaal aanzienlijk kunnen verschillen. Relatief blijken deze verschillen echter beperkt.

Figuur 13: Overzicht van de doorstorting van dotaties aan CFO-entiteiten in 2013 en 2014



5. Beleggen van de kasoverschotten

De Vlaamse overheid belegt op basis van haar kasvooruitzichten. In de eerste plaats is de doelstelling van de Vlaamse overheid om via goede ramingen er voor te zorgen dat er zo weinig mogelijk schuld wordt opgenomen, zodat niet moet worden belegd. Op die manier loopt de Vlaamse overheid het minste risico. Wanneer het geraamde gemiddelde saldo op haar rekeningen echter toch positief is voor een bepaalde periode, weegt de bevoegde dienst de intrestvoorwaarden af van risicoloze beleggingen tegenover het aanhouden van de liquiditeiten op de rekening. Hiervoor informeert ze steeds bij alle banken waarmee een bankierscontract is ondertekend naar de voorwaarden.

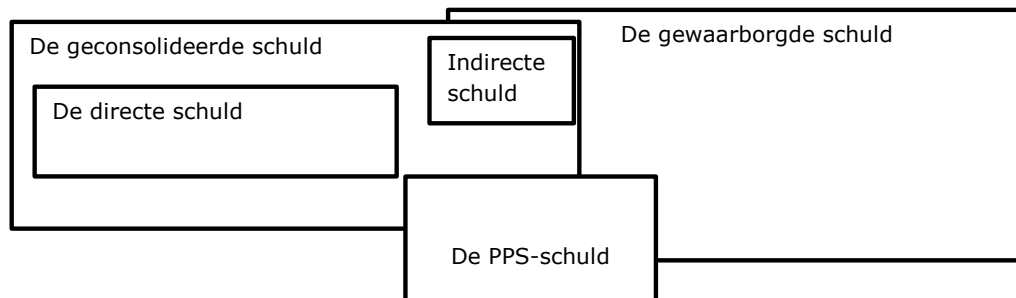
Zoals uit figuur 12 blijkt, beschikte de Vlaamse overheid enkel in januari 2014 over voldoende liquiditeiten. Gelet op de tijdelijke kastekorten bij VMSW werd in de periode 02/01/2014 – 13/01/2014 35 miljoen euro ter beschikking gesteld aan eonia + 75 basispunten. Ook begin maart was er tijdelijk een kasoverschot, toen werd gedurende 10 dagen 10 miljoen euro aan VMSW ter beschikking gesteld aan dezelfde voorwaarden. In december werd ondanks een kastekort een paar dagen 40 miljoen euro ter beschikking gesteld aan VMSW om een tijdelijk kastekort bij hen op te vangen. Voor het overige werd door de negatieve kaspositie niet belegd in 2014.

IV. HET SCHULDBEHEER IN 2014

1. Een overzicht

De definities van het begrip 'schuld van de Vlaamse overheid' kunnen op verschillende manieren worden ingevuld. Een strikte interpretatie is de directe schuld. Ruimere interpretaties houden rekening met de financiële schulden van te consolideren entiteiten of zelfs de gewaarborgde schuld. Hieronder een schematische voorstelling van deze verschillende soorten interpretaties van het woord schuld.

Figuur 14: Schematisch overzicht van de schuld



De directe schuld zijn de schulden die de Vlaamse overheid heeft aangegaan om een financieringstekort te dekken. Met andere woorden, als het netto te financieren saldo (zie hoofdstuk III. Kasbeheer) negatief is, dient de Vlaamse overheid te lenen om alle uitgaven te kunnen betalen. De directe schuld kan ook ontstaan doordat de Vlaamse overheid schulden van een derde overneemt en expliciet kenmerkt via een decreet als eigen, directe schuld.

De indirecte schuld zijn schulden van 'derden' waarvan de afbetaling van kapitaal en intresten is voorzien in de begroting.

Beide schuldcategorieën behoren tot de geconsolideerde schuld van de Vlaamse overheid. Deze schuld omvat alle financiële en overige schulden van alle entiteiten die volgens de ESR-normering behoren tot de perimeter 'Vlaamse overheid'.

Naast deze financiële schulden die bij de Vlaamse overheid en haar entiteiten op de balans staan, zijn er nog twee categorieën van schuld: de gewaarborgde schuld en de PPS-schuld. De eerste categorie zijn schulden van derden waarvoor de Vlaamse overheid bij wanbetaling door de ontlenaar garant staat voor de aflossing van de lening. Veel van deze leningen behoren ook tot de geconsolideerde schuld. De tweede categorie zijn schulden die zijn aangegaan in het kader van een investering via een Publiek Private Samenwerking (PPS). Deze schulden worden soms gewaarborgd door de Vlaamse overheid en kunnen ook behoren tot de geconsolideerde schuld. De gewaarborgde schuld wordt in het volgende hoofdstuk behandeld.

2. De directe schuld

Bij de 2de begrotingsaanpassing 2014 werd een begroting in evenwicht ingediend. Ten gevolge van de verder tegenvallende macro-economische parameters (vnl. inflatie), een hoger dan verwachte aanwending van de uitgavenkredieten, enkele eenmalige tegenvallers langs ontvangsten- en uitgavenzijde en het verstrengd Europees begrotingstoezicht (zie 3. Geconsolideerde schuld) wordt verwacht dat het begrotingsjaar 2014 zal afgesloten worden met een tekort van 682 miljoen euro. Exclusief het verstrengde begrotingstoezicht zou het tekort 358 miljoen euro bedragen.

Dit begrotingstekort werd opgevangen via de zichtrekening waardoor de directe schuld in tegenstelling tot de vorige jaren opnieuw licht gestegen is. Er werd dus m.a.w. niet geleend om dit begrotingstekort op te vangen.

Daarnaast wordt de directe schuld ook beïnvloed door het saldo aan ESR-8 verrichtingen (ontvangsten en uitgaven voor kredietverleningen en kapitaalparticipaties) (zie ook 3.2.2). Door de terugbetaling van KBC van 500 miljoen euro is de toename van de directe schuld beperkt tot 230 miljoen euro.

Tabel 3: Evolutie van de uitstaande directe schuld van de Vlaamse Gemeenschap op het einde van het jaar voor de periode 2012 – 2014 (in miljoen euro)

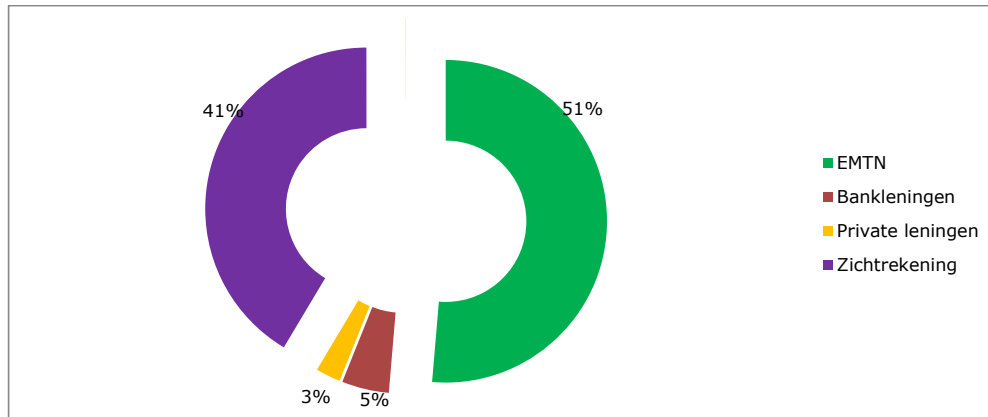
	31/12/2012	31/12/2013	31/12/2014
EMTN	4.670,00	3.620,00	2.370,00
Private leningen	115,00	115,00	115,00
bankleningen Vismijn	3,23	3,05	2,86
bankleningen Gem. Holding	220,22	217,78	215,35
BCP	363,41	-	-
Zichtrekening	1.050,82	429,80 ²	1.911,80
Investeringsfonds	-	-	0,64
beleggingen Europese gelden	-0,03	-0,03	-0,03
Waarborgfondsrekening	-1,49	-1,49	-1,49
	6.421,16	4.384,11	4.614,14

In deze opsomming vermelden we de liquiditeiten op zicht- en termijnrekeningen ook, daar deze liquiditeiten van de ministeries in relatie staan met de zichtrekening. De beleidsdomeinen EWI en LV beleggen bijvoorbeeld hun Europese voorgefinancierde middelen sedert 2012 niet meer. De middelen zitten sindsdien vervat in de kas van de Vlaamse ministeries. Het departement Financiën en Begroting geeft hen voor deze middelen een marktconforme rentevergoeding. Op deze manier blijven de beleidsdomeinen binnen het kader voor voorfinanciering uiteengezet in de Europese wetgeving. In de bruto geconsolideerde schuld (zie 3) zijn deze beleggingen niet opgenomen. De schuldbedragen daar zijn 'bruto', overeenkomstig de Maastrichtcriteria.

² Inclusief het saldo op de Belfius-rekening bedraagt het saldo eind 2013 op de zichtrekening - 429,80 miljoen euro in plaats van -434,80 miljoen euro zoals vermeld in het schuldrapport 2013.

Als we kijken naar de instrumenten zien we in de eerste plaats dat het EMTN-programma het belangrijkste instrument was en blijft.

Figuur 15: Het belang van de verschillende schuldinstrumenten in de directe schuld eind 2014



Hieronder wordt dieper ingegaan op elk van de producten.

2.1 De lange termijn schuldinstrumenten

2.1.1 Het EMTN-programma

In 2009 heeft de Vlaamse overheid haar 'beleid van een directe schuld gelijk aan nul' moeten verlaten omwille van de steunverlening aan KBC ten bedrage van 3,5 miljard euro, omwille van en de effecten van de groeivertraging te wijten aan de bankencrisis. Ze heeft toen een EMTN-programma opgezet. Bij het bepalen van de looptijd van deze uitgiftes is de terugbetaling door KBC van de haar verleende steun steeds het bepalende criterium geweest. Bij de eerste uitgiftes in 2009 was de verwachting dat KBC de Vlaamse overheid een eerste deel zou terugbetalen in 2012 en de rest gespreid over de volgende 8 jaar. Toen is geopteerd om in 2012 - 2014 telkens een substantieel bedrag op eindvervaldag te laten komen om flexibel te kunnen inspelen op eventuele gewijzigde omstandigheden. In 2012 heeft KBC gebruik gemaakt van de optie om eerst de steun van de federale overheid terug te betalen (meer info: zie KSW-rapport 2012).

In 2013 heeft KBC voor de eerste maal een deel van de aan haar verleende steun terugbetaald voor in totaal 1,75 miljard euro (1,167 miljard euro kapitaal verhoogd met een terugbetalingspremie van 50%). In 2014 heeft KBC opnieuw, conform de gemaakte afspraken, 500 miljoen euro terugbetaald (333 miljoen euro kapitaal verhoogd met een terugbetalingspremie van 50%). Mede door deze terugbetaling heeft de Vlaamse overheid de EMTN-uitgifte die op eindvervaldag kwam in 2014 niet vervangen door een nieuwe EMTN-uitgifte maar opgevangen via een groter gebruik van haar kredietlijn.

Tabel 4: EMTN-uitgifte die op eindvervaldag gekomen is in 2014 (in euro)

	Nominaal bedrag	intrestvoet	begin	eind
EMTN 1	1.250.000.000	3,75%	30/03/2009	31/03/2014
TOTAAL	1.250.000.000			

Na de aflossing van bovenstaande uitgifte heeft de Vlaamse overheid nog 2,37 miljard euro aan uitstaande EMTN-uitgiftes.

Tabel 5: De uitstaande EMTN-uitgiftes (in euro)

	Uitstaand bedrag	intrestvoet	begin	eindvervaldag
EMTN 2	1.250.000.000	3,875%	20/07/2009	20/06/2016
Private Placement 3	30.000.000	3,65%	10/03/2010	10/03/2020
Private Placement 4	140.000.000	3,1155%	18/08/2010	18/08/2020
Private Placement 5	200.000.000	3,3320%	12/05/2011	12/05/2015
EMTN 3	750.000.000	3,0000%	20/03/2012	31/01/2018
TOTAAL	2.370.000.000			

In 2015 vervalt een private placement van 200 miljoen euro. Ook deze eindvervaldag zal de Vlaamse overheid opvangen op haar kredietlijn.

Door het verwachte begrotingstekort in 2015 van 548 miljoen euro (zie eerste begrotingsaanpassing 2015) zal de Vlaamse overheid eind 2015 naar alle waarschijnlijkheid opnieuw moeten gaan lenen om de kas opnieuw wat ademruimte te geven. Daarenboven zal door de uitbreiding van de perimeter door het INR een deel van de gewaarborgde leningen in 2015 rechtstreeks door de Vlaamse overheid gefinancierd worden (zie 2.4)

2.1.2 De Gemeentelijke Holding

De Gemeentelijke Holding is begin december 2011 in vrijwillige vereffening gegaan. De Vlaamse overheid waarborgde, samen met de andere gewesten, leningen van deze holding. Ingevolge de vereffening en haar eindregeling heeft de Vlaamse overheid de gewaarborgde leningen geanalyseerd. Na deze analyse is besloten om de waarborg - op een klein gedeelte na - niet uit te betalen, maar de leningen over te nemen voor een totaal bedrag van 222,6 miljoen euro. De intrestvoet van de overgenomen leningen lag op het moment van vrijwillige vereffening namelijk lager dan de intrestvoet waaraan de Vlaamse overheid zou lenen op gelijkaardige looptijden. Hierdoor is de lange termijnschuld van de Vlaamse overheid toegenomen.

De overgenomen leningen zijn bankleningen aan vaste rentevoet voor de volledige duurtijd. Het betreft allemaal bulletleningen op één lening bij Belfius na (*). Deze lening heeft ieder jaar een kapitaalsaflossing in december van 2,43 miljoen euro.

De leningen zijn opgenomen in de directe schuld van de Vlaamse overheid op 7 december 2011.

Tabel 6: Uitstaande overgenomen leningen in het kader van de vrijwillige vereffening van de Gemeentelijke Holding in 2014 (in euro)

Bank	nominaal bedrag	intrestvoet	EVVD
Belfius	10.000.000	3,78%	19/07/2020
Belfius	15.000.000	3,66%	6/10/2020
Belfius	22.500.000	3,57%	20/12/2015
Belfius (*)	19.454.545	3,77%	15/12/2022
Belfius	5.750.000	4,32%	11/09/2019
Belfius	25.000.000	4,46%	11/09/2026
Belfius	25.000.000	3,48%	19/07/2015
Fortis	50.000.000	3,59%	4/04/2016
Fortis	25.000.000	4,07%	19/03/2021
ING	8.823.529	3,32%	8/06/2015
ING	8.823.529	3,48%	23/12/2015
TOTAAL	215.351.603		

2.1.3 De Vismijn Oostende

Midden 2009 besliste de Vlaamse Regering haar goedkeuring te geven aan de overdracht van de gronden van de stad Oostende naar het Vlaamse Gewest en het verwerven van de onroerende goederen door het Vlaamse Gewest in het kader van de Vismijn Oostende. In ruil heeft het Vlaamse Gewest o.a. de uitstaande schuld van de Stad Oostende inzake het beheer en de exploitatie van de gronden bestemd voor vismijn- en havenactiviteiten en deze palend aan de vissershaven overgenomen.

Concreet heeft het Vlaamse Gewest per 1 januari 2010 de bankleningen overgenomen die werden verstrekt aan de stad Oostende. Dit op voorwaarde dat de authentieke akte betreffende de "Overeenkomst tot gedeeltelijke beëindiging van de overeenkomst van 5-12 augustus 1912 met betrekking tot de vissershaven te Oostende en beëindiging van recht en erfpacht toegekend op een bestuurgebouw" tussen de stad Oostende, het Vlaamse Gewest en het AGHO (Autonoom Gemeentebedrijf Haven Oostende) werd verleden vóór 1 januari 2010. Deze overname is gebeurd met het oogmerk de Stad Oostende te bevrijden van deze schulden ten overstaan van de desbetreffende kredietinstellingen ten belope van het uitstaande saldo op 1 januari 2010, m.n. 3.854.891,94 euro.

De leningen zijn op datum van overname opgenomen in de directe schuld van de Vlaamse overheid.

Tabel 7: Uitstaande overgenomen leningen van de Vismijn Oostende (in euro)

Bank	Uitstaand bedrag	Intrestvoet	Eindvervaldag
BNP Paribas Fortis	1.029.981,27	4,06%	31/03/2025
Belfius	346.344,98	1,25%	1/07/2024
KBC	72.510,34	5,85%	15/10/2028
KBC	1.412.802,71	5,25%	15/10/2028
TOTAAL	2.861.639,30		

2.1.4 Private leningen

De Vlaamse overheid is steeds op zoek naar opportuniteiten om gelden op te halen aan interessante voorwaarden. In 2012 zijn niet alleen voorstellen gekomen van banken voor het plaatsen van EMTN's en private placements. Ook twee aan de Vlaamse overheid verbonden bedrijven, nv BAM en nv Finindus, hebben hun interesse getoond om hun reserves deels te beleggen bij de Vlaamse overheid.

Voor nv BAM was het belangrijk om eventueel het belegde bedrag (deels) te kunnen vervroegd opvragen. Deze mogelijkheid voorzien, zonder een contractuele wederbeleggingsvergoeding, is uitzonderlijk. Uiteindelijk is een win-win contract overeengekomen. De nv BAM kan gelden vervroegd opvragen op iedere rentevervaldag en de Vlaamse overheid hoeft geen marge te betalen bovenop de OLO-rente. De OLO-rente is vastgesteld op 27 januari 2012.

De belegging van nv Finindus is – hoewel een ander product – conform aan de gebruikelijke voorwaarden van de Vlaamse EMTN private placements. De voorwaarden die waren overeengekomen met nv Finindus (marge van 20 basispunten boven OLO) zijn dan ook getoetst via een marktbevraging. De OLO-rente is vastgesteld op 4 juli 2012.

Beide leningen zijn bulletleningen. Dit betekent dat er geen tussentijdse kapitaalsaflossingen zijn.

Tabel 8: Overzicht van de uitstaande private leningen

Ontlener	Uitstaand bedrag	Intrestvoet	Begin	Eindvervaldag
nv BAM	100.000.000	2,040%	30/03/2012	30/03/2015
nv Finindus	15.000.000	1,220%	10/07/2012	10/07/2015
TOTAAL	115.000.000			

2.2 De korte termijn schuldinstrumenten

2.2.1 De kredietlijn bij de kassier

Naast de bovenstaande lange termijn schuldinstrumenten maakt de Vlaamse overheid intensief gebruik van haar kredietlijn. Het gebruik van deze kredietlijn is een diversificatie voor de Vlaamse overheid naar vlottende rentevoeten, meer bepaald de eonia (european overnight index average). De lange termijninstrumenten zijn namelijk heden allen afgesloten met een vaste rentevoet. De Vlaamse overheid ijvert naar een evenwicht tussen een zo groot mogelijke zekerheid over het benodigde intrestbudget en het benutten van de (veelal) lagere korte termijnrentes.

In 2014 was het gebruik van de kredietlijn omwille van de huidige lage stand van de eonia voordelig. De kredietlijn is dan ook dagelijks aangesproken. Zo werd de terugbetaling van de EMTN niet geherfinancierd met een lange termijn lening maar werd vanuit de kas terugbetaald. Ook het begrotingstekort van 2014 werd met de kredietlijn gefinancierd. Zie ook punt III.3 cashpools Vlaamse overheid.

Het gebruik van de kredietlijn was voordeliger. Door de politiek van de ECB zijn de korte termijn rentevoeten negatief geworden, waardoor de Vlaamse overheid zich tegen 0% kon financieren op korte termijn.

2.2.2 Belgian Commercial Paper

Naast de externe financiering op lange termijn beschikt de Vlaamse overheid sinds 2009 over een Belgian Commercial Paper (= BCP)-programma. Ze heeft dit toen opgezet om tijdelijke kastekorten te kunnen opvangen. Via dit programma kan de Vlaamse overheid korte termijn papier uitgeven op de Belgische markt. Een programma werd opgericht met een maximum van 1,5 miljard euro uitstaand op hetzelfde moment.

Via een aanbesteding worden de handelaars gekozen die het Vlaamse korte termijn papier in de markt mogen plaatsen.

Dit programma wordt niet enkel gebruikt voor het opvangen van tijdelijke kastekorten. Het BCP-programma wordt aangewend in het kader van de diversificatie van een gedeelte van de schuldportefeuille naar korte termijnrentes.

In 2014 was het voor de Vlaamse overheid omwille van de ruimte op haar kredietlijn bij de kassier niet nodig om BCP uit te geven. Voordelig was het ook niet. Alhoewel de Federale overheid op korte termijn aan negatieve rentevoeten kon uitgeven dienen de Gewesten en Gemeenschappen nog steeds een marge bovenop te betalen en een positieve rente te betalen op hun BCP uitgiftes. Daarom was het voordeliger om de kredietlijn maximaal te gebruiken eerder dan BCP uit te geven.

2.2.3 Investeringsfonds voor de lokale besturen

Via artikel 4 van het decreet van 22 juni 2005 houdende bepalingen tot begeleiding van de aanpassing van de begroting 2005, werd het debetsaldo van het Investeringsfonds van de Lokale Besturen opgenomen in de directe schuld.

Dit debetsaldo ontstaat doordat de toenmalige Dexia Bank N.V. via een kredietlijn de in het verleden toegekende trekkingsrechten die gekoppeld zijn aan het Investeringsfonds van de Lokale Besturen prefinanciert. De terugbetalingen aan Dexia Bank N.V. kunnen door de Vlaamse overheid contractueel ten vroegste gebeuren op de eerste bankwerkdag van de tweede maand volgend op de opname.

De einddatum voor reguliere opnames is reeds enkele jaren verstreken. Opname van gelden door de lokale besturen blijft echter nog mogelijk, als de vertraging is te wijten aan juridische problemen. Begin 2014 restten er nog drie dossiers, twee in Tongeren en een ander in Kapelle-op-den-Bos. De dossiers in Tongeren zijn ondertussen uitbetaald in mei 2014 en februari 2015. Voor het dossier in Kapelle-op-den-Bos is er nog geen einde in zicht.

2.3 Risicobeheer

2.3.1 Verhouding vaste versus vlottende schuld

Om de verhouding vast / vlottend tussen de gebruikte schuldproducten te bepalen, maken we abstractie van de beleggingen Europese gelden en de waarborgfondsrekening.

Tabel 9: Overzicht van de rentestructuur van de schuldportefeuille

Instrument	Structuur	2013		2014	
EMTN	vast	3.620,00	82%	2.370,00	51%
Bankleningen	vast	217,78	5%	215,35	5%
Private leningen	vast	115,00	3%	115,00	3%
BCP	vlottend	-	0%	-	0%
Zichtrekening	vlottend	429,80	10%	1.911,80	41%

De Vlaamse overheid wenste in het verleden steeds haar schuldportefeuille voorzichtig in te delen. Echter, zoals hierboven reeds gesteld, tracht ze ook gebruik te maken van de zeer lage kortetermijnrentevoeten. In het verleden streefde ze naar een schuldmix van 80% aan vaste lange termijnrentevoeten ten opzichte van 20% vlottende rentevoeten (korter dan 1 jaar). Weliswaar wenst de Vlaamse overheid ook optimaal in te spelen op de terugbetalingen door KBC. In 2014 heeft KBC tweemaal publiekelijk verklaart dat ze haar schuld tegenover Vlaanderen wenst afgelost te hebben in 2017. Optimaal inspelen betekent de ontvangen gelden onmiddellijk kunnen aanwenden voor schuldafbouw. Hierdoor wordt vermeden dat de Vlaamse overheid de gelden moet beleggen op hetzelfde moment dat ze 'langlopende' leningen heeft. Door al deze factoren werd er

voor geopteerd om de terugbetaling van de EMTN die op vervaldag kwam in 2014 niet te herfinancieren met een nieuwe lening met vaste rentevoet maar deze via de goedkope kredietlijn te financieren. Hierdoor stijgt het aandeel van de vlottende schuld tot 41% van de portefeuille. Gezien de monetaire politiek van de ECB wordt er immers verwacht dat ook in 2015 en 2016 de korte termijn rentevoeten op een zeer laag niveau zullen blijven.

Over het jaar 2014 zijn de volgende intrestbedragen boekhoudkundig aangerekend en betaald.

Tabel 10: Overzicht van de betaalde en toerekenbare intresten (in euro)

	Toerekenbaar	Betaald
EMTN	94.616.419	129.933.200
private leningen	2.223.000	2.223.000
bankleningen	8.351.425	8.368.811
BCP	0	0
Zichtrekening	335.422	341.382
Investeringsfonds	86	86
Diestsepoort	1.702.326	1.698.044
Interne beleggingen	65.273	65.273
Totaal	107.293.952	142.629.796

2.3.2 Rentegevoeligheid van de schuld

Tabel 11 bevat een overzicht van de belangrijkste kerncijfers met betrekking tot de aangegane leningen van de directe schuld. Zo geeft de gemiddelde looptijd van het resterend schuldsaldo op 31/12/2014 bijvoorbeeld aan hoelang de looptijd bedraagt die 1 euro uit de schuldportefeuille nog gemiddeld moet afleggen vooraleer hij volledig is afgelost. De resterende looptijd daarentegen betreft de duur die de lening nog te lopen heeft, rekening houdend met de begindatum en de huidige datum. Merk op dat beide looptijden gelijk zijn voor de directe schuld. Dit komt doordat bij het gros van de hierin meegerekende schuld (meer bepaald EMTN, private leningen, een deel van de bankleningen en BCP) het kapitaal integraal op eindvervaldag wordt afgelost. Daar de Vlaamse overheid in 2014 geen BCP uitgegeven heeft, houdt onderstaande tabel enkel rekening met lange termijninstrumenten.

Tabel 11: Synthese van de kerncijfers van de schuld eind 2014 (EMTN, bank- en private leningen en BCP)

Resterend schuldsaldo (in miljoen euro)	Gemiddelde rentevoet (Act/Act Jaarlijks)	Resterende looptijd	Gemiddelde looptijd
2.703	3,46%	2 jaar en 3 maand	2 jaar en 3 maand

De gemiddelde rentevoet is licht gedaald t.o.v. vorig jaar (toen bedroeg de gemiddelde rentevoet 3,55%).

2.3.3 Indekkingsinstrumenten

De Vlaamse overheid heeft vandaag een vlotte toegang tot de kapitaalmarkten. Hierdoor is het voor de Vlaamse overheid niet nodig om beroep te doen op complexere producten. De Vlaamse overheid kan vandaag ter financiering van haar directe schuld kapitaal ontfangen in euro tegen de door haar gewenste looptijd en tegen de door haar gewenste referentierente. Hierdoor is het voor de Vlaamse overheid, rekening houdende met haar voorzichtige strategie, niet nodig om munten of interestvoeten in te dekken.

Door de herklassificatie van Diestsepoort heeft het Vlaams Gewest eind 2012 de swaps die PMV re Vinci in de zomer van 2008 bij ING aangegaan is ter dekking van de (toekomstige) variatie in de vlottende basisrente voor haar uitstaande leningen overgenomen. Onder deze swaps wordt het tarief van Euribor (6 maanden) halfjaarlijks gewisseld tegen een vaste rentevoet van 4,85% en dit voor een totaalbedrag van 40 miljoen euro over een looptijd van 20 jaar.

De impact van deze lopende rente-indekkingen worden back-to-back doorgegeven aan Diestsepoort nv zodat de kost en het risico bij deze vennootschap blijven.

Van de 40 miljoen euro is 16 miljoen euro bullet, de resterende 24 miljoen euro houden rekening met kapitaalsaflossingen. Eind 2014 houdt deze laatste swap rekening met 20,9 miljoen euro kapitaal. De eindvervaldag van beide swaps is 15 oktober 2030.

2.4 Herfinancieringsbehoeften en nieuwe financieringsbehoeften in 2015

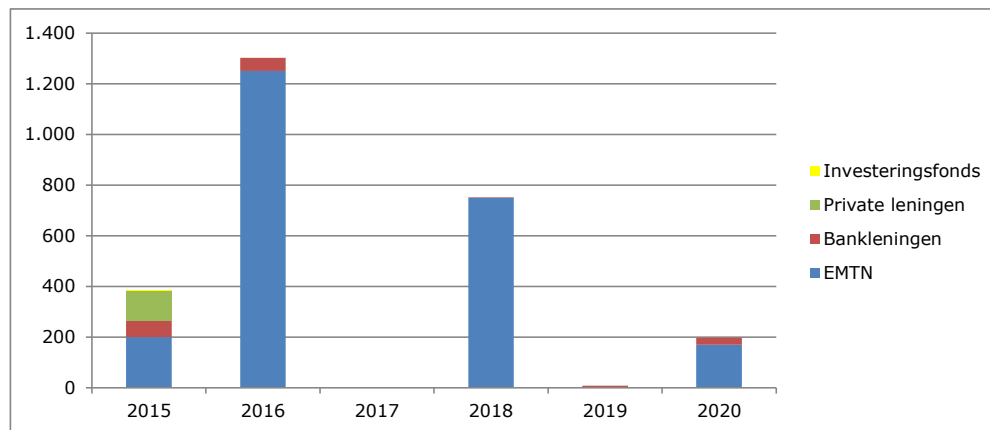
Wat de directe schuld van het Vlaams ministerie betreft, komt in mei van dit jaar een nieuwe EMTN-uitgifte van 200 miljoen euro op eindvervaldag. Daarnaast komen ook de 2 private leningen van samen 115 miljoen euro op eindvervaldag. Deze vervaldagen zullen in eerste instantie volledig opgevangen worden via de kredietlijn.

Naast deze grote eindvervaldagen hebben de Vlaamse ministeries ook enkele kleinere vervaldagen. Van de overgenomen leningen van de vismijn Oostende vervalt 196 duizend euro in 2015. De laatste vervaldag van deze leningen is pas in 2028. In 2014 hebben de gemeenten en provincies nog 2 bedragen opgenomen op het Investeringsfonds voor de lokale besturen. 174 duizend euro werd opgenomen in maart en 641 duizend euro in december. De Vlaamse overheid dient 2 maand later deze bedragen terug te betalen waardoor er dus 641 duizend euro afgelost werd begin 2015. Er rest nu nog 1 dossier voor het investeringsfonds waar het momenteel nog onduidelijk is wanneer het bedrag zal opgenomen worden. De aflossingslasten ingevolge de overgenomen leningen van de Gemeentelijke Holding bedragen 67,6 miljoen euro in 2015. De laatste eindvervaldag van deze leningen is in 2026.

Mede dankzij de verwachte terugbetaling door KBC van minimum 500 miljoen euro zal de Vlaamse overheid de bovenstaande vervaldagen in eerste instantie opvangen op haar kredietlijn.

De onderstaande tabel geeft de aflossingskalender weer van de openstaande directe lange termijn schuld (in miljoen euro).

Figuur 16: Aflossingskalender directe lange termijnschuld (in miljoen euro)



Daarentegen zal de Vlaamse overheid in 2015 wel de financiering verzorgen van de eenmalige uitbetaling van de alternatieve subsidies verstrekt door het VIPA voor een ingeschat bedrag van 641,8 miljoen euro. Ook de nieuwe dossiers voor de sociale huisvestingsmaatschappijen VMSW en VWF zal de Vlaamse Overheid op zich nemen in 2015. Daarnaast wordt bekeken of er nog andere opportuniteiten zijn voor gewaarborgde leningen en alternatief gefinancierde investeringsschema's. Door de recente herklassificaties door het INR van bovenvermelde instellingen en financieringsschema's is het immers interessanter dat de Vlaamse overheid rechtstreeks de financiering verzorgt.

Naast voorgaande effecten is er door het verwachte begrotingstekort van 548 miljoen euro ook een verwacht effect op de directe schuldpositie. Van dit tekort van 548 miljoen euro is 420 miljoen euro het gevolg van het verstrengd Europees begrotingstoezicht. Deze 420 miljoen euro zijn geen effectieve kasuitgaven.

Gelet op voorgaande elementen en de huidige benutting van het kaskrediet zal de Vlaamse overheid naar alle waarschijnlijkheid nieuwe leningen moeten aangaan om de kas wat ademruimte te geven.

Samengevat geeft onderstaande tabel de bruto – financieringsbehoeften voor 2015 weer van 1,6 miljard euro.

Tabel 12: Financieringsbehoeften zoals ingeschat bij de 1^{ste} BGA 2015 (in duizend euro)

Aflossing schuld ministerie	383.603
Aflossingen + opnames schuld instellingen	34.503
Begrotingstekort met correctie voor verstrengd Europees begrotingstoezicht	128.054
Saldo esr-8 ministeries	-319.049
Herfinanciering VIPA	641.834
Herfinanciering VMSW	550.813
Herfinanciering VWF	218.501
Totaal	1.638.259

3 De geconsolideerde schuld

3.1 De geconsolideerde schuld: realisatie 2014

In overeenstemming met het Instituut voor Nationale Rekeningen (INR) wordt de geconsolideerde bruto-schuld van de Vlaamse overheid samengesteld. Het INR heeft in april 2015 haar laatste lijst van de te consolideren instellingen meegedeeld naar aanleiding van de EDP-notificatie van maart 2015.³ Op deze lijst krijgen alle entiteiten die economisch behoren tot de consolidatiekring een code S.1312 (Deelstaatoverheid) mee. Van de instellingen die op deze lijst voorkomen, worden de financiële en overige schulden hieronder weergegeven. Deze overige schulden worden, in overeenstemming met het INR, sinds dit verslag ook meegenomen in de geconsolideerde schuld.

In maart 2014 heeft het INR een 25-tal entiteiten bijkomend toegewezen aan de Vlaamse consolidatieperimeter. De belangrijkste entiteiten zijn PMV (en dochters), LRM (en dochters) en VPM. De invloed van deze herklassering op de geconsolideerde schuld is eerder beperkt.

In september 2014 heeft het INR een 50-tal entiteiten bijkomend toegewezen aan de Vlaamse consolidatieperimeter. De entiteiten die de grootste impact op de geconsolideerde schuld hebben, situeren zich in de huisvestingssector (VMSW, VWF en de erkende kredietmaatschappijen) en de welzijnssector (VIPA).

Als gevolg van het ESR-2010 werden zowel VMSW als VWF door het INR getoetst op basis van de criteria die van toepassing zijn op een nieuw soort entiteiten die in het ESR-2010 hun intrede maken nl. de Captive Financial Institutions. Er dient aan 3 voorwaarden te worden voldaan om als captive te worden gecatalogeerd:

- a) Ze worden gecontroleerd door de overheid
- b) De meerderheid van de financiering (incl. gewaarborgde schuld) komt van de overheid
- c) Ze zijn afhankelijk van de overheid

Zowel VMSW als VWF voldoen momenteel aan de 3 voorwaarden waardoor ze toegewezen worden aan de Vlaamse consolidatieperimeter. Het merendeel van deze schulden zat voorheen al in de gewaarborgde schuld.

Ook de alternatief gefinancierde subsidies aan woonzorgcentra en ziekenhuizen in het kader van het Vlaams Infrastructuurfonds voor Persoonsgebonden Aangelegenheden (VIPA) werden geherklasseerd daar het INR het voorwaardelijk karakter van de investeringsbijdragen te zwak vond. Dit voorwaardelijk karakter werd als argument gebruikt om de registratie ervan in de overheidsrekeningen te spreiden in de tijd. Het INR is van mening dat het economisch correcter is om de schuld bij de overheid te boeken op het ogenblik waarop het subsidierecht voor het eerst vastgesteld wordt. Ook deze schuld zat voorheen al in de gewaarborgde schuld.

³ Lijst 'eenheden van de gezamenlijke overheid' is raadpleegbaar op de website van de Nationale Bank van België (<https://www.nbb.be/nl/statistieken/overheidsfinancien/methodologie>)

Tot slot werden in 2014 nog 4 PPS-projecten geherklasseerd zoals het project Scholen van Morgen. In 2015 werden nog eens bijkomend 4 PPS-projecten geherklasseerd zoals de R4 en Noord zuid Kempen (zie tabel 13).

De geconsolideerde bruto schuld kan onderverdeeld worden in volgende elementen:

- De directe schuld van de Vlaamse ministeries
- De indirecte schuld van de Vlaamse ministeries
- Het negatief saldo van de globale staat van de zichtrekeningen binnen de ministeries van de Vlaamse overheid (volgens het systeem van cash-pooling)
- Het globaal saldo van de geconsolideerde Vlaamse agentschappen binnen het centraal financieringsorgaan (volgens het systeem van cash-pooling)
- De financiële en overige schulden van de instellingen die op de lijst van de te consolideren instellingen S.1312 Vlaamse Overheid staan

Op geconsolideerd niveau worden de leningen die zijn aangegaan tussen entiteiten binnen de consolidatieperimeter niet meegerekend. Dergelijke leningen zijn omwille van deze reden onmiddellijk afgetrokken van de desbetreffende instellingen. De lening van 7,5 miljoen euro van PMV aan Schoolinvest wordt bijvoorbeeld uit de geconsolideerde bruto-schuld gehaald. Daar Schoolinvest geen andere financiële en overige schulden heeft, wordt deze bijgevolg niet in de onderstaande tabel vermeld.

Hieronder wordt de geconsolideerde brutoschuld van de Vlaamse overheid in 2014 weergegeven. Omwille van de vele herklasseringen en de beperkte tijdsspanne worden, in tegenstelling tot de vorige schuldrapporten, de bedragen van de voorgaande jaren niet weergegeven.

Tabel 13: Geconsolideerde bruto-schuld van de Vlaamse overheid in 2014 (in duizend euro)

	2014
Directe schuld MVG	2.553.156
Indirecte schuld MVG	1.981
Negatieve stand zichtrekening MVG	1.911.801
Negatieve stand C.F.O. te consolideren V.O.I.'s	0
Vlaamse openbare instellingen (CFO)	
BLOSO	1.804
De Scheepvaart	3.811
FFEU	12.667
FIT	215
FJW	1.972
FoCI	4.438
Grindfonds	217
Hermesfonds	6.216
IWT	34.276
Kind en Gezin	1.229
Pendelfonds	133
Syntra Vlaanderen	2.645
Toerisme Vlaanderen	9.825
VAPH	14.188
VDAB	5.497
VFL	845
VITO	1.627
VLM	2.730
VRT	738
VVM De Lijn	267.083
andere < 100 k euro	15

Instellingen geherklasseerd voor 2014 en niet behorend tot CFO	
BAM	168.467
VLIR	5.027
VLAM	1.699
VLIZ	433
VIB	7.497
FWO	27.643
Muntpunt	332
Lijninvest	370
andere < 100 k euro	86
Saldo Gesubsidieerd vrij onderwijs	
Nationaal Waarborgfonds	106.340
Agion (systeem 1/1/89 - 30/09/89)	8.706
Agion (systeem vanaf 30/09/89)	269.080
Universiteiten en hogescholen	390.296
Parlement	1.100
Amoras	59.800
Nieuw in 2014 (herklassificatie INR maart)	
PMV	9.193
PMV Re Vinci	6.471
Lak Invest	32.879
Wandelaar Invest	82.591
Arkimedes Management	400
Novovil	1.000
VPM	30.000
andere < 100 k euro	71
Nieuw in 2014 (herklassificatie INR september)	
VMSW	5.968.844
VWF	3.041.304
VIPA	2.130.446
EKM's	729.546
Arkimedes fonds I	47.721
H.W.P.	5.057
Brustem Industriepark	400
Terra Energy Holding	205
iVentures	934
Site kanaal	1.666
Tunnel Liefkenshoek	23.993
Domus Flandria	53.000
andere < 100 k euro	51
PPS-schulden	
DBFM "Scholen voor Morgen"	173.047
Brabo I	76.882
Livan I	66.538
Stelplaatsen	6.035
Stelplaatsen BOvZO (nieuw vanaf 2015)	31.261
Via invest zaventem (nieuw vanaf 2015)	55.169
R4 (nieuw vanaf 2015)	106.001
Noord zuid kempen (nieuw vanaf 2015)	196.399
Totaal geconsolideerde schuld	18.763.090

De geconsolideerde schuld bedraagt eind 2014 18,8 miljard euro. Dit is nog een voorlopig cijfer dat nog licht kan wijzigen daar nog niet alle instellingen hun jaarrekening neergelegd hebben. Voor de financiële schulden werd rekening gehouden met de building blocks die de verschillende geconsolideerde instellingen hebben ingevuld begin 2015 naar aanleiding van een nieuwe INR-rapportering. Voor de overige schulden werd het bedrag van 2013 doorgetrokken wanneer de jaarrekening nog niet beschikbaar was.

De geconsolideerde schuld is met 2 miljard euro toegenomen t.o.v. eind 2013 (toen bedroeg de geconsolideerde schuld 16,8 miljard euro volgens de laatste cijfers van het INR). Deze stijging kan grotendeels verklaard worden door de toename van de schulden in de sociale huisvestingssector. De schulden van VMSW, VWF en de erkende kredietmaatschappijen nemen toe met 1,3 miljard euro. De toename van deze schulden is grotendeels te wijten aan de toename van de kredietverstrekking in het kader van het grond- en pandendecreet en de objectieven die daar gesteld zijn. Ook voor de komende jaren wordt hier nog een verdere stijging verwacht.

Daarnaast zijn de schulden als gevolg van de alternatief gefinancierde subsidies die VIPA verstrekt ook toegenomen met bijna 300 miljoen euro. Gelet op het feit dat de engagementen die men nog binnen dit kader kan verstrekken gelimiteerd zijn, wordt komende jaren enkel nog een beperkte toename van de geconsolideerde schuld verwacht. Ook de PPS-schulden zijn als gevolg van enkele nieuwe geherklasseerde PPS-projecten (zie tabel) en het project Scholen van Morgen toegenomen met 229 miljoen euro. Ten slotte is ook de directe schuld van de Vlaamse overheid toegenomen met 230 miljoen euro, mede als gevolg van het begrotingstekort dat opgevangen werd via de zichtrekening (zie III 2).

De cijfers vermeld in de tabel benaderen de cijfers van het INR doch hier en daar zijn er verschillen. Voor de instellingen van het CFO wordt sinds dit jaar ook de overige schulden meegenomen waardoor deze schulden hoger liggen dan in 2013 en dan de cijfers meegenomen door het INR dat zich voor deze instellingen grotendeels gebaseerd heeft op de cijfers 2013. Voor de andere recent geherklasseerde instellingen wordt voor de financiële schulden rekening gehouden met de building blocks die de verschillende geconsolideerde instellingen ingevuld hebben begin 2015 naar aanleiding van een nieuwe INR-rapportering. Het INR heeft voor de voornaamste instellingen rekening gehouden met de building blocks maar niet voor alle instellingen. Het totale verschil tussen beide bedragen is relatief beperkt: zo bedraagt de geconsolideerde schuld in bovenstaande tabel 18.763 miljoen euro (zie infra) versus 18.682 miljoen euro in de cijfers van het INR ofwel een verschil van 81 miljoen euro.

Wanneer we deze schuld afzetten tegen de geconsolideerde ontvangsten bekomen we de schuldgraad van de Vlaamse Overheid. Voor 2014 bekomen we zo een schuldgraad van 67,9%. Door de zesde staatshervorming nemen vanaf 2015 de geconsolideerde ontvangsten toe met ongeveer 10 miljoen euro waardoor de schuldgraad vanaf 2015 weer zal dalen.

Door de herklassificaties van het INR in 2014 is er bijgevolg een verandering in de schuldstructuur van de Vlaamse overheid. De schulden in de sociale huisvestingssector (VMSW, VWF en de EKM's), VIPA en Scholen van Morgen zaten voorheen enkel in de

gewaarborgde schuld van de Vlaamse overheid. Door de herklassificaties behoren ze nu ook tot de geconsolideerde schuld van de Vlaamse overheid.

3.2 Evolutie van de geconsolideerde schuld

De evolutie van de bruto-geconsolideerde schuld is vooreerst afhankelijk van het begrotingssaldo. Het effect op de schuld hiervan kan best ingeschat worden via het verwachte saldo in ESR-termen op de geconsolideerde begroting. De evolutie van de schuld wordt verder ook beïnvloed door de evolutie van de ontvangsten en uitgaven inzake kredietverleningen en participaties (esr-8).

3.2.1. Het begrotingssaldo in ESR-termen

Bij de begrotingsopmaak 2015 werd een begroting in evenwicht ingediend. Voornamelijk omwille van de tegenvallende groei, een nieuwe (federale) raming van de Vlaamse opcentiemen en een aanpassing van de onderbenuttigingshypothese aan de effectieve realisaties van de voorgaande jaren, bleek dat een begrotingsevenwicht bij ongewijzigd beleid niet meer mogelijk was. Bij ongewijzigd beleid zou de Vlaamse begroting eind 2015 eindigen met een tekort van ongeveer 900 miljoen euro. Door middel van structurele en eenmalige maatregelen en een verhoging van de schenkingsrechten heeft de Vlaamse Regering beslist om bij de 1^{ste} begrotingsaanpassing 2015 een begroting met een tekort van 548 miljoen euro in te dienen. Dit is beter dan het toelaatbaar tekort voor Vlaanderen volgens de HRF (760 miljoen euro) en een vermindering van het tekort ten opzichte van vorig jaar. De geconsolideerde schuld zal eind 2015 met dit tekort van 548 miljoen euro toenemen.

De Vlaamse Regering neemt zich voor om vanaf 2017 opnieuw een begroting in evenwicht in te dienen.

3.2.2. Kredietverleningen en participaties

De uitgaven van de Vlaamse overheid voor het nemen van kapitaalparticipaties en kredietverleningen worden in ESR-termen niet meegerekend voor het bepalen van het begrotingsresultaat. Ook de ontvangsten van terugbetalingen van kapitaalparticipaties en kredietverleningen tellen niet mee voor het begrotingsresultaat. Beide worden ESR-8 verrichtingen genoemd. Deze ontvangsten en uitgaven beïnvloeden wel het kasresultaat en bijgevolg ook de evolutie van de geconsolideerde schuld. De belangrijkste esr-8 ontvangst betreft de terugbetalingen door KBC van de aan hen verleende steun waarop hieronder verder wordt ingegaan.

a) De terugbetaling door KBC van de aan hen verleende steun

De Vlaamse overheid heeft in 2009 ingetekend op 3,5 miljard euro Yield Enhanced Securities (YES) van KBC. Op deze manier heeft ze meegeholpen aan het versterken van de kapitaalsbasis van KBC. Deze steunverlening heeft de goedkeuring van de Europese Commissie gekregen mits KBC enkele voorwaarden naleeft.

Eén van deze voorwaarden is het (minimaal) respecteren van de terugbetalingskalender die door KBC aan de Europese Commissie is voorgesteld. Tussen de Federale overheid, KBC en de Vlaamse overheid was contractueel een pari passu-regeling vastgelegd. Dit hield in dat wanneer KBC de overheden zou terugbetalen, ze het kapitaal gelijkmatig zou verdelen over de Federale en Vlaamse overheid. KBC had echter ten tijde van de steunverlening in 2008 met de Federale overheid een procedure onderhandeld waardoor de terugbetalingspremie van 50% kon worden verminderd naar 15% in 2012.

Om van deze mogelijkheid optimaal gebruik te kunnen maken, heeft KBC de Vlaamse Regering gevraagd om in 2012 deze pari passu-regeling op te schorten. De Vlaamse Regering is hiermee akkoord gegaan voor een termijn van één jaar en KBC heeft hiervan ten volle gebruik gemaakt. Ze heeft in 2012 de federale overheid volledig terugbetaald.

KBC heeft tot op heden de afspraken die gemaakt werden met de Europese Commissie correct nageleefd. In 2013 heeft ze begin juli 1.167 miljoen euro aan kapitaal + 50% terugbetalingspremie teruggestort en in januari 2014 heeft ze 333 miljoen euro aan kapitaal + 167 miljoen euro aan terugbetalingspremie terug gestort. Ook naar de toekomst toe is het de verwachting van de Vlaamse overheid dat KBC zich zal houden aan de afspraak met de Europese Commissie. Versnellingen van de terugbetaling ten opzichte van de afspraak zijn toegestaan.

In 2014 heeft KBC in de pers verkondigd om tegen eind 2017 alles volledig terug te willen betalen. Daarnaast heeft KBC aangegeven om in 2015 en 2017 een dividend uit te keren. Dit dividend bedraagt 8,5% op de nog openstaande steun. Hierdoor heeft KBC er belang bij om zo veel mogelijk terug te betalen in 2016. Gelet op deze intenties houdt de Vlaamse overheid rekening met onderstaande terugbetalingen in de volgende jaren.

Tabel 14: Het terugbetalingsschema van de aan KBC verleende steun (enkel kapitaal in miljoen euro)

	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Federaal	3.500					
Vlaams	0	1.167	333	333	1.003	664
Openstaande steun	3.500	2.333	2.000	1.667	664	0

De bovenvermelde bedragen zijn exclusief de terugbetalingspremie van 50%. Overeenkomstig de afgesproken begrotingsdoelstellingen en schuldevolutie van de Belgische overheden met de Europese instanties zal het terugbetaalde kapitaal en de bijhorende terugbetalingspremies van KBC voor schuldafbouw worden gebruikt.

b) Kredietverleningen en kapitaalparticipaties

Aan de hand van de in de begroting ingeschreven budgetten van deze en vorige jaren worden de kasuitgaven en –ontvangsten van de kapitaalparticipaties van de Vlaamse overheid ingeschat.

Aan ontvangstenzijde is het belangrijkste budget de verwachte ontvangst ingevolge een gedeeltelijke terugbetaling van de staatssteun door KBC (zie a). Verder zijn bij de 1^{ste} begrotingsaanpassing 2015 bij de ministeries nog ontvangsten gebudgetteerd voor 23 miljoen euro.

Aan uitgavenzijde heeft de Vlaamse Regering de afgelopen jaren de onderstaande budgetten voorzien op het algemeen budget voor ESR-8 uitgaven. Meer dan een vierde van de ESR-8 budgetten zijn voorzien om te worden ingezet voor het nemen van kapitaalparticipaties in publiek private samenwerkingsverbanden zoals onder andere Via-Invest, Schoolinvest, Vlaamse Havens en Lijninvest. Andere grote participaties waartoe de Vlaamse Regering zich reeds heeft verbonden zijn het TINA-fonds (200 miljoen euro), het Vlaams Energiebedrijf (200 miljoen euro), het nieuwe Arkimedesfonds (100 miljoen euro) en de Limburgse Reconversie maatschappij (10 miljoen euro).

Tabel 15: Het budget voor kredietverleningen en kapitaalparticipaties op het algemeen budget voor ESR-8 uitgaven (in miljoen euro)

	2011	2012	2013	2014	2015
Budget	330	200	200	0	10

Bij vele van de besliste investeringsuitgaven komt de gebudgetteerde kost niet onmiddellijk tot uiting in de uitvoering van de begroting. Deze investeringen hebben namelijk veelal een lange doorlooptijd. Ze worden dan ook in functie van de realisaties en de behoefte aan financieringsmiddelen uitbetaald. Het is pas bij de uitbetaling dat er een impact ontstaat op het te financieren saldo en de hieruit voortvloeiende schuld.

Bijkomend werden een aantal dossiers niet beslissingsrijp gevonden voor agendering op de Vlaamse Regering. Hierdoor is er wel budget voorzien maar is er geen uitvoering aan gegeven. Onder meer ingevolge de strengere Europese normen voor participaties is er op voorhand een grondige screening of de voorziene participatie zal voldoen aan de Europese kwalificatievereisten van een ESR-8 uitgave.

In 2013 werd omwille van bovenvermelde redenen slechts 32,3 miljoen euro betaald vanop het algemeen budget voor ESR-8 uitgaven en in 2014 134 miljoen euro.

Voor 2015 is op dit algemeen budget voor esr-8 uitgaven 178 miljoen euro aan vereffeningskredieten ingeschreven. Dit bedrag is geraamd aan de hand van de betaalcalenders in de beslissingen van de Vlaamse Regering aangepast aan de reeds uitgevoerde betalingen en nieuwe inzichten. De belangrijkste zijn voor Tina, Arkimedes, Via-Invest, Finlab en het participatiefonds. Verder werden er bij de 1^{ste} begrotingsaanpassing 2015 nog 26 miljoen euro aan vereffeningskredieten ingeschreven bij de ministeries.

Bij de instellingen zijn bij de 1^{ste} BGA 2015 ESR-8 ontvangsten ingeschreven ten bedrage van 476 miljoen euro en uitgaven ten bedrage van 249 miljoen euro. Deze participaties

bevinden zich voornamelijk bij de regionale investeringsmaatschappijen die ook recent opgenomen zijn in de consolidatiekring van de Vlaamse overheid.

Tabel 16: Ingeschreven ESR-8 ontvangsten en –uitgaven bij de 1^{ste} BGA 2015 (in duizend euro)

Kredietverleningen en participaties	BGA 2015
Ministeries	
ESR-8 ontvangsten ministeries (excl. KBC)	22.686
ESR-8 ontvangst KBC (incl. 50% premie)	500.000
ESR-8 vereffeningskredieten ministeries	-203.637
Vlaamse Rechtspersonen	
ESR-8 ontvangsten rechtspersonen	476.032
ESR-8 uitgaven rechtspersonen	-249.394
Saldo (excl. KBC)	45.687
Saldo (incl. KBC)	545.687

3.3 Samenvatting

Voor 2015 wordt een verdere stijging van de geconsolideerde schuld verwacht als gevolg van het te verwachten begrotingstekort eind 2015, het saldo aan ESR-8 verrichtingen en de te verwachten stijging in de sociale huisvestingssector als gevolg van de doelstellingen in het grond- en pandendecreet. Voor VMSW en VWF wordt rekening houdende met de leningsmachtigingen ingeschreven bij de 1^{ste} BGA 2015 en de aflossingen van de bestaande schulden een toename verwacht van respectievelijk 1 miljard euro en 198 miljoen euro. Voor beide instellingen zal een deel van deze schulden in 2015 rechtstreeks gefinancierd worden door de Vlaamse overheid (zie 2.4). Eind 2015 wordt verwacht dat de geconsolideerde schuld met 1,2 miljard euro zal toenemen.

Tabel 17: Geraamde evolutie van de geconsolideerde schuld in 2015 (in duizend euro)

ESR-resultaat 2015	548.470
ESR-8 ontvangsten ministeries	-522.686
ESR-8 uitgaven ministeries	203.637
ESR-8 ontvangsten rechtspersonen	-476.032
ESR-8 uitgaven rechtspersonen	249.394
VMSW	1.005.481
VWF	198.091
Toename	1.206.355

4. De indirecte schuld

Met de indirecte schuld worden de leningen bedoeld, aangegaan door een andere rechtspersoon, waarvan de Vlaamse overheid de aflossing volledig ten laste neemt. Net zoals de directe en de geconsolideerde schuld onderging de indirecte schuld in het verleden heel wat veranderingen. Zo werden bepaalde sectoren overgebracht naar de directe of gewaarborgde schuld. De meest ingrijpende wijziging vond eind 2003 plaats. Toen verdween het Vlaams aandeel in de A.L.E.S.H.-schuld, die eind 2002 nog bijna 98% van de indirecte schuld vormde, uit de indirecte schuld. Deze operatie kwam na een boekhoudkundige herschikking.

Na de vervroegde terugbetaling van de lening van het Ballet van Vlaanderen in 2009 is sindsdien de enige overblijvende lening in de indirecte schuld een lening van De Lijn. De Vlaamse overheid draagt de aflossingen volledig via de dotaties aan De Lijn.

Gedurende het afgelopen jaar werd er voor 191.596,19 euro aan kapitaal afgelost zodat het uitstaand bedrag aan indirecte schuld op 31 december 2014 nog 2,0 miljoen euro bedroeg.

5. Leasingschulden

Conform de ESR-richtlijnen dient dit rapport een overzicht te geven van de evolutie van de leasingschulden. De leasingschuld die tot op heden werd gerapporteerd betrof de leasing van een gebouw in de Kliniekstraat te Anderlecht. Het gebouw huisvest het Instituut voor Natuurbehoud en de Minaraad. In december 2012 werd het gebouw definitief aangekocht door het Agentschap Facilitair Management. De leasingschuld komt hierdoor te vervallen.

Tabel 18: Overzicht van de uitstaande leasingschuld 2010 – 2014 (in duizend euro)

	2010	2011	2012	2013	2014
Anderlecht	2.264	1.804	0	0	0

6. Publiek Private Samenwerking

Publiek Private Samenwerking, kortweg PPS, is sinds enkele jaren een manier geworden om als overheid de nodige investeringen te kunnen realiseren zonder dat hierdoor de begrotingsdoelstellingen in het gedrang komen. In het kader van PPS of andere alternatieve financieringen dient de Vlaamse overheid, net als de andere overheden, de Europese regels te respecteren. Hierbij dienen de overheden er steeds voor te zorgen dat de risico's van de investering in voldoende mate bij de private partner worden gelegd. Indien dit correct gebeurt, worden de aangegane schulden niet beschouwd als schulden van de overheid. Wanneer de risico-overdracht door het INR of door Eurostat als onvoldoende beoordeeld wordt, dan dient de schuld te worden opgenomen in de geconsolideerde schuld. Zo werden in 2014 en 2015 telkens 4 PPS-projecten geherklasseerd (zie 3).

Gelet op het groeiende belang van deze investeringen wordt hierover uitvoerig gerapporteerd. Vooreerst wordt jaarlijks gerapporteerd aan het Vlaams Parlement door het PPS kenniscentrum. Sinds 2012 is de Vlaamse overheid verplicht om alle informatie betreffende deze investeringen gedetailleerd door te geven aan het INR en Eurostat in het kader van de Excessive Debt Procedure. Daarnaast schenken ook de ratingagentschappen de nodige aandacht aan de PPS-investeringen.

Afhankelijk van de invalshoek wordt de schuld van deze investeringen op een andere manier beschouwd. Het INR houdt voor de verschillende PPS-projecten rekening met de waarde van het actief. Voor de berekening van de geconsolideerde schuld (zie 3) wordt met de methodiek van het INR gewerkt. Voor het project Scholen van Morgen dat van een waarborg van de Vlaamse Overheid geniet, treedt de waarborg op de bouwlening en het niet-gesubsidieerde gedeelte van de beschikbaarheidsvergoeding in werking vanaf de oplevering van de school. Daarom wordt in de gewaarborgde schuld het bedrag vermeld dat gewaarborgd wordt voor de scholen die reeds opgeleverd zijn.

In de tabel hieronder wordt omwille van de duidelijkheid de gerealiseerde investeringen weergegeven. Deze oplijsting geeft een indicatie met hoeveel de Vlaamse schuld (zonder andere financieringsbronnen) zou zijn gestegen indien deze investeringen volledig op het reguliere budget waren aangerekend. Projecten die worden gerealiseerd via alternatieve financiering, zoals de welzijnsinfrastructuur, zijn in onderstaande lijst niet opgenomen.

Tabel 19: Overzicht van de gerealiseerde investeringen via PPS (in duizend euro) ⁴

project	contractuele investeringskost	investeringen in 2014	gerealiseerde investeringen tot en met 2014
Schoolinvest	1.500.000	86.025	161.339
Sporthallen	23.253	-	23.253
Sportcomplex	58.206	15.224	30.436
Kunstgrasvelden	13.978	-	13.978
Zwembaden	7.404	5.952	7.404
Wegen	689.200	270.000	494.060
Brabo I	124.560	-	124.560
Stelplaatsen De Lijn	93.691	-	37.436
Pegasus De Lijn	68.062	35.520	66.538
Kilometerheffing	271.018	59.514	59.514
Wonen	14.430	-	15.422
Totaal	2.863.803	472.235	1.033.942

⁴ Bron: PPS Kenniscentrum

V. HET WAARBORGBEHEER IN 2014

1 Een overzicht

Tabel 20: Overzicht van de uitstaande waarborgen (in miljoen euro)

	2011	2012	2013	2014
Waarborgen aan (lokale) overheden	1.176,56	1.111,21	988,61	899,55
De Watergroep	143,44	150,65	153,85	160,81
EVA Vlaamse Vervoersmaatschappij De Lijn	169,87	145,50	103,63	82,75
Universiteiten (sociale sector)	26,99	23,23	19,47	15,70
Universitair Ziekenhuis Gent	69,25	65,68	62,03	58,28
Kon. Maatschap. voor Dierkunde van Antwerpen	1,00	0,50	0,00	0,00
EVA Syntra Vlaanderen	2,73	2,10	1,63	1,15
Stad Antwerpen	611,61	545,57	473,04	393,75
Stad Sint-Niklaas - Cross Border Lease (*)	46,88	45,51	43,98	50,12
Stad Dendermonde - Cross Border Lease (*)	29,90	29,03	28,05	31,97
Gemeente Hamme - Cross Border Lease (*)	15,96	15,50	14,98	17,07
FRGE (**)	58,93	87,95	87,95	87,95
Waarborgen gedekt door activa	8.008,63	8.658,78	9.515,33	10.993,88
Sociale Huisvesting (Erkende Krediet Maatschappijen)	752,53	736,50	642,42	673,32
Domus Flandria	103,80	85,53	63,32	39,15
EVA VMSW (Vlaamse Maatschappij voor Sociaal Wonen)	2.687,72	3.125,55	3.408,67	4.260,92
Vlaams Woningfonds CVBA	2.280,37	2.446,66	2.604,51	3.025,88
IVA AGION (Ag. voor Infrastructuur in het Onderwijs)	224,00	248,67	254,72	269,08
IVA VIPA (Ag. voor infrastructuur van welzijnsinstellingen)	1.551,66	1.711,46	2.234,55	2.372,95
Liefkenshoektunnel NV	134,61	0,00	0,00	0,00
Beheersmaatschappij Antwerpen Mobiel NV	193,17	192,50	184,51	168,40
Project Brabo 1 NV	80,78	111,91	111,07	110,23
Scholen van Morgen		0,00	0,00	10,48
Deurganckdoksluis			11,56	63,47
Economische waarborgen	1.150,71	957,52	1.070,85	930,06
Waarborgbeheer NV	583,27	582,06	563,21	546,63
Gigant NV	298,97	130,90	285,76	175,54
FIVA (steun aan de Visserij- en Aquicultuursector)	1,05	0,79	0,52	0,26
VLIF (Vlaams Landbouwinvesteringsfonds)	89,95	72,37	55,60	46,26
VIB (Vlaams Instituut voor Biotechnologie)	5,61	5,24	4,86	4,47
I.M.E.C.	51,19	45,51	40,25	36,25
ARKimedesfonds	120,53	120,53	120,53	120,53
DAB Waarborgfonds Microfinanciering	0,14	0,12	0,12	0,12
Rest	0,36	0,23	0,14	0,07
V.Z.W. De Gezinsbond	0,36	0,23	0,14	0,07
TOTAAL	10.336,26	10.727,74	11.574,93	12.823,56

(*) Wisselkoers EUR/USD 31/12/2014: 1,2101

(**) Cijfer van 2013 doorgetrokken wegens geen andere informatie beschikbaar

Bovenstaande tabel geeft een overzicht van alle uitstaande waarborgen van de Vlaamse Gemeenschap van de laatste 4 jaar. In 2014 zijn de uitstaande waarborgen gestegen met bijna 11% of 1,2 miljard euro.

Zoals al aangehaald in het deeltje omtrent de geconsolideerde schuld (zie IV, 3) zit het merendeel van deze gewaarborgde schuld ook in de geconsolideerde schuld van de Vlaamse Overheid en zijn dit dus geen extra schulden.

2 Het risico is beperkt

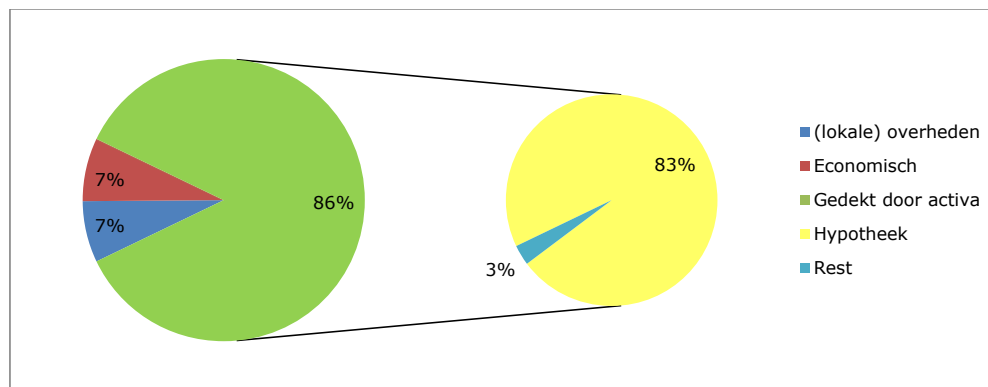
Niettegenstaande het totaalbedrag van de gewaarborgde schuld hoog is (vergeleken met de directe schuld), is het risico eerder beperkt. Het grootste gedeelte van de gewaarborgde schuld, zijnde bijna 86%, is gedekt door (onderliggende) activa. Veelal beschikt de Vlaamse overheid hier over voldoende zekerheden om de uitgewonnen bedragen in substantiële mate terug te winnen. Deze zekerheid is in vele gevallen een hypotheek.

Een tweede categorie aan uitstaande waarborgen betreft de economische waarborgen. Zoals opgemaakt kan worden uit de tabel, is het totaalbedrag vergeleken met vorig jaar gedaald tot 930 miljoen EUR (slechts 7,3% van de totale gewaarborgde schuld). Deze waarborgen worden verleend in het kader van het economisch beleid van de Vlaamse overheid. Deze waarborgcategorie is de meest risicovolle voor de Vlaamse overheid, maar dit wordt afgezwakt doordat het waarborgpercentage quasi nooit 100% bedraagt. Bijkomend zijn veelal pari passu-overeenkomsten met de banken opgemaakt of kan de waarborg pas uitgewonnen worden nadat alle (persoonlijke) zekerheden zijn benut.

De waarborgen aan (lokale) overheden is de laatste categorie in de gewaarborgde schuld. Deze waarborgen zijn in 2014 gedaald met 89 miljoen EUR waardoor deze categorie eind 2014 7% van de uitstaande gewaarborgde schuld voor zijn rekening neemt (900 miljoen EUR). Het risico dat de Vlaamse overheid loopt op deze waarborgen is zeer beperkt. Ze zijn namelijk verstrekt aan lokale overheden of in min of meerdere mate verzelfstandigde agentschappen van de Vlaamse overheid zelf. Bovendien worden veel van deze lokale overheden en instellingen gecontroleerd door het Agentschap Binnenlands Bestuur (voor lokale overheden) en regeringscommissarissen (voor agentschappen).

De gewaarborgde schuld is in 2014 gestegen, maar de meer risicovolle waarborgen zijn gedaald. In onderstaande figuur wordt duidelijk weergegeven dat het grootste gedeelte van de gewaarborgde schuld gedekt is door activa.

Figuur 17: Belang van de verschillende categorieën in de gewaarborgde schuld eind 2014



2.1 Uitwinningen en terugwinningen

Onderstaande tabel geeft een overzicht van de ontvangen waarborgpremies, de uitwinningen en de terugwinningen. Enkel de waarborgen / waarborgregelingen waarvoor er een kost of opbrengst is voor de Vlaamse overheid worden opgenomen.

Tabel 21: Overzicht van de kost van de waarborgen

	Premies		Uitwinningen		Terugwinningen		Saldo	
	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014
Sociale huisvesting (EKM's)	0,1	0,2					0,1	0,2
VMSW	4,2	9,7					4,2	9,7
VWF	2,7	5,2					2,7	5,2
AGION	0,1	0,3					0,1	0,3
VLIF	0,0	0,0	2,3	0,7	0,2	0,0	-2,1	-0,7
Waarborgbeheer nv	3,9	3,6	35,1	20,8	10,0	8,9	-21,2	-8,3
VIPA	4,3	1,7					4,3	1,7
Gigarant nv	6,9	3,3	8,7				-1,8	3,3
De Watergroep	0,1	0,1					0,1	0,1
TOTAAL	22,3	24,1	46,1	21,5	10,2	8,9	-13,6	11,5

Uit bovenstaande cijfers blijkt duidelijk dat de kost van de waarborgregelingen in het Vlaams Gewest niet groot is.

In 2014 vielen net als in 2013 enkel uitwinningen te noteren bij de economische waarborgen. In tegenstelling tot 2013 zijn de uitwinningen serieus gedaald tot 21,5 miljoen EUR (zie tabel 21). Dit gecombineerd met het feit dat ook in 2014 significante bedragen teruggewonnen konden worden door Waarborgbeheer NV, heeft tot gevolg dat de ontvangen waarborgpremies in 2014 ruimschoots volstonden om de uitwinningen (-terugwinningen) te dekken.

3. Enkele belangrijke componenten

3.1 Waarborgen aan (lokale) overheden

Omwille van de ESR-methodologie is het voor de overheden niet interessant om de entiteiten die tot de consolidatieperimeter behoren leningen te laten aangaan voor haar investeringswerken. Deze entiteiten kunnen namelijk niet lenen aan even gunstige voorwaarden als de overkoepelende overheid. Hierom zijn de gewaarborgde financiële schulden van de entiteiten te consolideren bij de Vlaamse overheid aflopend. Ook de gewaarborgde schulden van de lokale overheden zijn in hoofdzaak aflopend.

De Watergroep is het grootste drinkwaterbedrijf in Vlaanderen. Bijkomend is zij een partner voor de lokale overheden in de uitbouw van haar rioleringsnetten en werkt zij waterprojecten uit op maat voor bedrijven. De Watergroep is eigendom van de lokale besturen en de Vlaamse overheid. Elk jaar gaat De Watergroep leningen, die gewaarborgd zijn door de Vlaamse Gemeenschap, aan bij financiële instellingen. Dankzij de waarborg wordt de financieringskost van De Watergroep gedrukt.

Het totaalbedrag van de overige grote deelcomponenten van deze categorie zijn duidelijk in dalende lijn, uitgezonderd het FRGE⁵, waarvan het bedrag sinds 2012 constant blijft.

De verhoging van de Cross Border Lease waarborgen (Sint-Niklaas, Dendermonde en Hamme) is louter het gevolg van de behoorlijk gestegen dollarkoers.

3.2 Sociale Huisvesting

De waarborgen in de sociale huisvestingssector zijn in de overzichtstabel verspreid over 4 lijnen meer bepaald sociale huisvesting, VMSW, VWF en het aflopende Domus Flandria.

De gewaarborgde schuld van de sociale huisvestingssector is in 2014, net als voorgaande jaren, fors toegenomen als gevolg van de ambitieuze doelstellingen geformuleerd in het Grond- en Pandendecreet. Bovendien werden zowel de VMSW⁶ als het VWF⁷ in 2014 overspoeld met aanvragen voor hypothecaire leningen door een combinatie van zeer

⁵ Fonds ter Reductie van de Globale Energiekost

⁶ Vlaamse Maatschappij voor Sociaal Wonen

⁷ Vlaams Woningfonds

aantrekkelijke tarieven en strenger wordende banken. Een van de verschillen tussen beide entiteiten is hun achtergrond. VMSW is opgericht door de Vlaamse overheid terwijl het VWF privé-initiatief is. De gewaarborgde schuld van beide huisvestingsmaatschappijen nam in 2014 toe met 1,3 miljard tot 7,3 miljard euro. Ook de gewaarborgde schuld van de EKM's⁸ is in 2014 toegenomen met bijna 6%.

Onderstaande tabel geeft het detail van de waarborgen in de sociale huisvestingssector weer. Bij de EKM's wordt zowel de passiefzijde (funding aan EKM) als actiefzijde (van EKM aan particulieren) gewaarborgd. Voor de actiefzijde is 20% meegenomen van het volume aan uitstaande gewaarborgde hypotheaire leningen. Enkel het gedeelte van de lening dat hoger ligt dan 80% van de initieel geschatte verkoopwaarde wordt gedekt bij een uitvoering van de hypotheek.

Tabel 22: De totale waarborgverlening in de sector sociale huisvesting (in miljoen euro)

Sector sociale huisvesting	2010	2011	2012	2013	2014
sociale huisvesting					
Van EKM aan particulieren	149	147	138	134	130
Funding van EKM	502	605	598	508	543
Occhiolino	2	1	1	0	0
VMSW	2.265	2.688	3.126	3.409	4.261
VWF	2.188	2.280	2.447	2.605	3.026
Totaal	5.106	5.721	6.309	6.656	7.960

3.3 VIPA

Welzijns- en gezondheidsvoorzieningen die infrastructuurwerken willen uitvoeren, worden gesteund door VIPA⁹. Naast subsidies verlenen, kan VIPA ook de waarborg van het Vlaams Gewest hechten aan de externe financiering van deze investeringen.

Vroeger werden door VIPA kapitaalsubsidies aan 60% van de investeringskost gegeven. Hierdoor was de externe financiering beperkt tot maximaal 40% van de investeringskost. Sinds enkele jaren gebeurt de ondersteuning van de investeringen van de grotere sectoren, meer bepaald ziekenhuizen en rusthuizen, op een andere manier, m.n. door een jaarlijkse gebruikerstoelage aangevuld met een waarborg ten belope van 90% van de externe financiering.

Dit heeft tot gevolg dat door deze alternatieve financiering het gewaarborgde bedrag aanzienlijk zal toenemen van 40% tot 90% van de investeringskost. Tabel 23 geeft het

⁸ Erkende Kredietmaatschappijen

⁹ Vlaams Infrastructuurfonds voor Persoonsgebonden Aangelegenheden

stijgende belang weer van de alternatieve financiering in de uitstaande waarborgen ter ondersteuning van investeringen in de welzijns- en gezondheidssector.

Het beheer van deze waarborgen wordt verzorgd door VIPA. Het spreekt voor zich dat er veel aandacht gaat naar de terugbetalingscapaciteit van de gewaarborgde instellingen. Bij zijn aanvraag tot het bekomen van de waarborg moet de gewaarborgde aantonen dat hij een cash-flowdekkingsratio van 1,2 heeft en in de toekomst zal blijven hebben. Deze ratio wordt bovendien jaarlijks opgevolgd zodat tijdig maatregelen kunnen worden genomen.

In het verleden werd nog geen beroep gedaan op een VIPA-waarborg, maar mocht dit in de toekomst toch gebeuren, dan beschikt VIPA over een buffer die gespijsd wordt door de betaalde waarborgpremies. Daarnaast heeft VIPA met alle betrokken financiële instellingen een pari passu-overeenkomst afgesloten. In deze overeenkomst is bepaald dat wanneer de gewestwaarborg wordt gehecht aan een lening alle zekerheden waarover een bank beschikt ten opzichte van de gewaarborgde, evenredig worden gedeeld met VIPA.

Tabel 23: Opsplitsing rubriek VIPA in klassieke en alternatieve financiering (in miljoen euro)

	2012	2013	2014
- Klassieke financiering	684	642	613
- Alternatieve financiering	1.027	1.592	1.760
TOTAAL	1.711	2.235	2.373

3.4 Scholen van Morgen¹⁰

Het project Scholen van Morgen is een publiek private samenwerking voor de bouw van 1,5 miljard euro aan scholen. Ze bevat 165 projecten voor in totaal meer dan 200 nieuwe en gerenoveerde scholen. Na een lang voortraject is begin 2013 gestart met een proefproject in Londerzeel. Dit bouwproject werd opgeleverd in juni 2014. Ook de tweede school in Sint-Niklaas werd inmiddels opgeleverd in maart 2015.

Vanaf de oplevering treedt de waarborg op de bouwlening en het niet-gesubsidieerde gedeelte van de beschikbaarheidsvergoeding in werking. Tegenover deze waarborg staan de hypothecaire mandaten van de beschikbaarheidsvergoeding en de bouwlening. In 2014 werden heel wat projecten gestart. Tegen eind 2020 zouden de laatste bouwprojecten gefinaliseerd moeten zijn.

¹⁰ Het project kan worden opgevolgd via de website: www.scholenvanmorgen.be

3.5 Waarborgen aan grote, middelgrote en kleine ondernemingen

Het Vlaamse Gewest steunt de financiering van de bedrijven via twee dochterondernemingen van de Participatiemaatschappij Vlaanderen (PMV): Waarborgbeheer NV en Gigarant NV. Voor waarborgen tot 1,5 miljoen euro geldt de generieke waarborgregeling van Waarborgbeheer NV. Boven dit bedrag komt Gigarant NV tussen.

Waarborgbeheer NV geeft waarborgen tot 1,5 miljoen euro en voor maximaal 75% van het krediet. De waarborgregeling is onderworpen aan de Europese regels van de minimissteun. Waarborgbeheer NV werkt hiervoor nauw samen met de banken binnen welbepaalde afspraken. Zo kan een bank tot 750.000 euro beslissen binnen haar toegestaan budget en voorwaarden om een krediet onder de waarborgregeling te brengen. Voor risico's boven de 750.000 euro wordt het krediet ook beoordeeld door Waarborgbeheer NV en de waarborg goedgekeurd door de Vlaams minister van Economie. Het ondersteunde bedrijf betaalt een waarborgpremie voor de start van de waarborg. De premie wordt berekend in functie van de omvang en de looptijd van de waarborg. Bij uitwinning zullen de terug gewonnen bedragen pari passu verdeeld worden tussen Waarborgbeheer nv en de financierende bank.

Gigarant NV geeft waarborgen boven 1,5 miljoen euro aan grote ondernemingen en KMO's voor maximaal 80% van een financiering. De financiële instellingen ten gunste waarvan een Gigarantwaarborg wordt toegekend, moeten bij de financiering steeds een bepaald eigen risico blijven lopen. Gigarant NV deelt altijd pro rata in de andere zekerheden die de financiële instelling verwerft voor de betrokken financiering. De onderneming dient jaarlijks een premie te betalen, die vooraf betaalbaar is voor de komende 12 maanden, zolang de waarborg loopt. Zij moet ook afspraken maken omtrent tewerkstelling. De maximumduur van de waarborg bedraagt 8 jaar. Mits voldaan aan de reglementaire voorwaarden kan Gigarant NV na grondige analyse haar waarborg verlenen tot 10 miljoen euro. Waarborgen boven dit bedrag vereisen sowieso de goedkeuring van de Vlaamse Regering.

3.6 Financiering in 2015

Zoals al aangehaald in het stuk omtrent de geconsolideerde schuld (IV.3) zal de Vlaamse overheid voor een aantal van de nieuw geconsolideerde instellingen vanaf 2015 meer rechtstreeks gaan financieren in plaats van te werken met waarborgen. Zo zal de Vlaamse overheid de dossiers die nu nog opgestart moeten worden voor de sociale huisvestingsmaatschappijen VMSW en VWF op zich nemen in 2015. Ook de financiering van de eenmalige uitbetaling van de alternatieve subsidies verstrekt door het VIPA zal de Vlaamse overheid op zich nemen in 2015. Daarnaast wordt nog onderzocht of er nog andere opportuniteiten zijn voor de gewaarborgde leningen en alternatief gefinancierde investeringsschema's. Door de consolidatie van deze instellingen is het immers interessanter dat de Vlaamse overheid rechtstreeks de financiering verzorgt dan te werken via waarborgen.

VI. DE RATING VAN DE VLAAMSE GEMEENSCHAP / GEWEST

In de financiële wereld wordt er onder het begrip rating de uitkomst van een beoordeling van de kredietwaardigheid verstaan. De rating wordt veelvuldig gebruikt door investeerders in de kapitaalmarkt om een indicatie te verkrijgen over de financiële stevigheid van een (potentiële) geldnemer. De rating geeft daarbij een indicatie omtrent de zekerheid voor de geldschietter dat de geldnemer volledig en tijdig aan zijn verplichtingen kan voldoen. De hoogte van de rating dient daarbij tevens als richtlijn voor de risicopremie die in het rendement moet zijn opgenomen; hoe hoger de rating hoe lager de prijs.

Tabel 24: Overzicht recente ratings voor Vlaanderen

Standard & Poor's		
	7/03/2014	Rating AA, outlook stabiel
	1/08/2014	Bevestiging rating AA, outlook stabiel
	30/01/2015	Bevestiging rating AA, outlook stabiel
	17/04/2015	Bevestiging rating AA, outlook stabiel
Fitch		
	11/04/2014	Rating AA, outlook stabiel
	10/10/2014	Bevestiging rating AA, outlook stabiel
	21/11/2014	Aanpassing outlook van stabiel naar negatief (door de aanpassing van de outlook van België naar negatief)
	25/03/2015	Bevestiging rating AA, outlook negatief

In 2012 liepen de contracten met de ratingbureaus Moody's en Standard & Poor's af en dienden ze opnieuw te worden heraanbesteed. De wens was om wederom over te gaan tot twee contracten met onderscheiden ratingbureaus. Het beschikken over twee ratings verhoogt niet alleen de zichtbaarheid op de markt maar ook het noodzakelijke vertrouwen. Bovendien vermindert het de afhankelijkheid ten opzichte van één specifiek ratingbureau. Ook hebben sommige instellingen in hun beleggingsstrategie de verplichting opgenomen van twee ratings voor het schuldpapier in hun portefeuille. Na een overheidsopdracht zijn de contracten in maart 2012 gegund aan Standard & Poor's en Fitch voor vier jaar. Hiernaast is ook een contract met Moody's afgesloten voor 2 jaar voor het geven van een algemene rating. Net na het aflopen van het contract diende de Vlaamse overheid immers een nieuwe EMTN uit te geven waardoor Fitch onvoldoende tijd had om de Vlaamse overheid in die korte tijdsspanne te beoordelen. Op deze manier is er een overgangperiode geschapen die Fitch toegelaten heeft om de kennis op te bouwen en een rating uit te brengen.

De rating van Vlaanderen is onlosmakelijk verbonden met de rating van de soevereine overheid, het koninkrijk België. Ratingagentschappen beschouwen de rating van de soevereine overheid als een plafond dat geen enkele sub nationale overheid kan bereiken. In uitzonderlijke gevallen kan echter van dit standpunt worden afgeweken.

Alhoewel de theoretische mogelijkheid bestaat voor een sub nationale overheid om een hogere rating te krijgen dan de soevereine, blijkt dit in de praktijk zeer zelden het geval te zijn. Het nationaal plafond blijft dus in de meeste gevallen behouden.

Uit de recente ratingrapporten opgemaakt door Standard & Poor's en Fitch kunnen de volgende sterke punten voor de kredietwaardigheid van de Vlaamse overheid worden afgeleid.

- Een rijke, gediversifieerde en zeer sterke economie
- Een sterk onderwijssysteem
- Sterke kredietratings
- Heel sterk financieel management
- Sterke budgettaire performantie
- Buitengewone liquiditeit
- Lage schuldgraad
- Heel voorspelbaar en goed gebalanceerd institutioneel raamwerk

VII. BIJLAGEN

1 Verklarende begrippenlijst

Aanbesteding

Systeem voor het plaatsen van een emissie waarbij kandidaat-inschrijvers hetzij een emissieprijs, hetzij een rentevoet voorstellen, rekening gehouden met het feit dat alle andere voorwaarden van de lening bepaald zijn. Alle offertes worden gerangschikt volgens de rente of de prijzen die geboden worden.

Aflossing

In brede zin gaat het om iedere terugbetaling die een schuld vermindert of uitdooft.

Bibor/Euribor

Brussel Interbank Offered Rate/European Interbank Offered Rate of de rentevoet waartegen het mogelijk is te lenen op de interbancaire markt te Brussel/Europa.

DAB

Dienst Afzonderlijk Beheer.

Directe schuld

Leningen, effecten, financiële derivaten of financiële leasing, hetzij uitgegeven of aangegaan door de Vlaamse Gemeenschap of het Vlaams Gewest, ofwel contractueel overgenomen door de Vlaamse Gemeenschap of het Vlaams Gewest uit de indirecte schuld.

Financiële Markt

Kapitaalmarkt plus geldmarkt.

Geconsolideerde schuld

Deze schuld omvat alle financiële en overige schulden van alle entiteiten die volgens de ESR-normering behoren tot de perimeter 'Vlaamse overheid'.

Geldmarkt

Markt waarop financiële verrichtingen met een looptijd van ten hoogste één jaar worden afgesloten.

Gemiddelde rentevoet

De gemiddelde rentevoet is berekend volgens de rentevoetbasis, jaarlijks act/act, door het gewogen gemiddelde te nemen van de individuele rentevoeten in functie van het resterend schuldsaldo (RSS).

Gemiddelde rentevoet = $\text{Som} (t(i) \times \text{RSS}(i)) / \text{Som van de RSS}$

$t(i)$ is de rentevoet van de volgende vervaldag van elk product

Gemiddelde resterende looptijd

Voor de gemiddelde resterende looptijd, is het gewogen gemiddelde berekend van het resterend aantal dagen tot einddatum van iedere kapitaalsaflossingen van elke lening rekening houdend met het aantal aflossingen tot einddatum.

Gewaarborgde schuld

Het geheel van schulden van publiekrechtelijke rechtspersonen, opgericht bij of krachtens een wet of decreet en die ressorteren onder de Vlaamse Gemeenschap of het Vlaamse Gewest, en van lagere overheden waarvan een gedeelte of het geheel van het uitstaande kapitaal gewaarborgd wordt door de Vlaamse Gemeenschap of het Vlaamse Gewest, hetzij door middel van een waarborgverklaring, hetzij door middel van een contractuele verbintenis, met uitzondering van de indirecte schuld.

Herfinanciering

Terugbetaling van een lening op de eindvervaldag met de opbrengsten van een nieuwe lening.

HRF

Hoge Raad van Financiën.

Indirecte schuld

Schuld, andere dan directe schuld waarvan de kapitaalsaflossingen en de rentelasten volledig of gedeeltelijk ten laste komen van de begroting van de Vlaamse Gemeenschap

of het Vlaamse Gewest, zonder evenwel rekening te houden met terugbetalingen door derden.

Kapitaalmarkt

Plaats waar de financiële instrumenten op middellange en lange termijn worden verhandeld.

Lening tegen vaste rentevoet

Lening waarvan de rentevoet tot de eindvervaldag onveranderd blijft.

Lening tegen vlottende rentevoet

Lening die wordt uitgegeven op middellange of lange termijn en waarvan de rentevoet varieert volgens de evolutie van een referentierentievoet die meestal de rentevoet van de interbankenmarkt is. De coupon wordt vastgesteld meestal om de zes maanden. Bij het interbancair tarief wordt eventueel een vaste marge of "spread" gevoegd. Voor de zeer goede debiteuren kan deze marge in mindering komen van de interbancaire rentevoet.

Marge

Een over het algemeen vaste marge die men optelt of aftrekt van een rentevoet die men als referentie gebruikt bij een lening met een veranderlijke rentevoet

Middelkorte schuld

Schuld met een looptijd van maximum 1 jaar waarbij de opbrengst van de leningen wordt gestort in de middelenbegroting. De terugbetaling van deze schuld kan gebeuren via contractuele aflossingen onder de vorm van jaarlijkse dotaties waarvoor op begroting kredieten worden voorzien (Titel 3).

Netto te Financieren Saldo

Som van het saldo van de lopende verrichtingen, de kapitaalsverrichtingen en de thesaurieverrichtingen. Dit saldo wordt "netto" genoemd omdat de aflossingen van de schuld niet begrepen zijn in bovengenoemde verrichtingen. Het netto saldo van de begroting verwijst enkel naar de som van de lopende verrichtingen en de kapitaalsverrichtingen. Theoretisch stemt het Netto te Financieren Saldo overeen met de toename van de schuld.

OLO

Lineaire obligatie: obligatie op lange termijn uitgegeven door de Federale Administratie der Thesaurie met een vaste rentevoet, looptijd en terugbetalingsprijs. Deze obligaties zijn gedematerialiseerd.

Rating

Praktijk waarbij een evaluatie wordt gemaakt van het vermogen van een debiteur om na te gaan of die de financiële dienst van zijn verbintenissen kan nakomen. De meest bekende ratingagentschappen zijn "Standard & Poor's", "Moody's" en Fitch. Zij beoordelen regelmatig het financieel vermogen van de Vlaamse Gemeenschap.

Resterende looptijd

De resterende looptijd is berekend in functie van de einddatum en de dag van vandaag, de resterende tijd tot het uitdoven van de schuld. Het gemiddelde van die resterende looptijden in functie van het resterend schuldsaldo is de resterende looptijd.

Schatkistpapier

Effecten op korte termijn die door de Federale Thesaurie bij aanbesteding zijn uitgegeven op de primaire markt. Men kan drie verschillende types onderscheiden: de certificaten op drie maanden, op zes maanden en op twaalf maanden. Bovendien bestaat er ook een secundaire markt voor de schatkistcertificaten. Deze berust bij de "primary dealers" die zorgen voor een doeltreffende en doorzichtige werking van de markt, evenals voor de liquiditeit ervan. Vanaf het moment dat de schatkistcertificaten werden opgenomen in het X/N clearingstelsel van de Nationale Bank, kan iedereen er op intekenen (ingezetenen en niet-ingezetenen, institutionele beleggers, particulieren...).

Schuld op korte termijn

Schuld in effecten waarvan de looptijd niet langer is dan 1 jaar. Schulden op korte termijn worden aangegaan om tijdelijke schatkisttekorten te overbruggen.

Swap

Financiële transactie waarbij twee partijen zich ertoe verbinden om gedurende een zekere termijn gelijke maar tegengestelde financiële verplichtingen uit te wisselen. De swap kan slaan op de rentevoet, op de valuta of op beide. Men spreekt dan respectievelijk van renteswap, valutaswap en gekruiste swap. De renteswap bestaat in het omwisselen van rentebetalingstromen van een uitstaand kapitaal, zoals bijvoorbeeld een vaste rentevoet tegen een variabele rentevoet, een variabele rentevoet tegen een op andere referentiepunten steunende variabele rentevoet.

2 Overzicht websites

<http://fin.vlaanderen.be>

<http://www.vlaanderen.be/nl/publicaties>

<http://www.serv.be/serv> (Sociaal Economische Raad van Vlaanderen)

<http://www4dar.vlaanderen.be/sites/svr/Publicaties/Pages/publicaties2.aspx>
(Studiedienst van de Vlaamse Regering)

<http://www.pmv.eu/>

<http://www.pmv.eu/nl/diensten/gigarant>

<http://www.pmv.eu/nl/diensten/waarborgregeling>

<http://www.vmsw.be>

<http://www.vlaamswoningfonds.be/>

<http://www.vipa.be>

<http://www.dewatergroep.be/>

<http://begrippendatabank.fenb.be/Begrippendatabank/MainPage.ashx>

<https://www.nbb.be/nl/statistieken/overheidsfinancien/methodologie> (lijst INR eenheden van de publieke sector)

3 Overzicht figuren

Figuur 1: De VS blijven het herstel leiden (reëel bbp met 1ste kwartaal 2008 = 100).....	11
Figuur 2: De lagere olieprijs en de zwakkere euro vormen een welkome steun voor de eurozone	11
Figuur 3: De groeilanden in mineur (reële bbp- groei jaar-op-jaar, %)	12
Figuur 4: Niet- werkende werkzoekenden in Vlaanderen en in België (groei jaar op jaar).....	12
Figuur 5: Kwantitatieve versoepeling voorbij in de VS, aan de gang in Japan, net begonnen in de eurozone (balansen van de centrale banken)	15
Figuur 6: De rentes op staatspapier in de eurozone groeien weer naar elkaar toe (%)	15
Figuur 7: Overzicht van de inkomsten in 2014	17
Figuur 8: Overzicht van de uitgaven per beleidsdomein in 2014	17
Figuur 9: Maandelijks evolutie NFS (in miljoen euro)	19
Figuur 10: Het thesaurieresultaat van de onroerende voorheffing ten gunste van de lokale besturen op de Vlaamse kas (in miljoen euro)	21
Figuur 11: Evolutie van het bereik waarbinnen de saldi van de financiële rekeningen van de ministeries en van het CFO bewogen in 2014 (in miljoen euro)	22
Figuur 12: Evolutie van de gemiddelde kaspositie van MVG en CFO in 2013 en 2014 (in miljoen euro)	22
Figuur 13: Overzicht van de doorstorting van dotaties aan CFO-entiteiten in 2013 en 2014.....	24
Figuur 14: Schematisch overzicht van de schuld	27
Figuur 15: Het belang van de verschillende schuldinstrumenten in de directe schuld eind 2014....	29
Figuur 16: Aflossingskalender directe lange termijnschuld (in miljoen euro)	37
Figuur 17: Belang van de verschillende categorieën in de gewaarborgde schuld eind 2014	51

4 Overzicht tabellen

Tabel 1: Het netto te financieren saldo, de kas- en schuldsituatie in 2014 (in duizend euro) ...	18
Tabel 2: De maandelijkse evolutie van het NFS in cijfers (in miljoen euro)	19
Tabel 3: Evolutie van de uitstaande directe schuld van de Vlaamse Gemeenschap op het einde van het jaar voor de periode 2012-2014 (in miljoen euro)	28
Tabel 4: EMTN-uitgifte die op eindvervaldag gekomen is in 2014 (in euro)	30
Tabel 5: De uitstaande EMTN-uitgiftes (in euro)	30
Tabel 6: Uitstaande overgenomen leningen in het kader van de vrijwillige vereffening van de Gemeentelijke Holding in 2014 (in euro)	31
Tabel 7: Uitstaande overgenomen leningen van de Vismijn Oostende (in euro)	32
Tabel 8: Overzicht van de uitstaande private leningen	32
Tabel 9: Overzicht van de rentestructuur van de schuldportefeuille	34
Tabel 10: Overzicht van de betaalde en toerekenbare intresten (in euro)	35
Tabel 11: Synthese van de kerncijfers van de schuld eind 2014 (EMTN, bank- en private leningen en BCP)	35
Tabel 12: Financieringsbehoeften zoals ingeschat bij de 1ste BGA 2015 (in duizend euro)	37
Tabel 13: Geconsolideerde bruto-schuld van de Vlaamse overheid in 2014 (in duizend euro)	39
Tabel 14: Het terugbetalingsschema van de aan KBC verleende steun (enkel kapitaal in miljoen euro)	43
Tabel 15: Het budget voor kredietverleningen en kapitaalparticipaties op het algemeen budget voor ESR-8 uitgaven (in miljoen euro)	44
Tabel 16: Ingeschreven ESR-8 ontvangsten en –uitgaven bij de 1ste BGA 2015 (in duizend euro)	45
Tabel 17: Geraamde evolutie van de geconsolideerde schuld in 2015 (in duizend euro)	46
Tabel 18: Overzicht van de uitstaande leasingschuld 2010 – 2014 (in duizend euro)	46
Tabel 19: Overzicht van de gerealiseerde investeringen via PPS (in duizend euro)	48
Tabel 20: Overzicht van de uitstaande waarborgen (in miljoen euro)	49
Tabel 21: Overzicht van de kost van de waarborgen	51
Tabel 22: De totale waarborgverlening in de sector sociale huisvesting (in miljoen euro)	53
Tabel 23: Opsplitsing rubriek VIPA in klassieke en alternatieve financiering (in miljoen euro) ...	54
Tabel 24: Overzicht recente ratings voor Vlaanderen	57