

Vlaams
Parlement

ingediend op **32** (2015-2016) – Nr. 1
13 mei 2016 (2015-2016)

Rapport

van de Vlaamse Regering

over het beleid
inzake kas-, schuld- en waarborgbeheer
van de Vlaamse Gemeenschap in 2015

HET RAPPORT KAS-, SCHULD- EN WAARBORGBEHEER 2015

INHOUDSTAFEL

| | | |
|------|---|----|
| I. | INLEIDING | 6 |
| II. | ECONOMISCHE OMGEVING | 7 |
| 1. | Internationale context | 7 |
| 2. | Economische situatie in België en Vlaanderen | 10 |
| 3. | Rentemarkt in 2015 | 12 |
| 4. | Renteperspectieven..... | 13 |
| III. | HET KASBEHEER IN 2015..... | 15 |
| 1. | Overzicht | 15 |
| 2. | Het Netto te Financieringen Saldo | 17 |
| 3. | De cashpools van de Vlaamse overheid..... | 20 |
| 4. | Het Centraal Financieringsorgaan (CFO)..... | 21 |
| 5. | Beleggingen | 23 |
| IV. | HET SCHULDBEHEER IN 2015..... | 23 |
| 1. | Overzicht | 23 |
| 2. | Directe schuld | 24 |
| 2.1 | Lange termijn schuldinstrumenten..... | 26 |
| 2.2 | Korte termijn schuldinstrumenten | 30 |
| 2.3 | Risicobeheer | 32 |
| 2.4 | Herfinancieringsbehoeften en nieuwe financieringsbehoeften 2016 | 34 |
| 3 | Geconsolideerde schuld | 35 |
| 3.1 | Geconsolideerde schuld: realisatie 2015..... | 35 |
| 3.2 | Evolutie van de geconsolideerde schuld..... | 39 |
| 3.3 | Samenvatting | 42 |
| 4. | Indirecte schuld | 42 |
| 5. | Leasingschulden | 42 |
| 6. | Publiek Private Samenwerking | 43 |

| | | |
|------|---|----|
| V. | HET WAARBORGBEHEER IN 2015..... | 45 |
| 1 | Overzicht | 45 |
| 2 | Het risico is beperkt | 46 |
| 2.1 | Uitwinningen en terugwinningen | 47 |
| 3. | Enkele belangrijke componenten..... | 48 |
| 3.1 | Waarborgen aan (lokale) overheden | 48 |
| 3.2 | Sociale Huisvesting..... | 49 |
| 3.3 | VIPA..... | 49 |
| 3.4 | Scholen van Morgen | 50 |
| 3.5 | Waarborgen aan grote, middelgrote en kleine ondernemingen | 50 |
| 3.6 | Financiering in 2016 | 51 |
| VI. | DE RATING VAN DE VLAAMSE GEMEENSCHAP / GEWEST | 52 |
| VII. | BIJLAGEN..... | 53 |
| 1 | Verklarende begrippenlijst..... | 53 |
| 2 | Overzicht websites | 58 |
| 3 | Overzicht figuren | 59 |
| 4 | Overzicht tabellen | 60 |

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 2015. Dit rapport werd opgemaakt in april 2016.

De belangrijkste blikvangers die in dit jaarrapport 2015 aan bod komen zijn:

- KBC heeft in 2015 de resterende Vlaamse steun terugbetaald (2 miljard EUR kapitaal + 50% premie);
- In het licht van een fors uitgebreide consolidatieperimeter is de geconsolideerde schuld in 2015 licht gestegen;
- De Vlaamse overheid heeft in 2015 haar goede ratings weten te behouden dankzij haar goed financieel beheer.

II. ECONOMISCHE OMGEVING

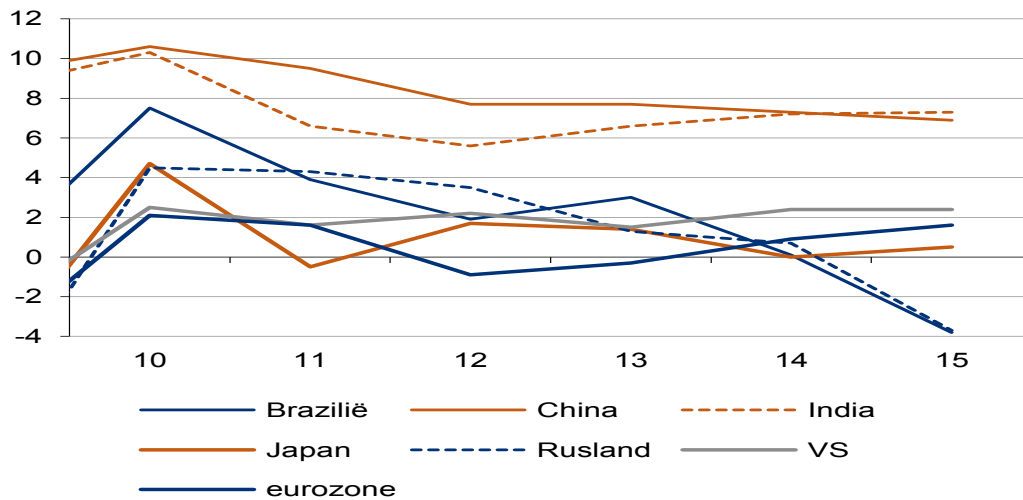
1. Internationale context

In 2015 kende de wereldeconomie een geleidelijke vertraging van de groei. Er vond echter een aanzienlijke verschuiving plaats van de groeidynamiek: van de groeilanden naar de rijke landen en van de grondstoffenexporteurs naar de grondstoffenimporteurs.

In de rijke landen won de binnenlandse vraag verder aan kracht dankzij een dalende werkloosheid, een sterk teruggevallen olieprijs en een ondersteunend monetair beleid. Vele opkomende landen werden daarentegen geconfronteerd met een vertragende of zelfs inkrimpende activiteit, aangedreven door een lagere vraag naar grondstoffen, interne politieke problemen, een hoge schuldopbouw of een combinatie van deze factoren. Deze ontwikkelingen worden vooral aangedreven door de Chinese groevertraging en -transitie. Tijdens de zomer was het dan ook in China dat financiële strubbelingen de kop opstaken, die oversloegen naar de andere regio's. Toegenomen volatiliteit, correcties op de aandelenmarkten en dalende obligatierendementen waren het gevolg.

China bleef kampen met de gevolgen van de enorme investeringsgolf van na de financiële crisis, die overcapaciteit in de zware industrie en de bouwsector heeft teweeggebracht en de schuldgraad op enkele jaren sterk heeft doen stijgen. Deze misallocatie drukt niet alleen de economische groei, maar brengt ook de financiële stabiliteit in het gedrang. De Chinese beleidsmakers bevonden zich in 2015 in een netelige situatie. Om een al te sterke vertraging van de economische groei tegen te gaan, werd het monetair beleid herhaaldelijk versoepeld en werden de overheidsuitgaven opgetrokken. Daarnaast diende de Chinese volksbank haar deviezenreserves ook massaal in te zetten om een al te sterke verzwakking van de renminbi tegen te gaan, die veroorzaakt wordt door het wegtrekkende kapitaal. Het was een depreciatie van de munt in augustus die de financiële turbulentie ontketende.

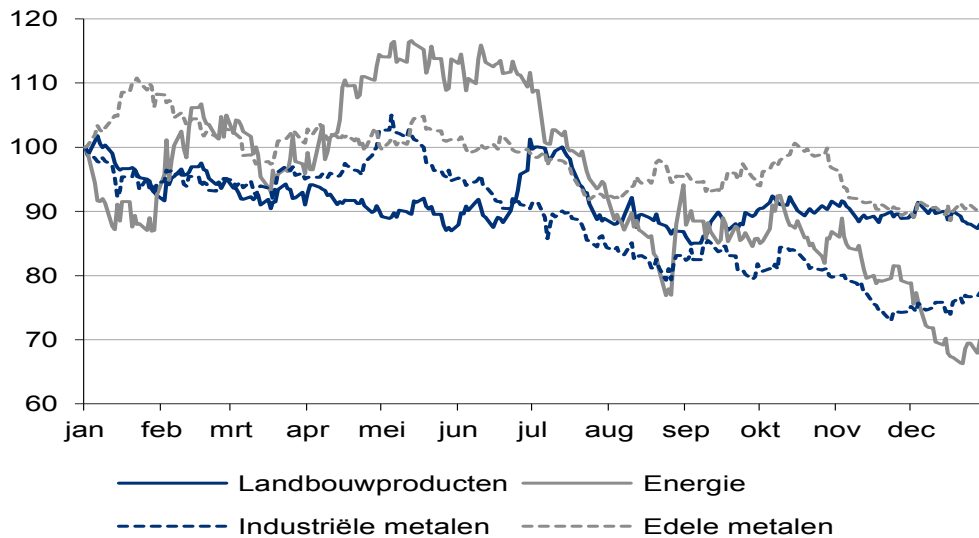
Figuur 1: De groeidynamiek verschoof naar rijke landen (BBP-groei %; bron: IMF)



Ook andere opkomende landen werden in 2015 geconfronteerd met bijzonder grote uitdagingen. De groeivertraging van China (6,9% in 2015, na 7,3% in 2014) had een aanzienlijke weerslag op de grondstoffenprijzen, en dus op de landen die sterk afhankelijk zijn van de export van metalen en energie. Zo belandden Brazilië en Rusland in een diepe recessie, die nog werd versterkt door een reeks eigen problemen, zoals de corruptieschandalen binnen de regering-Rousseff en de oorlog in Oekraïne. India, het vierde BRIC-land en een grote importeur van energie, zag haar groei dan weer versnellen.

In deze context van zwakkere vraag zakte de olieprijs in de tweede jaarhelft verder weg tot uiteindelijk 37 USD voor een vat Brent-olie. De strategie van de OPEC-landen om hun marktaandeel te beschermen tegen de opkomende, maar duurdere olievarianten, zoals de Amerikaanse schalieolie, zette de prijs verder onder druk. Hierdoor moesten veel olieproducenten, met inbegrip van Saoedi-Arabië, noodgedwongen overgaan tot drastische begrotingsmaatregelen. Belangrijker nog, de olieprijs trok de inflatie wereldwijd naar beneden.

Figuur 2: De grondstoffenprijzen bleven dalen in 2015 (S&P GSCI (01/01/2015 = 100%); Bron: Thomson Reuters Datastream)



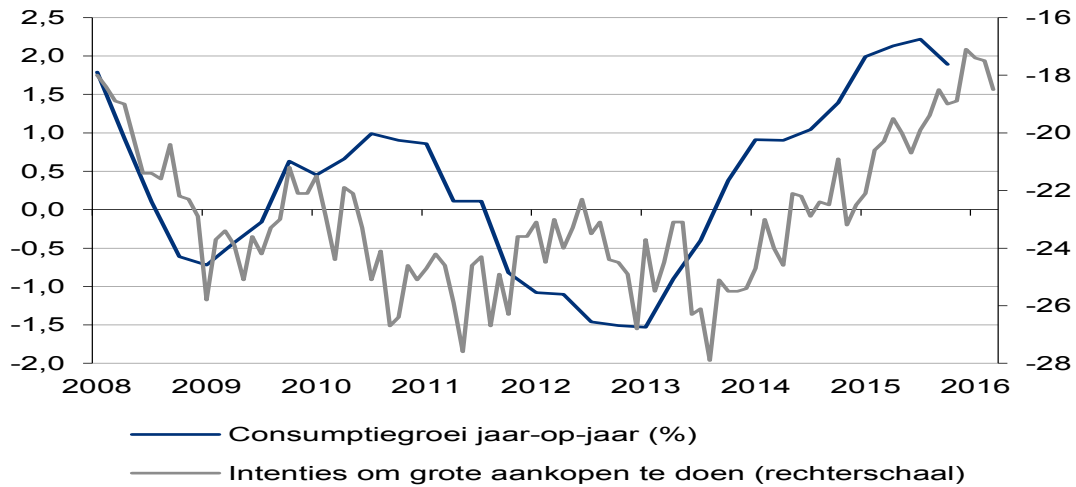
De eurozone genoot in het eerste kwartaal sterk van de lagere olieprijs, die de inflatie zelfs in negatief territorium bracht. De daling van de energiefactuur wakkerde vooral de privéconsumptie aan.

Daarenboven bleef het monetair beleid, dat in de loop van het jaar nog verder werd versoepeld (zie beneden), de economie ondersteunen. Dankzij het verbeterende economisch klimaat en de verbetering van de financieringsvoorwaarden versnelde de groei van de netto bankleningen aan de privésector, na drie jaren van kredietcontractie.

Kortom, de binnenlandse vraag presteerde gedurende het hele jaar vrij goed, wat de economische groei (1,6%) ondersteunde. In de tweede jaarhelft werd dit echter gecompenseerd door een sterk vertraagde export. Tot dan hadden Europese exporteurs genoten van de sterke depreciatie van de euro sinds midden 2014, maar de vertraging van de groeilanden haalde de bovenhand. Daarnaast staken verschillende politieke problemen de kop op, vooral in de periferie.

De eerste jaarhelft werd gekenmerkt door de confrontatie tussen Griekenland en zijn schuldeisers en in de herfst werden nationale verkiezingen georganiseerd op het Iberisch schiereiland, die tot een minderheidskabinet leidden in Portugal en tot een politieke patstelling in Spanje.

Figuur 3: De consumptie presteerde goed in de eurozone (Bron: Thomson Reuters Datastream)



In de Verenigde Staten leek de economie in 2015 op kruissnelheid gekomen te zijn. De bbp-groei bereikte 2,4%, even snel als in 2014. Doorheen het jaar was de evolutie van de activiteit echter vrij volatiel, met een zwakker eerste kwartaal en een vertraging naar het jaareinde toe. Nochtans bleef de arbeidsmarkt doorheen het hele jaar sterk presteren. Er werden 2,7 miljoen jobs gecreëerd en de werkloosheidsgraad viel terug tot niveaus van voor de crisis. Dit droeg bij tot de verdere expansie van de privéconsumptie. De olieprijsdaling was er echter minder positief voor de economie als geheel, aangezien de positieve impact voor consumenten werd geneutraliseerd door de sterke inkrimping van de investeringen in de schalieoliesector. De inflatiedruk begon aan het einde van het jaar langzaam terug te komen, mede dankzij een versnelde loongroei.

2. Economische situatie in België en Vlaanderen

Vergeleken met 2014 is de Belgische economie lichtjes versneld in 2015, van 1,3% tot 1,4%, vooral dankzij een robuuste groei aan het begin van het jaar. Dit matige groeitempo werd voornamelijk aangedreven door de binnenlandse vraag, terwijl de buitenlandse handel een lichte vertraging kende.

De consumptie van de huishoudens, die in 2014 slechts met 0,4% toenam, groeide met 1,3% in 2015, vooral dankzij de sterke daling van de olieprijsen. Zo is de energiefactuur van huishoudens, die ongeveer 10% van de totale gezinsuitgaven uitmaakt, tussen het eerste kwartaal van 2014 en het eerste kwartaal van 2015 met 10% gedaald, wat de koopkracht automatisch heeft doen stijgen.

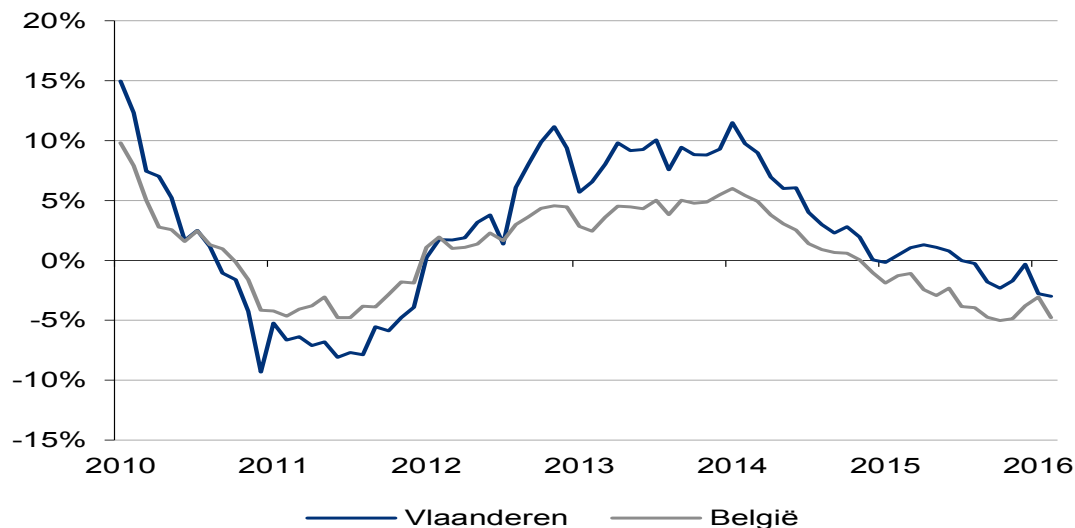
Ook de betere toestand van de arbeidsmarkt heeft bijgedragen tot de groei van het beschikbaar inkomen van de Belgische huishoudens. In 2015 werden netto

43 000 banen gecreëerd, waardoor de werkloosheidsgraad doorheen het jaar is gedaald van 8,5% tot 7,9%.

In Vlaanderen heeft de verbetering van de arbeidsmarkt zich vertaald in een daling van het aantal niet-werkende werkzoekenden met bijna 7000 eenheden, oftewel een daling van 5,5% tussen januari 2015 en januari 2016. Volgens de enquête naar de arbeidskrachten bedroeg de Vlaamse werkloosheidsgraad eind 2015 5,6%.

Dankzij het combineerde effect van de daling van de energieprijzen en de jobcreatie konden huishoudens dus hun consumptie optrekken, zelfs in een context van aanhoudende loonmatiging. De binnenlandse vraag werd eveneens ondersteund door de bedrijfsinvesteringen (2,2% in 2015), die in 2014 al sterk gestegen waren (8,0%), vooral dankzij eenmalige factoren, met name in de maritieme sector.

Figuur 4: Het aantal werklozen is verder gedaald, sneller in België dan in Vlaanderen (Groei van het aantal niet-werkende werkzoekenden (jaar-op-jaar; Bron: Belgostat))



De buitenlandse handel werd in 2015 echter beïnvloed door de vertraging van de wereldhandel. Volgens de index van de globale exportvolumes van het CPB, groeiden deze slechts met 2,0% in 2015, tegen 3,1% het jaar ervoor. Hierdoor is ook de Belgische export slechts met 3,4% gestegen in 2015, na 5,4% in 2014. De groei werd voornamelijk gedreven door de export naar de EU-landen buiten de eurozone en naar de VS, terwijl de export naar de BRIC-landen is gedaald, gedeeltelijk vanwege het embargo op Rusland.

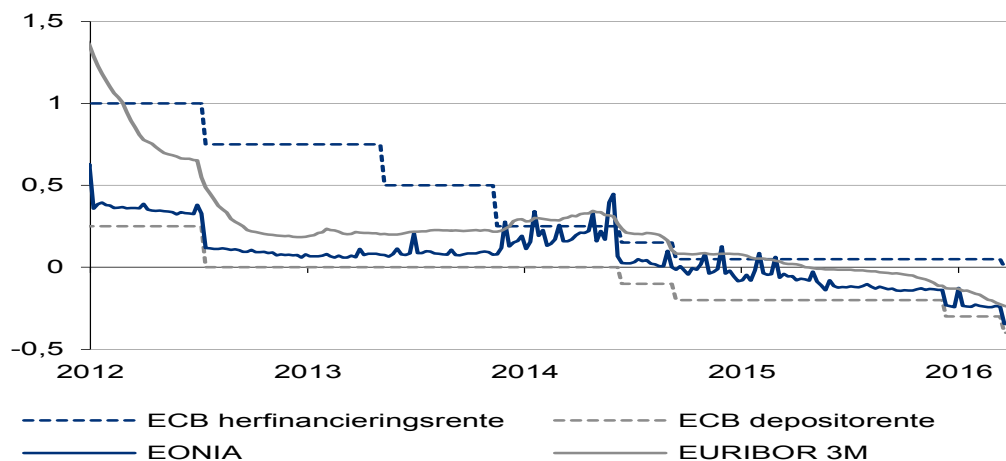
Het jaar 2015 heeft het herstel van de Belgische en de Vlaamse economie dus bevestigd, hoewel men niet kan spreken van een krachtig groeiritm. De activiteit werd vooral geremd door het kwetsbaar internationaal economisch klimaat.

3. Rentemarkt in 2015

In januari kondigde de Europese Centrale Bank (ECB) aan dat ze overheidsobligaties zou beginnen opkopen om de almaar dalende inflatie terug op een pad richting haar doelstelling van 2% te krijgen. In maart begon de ECB maandelijks voor 60 miljard per maand aan schuld papier op te kopen, voornamelijk overheidsobligaties. Hierdoor daalden de obligatierendementen van de eurolanden sterk. In april viel de Duitse tienjaarrente zelfs terug tot 0,05%, een historisch dieptepunt. Mede dankzij de betere economische cijfers en de stijging van de olieprijs in de eerste jaarhalf was dit echter maar van korte duur, en een correctie volgde. Amper twee maanden later was het rendement op de Bund alweer teruggekeerd tot net onder 1%.

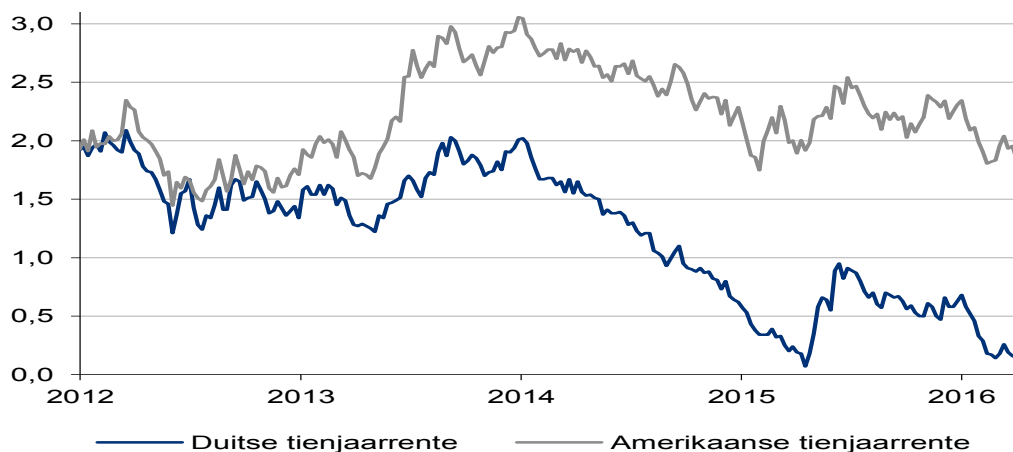
Tegen het einde van het jaar nam de druk op de ECB om bijkomende actie te ondernemen toe. Na de Chinese beurscrash staken de zorgen over de wereldeconomie immers weer de kop op. De obligatierendementen zakten dan ook weer weg. In oktober verklaarde ECB-voorzitter Draghi zich ongerust over de risico's vanuit de opkomende landen voor de Europese groei en inflatie, wat de verwachtingen voor een uitgebreid pakket aan versoepelende maatregelen in december hoog deed oplopen. Dat pakket kwam er: de depositorente werd voor het eerst sinds september 2014 verlaagd van -0,2% tot -0,3% en de minimale looptijd van het opkoopprogramma werd verlegd van september 2016 tot maart 2017. Hoewel dit, samen met de overtollige liquiditeiten geïnjecteerd met het opkoopprogramma, de kortetermijnrentes verder deed zakken, reageerden de markten teleurgesteld.

Figuur 5: Kortetermijnrentes in de eurozone zijn verder gedaald (%; Bron: Thomson Reuters Datastream)



In de VS werd gedurende het hele jaar uitgekeken naar de eerste renteverhoging van de Federal Reserve (Fed) sinds de financiële crisis. Gedurende het jaar benadrukte Fed-voorzitter Yellen dat de arbeidsmarkt nog heel wat onderbenutting vertoonde en dat de inflatiedruk laag bleef. In de tweede jaarhelft maanden de problemen in de opkomende landen de Fed tot voorzichtigheid aan. Omdat de arbeidsmarkt echter standhield en de inflatiedruk langzaam toenam, besloot het FOMC, het monetaire beleidsorgaan van de Fed, in december uiteindelijk om de beleidsrente met 0,25 procentpunt op te trekken tot 0,25%-0,50%. De langetermijnrentes in de VS werden doorheen het jaar eerst aangedreven door de besmetting vanuit Europa en daarna door de globale volatiliteit. Tegen het einde van 2015 werd een stijging waargenomen in de aanloop naar de renteverhoging van de Fed.

Figuur 6: Lange termijnrendementen waren volatieler dan in 2014 (%; Bron: Thomson Reuters Datastream)



4. Renteperspectieven

In de eurozone lijkt de ECB na het laatste pakket aan maatregelen in maart 2016 'klaar' te zijn met de monetaire versoepeling. De rentes werden opnieuw verlaagd: de depositorente tot -0,4% en de herfinancieringsrente tot 0%. Daarnaast trok de centrale bank haar maandelijks aankoopritme van schuld papier op tot 80 miljard EUR en voegde ze bedrijfsobligaties toe aan het opkoopprogramma. Ten slotte werden vier nieuwe gerichte herfinancieringsoperaties op lange termijn (TLTRO's) aangekondigd. Zowel het bedrag dat banken bij de ECB kunnen lenen als de rente zullen afhangen van hun kredietverstrekking aan de privésector. Deze maatregelen hebben de kortetermijnrentes nog dieper in negatief territorium geduwd en de langetermijnrentes verder gedrukt.

Het huidig beleid lijkt in de huidige context voldoende om de inflatie op middellange termijn terug naar 2% te brengen. De olieprijs is in het eerste kwartaal van 2016 uitgebodemd, waardoor de inflatiedruk in de loop van het jaar zou moeten terugkomen. Bovendien blijft de economische activiteit positief presteren. Net zoals de Fed in de afgelopen jaren zal de ECB echter heel voorzichtig zijn bij het terugtrekken van monetaire steun. De beleidsrentes zullen dus waarschijnlijk nog minstens twee jaar op de huidige niveaus blijven. Naarmate het einde van het opkoopprogramma, voorzien voor maart 2017, dichterbij komt, zouden de langetermijnrentes moeten beginnen stijgen, wat een zekere versteiling van de rentecurve zou impliceren. In absolute termen zullen de rentes op overheidsobligaties echter historisch laag blijven.

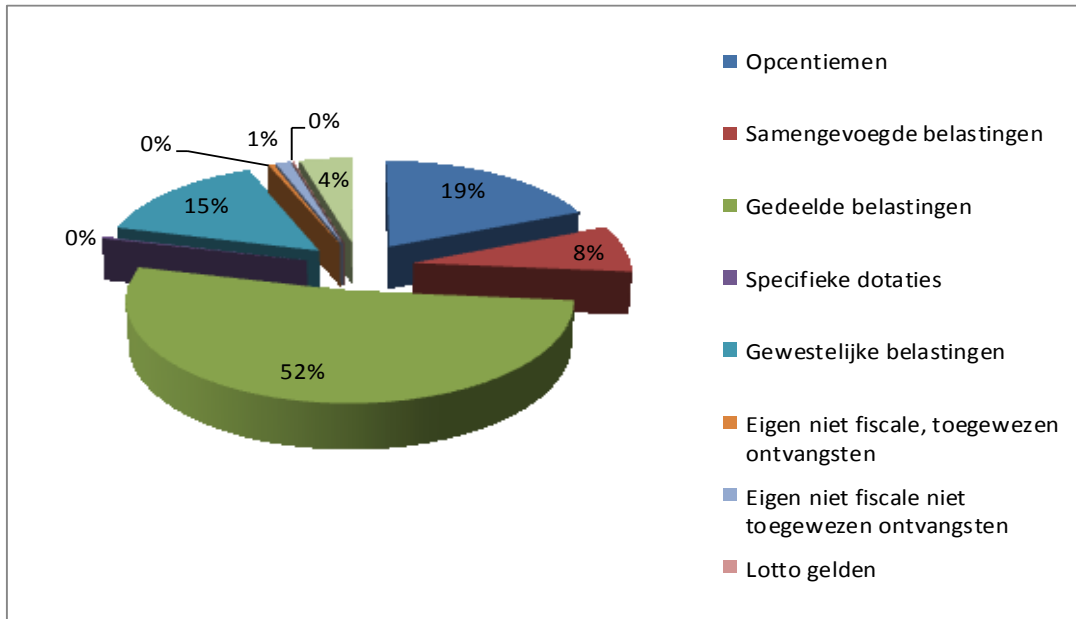
Wat de Fed betreft, is de vraag wanneer de volgende renteverhoging zal plaatsvinden. Net zoals de ECB lijkt de Amerikaanse centrale bank uiterst voorzichtig, gezien de globale risico's en de nog steeds lage inflatiedruk. Fed-voorzitter Yellen heeft herhaaldelijk benadrukt dat de rente wat langer laag houden minder risicovol is dan het moeten terugdraaien van een voortijdige renteverhoging. Daarom is er in 2016 slechts één enkele renteverhoging van opnieuw 0,25 procentpunt. De risico's hiervoor zijn echter opwaarts gericht, aangezien de economische cijfers recent beter presteerden.

III. HET KASBEHEER IN 2015

1. 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 2015.

Figuur 7: Overzicht van de inkomsten in 2015¹

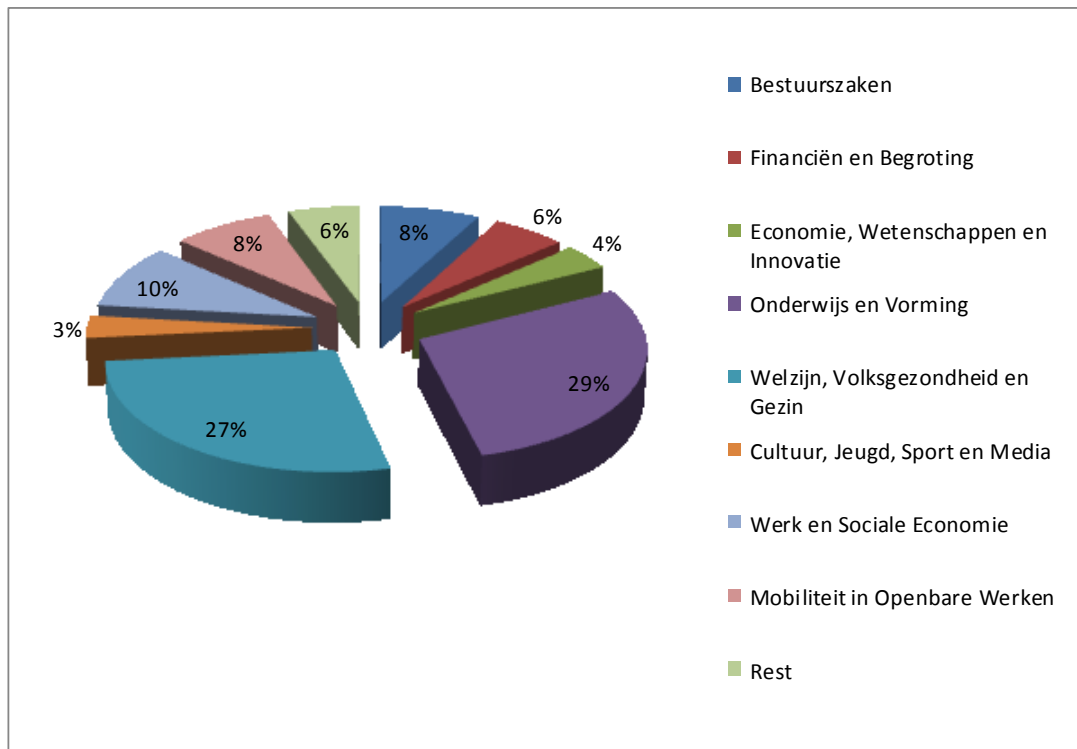


¹ Cijfers BA 2015

De samengevoegde en gedeelde belastingen vertegenwoordigen samen het merendeel (60%) van de inkomsten van de Vlaamse overheid. De totale inkomsten van de Vlaamse overheid voor 2015 bedroegen 37,6 miljard EUR.

De inkomsten zijn in 2015 gestegen met zo'n 10 miljard EUR dankzij de zesde staatshervorming. Uit bovenstaande grafiek blijkt dat de Vlaamse fiscale autonomie toeneemt (stijging van 19% naar 34%). Deze wordt gevormd door enerzijds de gewestbelastingen en anderzijds de gewestelijke opcentiemen die overgekomen zijn vanaf 2015 naar aanleiding van de zesde staatshervorming.

Figuur 8: Overzicht van de uitgaven per beleidsdomein in 2015²



De beleidsdomeinen Onderwijs en Vorming en Welzijn, Volksgezondheid en Gezin vertegenwoordigen meer dan de helft (samen 56%) van de totale uitgaven 2015. De totale uitgaven voor 2015 bedragen 37,8 miljard EUR.

In 2015 zijn ook de begrotingsuitgaven met ongeveer 10 miljard EUR gestegen als gevolg van de zesde staatshervorming. Het procentueel aandeel van de beleidsdomeinen Welzijn, Volksgezondheid en Gezin (WVG) en Werk en Sociale Economie (WSE) neemt toe ten koste van het beleidsdomein Onderwijs en Vorming.

² Cijfers BA 2015; beleidskredieten

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 Financien Saldo (NFS), de directe schuld als de evolutie van de zichtrekening weer.

Tabel 1: Het Netto te Financien Saldo, de kas- en schuldsituatie in 2015 (in duizend EUR)

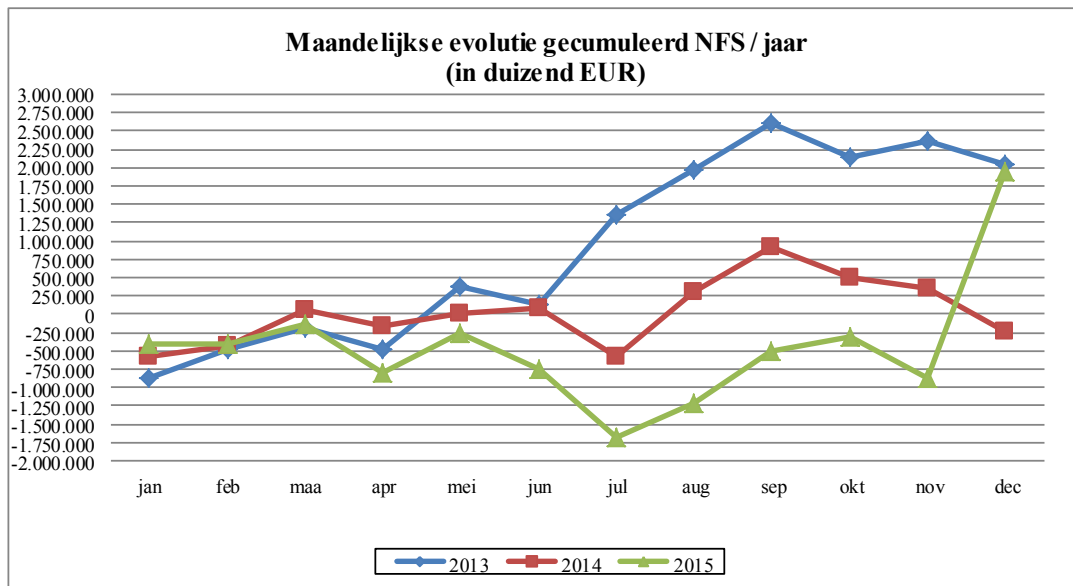
| | (1) NFS 2015 | Directe schuld 2015 | | | | Zichtrekening 2015 | | |
|---------------|-----------------|--|---|-------------------------------|---|--------------------|--------------------------|---|
| | | (2) | (3a) | (3b) | (4) | (5) | (6) | (7) |
| | | Aflossingen directe schuld Titel III en BCP | Opnames directe schuld en BCP (excl. overnames) | Opnames Overname schuld | Directe schuld overdracht '14 + evolutie '15 | Kas | Beleggingen Transfers | Zichtrekening (ing+belfius) (5)+(6) |
| Overdracht 14 | | | | 215.993 | 2.703.854 | -1.911.801 | 0 | -1.911.801 |
| jan-15 | -400.990 | -19 | 0 | 0 | 2.703.835 | -2.312.810 | 0 | -2.312.810 |
| feb-15 | -15.529 | -641 | 0 | 0 | 2.703.194 | -2.328.981 | -53.500 | -2.382.481 |
| mrt-15 | 288.790 | -100.020 | 0 | 0 | 2.603.173 | -2.193.712 | 53.500 | -2.140.212 |
| apr-15 | -675.318 | -20 | 0 | 0 | 2.603.153 | -2.815.549 | 0 | -2.815.549 |
| mei-15 | 530.422 | -200.000 | 0 | 0 | 2.403.153 | -2.485.127 | -5 | -2.485.132 |
| jun-15 | -469.187 | -21 | 426.000 | -8.824 | 2.820.309 | -2.537.163 | -1 | -2.537.164 |
| jul-15 | -933.677 | -15.037 | 805.000 | -25.000 | 3.585.272 | -2.705.878 | 1 | -2.705.877 |
| aug-15 | 460.216 | 0 | 0 | 0 | 3.585.272 | -2.245.662 | 0 | -2.245.662 |
| sep-15 | 714.926 | -21 | 0 | 0 | 3.585.251 | -1.530.756 | 17 | -1.530.739 |
| okt-15 | 201.156 | -475.020 | 580.000 | 0 | 3.690.231 | -1.224.603 | 0 | -1.224.603 |
| nov-15 | -576.046 | 0 | 450.500 | 0 | 4.140.731 | -1.350.149 | 0 | -1.350.149 |
| dec-15 | 2.824.697 | -38 | 0 | -33.755 | 4.106.938 | 1.440.754 | -1.031.247 | 409.506 |
| Totaal 2015 | 1.949.459 | -790.818 | 2.261.500 | -67.579 | | | | |

Uit bovenstaande tabel blijkt overduidelijk dat er in 2015 gebruik gemaakt werd van de kredietlijn (zie kolom (5)). Eind december 2015 kwam de zichtrekening terug positief te staan dankzij de terugbetaling van KBC van 3 miljard EUR (zie ook lager).

2. Het Netto te Financien Saldo

Figuur 9 vermeldt voor de periode 2012 - 2015 het maandelijkse verloop van het gecumuleerd Netto te financieren saldo (NFS). Het geeft het gecumuleerde overschot/tekort van de kasontvangsten op de kasuitgaven weer, waarbij voor de vergelijkbaarheid elk jaar de aanvangspositie terug op nul gezet wordt.

Figuur 9: Maandelijke evolutie NFS (in duizend EUR)



De grote stijging in december 2015 is zoals reeds vermeld werd te verklaren door de terugbetaling van KBC (3 miljard EUR).

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

Voor de volledigheid worden in onderstaande tabel meer details gegeven over de (maandelijke) NFS cijfers 2014-2015.

Tabel 2: De maandelijke evolutie van het NFS in cijfers (in miljoen EUR)

| Evolutie van het NFS in 2015 vs 2014 (in miljoen EUR) | | | | | | | | | | | | |
|---|------------|------------|------------|-------------|------------|-------------|-------------|---------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| | JAN | FEB | MAA | APR | MEI | JUN | JUL | AUG | SEP | OKT | NOV | DEC |
| 2014 | | | | | | | | | | | | |
| NFS maand | -581 | 137 | 512 | -220 | 151 | 83 | -670 | 881 | 621 | -406 | -152 | -585 |
| NFS cumul van het jaar | -581 | -445 | 67 | -152 | -1 | 83 | -588 | 293 | 914 | 508 | 356 | -229 |
| 2015 | | | | | | | | | | | | |
| NFS maand | -401 | -16 | 289 | -675 | 530 | -469 | -934 | 460 | 715 | 201 | -576 | 2.825 |
| NFS cumul van het jaar | -401 | -417 | -128 | -803 | -273 | -742 | -1.675 | -1.215 | -500 | -299 | -875 | 1.949 |
| Verschillen 2014 - 2015 | | | | | | | | | | | | |
| NFS maand | 180 | -152 | -223 | -456 | 379 | -553 | -263 | -421 | 94 | 607 | -424 | 3.410 |
| NFS cumul van het jaar (incl. KBC) | 180 | 28 | -195 | -651 | -272 | -824 | -1.088 | -1.509 | -1.414 | -807 | -1.231 | 2.179 |
| NFS cumul van het jaar (excl. KBC) | 680 | 528 | 305 | -151 | 228 | -324 | -588 | -1.009 | -914 | -307 | -731 | -321 |
| 2014 NFS cumul excl. KBC | -1.081 | -945 | -433 | -652 | -501 | -417 | -1.088 | -207 | 414 | 8 | -144 | -729 |
| 2015 NFS cumul excl. KBC | -401 | -417 | -128 | -803 | -273 | -742 | -1.675 | -1.215 | -500 | -299 | -875 | -1.051 |

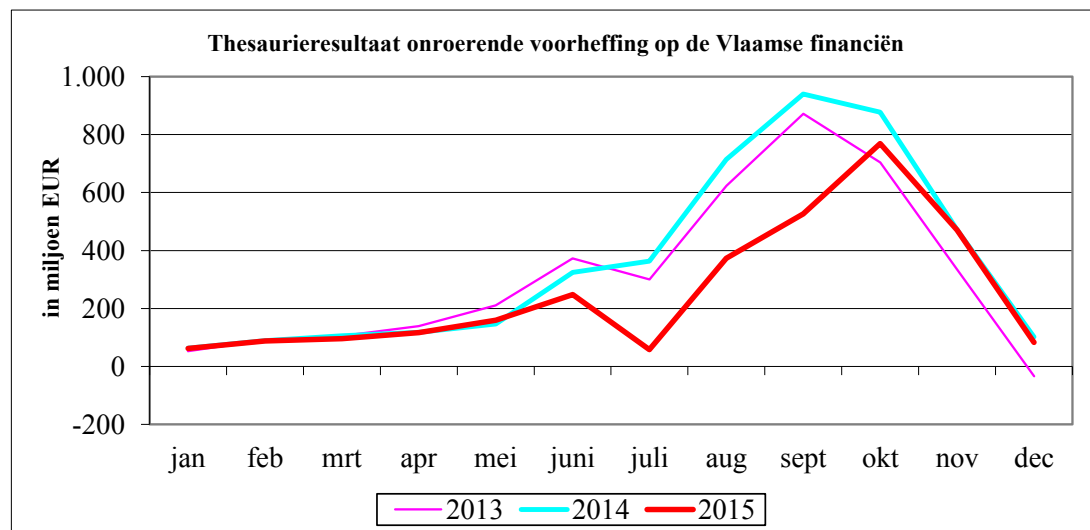
Overeenkomstig de vorige jaren heeft het resultaat van de thesaurieverrichtingen van de opcentiemen op onroerende voorheffing (OV), voor rekening van de gemeenten en provincies, ook in 2015 een belangrijke rol gespeeld in de evolutie van het NFS.

De thesaurieverrichtingen van de opcentiemen OV bestaan uit 2 belangrijke delen: 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.

Uit figuur 10 blijkt dat in 2015 er vertraging zat op de inning. Dit was het gevolg van een vertraging in het doorgeven van bestanden vanuit de federale overheid.

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



3. De cashpools van de Vlaamse overheid

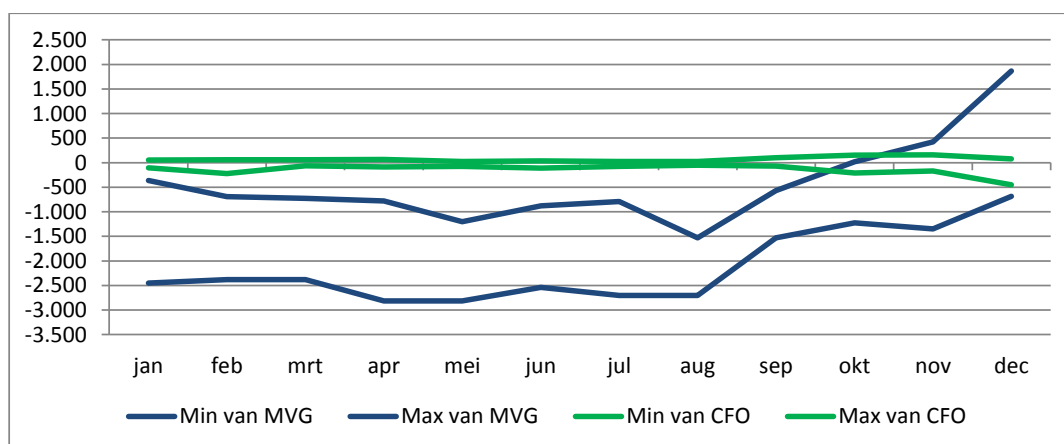
De Vlaamse overheid heeft haar financiële rekeningen ondergebracht in twee cashpools, een voor de ministeries en een voor de entiteiten met rechtspersoonlijkheid. De cashpool van de Vlaamse entiteiten met rechtspersoonlijkheid wordt ook het Centraal Financieringsorgaan of kortweg het CFO genoemd. Financiële 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.

In 2015 werd er een nieuwe overheidsopdracht uitgeschreven voor beide cashpools voor een periode van 4 jaar (01/02/2016-31/01/2020).

ING heeft ook het nieuwe contract binnengehaald, zowel voor de ministeries als het CFO. Het contract loopt af op 31 januari 2020. De belangrijkste wijzigingen zijn dagvalutering en de verhoging van de kredietlijn van 3 naar 3,25 miljard EUR.

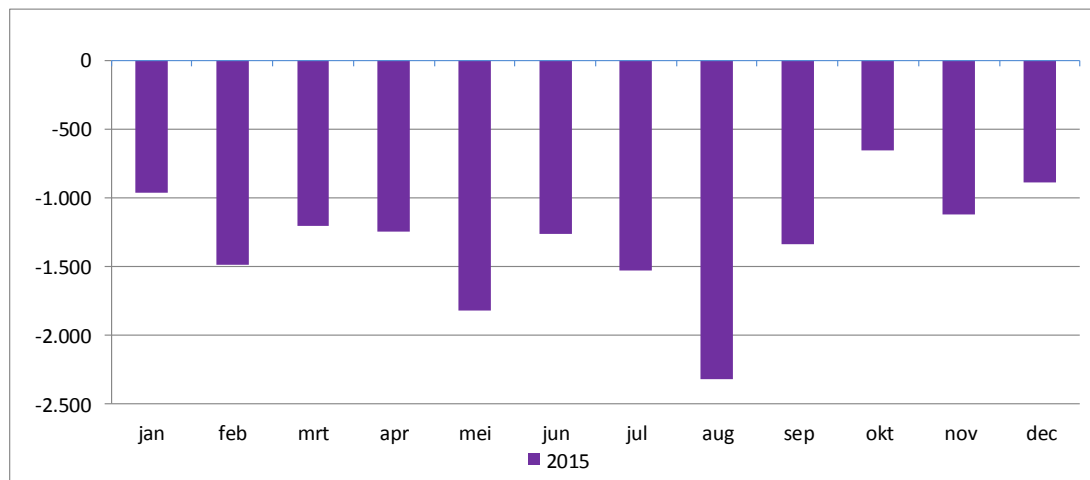
Figuur 11 illustreert de maximale bedragen die de Vlaamse overheid maandelijks heeft getrokken op haar kredietlijnen. Deze kredietlijnen werden gebruikt gedurende het hele jaar. De kredietlijn van de Vlaamse ministeries vertoont doorheen het jaar grote schommelingen. De grootste bewegingen op de rekening 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 betaalt de Vlaamse overheid de lonen van haar ambtenaren en van het onderwijzend personeel. De kredietlijn van het CFO vertoont veel minder schommelingen. Hier wordt getracht om de kredietlijn lichtjes onder 0 te laten fluctueren (o.w.v. Roerende Voorheffing optimalisatie).

Figuur 11: Evolutie van het bereik waarbinnen de saldi van de financiële rekeningen van de ministeries en van het CFO bewogen in 2015 (in miljoen EUR)



Naast het bereik waarbinnen de Vlaamse overheid heeft gewerkt op haar kredietlijnen, geeft figuur 12 inzicht in de gemiddelde stand van de kaspositie.

Figuur 12: Evolutie van de gemiddelde kaspositie van MVG + CFO in 2015 (in miljoen EUR)



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.

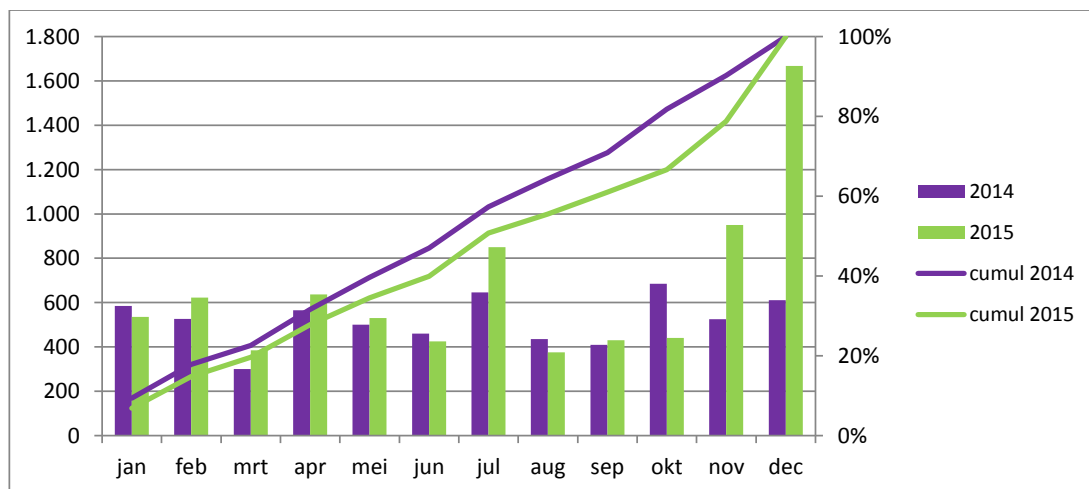
Het doel waarvoor het Centraal Financieringsorgaan opgericht is, is hoofdzakelijk intrestoptimalisatie en het mobiliseren van eventuele reserves. Via het centraliseren van de opgebouwde kasoverschotten bij de verschillende agentschappen in de algemene kas, kan de Vlaamse overheid haar nood aan externe 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 renteverskil 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 2014 en 2015 schematisch weergegeven.

Figuur 13: Overzicht van de doorstorting van dotaties aan CFO-entiteiten in 2014 en 2015 (in miljoen EUR)



In 2015 zijn de doorstorting fors gestegen met 25,6% tot 7,8 miljard EUR. De grote stijging is te wijten aan extra doorstorting in december 2015. Belangrijk om weten is dat de extra doorstorting in 2015 naar VIPA (470,8 miljoen EUR) en FFEU (464,4 miljoen EUR) in feite geneutraliseerd werden door terugstorting door VIPA en FFEU voor dezelfde bedragen. Deze bewegingen waren het gevolg van respectievelijk een herfinanciering (VIPA) en opheffing (FFEU). Hierdoor zijn

de CFO-doorstorting (netto) in feite met 10,6% gestegen gestegen tot 6,9 miljard EUR.

5. Beleggingen

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.

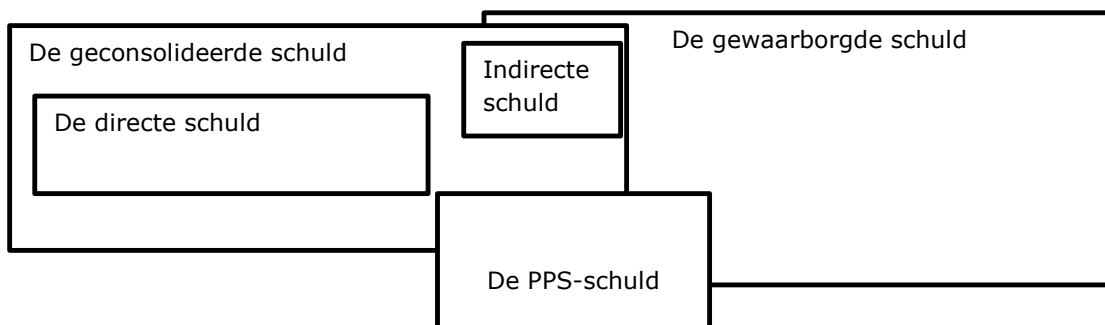
Gezien de kaspositie in 2015 kon enkel eind 2015 na de terugbetaling door KBC belegd worden, waarvan de belegging van 1 miljard EUR bij de federale overheid voor de periode 31/12/2015 – 04/01/2016 de belangrijkste was. Door deze belegging bij de federale overheid, werd ervoor gezorgd dat de schuldpositie in België in zijn gehaal, maximaal werd verlaagd.

IV. HET SCHULDBEHEER IN 2015

1. 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 naast de directe en indirecte schuld ook 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 ontlener 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. Directe schuld

Het begrotingstekort in 2015 bedroeg 335,5 miljoen EUR, wat normaal gezien een negatieve impact gehad zou hebben op de directe schuld, maar omdat KBC het laatste gedeelte van de Vlaamse overheidssteun eind 2015 terugbetaald heeft (2 miljard EUR + 50% premie), is de directe schuld in 2015 gedaald i.p.v. gestegen.

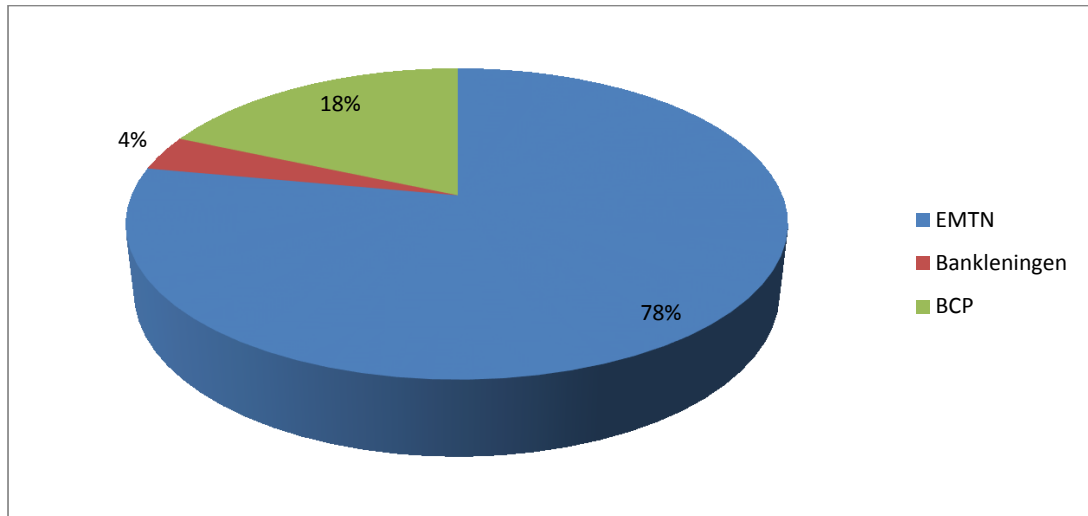
Tabel 3: Evolutie van de uitstaande directe schuld van de Vlaamse Gemeenschap op het einde van het jaar voor de periode 2013 – 2015 (in miljoen EUR)

| | | | |
|-----------------|-----------------|-----------------|--|
| 3.620,00 | 2.370,00 | 3.201,50 | |
| 115,00 | 115,00 | 0,00 | |
| 3,05 | 2,86 | 2,67 | |
| 217,78 | 215,35 | 147,77 | |
| 0,00 | 0,00 | 755,00 | |
| 429,80 | 1.911,80 | 0,00 | |
| 0,00 | 0,64 | 0,00 | |
| -0,03 | -0,03 | 0,00 | |
| -1,49 | -1,49 | 0,00 | |
| 4.384,11 | 4.614,14 | 4.106,94 | |
| | | | |

Als we kijken naar de instrumenten zien we in de eerste plaats dat het EMTN-programma het belangrijkste instrument was en blijft. In 2015 werd daarnaast fors ingezet op BCP omdat t.g.v. uitzonderlijke marktomstandigheden er kon geleend worden aan (licht) negatieve rentevoeten op korte termijn.

Het nulsaldo op de zichtrekening wijst erop dat de Vlaamse overheid op 31/12/2015 positief stond op de zichtrekening (dankzij de KBC terugbetaling). Idem voor de beleggingen Europese gelden en de waarborgfondsrekening.

Figuur 15: Het belang van de verschillende schuldinstrumenten in de directe schuld eind 2015



Hieronder wordt dieper ingegaan op elk van de producten.

2.1 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 EUR, omwille van 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 door de Vlaamse overheid terugbetaald voor in totaal 1,75 miljard EUR (1,167 miljard EUR kapitaal verhoogd met een terugbetalingspremie van 50%). In 2014 heeft KBC opnieuw, conform de gemaakte afspraken, 500 miljoen EUR terugbetaald (333 miljoen EUR 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.

Zoals hierboven reeds vermeld werd, heeft KBC eind 2015 de resterende Vlaamse staatssteun terugbetaald, zijnde 2 miljard EUR kapitaal (+ 50% premie), dus 3 miljard EUR in totaal. Deze liquiditeiten werden o.m. gebruikt om de kredietlijn/zichtrekening aan te zuiveren en een KT belegging van 1 miljard EUR te doen bij de federale overheid.

Tabel 4: EMTN-uitgifte die op eindvervaldag gekomen is in 2015 (in EUR)

| | Nominaal bedrag | Intrestvoet | Begin | Einde |
|-------------------|--------------------|-------------|------------|------------|
| Private Placement | 200.000.000 | 3,33% | 12/05/2011 | 12/05/2015 |
| TOTAAL | 200.000.000 | | | |

Uit bovenstaande tabel blijkt dat in 2015 een private plaatsing onder het EMTN-programma van 200 miljoen EUR terugbetaald werd. Deze terugbetaling werd opgevangen d.m.v. de zichtrekening/kredietlijn.

In 2015 werden er, voor het eerste sinds 2012, terug LT leningen opgenomen op het EMTN-programma via private plaatsingen.

Als gevolg van de wijziging in de perimeter in 2014 door het INR, steeg de geconsolideerde schuld van de Vlaamse overheid. De belangrijkste instellingen die werden opgenomen in de consolidatie betroffen de VMSW en het VWF in de sociale huisvestingssector en de financieringsschema's bij het VIPA.

In de loop van 2015 werd beslist om als Vlaamse overheid zelf in te staan voor het financieren van de schulden bij de VMSW en het VWF en niet meer te werken via gewaarborgde leningen.

Daarenboven werd beslist om het kapitaalgedeelte in de subsidies voor de financieringsschema's bij het VIPA vervroegd te betalen en deze zelf te financieren op de kapitaalmarkt.

In juni en november werden er een aantal private plaatsingen met looptijden tussen 7 jaar en 30 jaar via het EMTN-programma in de kapitaalmarkt geplaatst. Op deze manier werd er ongeveer 1 miljard EUR opgehaald. De gemiddelde marge voor deze opnames bedroeg ongeveer 21 basispunten (0,21%) boven de OLO rentevoeten.

In onderstaande tabellen enerzijds de nieuwe EMTN-uitgiftes in 2015 en de uitstaande EMTN-uitgiftes op 31/12/2015 anderzijds.

Tabel 5: EMTN-uitgiftes in 2015 (in EUR)

| | Uitstaand bedrag | Interest | Eindvervaldag |
|-------------------|----------------------|----------|---------------|
| Private Placement | 626.500.000 | 1,34% | 12/06/2025 |
| Private Placement | 180.000.000 | 1,89% | 12/06/2035 |
| Private Placement | 133.500.000 | 0,85% | 3/07/2022 |
| Private Placement | 35.000.000 | 2,32% | 3/07/2045 |
| Private Placement | 56.500.000 | 1,71% | 20/11/2030 |
| TOTAAL | 1.031.500.000 | | |

Tabel 6: De uitstaande EMTN-uitgiftes (in EUR)

| | Uitstaand bedrag | Interest | Eindvervaldag |
|-------------------|----------------------|----------|---------------|
| EMTN | 1.250.000.000 | 3,88% | 20/07/2016 |
| Private Placement | 30.000.000 | 3,65% | 10/03/2020 |
| Private Placement | 140.000.000 | 3,12% | 18/08/2020 |
| EMTN | 750.000.000 | 3,00% | 31/01/2018 |
| Private Placement | 626.500.000 | 1,34% | 12/06/2025 |
| Private Placement | 180.000.000 | 1,89% | 12/06/2035 |
| Private Placement | 133.500.000 | 0,85% | 3/07/2022 |
| Private Placement | 35.000.000 | 2,32% | 3/07/2045 |
| Private Placement | 56.500.000 | 1,71% | 20/11/2030 |
| TOTAAL | 3.201.500.000 | | |

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

Vier leningen voor een totaalbedrag van 65,1 miljoen EUR zijn in 2015 op eindvervaldag gekomen. In tabel een overzicht van de resterende overgenomen leningen.

Tabel 7: Uitstaande overgenomen leningen in het kader van de vrijwillige vereffening van de Gemeentelijke Holding in 2015 (in EUR)

| Bank | Nominaal bedrag | Interest | Eindvervaldag |
|---------------|--------------------|----------|---------------|
| Belfius | 10.000.000 | 3,78% | 19/07/2020 |
| Belfius | 15.000.000 | 3,66% | 6/10/2020 |
| Belfius | 17.022.727 | 3,77% | 15/12/2022 |
| Belfius | 5.750.000 | 4,32% | 11/09/2019 |
| Belfius | 25.000.000 | 4,46% | 11/09/2026 |
| Fortis | 50.000.000 | 3,59% | 4/04/2016 |
| Fortis | 25.000.000 | 4,07% | 19/03/2021 |
| TOTAAL | 147.772.727 | | |

2.1.3 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 EUR.

De leningen zijn op datum van overname opgenomen in de directe schuld van de Vlaamse overheid. Er werd in 2015 0,2 miljoen EUR aan kapitaal afgelost.

Tabel 8: Uitstaande overgenomen leningen van de Vismijn Oostende (in EUR; status op 31/12/2015)

| Bank | Uitstaand bedrag | Interest | Eindvervaldag |
|--------------------|---------------------|----------|---------------|
| BNP Paribas Fortis | 947.206,39 | 4,06% | 31/03/2025 |
| Belfius | 311.789,60 | 1,25% | 1/07/2024 |
| KBC | 69.073,40 | 5,85% | 15/10/2028 |
| KBC | 1.337.186,17 | 5,25% | 15/01/2028 |
| TOTAAL | 2.665.255,56 | | |

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 de BAM NV 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 Finindus NV is – hoewel een ander product - conform aan de gebruikelijke voorwaarden van de Vlaamse EMTN private placements. De voorwaarden die waren overeengekomen met Finindus NV (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.

Deze leningen werden in 2015 afgelost.

Tabel 9: Overzicht van de in 2015 afgeloste private leningen

| Ontlener | Uitstaand bedrag | Intrestvoet | Begin | Eindvervaldag |
|---------------|--------------------|-------------|------------|---------------|
| BAM NV | 100.000.000 | 2,04% | 30/03/2012 | 30/03/2015 |
| Finindus NV | 15.000.000 | 1,22% | 10/07/2012 | 10/07/2015 |
| TOTAAL | 115.000.000 | | | |

2.2 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 2015, werd net zoals vorige jaren, veelvuldig gebruik gemaakt van de kredietlijn. Door de lage korte termijn rentevoet (EONIA) en de rentevoorwaarden van het kassierscontract, was in het grootste deel van 2015 de kost 0% voor het gebruik maken van de kredietlijn (negatieve zichtrekening).

Door de KBC-terugbetaling eind 2015, stond de zichtrekening op 31/12/2015 terug positief.

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. Er werd een programma opgezet met een maximum bedrag van 1,5 miljard EUR.

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

Als gevolg van de negatieve KT rentevoeten op de kapitaalmarkt, werd het voor de Vlaamse overheid mogelijk om vanaf juni 2015 via het BCP-programma op korte termijn (3 maanden) te ontlenen aan een negatieve rentevoet. Met andere woorden, de Vlaamse overheid betaalde niet meer voor het lenen van geld op de markt maar ontving rente hierdoor.

Daarom werd er vanaf juni 2015 gebruik gemaakt van het BCP- programma als goedkoper alternatief voor de financiering via de zichtrekening.

Op 31/12/2015 stond voor 755 miljoen EUR uit aan BCP's/thesauriebewijzen.

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 NV 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 NV 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. Er is nog een dossier waarvoor een opname kan gebeuren (dossier Kapelle-op-den-Bos) maar dit is tot op heden nog niet gebeurd.

2.3 Risicobeheer

2.3.1 Verhouding vaste versus vlottende schuld

Om de verhouding vast / vlottend tussen de gebruikte schuldproducten te bepalen, kijken we puur naar de schuldproducten. Er wordt dus geen rekening gehouden met het positief saldo op de zichtrekening, de beleggingen van de Vlaamse overheid of van de Europese gelden en de waarborgfondsrekening.

Tabel 10: Overzicht van de rentestructuur van de schuldportefeuille

| Instrument | Structuur | Bedrag (31/12/2014) | % (31/12/2014) | Bedrag (31/12/2015) | % (31/12/2015) |
|------------------|-----------------|---------------------|----------------|---------------------|----------------|
| EMTN | Vast | 2.370,00 | 51% | 3.201,50 | 78% |
| Bankleningen | Vast | 215,35 | 5% | 150,44 | 4% |
| Private leningen | Vast | 115,00 | 3% | 0,00 | 0% |
| Totaal | Vast | | 59% | | 82% |
| BCP/TB | Vlottend | 0,00 | 0% | 755,00 | 18% |
| Zichtrekening | Vlottend | 1.911,80 | 41% | 0,00 | 0% |
| Totaal | Vlottend | | 41% | | 18% |
| Totaal | | 4.612,15 | 100% | 4.106,94 | 100% |

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. De Vlaamse overheid streeft naar een schuldmix van 80% aan vaste lange termijnrentevoeten ten opzichte van 20% vlottende rentevoeten (korter dan 1 jaar).

Over het jaar 2015 zijn de volgende intrestbedragen boekhoudkundig aangerekend en betaald.

Tabel 11: Overzicht van de betaalde en toerekenbare intresten (in EUR)

| | Toerekenbaar | Betaald |
|---------------------|----------------------|----------------------|
| EMTN | 86.388.538,30 | 83.058.200,00 |
| private leningen | 593.186,30 | 2.230.000 |
| bankleningen | 7.655.883,95 | 8.261.920,48 |
| BCP/TB | -89.145,66 | -19.168,00 |
| Zichtrekening | 0,00 | 0,00 |
| Investeringsfonds | 62,79 | 62,79 |
| Interne beleggingen | 2.974,89 | 2.974,89 |
| Totaal | 94.551.500,57 | 93.533.990,16 |

2.3.2 Rentegevoeligheid van de schuld

Tabel 12 bevat een overzicht van de belangrijkste kerncijfers met betrekking tot de aangegane leningen van de directe schuld. De gemiddelde rentevoet is in 2015 verder gedaald vergeleken met de voorgaande jaren. De gemiddelde resterende looptijd is gestegen als gevolg van bijkomende EMTN-uitgiftes.

Tabel 12: Synthese van de kerncijfers van de directe schuld eind 2015 (EMTN, bank- en private leningen en BCP/Thesauriebewijzen)

| Resterend schuldsaldo (in miljoen EUR) | Gemiddelde rentevoet | Gemiddelde resterende looptijd |
|--|----------------------|--------------------------------|
| 4.106,94 | 2,35% | 3 jaar en 10 maanden |

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 ontlenen 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 intrestvoeten 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 EUR 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 EUR is 16 miljoen EUR bullet, de resterende 24 miljoen EUR houden rekening met kapitaalsaflossingen. Eind 2015 houdt deze laatste swap rekening met 19,98 miljoen EUR kapitaal. De eindvervaldag van beide swaps is 15 oktober 2030.

2.4 Herfinancieringsbehoeften en nieuwe financieringsbehoeften 2016

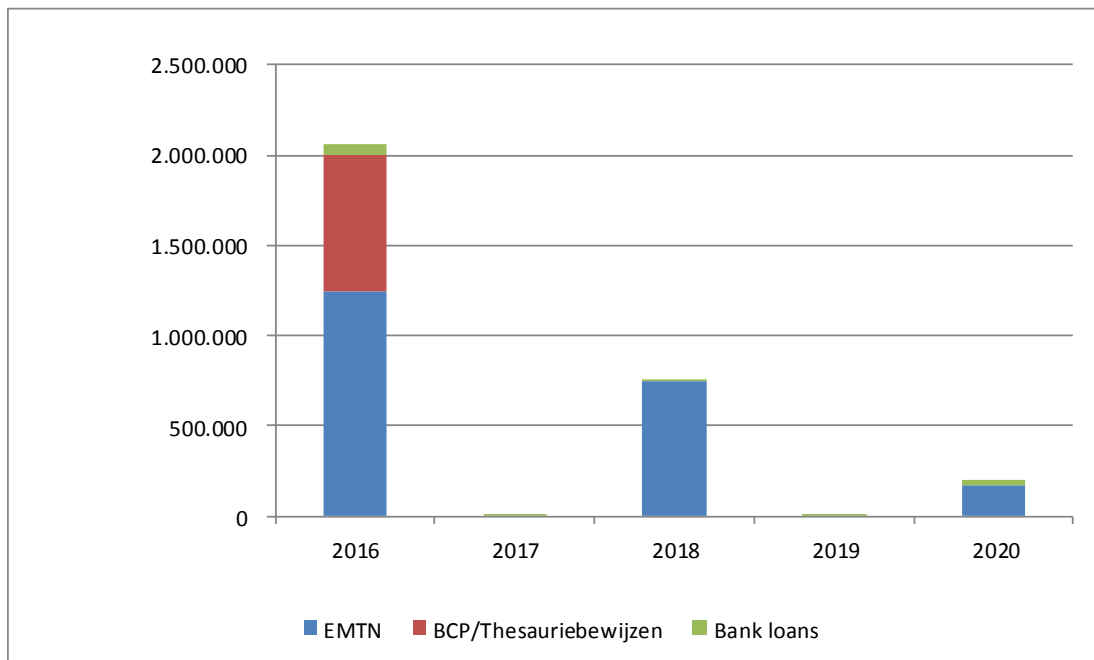
In 2016 vervalt de EMTN benchmark issue van 1,25 miljard EUR die in 2009 uitgegeven werd.

Deze schuld werd in 2009 aangegaan voor de redding van KBC. Door de volledige terugbetaling door KBC eind 2015, zal dit gefinancierd worden door de zichtrekening/kredietlijn.

Van de overgenomen Gemeentelijke Holding leningen, vervalt er in 2016 ook eentje t.w.v. 50 miljoen EUR. Deze terugbetaling zal opgevangen worden door gebruik te maken van de kredietlijn.

Ook de kleine kapitaalsaflossingen (van o.m. de Vismijn leningen; minder dan 3 miljoen EUR in totaal) zullen perfect opgevangen kunnen worden door de kredietlijn.

De onderstaande figuur geeft de aflossingskalender weer van de openstaande directe schuld voor de komende 5 jaar (in miljoen EUR).

Figuur 16: Aflossingskalender directe schuld (in miljoen EUR)

De Vlaamse overheid voorziet voor 2016 financieringen voor de volgende instellingen:

- VIPA (36,2 miljoen EUR)
- VMSW (1.180,6 miljoen EUR)
- VWF (472,5 miljoen EUR)
- Schoolinvest (569,4 miljoen EUR)

Om dit mogelijk te maken, zullen hiervoor in 2016 ook de nodige EMTN-uitgiftes gebeuren.

3 Geconsolideerde schuld

3.1 Geconsolideerde schuld: realisatie 2015

In overeenstemming met het Instituut voor Nationale Rekeningen (INR) wordt de geconsolideerde bruto-schuld van de Vlaamse overheid samengesteld.

T.g.v. herklasseringen werd de geconsolideerde schuld van de Vlaamse overheid de laatste jaren gevoelig groter en de lijst van entiteiten die meegenomen dienen te worden voor de berekening van de geconsolideerde schuld ook.

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.

Hieronder wordt de geconsolideerde brutoschuld van de Vlaamse overheid in 2015 weergegeven.

Tabel 13: Geconsolideerde bruto-schuld van de Vlaamse overheid in 2015 (in miljoen EUR)

| | 2014 | 2015 |
|--|---------|---------|
| Schuld ministeries | | |
| Directe schuld MVG | 2.553,2 | 4.106,9 |
| Indirecte schuld MVG | 2,0 | 1,8 |
| Negatieve stand zichtrekening MVG | 1.911,8 | 0,0 |
| Negatieve stand CFO | 0,0 | 17,3 |
| ex-FRGE | 50,3 | 50,3 |
| Vlaamse openbare instellingen (CFO) | | |
| Agentschap Sport Vlaanderen | 1,8 | 1,6 |
| De Scheepvaart | 3,8 | 22,3 |
| FFEU | 12,7 | 0,0 |
| FIT | 0,2 | 1,7 |
| FJW | 2,0 | 19,2 |
| FoCI | 4,4 | 1,5 |
| Grindfonds | 0,2 | 0,0 |
| Hermesfonds | 6,2 | 40,5 |
| IWT | 34,3 | 42,3 |
| Kind en Gezin | 1,2 | 1,2 |
| Pendelfonds | 0,1 | 0,0 |
| Syntra Vlaanderen | 2,6 | 4,0 |
| Toerisme Vlaanderen | 9,8 | 3,2 |
| VAPH | 14,2 | 18,4 |

| | | |
|----------------------------|-------|-------|
| VDAB | 5,5 | 53,1 |
| VFL | 0,8 | 0,8 |
| VITO | 1,6 | 2,1 |
| VLM | 2,7 | 97,0 |
| VRT | 0,7 | 8,3 |
| VVM De Lijn | 267,1 | 150,2 |
| Andere (< 0,1 miljoen EUR) | 0,0 | 0,0 |

Instellingen geherklasseerd voor 2014 en niet behorend tot CFO

| | | |
|-------------------------------|-------|-------|
| BAM | 168,5 | 152,9 |
| VLIR | 5,0 | 5,0 |
| VLAM | 1,7 | 1,7 |
| VLIZ | 0,4 | 0,6 |
| VIB | 7,5 | 7,8 |
| FWO | 27,6 | 161,0 |
| Muntpunt | 0,3 | 0,3 |
| Lijninvest | 0,4 | 0,4 |
| Nationaal Waarborgfonds | 106,3 | 78,7 |
| Agion (overgangperiode) | 8,7 | 7,6 |
| Agion (systeem vanaf 1993) | 269,1 | 293,1 |
| Universiteiten en hogescholen | 390,3 | 305,1 |
| Parlement | 1,1 | 1,1 |
| Amoras | 59,8 | 59,3 |
| Andere (< 0,1 miljoen EUR) | 0,1 | 0,1 |

Nieuw in 2014 (herklassificatie INR maart)

| | | |
|----------------------------|------|------|
| PMV | 9,2 | 9,2 |
| PMV Re Vinci | 6,5 | 6,0 |
| Lak Invest | 32,9 | 23,4 |
| Wandelaar Invest | 82,6 | 77,3 |
| Arkimedes Management | 0,4 | 0,0 |
| Novovil | 1,0 | 1,0 |
| VPM | 30,0 | 30,0 |
| Andere (< 0,1 miljoen EUR) | 0,1 | 0,1 |

Nieuw in 2014 (herklassificatie INR september)

| | | |
|-----------------------|---------|---------|
| VMSW | 5.968,8 | 6.313,2 |
| VWF | 3.041,3 | 3.005,4 |
| VIPA | 2.130,4 | 1.846,6 |
| EKM's | 729,5 | 596,9 |
| Arkimedes fonds I | 47,7 | 48,0 |
| H.W.P. | 5,1 | 4,0 |
| Brustem Industriepark | 0,4 | 0,0 |
| Terra Energy Holding | 0,2 | 0,0 |
| iVentures | 0,9 | 0,0 |
| Site kanaal | 1,7 | 0,3 |

| | | |
|---|-----------------|-----------------|
| Tunnel Liefkenshoek | 24,0 | 28,1 |
| Domus Flandria | 53,0 | 21,3 |
| Andere (< 0,1 miljoen EUR) | 0,1 | 0,1 |
| Nieuw in 2015 | | |
| UZ Gent | 0,0 | 54,4 |
| Geconsolideerde PPS-schuld | | |
| DBFM "Scholen voor Morgen" | 173,0 | 531,9 |
| Brabo I | 76,9 | 73,5 |
| Livan I | 66,5 | 68,1 |
| Stelplaatsen | 6,0 | 5,9 |
| Stelplaatsen BOvZO (nieuw vanaf 2015) | 31,3 | 30,6 |
| Via invest zaventem (nieuw vanaf 2015) | 55,2 | 56,1 |
| R4 (nieuw vanaf 2015) | 106,0 | 109,0 |
| Noord zuid kempen (nieuw vanaf 2015) | 196,4 | 199,6 |
| VAC Meander (nieuw vanaf 2016) | 0,0 | 17,0 |
| Toerisme - Jeugdverblijf (nieuw vanaf 2016) | 0,0 | 6,1 |
| Totaal | 18.813,4 | 18.881,2 |

De geconsolideerde schuld bedroeg eind 2015 18,9 miljard EUR. Zoals uit bovenstaande tabel blijkt, is de geconsolideerde schuld in 2015 licht gestegen (stijging met bijna 0,1 miljard EUR). De beperkte stijging is te danken aan de terugbetaling van KBC van 3 miljard EUR (zie ook 3.2.2).

Dit cijfer is wel nog enigszins onder voorbehoud omdat nog niet alle jaarrekeningen van de te consolideren instellingen aanwezig zijn. Daarom werden sommige gegevens constant gehouden.

Niettegenstaande de geconsolideerde schuld in 2015 quasi identiek was met die in 2014, vallen er bij een aantal deelcomponenten (grote) verschillen te noteren.

De verhoudingsgewijs grootste stijging is die van het PPS-project Scholen van Morgen. De schuld van dit project steeg van 173,0 miljoen EUR eind 2014 naar 531,9 miljoen EUR eind 2015. Dit is te wijten aan het op kruissnelheid komen van dit project.

Hoewel de cijfers vermeld in bovenstaande tabel niet identiek zijn met de cijfers van het INR, is het verschil verhoudingsgewijs beperkt (verschil van 96,1 miljoen EUR). Het verschil is enerzijds te wijten aan een andere methodiek voor de berekening van de geconsolideerde schuld. Zo worden in bovenstaande gegevens een aantal schulden meegenomen die het INR niet meeneemt. Anderzijds werd hier gewerkt met recentere gegevens.

Wanneer we de geconsolideerde schuldgraad afzetten tegen de geconsolideerde ontvangsten, bekommen we een schuldgraad van 50%. Zoals voorspeld in het Kas-, Schuld- en Waarborgrapport 2014 is de schuldgraad in 2015 fors gedaald (van 67,9% naar 50%). Dit is het gevolg van de stijging van de ontvangsten in 2015 door de zesde staatshervorming.

3.2 Evolutie van de geconsolideerde schuld

De evolutie van de bruto-geconsolideerde schuld is afhankelijk van het begrotingssaldo en de voorziene opnames voor de sociale huisvesting of PPS projecten.

De evolutie van de schuld wordt verder ook beïnvloed door de evolutie van de ontvangsten en uitgaven inzake kredietverleningen en participaties (ESR-8).

Ook bijkomende herclassificaties door het INR kunnen een grote impact hebben op de geconsolideerde schuld.

Tenslotte zal de overname van de schulden van ziekenhuizen als gevolg van de zesde staatshervorming, in 2016 een grote invloed hebben op de geconsolideerde schuld.

3.2.1. Het begrotingssaldo in ESR-termen

Er wordt voor 2016 een begrotingstekort verwacht van 463,4 miljoen EUR³, abstractie makend van de éénmalige factoren.

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 ontvangsten

³ BA 2016

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 EUR 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 EUR aan kapitaal + 50% terugbetalingspremie teruggestort, in januari 2014 heeft ze 333 miljoen EUR aan kapitaal + 167 miljoen EUR aan terugbetalingspremie teruggestort en eind 2015 heeft KBC de resterende 2 miljard EUR terugbetaald (+ 50% premie).

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

| | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 |
|--------------------------|--------------|--------------|--------------|----------|
| Federaal | 3.500 | 0 | 0 | 0 |
| Vlaams | 0 | 1.167 | 333 | 2.000 |
| Openstaande steun | 3.500 | 2.333 | 2.000 | 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

De verwachte ontvangst van KBC in 2016 van 1,5 miljard EUR, is in BA 2016 volledig weggevallen, aangezien KBC eind 2015 reeds alles terugbetaald had (zie ook a).

De financiering van VMSW en VWF wordt nu volledig gebudgetteerd. De voorziene bedragen zijn 1.663 miljoen EUR. Er zal bij de opnames een zo goed mogelijke match gezocht worden met de leningsbehoefte van deze instellingen en dit in een meerjarig perspectief.

Deze opnames laten de directe schuld stijgen. De stijgingen bij deze ESR-geconsolideerde instellingen die nog in de initieel geraamde geconsolideerde schuld waren voorzien, zijn hierdoor weggevallen. Alleen de terugbetaling van hun bestaande portefeuille van (gewaarborgde) schulden komt tot uiting in het overzicht van geconsolideerde schuld.

In het totaalcijfer van de ESR-8 uitgaven van de ministeries worden ook de normale ESR 8-uitgaven ingeschreven voor een bedrag van 156 miljoen EUR.

Bij de instellingen zijn bij BA 2016 ESR-8 ontvangsten ingeschreven ten bedrage van 423,7 miljoen EUR en uitgaven ten bedrage van 571,2 miljoen EUR.

Tabel 15: Ingeschreven ESR-8 ontvangsten en uitgaven bij BA 2016 (in miljoen EUR)

| Deelnemingen en kredietverleningen | BA 2015 | BO 2016 | BA 2016 |
|---|--------------|---------------|-----------------|
| Ministeries | | | |
| ESR-8 ontvangsten ministeries (excl. KBC) | 22,7 | 24,2 | 86,0 |
| ESR-8 ontvangst KBC (incl. 50% premie) | 500,0 | 1.503,0 | 0,0 |
| ESR-8 vereffeningskredieten ministeries* | -220,1 | -241,9 | -1.559,2 |
| Vlaamse Rechtspersonen | | | |
| ESR-8 ontvangsten rechtspersonen | 375,7 | 212,3 | 423,7 |
| ESR-8 uitgaven rechtspersonen | -251,2 | -515,9 | -571,2 |
| Saldo (excl. KBC) | -73,0 | -521,3 | -1.620,7 |
| Saldo (incl. KBC) | 427,0 | 981,7 | -1.620,7 |

(*) inclusief vermindering met 345,9 miljoen EUR van de schuldaflossingen VMSW en VWF (BA 2016)

3.3 Samenvatting

Tabel 16: Geraamde evolutie van de geconsolideerde schuld in 2016 (in duizend euro)

| | 2016 |
|--------------------------------|-----------------|
| ESR-resultaat 2016 | -463,4 |
| ESR-8 ontvangsten ministeries | 86,0 |
| ESR-8 ontvangsten instellingen | 423,7 |
| ESR-8 uitgaven ministeries | -1.559,2 |
| ESR-8 uitgaven instellingen | -571,2 |
| Ziekenhuisinfrastructuur | -4.963,2 |
| Zichtrekening + beleggingen | 1.508,5 |
| Totaal | -5.538,9 |

Voor 2016 wordt een verdere stijging van de geconsolideerde schuld verwacht, hoofdzakelijk te wijten aan de verwachte stijging van de schuld voor de VMSW en VWF. Ook de voorziene stijging van 569,4 miljoen EUR voor Schoolinvest zal een grote impact hebben.

De grootste stijging zal er komen door de overname van de bevoegdheid van de ziekenhuisinfrastructuur en de kasmatische engagementen ten aanzien van de ziekenhuizen die hiermee gepaard gaan.

4. Indirecte schuld

Met de indirecte schuld worden de leningen bedoeld, aangegaan door een andere rechtspersoon, waarvan de Vlaamse overheid de aflossing en rentebetaling volledig of gedeeltelijk ten laste neemt.

Gedurende het afgelopen jaar werd er voor 0,2 miljoen EUR aan kapitaal afgelost zodat het uitstaand bedrag aan indirecte schuld op 31 december 2015 nog 1,79 miljoen EUR 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. Binnen de ministeries worden momenteel geen onroerende goederen meer geleased.

Tabel 17: Overzicht van de uitstaande leasingschuld 2011 – 2015 (in duizend EUR)

| | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 |
|-----------------------------|-------|------|------|------|------|
| Leasing onroerende goederen | 1.804 | 0 | 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.

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. Projecten die worden gerealiseerd via alternatieve financiering, zoals de welzijnsinfrastructuur, zijn in onderstaande lijst niet opgenomen.

Tabel 18: Overzicht van de gerealiseerde investeringen via PPS (in duizend EUR) ⁴

| | Contractuele investeringen | Investeringen 2013 | Investeringen 2014 | Investeringen 2015 | Gecumuleerde investeringen |
|----------------------|-------------------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-------------------------------|
| Schoolinvest | 1.500.000 | 38.052 | 85.818 | 356.842 | 525.400 |
| Sporthallen | 23.253 | 17.254 | 0 | 0 | 23.253 |
| Sportcomplex | 99.407 | 6.263 | 15.224 | 44.752 | 75.189 |
| Kunstgrasvelden | 23.968 | 0 | 0 | 4.786 | 18.764 |
| Zwembaden | 7.404 | 1.452 | 5.902 | 0 | 7.404 |
| Wegen | 689.200 | 98.200 | 270.000 | 144.700 | 638.260 |
| Brabo I | 124.560 | 0 | 0 | 0 | 124.560 |
| Stelplaatsen De Lijn | 93.691 | 0 | 0 | 25.483 | 62.919 |
| Pegasus De Lijn | 68.062 | 26.639 | 35.500 | 1.523 | 68.062 |
| Kilometerheffing | 286.242 | 0 | 59.514 | 226.728 | 286.242 |
| Wonen | 14.430 | 0 | 0 | 0 | 15.422 |
| Totaal | 2.930.217 | 187.860 | 471.958 | 804.814 | 1.845.475 |

⁴ Bron: PPS Kenniscentrum

V. HET WAARBORGBEHEER IN 2015

1. Overzicht

Tabel 19: Overzicht van de uitstaande waarborgen (in miljoen EUR; status op 31/12/2015)

| | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 |
|--|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| Waarborgen aan (lokale) overheden | 1.107,31 | 1.045,53 | 926,58 | 753,32 | 687,89 |
| De Watergroep | 143,44 | 150,65 | 153,85 | 160,81 | 193,27 |
| Vlaamse Vervoersmaatschappij De Lijn | 169,87 | 145,50 | 103,63 | 82,75 | 64,36 |
| Universiteiten (sociale sector) | 26,99 | 23,23 | 19,47 | 15,70 | 11,94 |
| Kon. Maatschap. voor Dierkunde van Antwerpen | 1,00 | 0,50 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Syntra Vlaanderen | 2,73 | 2,10 | 1,63 | 1,15 | 0,85 |
| Stad Antwerpen | 611,61 | 545,57 | 473,04 | 393,75 | 307,25 |
| Stad Sint-Niklaas - Cross Border Lease (*) | 46,88 | 45,51 | 43,98 | 50,12 | 55,71 |
| Stad Dendermonde - Cross Border Lease (*) | 29,90 | 29,03 | 28,05 | 31,97 | 35,54 |
| Gemeente Hamme - Cross Border Lease (*) | 15,96 | 15,50 | 14,98 | 17,07 | 18,97 |
| Gemeentelijke Holding NV | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| FRGE | 58,93 | 87,95 | 87,95 | 0,00 | 0,00 |
| Waarborgen gedekt door activa | 8.008,63 | 8.658,78 | 9.515,33 | 10.993,88 | 11.675,99 |
| Sociale Huisvesting | 752,53 | 736,50 | 642,42 | 673,32 | 691,48 |
| Domus Flandria | 103,80 | 85,53 | 63,32 | 39,15 | 16,75 |
| VMSW | 2.687,72 | 3.125,55 | 3.408,67 | 4.260,92 | 4.704,90 |
| Vlaams Woningfonds CVBA | 2.280,37 | 2.446,66 | 2.604,51 | 3.025,88 | 3.005,41 |
| AGIO | 224,00 | 248,67 | 254,72 | 269,08 | 292,42 |
| VIPA | 1.551,66 | 1.711,46 | 2.234,55 | 2.372,95 | 2.423,00 |
| Liefkenshoektunnel NV | 134,61 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| BAM | 193,17 | 192,50 | 184,51 | 168,40 | 152,42 |
| Project Brabo 1 NV | 80,78 | 111,91 | 111,07 | 110,23 | 109,18 |
| Scholen van Morgen | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 10,48 | 171,83 |
| Deurganckdoksluis | 0,00 | 0,00 | 11,56 | 63,47 | 108,60 |
| Economische waarborgen | 1.152,94 | 959,75 | 1.073,08 | 932,29 | 974,38 |
| Waarborgbeheer NV | 583,27 | 582,06 | 563,21 | 546,63 | 553,23 |
| Gigarant NV | 298,97 | 130,90 | 285,76 | 175,54 | 223,40 |
| FIVA | 1,05 | 0,79 | 0,52 | 0,26 | 0,00 |
| VLIF | 89,95 | 72,37 | 55,60 | 46,26 | 38,16 |
| VIB | 5,61 | 5,24 | 4,86 | 4,47 | 4,05 |
| IMEC | 51,19 | 45,51 | 40,25 | 36,25 | 32,25 |
| Arkimedesfonds | 120,53 | 120,53 | 120,53 | 120,53 | 116,90 |
| iMinds | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 4,00 |
| Constructiewerkh. G. Van Weynsberghe & Co NV | 2,23 | 2,23 | 2,23 | 2,23 | 2,23 |
| DAB Waarborgfonds Microfinanciering | 0,14 | 0,12 | 0,12 | 0,12 | 0,12 |
| Rest | 0,36 | 0,23 | 0,14 | 0,07 | 0,02 |
| De Gezinsbond VZW | 0,36 | 0,23 | 0,14 | 0,07 | 0,02 |
| TOTAAL | 10.664,29 | 10.664,29 | 11.515,13 | 12.679,56 | 13.338,28 |
| (*) Wisselkoers EUR/USD 31/12/2015: 1,0887 | | | | | |

Deze tabel geeft een overzicht van de door de Vlaamse Gemeenschap gewaarborgde schuld. De totale gewaarborgde schuld bedraagt eind 2015 13,3 miljard EUR. De stijging voor 2015 bedraagt 658,72 miljoen EUR, een stijging die beduidend lager is dan in 2014.

Voor de Vlaamse Maatschappij voor Sociaal Wonen (VMSW) was de stijging in 2015 veel kleiner dan vorig jaar (444,19 miljoen EUR vs. 852,04 miljoen EUR) en voor het Vlaams Woningfonds (VWF) kon zelfs een daling genoteerd worden in 2015 (van 20,47 miljoen EUR), te wijten aan het feit dat t.g.v. een verdere consolidering door Eurostat, waarbij zowel het VWF als de VMSW voortaan beschouwd worden als (Vlaamse) overheid.

Als gevolg hiervan werd er in de loop van 2015 (grotendeels) gestopt met voor deze entiteiten bankleningen te waarborgen, maar werd in de plaats hiervan gestart met de rechtstreekse financiering door de Vlaamse overheid zelf. Ook naar de toekomst toe zal er dus niet meer gewerkt worden met klassieke (gewaarborgde) bankleningen.

2. Het risico is beperkt

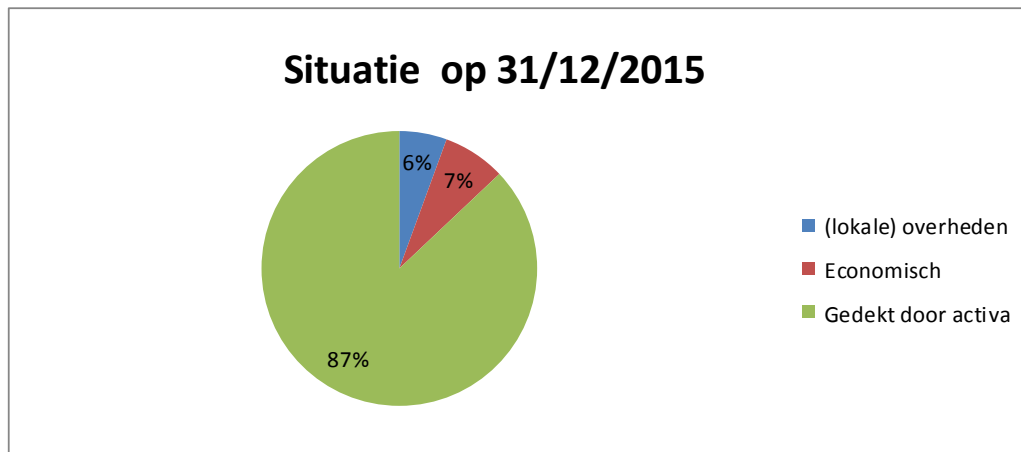
Het feit dat er zowel in de sector waarborgen aan de (lokale) overheid en waarborgen gedekt door activa geen uitwinningen gebeurd zijn in 2015, toont aan dat het risico in deze sectoren zeer beperkt is.

In de sector economische waarborgen is het risico groter, wat ook blijkt uit de uitwinningen die er gebeurd zijn in 2015. De uitwinningen in 2015 zijn (enkel) toe te schrijven aan de entiteit Waarborgbeheer NV.

Omdat het voor Vlaamse bedrijven niet altijd even eenvoudig is – zelfs met een goed dossier – om een krediet te krijgen bij een bank, werden in het verleden door PMV enerzijds de NV Waarborgbeheer en anderzijds Gigarant NV opgericht, die als taak hebben waarborgen te verlenen, wat het risico voor banken verlaagt, en de bedrijven zodoende gemakkelijker kredieten krijgen van banken.

Ook na zorgvuldige screening door de NV Waarborgbeheer en Gigarant NV komt het soms voor dat waarborgen uitgewonnen worden. In 2015 zijn er geen uitwinningen geweest bij Gigarant NV, maar wel bij de NV Waarborgbeheer voor een totaalbedrag van 18,77 miljoen EUR.

Uit figuur 17 blijkt dat de sector economische waarborgen lang niet de grootste sector is van de Vlaamse gewaarborgde schuld. Het grootste gedeelte van de gewaarborgde schuld, zijnde 87%, is gedekt door activa.

Figuur 17: Belang van de verschillende categorieën in de gewaarborgde schuld eind 2015

De derde sector, zijnde de waarborgen aan (lokale) overheden is de laatste "grote" categorie in de gewaarborgde schuld, die ook in 2015 verder gedaald is (daling van 161,59 miljoen EUR),

Er kan dus gesteld worden dat in tegenstelling tot voorgaande jaren, de gewaarborgde schuld in 2015 maar in beperkte mate gestegen is, waarbij enkel in de sector economische waarborgen er beperkte uitwinningen geweest zijn (bij de NV Waarborgbeheer).

2.1. Uitwinningen en terugwinningen

Zoals hierboven reeds aangehaald werd, bedroegen de uitwinningen in 2015 slechts 18,77 miljoen EUR (zie tabel 21). Rekening houdend met het feit dat ook in 2015 de NV Waarborgbeheer erin geslaagd is om ook bedragen terug te winnen (voor een totaalbedrag van 8,81 miljoen EUR), heeft er ook in 2015 tot geleid dat de ontvangen waarborgpremies in 2015 ruimschoots volstonden om de uitwinningen (- terugwinningen) te dekken.

In onderstaande tabel kan u meer details vinden over de waarborgpremies, uitwinningen en terugwinningen.

Tabel 20: Overzicht van de kost van de waarborgen

| | Premies | | Uitwinningen | | Terugwinningen | | Saldo | |
|-----------------------------|-------------|-------------|--------------|-------------|----------------|------------|-------------|------------|
| | 2014 | 2015 | 2014 | 2015 | 2014 | 2015 | 2014 | 2015 |
| Sociale huisvesting (EKM's) | 0,2 | 0,1 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,2 | 0,1 |
| VMSW | 9,7 | 6,2 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 9,7 | 6,2 |
| VWF | 5,2 | 1,3 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 5,2 | 1,3 |
| AGIO | 0,3 | 0,4 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,3 | 0,4 |
| VLIF | 0,0* | 0,0* | 0,7 | 0,1 | 0,0 | 0,0 | -0,7 | -0,1 |
| Waarborgbeheer NV | 3,6 | 4,2 | 20,8 | 18,8 | 8,9 | 8,8 | -8,3 | -5,8 |
| VIPA | 1,7 | 1,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 1,7 | 1,0 |
| Gigarant NV | 3,3 | 4,4 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 3,3 | 4,4 |
| iMinds | 0,0 | 0,0* | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| De Watergroep | 0,1 | 0,6 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,1 | 0,6 |
| TOTAAL | 24,1 | 18,2 | 21,5 | 18,9 | 8,9 | 8,8 | 11,5 | 8,1 |

(*) 0,0 t.g.v. afronding

3. Enkele belangrijke componenten

3.1 Waarborgen aan (lokale) overheden

Hoewel De Watergroep een bedrijf is, staat het toch gerangschikt onder waarborgen aan (lokale) overheden. De Watergroep is het grootste drinkwaterbedrijf van Vlaanderen en eigendom van de lokale besturen en de Vlaamse overheid. Vandaar dat de Vlaamse Gemeenschap gewaarborgde schuld te vinden is onder de waarborgen aan (lokale) overheden.

Zoals het de afgelopen jaren het geval is, heeft ook in 2015 De Watergroep gebruikt gemaakt van bankleningen, gewaarborgd door de Vlaamse Gemeenschap, omdat deze waarborg de financieringskost drukt.

In 2015 heeft De Watergroep voor in totaal 52 miljoen EUR aan gewaarborgde (bank)leningen opgenomen.

Het totaalbedrag van de overige grote deelcomponenten van deze categorie zijn duidelijk in dalende lijn, uitgezonderd het FRGE⁵, waarvan het gewaarborgd bedrag eind 2014 0 EUR is wegens de incorporatie van Vlaamse gedeelte van het FRGE in de Vlaamse overheid in de loop van 2014, als gevolg van de zesde staatshervorming.

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

⁵ FRGE = Fonds ter Reductie van de Globale Energiekost

3.2 Sociale Huisvesting

De gewaarborgde schuld van de sociale huisvestingssector (waarvan de VMSW en VWF en de belangrijkste actoren zijn) is in 2015 in beperkte mate toegenomen omdat de wijze van de financiering van deze instellingen in de loop van 2015 veranderd is.

Voortaan zullen deze instellingen voornamelijk rechtstreeks gefinancierd worden door de Vlaamse overheid en niet langer d.m.v. klassieke gewaarborgde bankleningen.

Hierdoor werd de aangroei in gewaarborgde schuld fors verminderd. De aangroei bleef beperkt tot 444,19 miljoen EUR voor de VMSW. Voor het VWF was er zelfs een daling van 20,47 miljoen EUR.

De Erkende kredietmaatschappijen (EKM's) worden nog steeds gefinancierd d.m.v. gewaarborgde bankleningen. Bij de EKM's wordt zowel de passiefzijde (funding aan EKM) als actiefzijde (leningen van EKM's aan particulieren) gewaarborgd. De actiefzijde wordt wel slechts voor 20% gewaarborgd.

In onderstaande tabel meer details over de waarborgverlening aan de sociale huisvestingssector.

Tabel 21: De totale waarborgverlening in de sector sociale huisvesting (in miljoen EUR)

| Sector sociale huisvesting | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 |
|---------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Sociale huisvesting | | | | | |
| van EKM aan particulieren | 147 | 138 | 134 | 130 | 145 |
| Funding van EKM | 605 | 598 | 508 | 543 | 546 |
| Occhiolino | 1 | 1 | 0 | 0 | 0 |
| VMSW | 2.688 | 3.126 | 3.409 | 4.261 | 4.705 |
| VWF | 2.280 | 2.447 | 2.605 | 3.026 | 3.005 |
| Totaal nieuwe berekening | 5.721 | 6.309 | 6.656 | 7.960 | 8.402 |

3.3 VIPA

Welzijns- en gezondheidsvoorzieningen die infrastructuurwerken willen uitvoeren, worden gesteund door VIPA⁶. Naast subsidies kan VIPA ook de externe financiering van deze investeringen waarborgen.

Zoals de afgelopen jaren het geval was, werd er ook in 2015 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-

⁶ VIPA = Vlaams Infrastructuurfonds voor Persoonsgebonden Aangelegenheden

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 22: Opsplitsing rubriek VIPA in klassieke, alternatieve en faciliteringswaarborg (in miljoen EUR)

| | 2013 | 2014 | 2015 |
|-----------------------|--------------|--------------|--------------|
| Klassieke waarborg | 642 | 613 | 576 |
| Alternatieve waarborg | 1.592 | 1.760 | 1.811 |
| Faciliteringswaarborg | 0 | 0 | 36 |
| TOTAAL | 2.235 | 2.373 | 2.423 |

3.4 Scholen van Morgen⁷

Het project Scholen van Morgen is een Publiek Private Samenwerking (PPS) voor de bouw van 1,5 miljard EUR aan scholen. Ze bevat nu 187 projecten. Na een lang voortraject is begin 2013 gestart met een proefproject in Londerzeel. Dit bouwproject werd reeds opgeleverd evenals ondertussen verscheidene andere scholen.

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. Het merendeel van de projecten is nu in uitvoering. Tegen eind 2020 zouden de laatste bouwprojecten gefinaliseerd moeten zijn.

3.5 Waarborgen aan grote, middelgrote en kleine ondernemingen

Vlaanderen 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 EUR geldt de generieke waarborgregeling van Waarborgbeheer NV. Boven dit bedrag komt Gigarant NV tussen.

Waarborgbeheer NV heeft waarborgen tot 1,5 miljoen EUR 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 EUR beslissen binnen haar toegestaan budget en voorwaarden om een krediet onder de waarborgregeling te brengen. Voor risico's boven de 750.000 EUR wordt het

⁷ Het project kan worden opgevolgd via de website: www.scholenvanmorgen.be

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 EUR 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 EUR. Waarborgen boven dit bedrag vereisen sowieso de goedkeuring van de Vlaamse Regering.

3.6 Financiering in 2016

Ook in 2016 zullen de VMSW en het VWF verder rechtstreeks gefinancierd worden i.p.v. door gewaarborgde bankleningen. Voor 2016 komt er de rechtstreekse financiering van Schoolinvest (project Scholen van Morgen) bij. Hierdoor wordt de financieringskost gedrukt en zal de gewaarborgde schuld in 2016 en de volgende jaren dalen.

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 geldschieter 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 23: Overzicht ratings 2015 voor Vlaanderen

| Rating agency | Datum | Rating |
|-------------------|------------|---|
| Standard & Poor's | 16/10/2015 | Bevestiging rating AA, outlook stabiel |
| Fitch | 21/12/2015 | Bevestiging rating AA, outlook negatief |

In bovenstaande tabel zijn de ratings van Vlaanderen opgenomen, uitgereikt in 2015 door 2 belangrijke internationale ratingbureaus.

De Vlaamse overheid had in 2015 met Standard & Poor's en Fitch een contract.

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

Uit de recente ratingrapporten van Standard & Poor's en Fitch komen enkele sterke punten van Vlaanderen naar voren die hebben geleid tot het toekennen van de (uitstekende) AA-rating:

- Sterke economie
- Sterk management
- Degelijke budgettaire performance
- Verbeterde fiscale flexibiliteit
- Gematigd schuldniveau
- Comfortabele liquiditeit

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 Vlaamse 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 referentierentevoet 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 financiële 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>

<http://www4dar.vlaanderen.be/sites/svr/Publicaties/Pages/publicaties2.aspx>

<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>

3. Overzicht figuren

| | |
|---|----|
| Figuur 1: De groedynamiek verschoof naar rijke landen | 8 |
| Figuur 2: De grondstoffenprijzen bleven dalen in 2015 | 9 |
| Figuur 3: De consumptie presteerde goed in de eurozone | 10 |
| Figuur 4: Het aantal werklozen is verder gedaald, sneller in België dan in Vlaanderen | 11 |
| Figuur 5: Kortetermijnrentes in de eurozone zijn verder gedaald | 12 |
| Figuur 6: Lange termijnrendementen waren volatieler dan in 2014 | 13 |
| Figuur 7: Overzicht van de inkomsten in 2015 | 15 |
| Figuur 8: Overzicht van de uitgaven per beleidsdomein in 2015 | 16 |
| Figuur 9: Maandelijkse evolutie NFS | 18 |
| Figuur 10: Het thesaurieresultaat van de onroerende voorheffing ten gunste van de lokale besturen op de Vlaamse kas | 19 |
| Figuur 11: Evolutie van het bereik waarbinnen de saldi van de financiële rekeningen van de ministeries en van het CFO bewogen in 2015 | 21 |
| Figuur 12: Evolutie van de gemiddelde kaspositie van MVG + CFO in 2015 | 21 |
| Figuur 13: Overzicht van de doorstortingen van dotaties aan CFO-entiteiten in 2014 en 2015 | 23 |
| Figuur 14: Schematisch overzicht van de schuld | 24 |
| Figuur 15: Het belang van de verschillende schuldinstrumenten in de directe schuld eind 2015 | 26 |
| Figuur 16: Aflossingskalender directe schuld | 35 |
| Figuur 17: Belang van de verschillende categorieën in de gewaarborgde schuld eind 2015 | 47 |

4. Overzicht tabellen

| | |
|---|----|
| Tabel 1: Het Netto te Financieren Saldo, de kas- en schuldsituatie in 2015 | 17 |
| Tabel 2: De maandelijkse evolutie van het NFS in cijfers | 18 |
| Tabel 3: Evolutie van de uitstaande directe schuld van de Vlaamse Gemeenschap op het einde van het jaar voor de periode 2013 – 2015 | 25 |
| Tabel 4: EMTN-uitgifte die op eindvervaldag gekomen is in 2015 | 27 |
| Tabel 5: EMTN-uitgiftes in 2015 | 28 |
| Tabel 6: De uitstaande EMTN-uitgiftes | 28 |
| Tabel 7: Uitstaande overgenomen leningen in het kader van de vrijwillige vereffening van de Gemeentelijke Holding in 2015 | 29 |
| Tabel 8: Uitstaande overgenomen leningen van de Vismijn Oostende | 30 |
| Tabel 9: Overzicht van de in 2015 afgeloste private leningen | 30 |
| Tabel 10: Overzicht van de rentestructuur van de schuldportefeuille | 32 |
| Tabel 11: Overzicht van de betaalde en toerekenbare intresten | 33 |
| Tabel 12: Synthese van de kerncijfers van de directe schuld eind 2015 (EMTN, bank- en private leningen en BCP/Thesauriebewijzen) | 33 |
| Tabel 13: Geconsolideerde bruto-schuld van de Vlaamse overheid in 2015 | 36 |
| Tabel 14: Het terugbetalingsschema van de aan KBC verleende steun | 40 |
| Tabel 15: Ingeschreven ESR-8 ontvangsten en uitgaven bij BA 2016 | 41 |
| Tabel 16: Geraamde evolutie van de geconsolideerde schuld in 2016 (in duizend euro) | 42 |
| Tabel 17: Overzicht van de uitstaande leasingschuld 2011 – 2015 | 43 |
| Tabel 18: Overzicht van de gerealiseerde investeringen via PPS | 44 |
| Tabel 19: Overzicht van de uitstaande waarborgen | 45 |
| Tabel 20: Overzicht van de kost van de waarborgen | 48 |
| Tabel 21: De totale waarborgverlening in de sector sociale huisvesting | 49 |
| Tabel 22: Opsplitsing rubriek VIPA in klassieke, alternatieve en faciliteringswaarborg | 50 |
| Tabel 23: Overzicht ratings 2015 voor Vlaanderen | 52 |