



Vlaams
Parlement

ingediend op **32** (2018-2019) – Nr. 1
20 mei 2019 (2018-2019)

Rapport

van de Vlaamse Regering

over het beleid
inzake kas-, schuld- en waarborgbeheer
van de Vlaamse Gemeenschap in 2018

HET RAPPORT KAS-, SCHULD- EN WAARBORGBEHEER 2018

Kerncijfers

Bedrag in miljoen EUR per 31 december	2017	2018
Indeling naar schuldsoort		
Geconsolideerde schuld	23.320,63	23.183,67
Directe schuld	5.313,89	5.998,39
Gebruikte schuldinstrumenten (directe schuld)		
Lange termijn		
EMTN	4.836,50	5.631,50
Schuldschein	37,50	37,50
Bankleningen (incl. gemeenteleningen)	95,16	181,67
Overige	82,46	70,80
Korte termijn		
BCP	0,00	0,00
Zichtrekeningen	262,27	76,92
Kenmerken van de Vlaamse Schuld		
Rating toegekend door het ratingbureau Moody's		
Langetermijn rating	Aa2	Aa2
Outlook	Stable	Stable
Netto te financieren saldo	82,43	538,63
Schuldratio	43,54%	43,62%
Schuldgraad	4,26%	4,16%
Kerncijfers van de directe schuldportefeuille		
Vaste rentevoet	95%	99%
Vlottende rentevoet	5%	1%
Gemiddelde rentevoet	1,57%	1,40%
Gemiddelde resterende looptijd (in jaren)	12j 10m	15j 01m

Inhoud

I.	INLEIDING.....	7
II.	DE RENTEMARKT IN 2018 EN VOORUITZICHTEN.....	8
	1. Economische situatie en de rentemarkt in 2018.....	8
	2. Vooruitzichten.....	11
III.	HET KASBEHEER IN 2018	13
	1. Overzicht	13
	2. Het Netto te Financieren Saldo (NFS)	14
	3. De cashpools van de Vlaamse overheid.....	17
	4. Het Centraal Financieringsorgaan (CFO)	18
	5. Beleggingen.....	19
IV.	HET SCHULDBEHEER IN 2018.....	21
	1. Overzicht	21
	2. Directe schuld	22
	2.1 Lange termijn schuldinstrumenten	25
	2.2 Korte termijn schuldinstrumenten	32
	2.3 Risicobeheer	34
	2.4 Decreet optimalisatie van het beheer van de financiële activa van de Vlaamse overheidsentiteiten	38
	3. Geconsolideerde schuld	40
	3.1 Overzicht geconsolideerde schuld 2016-2018	40
	3.2 Vlaamse geconsolideerde bruto schuld INR notificatie APR-18.....	43
	3.3 Evolutie van de geconsolideerde brutoschuld in 2019.....	46
	4. Schuldnorm	47
	5. Publiek Private Samenwerking.....	48
V.	HET WAARBORGBEHEER IN 2018.....	49
	1. Overzicht	49
	2. Het risico is beperkt.....	52
	2.1 Uitwinningen en terugwinningen	53
	3. Enkele belangrijke componenten	54
	3.1 Waarborgen aan (lokale) overheden	54
	3.2 Sociale Huisvesting	54
	3.3 VIPA	55
	3.4 Scholen van Morgen.....	55
	3.5 Waarborgen aan grote, middelgrote en kleine ondernemin- gen.....	56

VI.	DE RATING VAN DE VLAAMSE GEMEENSCHAP / GEWEST	57
VII.	BIJLAGEN	59
1.	Verklarende begrippenlijst	59
2.	Overzicht websites	64

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 2018. Dit rapport werd opgemaakt in mei 2019.

De belangrijkste blikvangers die in dit jaarrapport 2018 aan bod komen zijn:

- In het najaar trad het decreet optimalisatie van het beheer van de financiële activa van de Vlaamse overheidsentiteiten in werking en werd er door 9 Vlaamse entiteiten belegd in de Vlaamse overheid, goed voor 1,1 miljard euro;
- Vlaanderen heeft in 2018 voor het eerst een duurzame obligatie uitgegeven;
- In 2018 heeft de Vlaamse overheid 2 nieuwe benchmarks (BMs) op de internationale kapitaalmarkt geplaatst: een gewone obligatie van 750 miljoen euro met een looptijd van 20 jaar en een duurzame obligatie van 500 miljoen euro met een looptijd van 15 jaar;
- Er is een beperkte daling van de geconsolideerde schuld ondanks de uitgifte van 2 obligaties;
- Er is een verdere daling van de gewaarborgde schuld;
- In het kader van een vrijwillige samenvoeging van gemeenten werden 220 gemeenteleningen overgenomen door de Vlaamse overheid voor een totaal bedrag van 95,3 miljoen euro;
- De Vlaamse overheid heeft in 2018 haar goede rating weten te behouden dankzij haar goed financieel en budgettair beheer;
- Er werd verder ingezet op de directe financiering door de Vlaamse overheid voor de geconsolideerde entiteiten Vlaamse Maatschappij voor Sociaal Wonen (VMSW), Vlaams Woningfonds (VWF) en School Invest.

II. DE RENTEMARKT IN 2018 EN VOORUITZICHTEN¹

1. Economische situatie en de rentemarkt in 2018

In de Verenigde Staten draaide de economie op volle toeren. De economie profiteerde van een expansief begrotingsbeleid en de groei kwam uit op 2,9% in 2018. De werkloosheidsgraad daalde onder de 4% en bereikte zelfs 3,7% in september en november, het laagste niveau sinds 1968 (zie Figuur 1). Wat de inflatie betreft, nam die toe in de eerste helft van het jaar, maar daalde opnieuw in de tweede helft. De loongroei versnelde echter wel het volledige jaar door.

De Fed voerde haar plannen om het monetaire beleid verder te verstrakken uit en verhoogde haar beleidsrente in elk kwartaal van 2018 en bereikte het niveau van 2,25%-2,50% op het einde van het jaar.

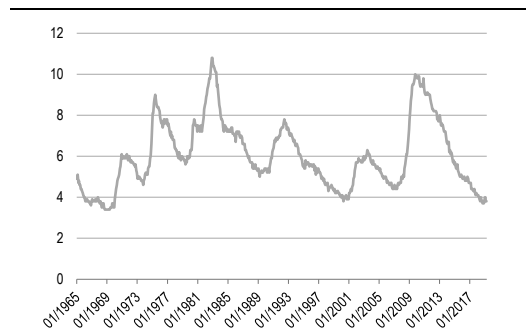
De Amerikaanse langetermijnrente nam scherp toe in januari door inflatievrees. Ze steeg in januari 2018 van ongeveer 2,4% naar 2,9%. De langetermijnrente bleef rond dat niveau schommelen tot het begin van het vierde kwartaal. Toen steeg de rente verder tot 3,2%. Daarna daalde de rente echter opnieuw tot ongeveer 2,6% door minder optimistische signalen over de economische activiteit.

De sterke activiteit en de rentestijgingen in de VS deden de dollar appreciëren. Dit deed het marktsentiment ten aanzien van opkomende markten omslaan, want sommigen hadden hoge schulden in dollar opgebouwd. Landen met grote tekorten op de lopende rekening en financieringsnoden op korte termijn, zoals Turkije en Argentinië, werden het hardst getroffen.

De handelsoorlog speelde zich af op verschillende fronten, maar de beslissingen met de grootste impact waren die met betrekking tot China. De handelsoorlog is dan ook één van de verklaringen voor de vertraging van de Chinese economie. Het is echter niet de enige. Ook het beleid van de regering om de kredietgroei te dempen had een negatieve impact op de groei.

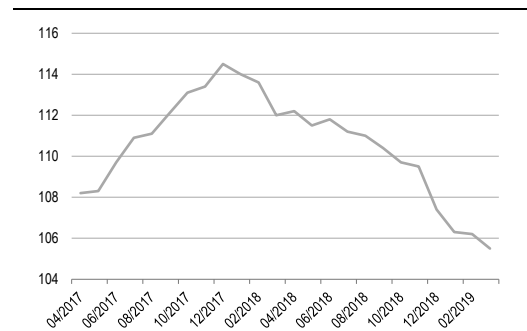
¹ Bron: ING

Figuur 1: De werkloosheid bereikte het laagste niveau sinds eind jaren 60, wat de consumptie ondersteunde (werkloosheidsgraad, in %)



Bron: Thomson Reuters

Figuur 2: In de Eurozone daalde het vertrouwen sterk (Index van het economisch vertrouwen van de Europese Commissie, 100= lange termijn gemiddelde)



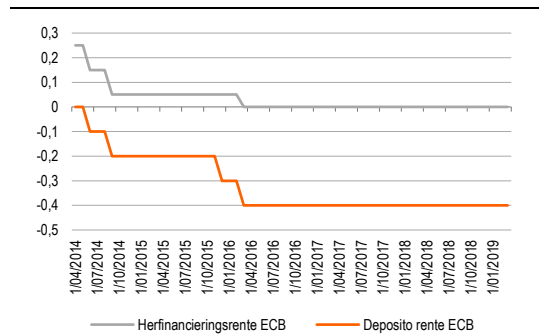
Bron: Thomson Reuters

In de Eurozone vertraagde de groei van 1,9% in 2017 naar 1,2% in 2018. Dat kwam vooral door een zwakkere externe omgeving en politieke onzekerheid (zoals de Brexit en Italië). Het economische vertrouwen kreeg ook een deuk en zette een neerwaartse trend in (zie Figuur 2). Op het einde van het jaar waren er ook problemen in de Duitse autosector die de groei tijdelijk beperkte.

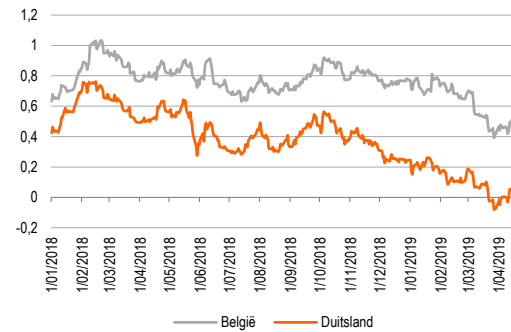
De opwaartse druk op de inflatie in de Eurozone bleef beperkt in 2018. Het monetair beleid van de ECB bleef dus erg soepel. Alle beleidsrentes bleven constant (zie Figuur 3) en de ECB communiceerde in juni 2018 dat ze haar beleidsrentes niet zou optrekken vóór de zomer van 2019. Het opkoopprogramma werd ook verlengd. In het begin van het jaar zei de ECB dat het opkoopprogramma tot september zou duren, maar in juni besliste ze om het te verlengen tot december en de maandelijkse aankopen vanaf oktober naar 15 miljard te brengen. De obligaties die op maturiteit komen, worden op dit moment volledig geherinvesteed door de ECB.

In het begin van het jaar nam de Duitse tienjaarsrente, net zoals de Amerikaanse tienjaarsrente scherp toe, van ongeveer 0,35% naar 0,75% begin februari (zie Figuur 4). Daarna zakte de langetermijnrente opnieuw, om dan in het vierde kwartaal een neerwaartse trend in te zetten. De langtermijnrente eindigde het jaar op 0,25%, wat lager was dan een jaar eerder.

Van alle landen in de Eurozone was het de langetermijnrente van Italië die het meest zorgen baarde. Door de aangekondigde begrotingsplannen voor 2019, waardoor het overheidstekort volgens de Europese Commissie (EC) te hoog zou zijn, nam de rente scherp toe begin mei. De Italiaanse economie kwam dan ook in een technische recessie terecht toen de kwartaalgroei in zowel het derde als vierde kwartaal negatief werd. Momenteel is de discussie tussen Italië en de EC opgelost, maar een langetermijnoplossing voor de Italiaanse economische problemen ligt niet in het verschiet.

Figuur 3: De beleidsrentes in de EZ bleven onveranderd

Bron: Thomson Reuters

Figuur 4: Langetermijnrentes in Duitsland en België daalden in 2018 (Rente op overheidsobligatie met maturiteit van 10 jaar)

Bron: Thomson Reuters

In België bleef de economische situatie zoals in de voorbije jaren goed, maar de groei bleef wel onder het gemiddelde van de Eurozone. De economie groeide met 1,4%. De arbeidsmarkt bleef het goed doen en de werkloosheid daalde tot onder de 6%. De politieke onzekerheid nam wel toe in december 2018 door de val van de regering.

De Belgische langetermijnrente kende een gelijkaardige evolutie als de Duitse rente (zie Figuur 4). De spread van de Belgische rente met de Duitse rente nam wel toe in de tweede helft van het jaar, want de Duitse rente daalde sneller dan de Belgische.

Tabel 1: Macro-economisch dashboard

(In %)		Verenigde Staten	China	Eurozone	België
Economische groei	2017	2,3	6,9	2,5	1,7
	2018	2,9	6,6	1,9	1,4
	2019 (ING voorspelling)	2,4	6,5	1,2	1,2
Inflatie	2017	2,1	1,6	1,4	2,1
	2018	2,4	2,2	1,8	2,1
	2019 (ING voorspelling)	1,8	2,4	1,2	1,8

2. Vooruitzichten

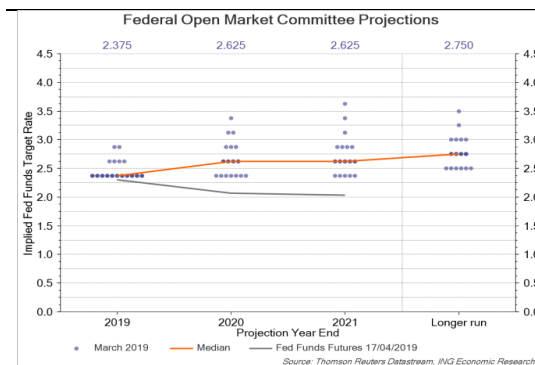
In de VS heeft de rentecurve zich onlangs omgekeerd: overheidsobligaties op drie maanden leveren meer op dan obligaties op tien jaar. Aangezien een inverse Amerikaanse rentecurve doorgaans een recessie aankondigt, groeit de angst bij de beleggers. De curve is echter nog altijd vrij plat en in het verleden lag er doorgaans nogal wat tijd tussen de inversie van de curve en de start van een recessie.

Ook al voorzien we nog geen recessie voor de Amerikaanse economie in 2019, we voorzien wel een vertraging van 2,9% in 2018 naar 2,3% en 1,8% in 2019 en 2020, respectievelijk. Dit maakt toekomstige renteverlagingen minder waarschijnlijk. De Fed verlaagde onlangs haar vooruitzichten voor de beleidsrente en voorziet voortaan geen renteverhogingen in 2019 en slechts eentje in 2020, terwijl er op de vergadering van december nog twee renteverhogingen voorzien waren voor 2019. Financiële markten zijn nog pessimistischer en gaan er zelfs van uit dat de Fed de beleidsrente zal verlagen in 2020 (zie Figuur 5). Wij voorzien op dit moment dat de Fed de rente nog tot in 2020 stabiel zal houden.

Wat de langetermijnrente betreft, verwachten we een dalende trend, met wat volatiliteit. Op dit moment verwachten we een tienjaarsrente in de VS van 2,45% op het einde van 2019 en van 2,20% eind 2020, in vergelijking met 2,6% vandaag.

Wat de Chinese economie betreft, denken we dat die opnieuw zal aantrekken, en de laatste cijfers ondersteunen dit vooruitzicht. De Chinese overheid wil namelijk niet dat de economische groei onder de 6% uitkomt. Ze heeft al aangekondigd om fiscale en monetaire stimulus in te voeren. De doelstelling om de totale schuld te verlagen, door een tragere kredietgroei, wordt daardoor even aan de kant gezet. Door dit beleid kan er ook opnieuw opwaartse druk komen op de grondstoffenprijzen. Een tweede reden voor een optimistische kijk op Chinese groei in 2019 is de opbouw van de 5G infrastructuur. Het uitrollen van deze nieuwe technologie ondersteunt de investeringen en de industriële productie, en in een later stadium ook de consumptie. Een belangrijk pijnpunt voor China blijft uiteraard de handelsoorlog met de VS. Hierover bestaat nog altijd heel wat onzekerheid.

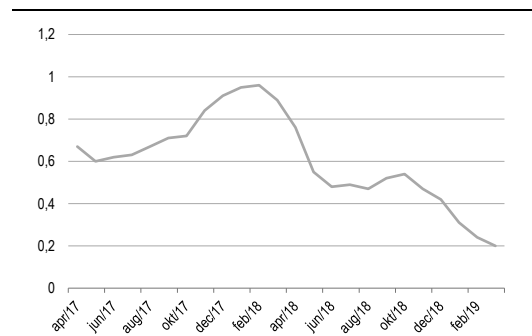
Figuur 5: Op dit moment voorziet de Fed geen rentestijgingen in 2019



Bron: Thomson Reuters

Noot: Elke stip is een stem van een lid van het rente comité. De oranje lijn is de mediaan rente volgens het rente comité. De grijze lijn is wat de financiële markten verwachten.

Figuur 6: De €-coin indicator daalt nog verder in het begin van 2019



Bron: Thomson Reuters

Noot: De €-coin indicator is een maandelijkse schatting van de kwartaalgroei in de eurozone.

In de Eurozone vertraagde de groei al in 2018 en we voorzien dat deze trend zich zal verderzetten. De PMI's blijven op een laag niveau en de €-coin indicator daalde naar 0,2%. Voor België verwachten we 1,2% groei in 2019, net als in de eurozone. De tragere groei betekent ook dat de inflatiedruk beperkt zal blijven en dus zal de ECB haar monetair beleid soepel houden. Mario Draghi zei onlangs dat ze de beleidsrente niet zullen optrekken vóór het einde van 2019. Wij gaan nog een stapje verder en denken dat er ook geen renteverhogingen zullen komen in 2020.

De ECB zal ook een nieuw TLTRO-programma (goedkopere financiering voor de banken) starten om ervoor te zorgen dat de financieringskosten in de eurozone laag blijven. Sommige uitspraken van Mario Draghi wijzen erop dat de ECB nadenkt over een tweetrapssysteem voor de overtollige liquiditeiten, waarmee een deel van de neveneffecten van het negatieve rentebeleid zou geneutraliseerd worden. Op dit moment denken we dat dit systeem pas ingevoerd zal worden als men de rente nog verder wil doen dalen.

Begin 2019 zakte de Duitse tienjaarsrente onder nul, maar op dit moment is ze opnieuw positief. We verwachten dat die rente opnieuw zal stijgen richting 0,25%. Het opkoopprogramma is wel stopgezet, maar de ECB blijft de obligaties op maturiteit herinvesteren, wat nog altijd neerwaartse druk geeft op de langetermijnrente. Als gevolg daarvan is er eerder beperkt opwaarts potentieel voor de Belgische langetermijnrente.

III. HET KASBEHEER IN 2018

1. Overzicht

Tabel 2 geeft zowel de maandelijkse evolutie van het Netto te Financieringen Saldo² (NFS), de directe schuld als de evolutie van de zichtrekening weer.

Tabel 2: Het Netto te Financieringen Saldo, de kas- en schuldsituatie in 2018 (in duizend euro)

	(1) NFS 2018	Directe schuld 2018			(4) Directe schuld	Zichtrekening 2018		
		(2) Aflossingen	(3a) Opnames	(3b) Opnames		(5)	(6)	(7)
		directe schuld Titel III en BCP ³ (incl. IF ⁴)	directe schuld en BCP (excl. overnames)	Overname schuld: IF + Gem Holding + overname gemeenteleningen		Kas na BFS ⁵ excl. Overname schuld	Beleggingen Transfers CFO CFO- intrestrek.	Zichtrekening (ing+belfius) (5)+ (6)
Overdracht 17				92.909,09	4.969.156,94	-150.536,08	-25.237,04	-175.773,12
jan-18	-1.115.142,47	-750.022,6	300.000,0	0,00	4.519.134,35675	1.740.938,17	-18.992,41	-1.759.930,58
feb-18	348.402,91	0,0	215.000,0	0,00	4.734.134,35675	1.196.527,66	-5.298,86	-1.201.826,52
mrt-18	560.615,17	-23,0	80.000,0	0,00	4.814.111,34961	-561.234,35	12.201,28	-549.033,08
apr-18	-987.586,22	-300.023,2	0,0	0,00	4.514.088,10967	1.836.642,54	-12.694,29	-1.849.336,83
mei-18	665.271,24	0,0	0,0	0,00	4.514.088,10967	1.184.065,59	0,00	-1.184.065,59
jun-18	-434.092,68	-23,2	0,0	0,00	4.514.064,86901	1.618.181,51	-9.690,22	-1.627.871,73
jul-18	-452.473,54	-41,3	750.000,0	95.285,50	5.359.309,11650	1.330.386,52	-299,86	-1.330.686,38
aug-18	860.064,03	-66,0	0,0	0,00	5.359.243,13548	-470.688,33	-33.490,33	-504.178,66
sep-18	1.054.778,44	-485,3	0,0	0,00	5.358.757,85584	550.114,50	1.011,73	551.126,23
okt-18	-683.377,83	-578,4	0,0	0,00	5.358.179,44729	-132.830,01	-199,90	-133.029,91
nov-18	47.956,97	-105,0	500.000,0	0,00	5.858.074,47387	414.822,09	0,00	414.822,09
dec-18	-403.047,13	-7.400,6	1.045.980,0	0,00	6.896.653,91290	1.050.354,40	-12.389,25	1.037.965,14
Totaal 2018	-538.631,11	-1.058.768,52	2.890.980,00	188.194,59				

² Het Netto te Financieringen Saldo (NFS) is de som van het saldo van de lopende verrichtingen, de kapitaalverrichtingen en de thesaurieverrichtingen. Dat saldo wordt "netto" genoemd omdat de aflossingen van de schuld niet inbegrepen zijn in bovengenoemde verrichtingen. In theorie stemt het netto te financieringen saldo overeen met de aangroei van de openbare schuld. In de praktijk zijn er nog een aantal andere oorzaken van wijzigingen in de openbare schuld (bijvoorbeeld wisselkoersverschillen of het overnemen van bepaalde schulden).

³ BCP = Belgian Commercial Paper

⁴ IF = Investeringsfonds

⁵ BFS = Bruto te Financieringen Saldo, incl. schuldaflissingen

Het Netto te Financieren Saldo (NFS) bedroeg -538,631 miljoen euro in 2018. Dit is een verslechtering t.o.v. vorig jaar (het NFS bedroeg in 2017 -82,4 miljoen euro). Het goede resultaat in 2017 was echter o.a. het gevolg van het inlopen van de vertraging in de inkohiering van de onroerende voorheffing in 2016. Vermits 2017 een normaal ritme van inkohiering kende leidde dit aldus tot een extra kasontvangst in 2017 van 471 miljoen euro.

In 2018 werd er 1,55 miljard euro LT-schuld opgenomen via het EMTN-programma. Zoals uit de tabel blijkt werden er 2 benchmarks uitgegeven in juli (750 miljoen euro) en in november (500 miljoen euro). Verder werden er in februari en maart ook private plaatsingen gedaan, respectievelijk voor 215 miljoen euro en 80 miljoen euro.

Eind januari waren er KT-opnames voor 300 miljoen euro waarvan 250 miljoen euro via het BCP-programma voor 3 maanden.

Die schuldopnames waren nodig om de (verdere) rechtstreekse financieringen van de VMSW⁶, het VWF⁷, School Invest en BAM mogelijk te maken (zie ook hoofdstuk IV Het schuldbeheer in 2018 voor meer details over de schuldopnames en de interne financieringen).

Eind 2018 bedroeg het saldo op de zichtrekening van het ministerie 1.038 miljoen euro mede als gevolg van het decreet optimalisatie van het beheer van de financiële activa dat vanaf 1 oktober 2018 in werking trad (zie ook Hoofdstuk IV Het schuldbeheer in 2018).

2. Het Netto te Financieren Saldo (NFS)

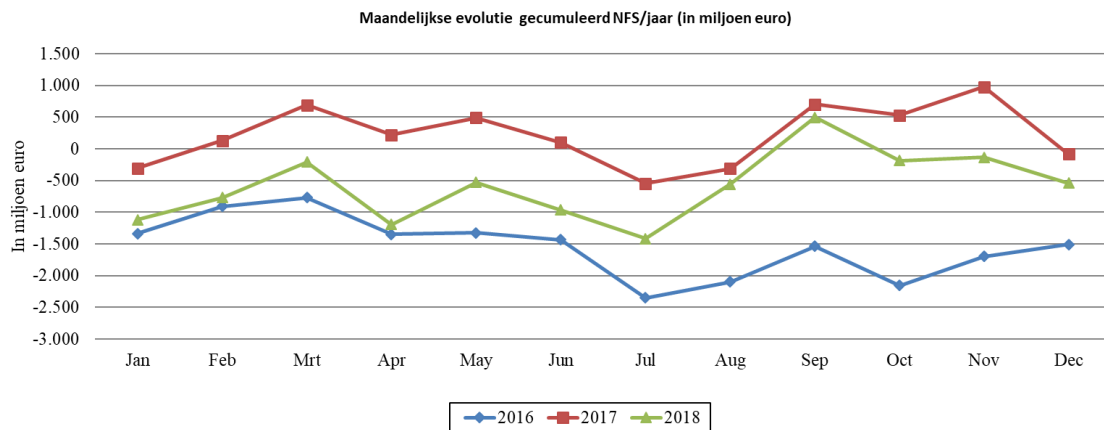
Figuur 7 toont voor de periode 2016 – 2018 het maandelijks verloop van het gecumuleerd netto te financieren saldo (NFS) van een jaar. Het geeft het gecumuleerde overschot/tekort van de kasontvangsten op de kasuitgaven weer, waarbij voor de vergelijkbaarheid elk jaar de aanvangspositie terug op nul gezet wordt.

Het NFS van 2018 was beter dan het NFS van 2016, maar minder goed dan het NFS van 2017. Het goede resultaat van 2017 is, zoals hierboven vermeld, o.a. te wijten aan de vertraging van de inkohiering van de onroerende voorheffing in 2016 die begin 2017 ingelopen werd. Vermits 2017 een normaal ritme van inkohiering telde leidde dit aldus tot een extra kasontvangst in 2017. Niettemin ziet men voor de maanden januari, april, juli en oktober het jaarlijks wederkerend patroon. Tijdens deze maanden is er steeds een dipje van het NFS als gevolg van de doorstorting van de dotatieschijven aan de gemeenten vanuit het Gemeentefonds. Zoals steeds bevindt zich het dieptepunt van het NFS tijdens het jaar in de maand juli.

⁶ VMSW = Vlaamse Maatschappij voor Sociaal Wonen

⁷ VWF = Vlaams Woningfonds

Figuur 7: Maandelijke evolutie gecumuleerd NFS (in miljoen euro)



Voor de volledigheid geeft Tabel 3 meer details over de (maandelijke) NFS cijfers voor 2017 en 2018.

Tabel 3: De maandelijke evolutie van het NFS in cijfers (in miljoen euro)

	JAN	FEB	MAA	APR	MEI	JUN	JUL	AUG	SEP	OKT	NOV	DEC
2017												
NFS maand	-307	439	560	-473	270	-389	-649	237	1.013	-168	442	-1.058
NFS cumul van het jaar	-307	133	693	220	490	101	-547	-311	702	534	975	-82
2018												
NFS maand	-1.115	348	561	-988	665	-434	-452	860	1.055	-683	48	-403
NFS cumul van het jaar	-1.115	-767	-206	-1.194	-528	-963	-1.415	-555	500	-184	-136	-539
Verschillen 2017 - 2018												
NFS maand	-808	-91	0	-515	396	-45	196	623	42	-515	-394	655

Het grote verschil in de maand januari tussen 2017 (-307 miljoen euro) en 2018 (-1.115 miljoen euro) kan enerzijds verklaard worden door, zoals hierboven vermeld, het inlopen van de vertraging in de inkohiering van de onroerende voorheffing en anderzijds door uitgaven in januari 2018 die 550 miljoen hoger lagen dan in januari 2017. Dit kwam door verschillende extra uitgaven:

- de bedrijfsvoorheffing onderwijs voor januari 2017 werd verkeerdelijk in december 2016 betaald terwijl deze in 2018 wel correct in januari werd betaald. Dit leidde aldus tot een extra uitgave in januari 2018 van 306 miljoen euro;
- 100 miljoen euro extra subsidies voor scholen;

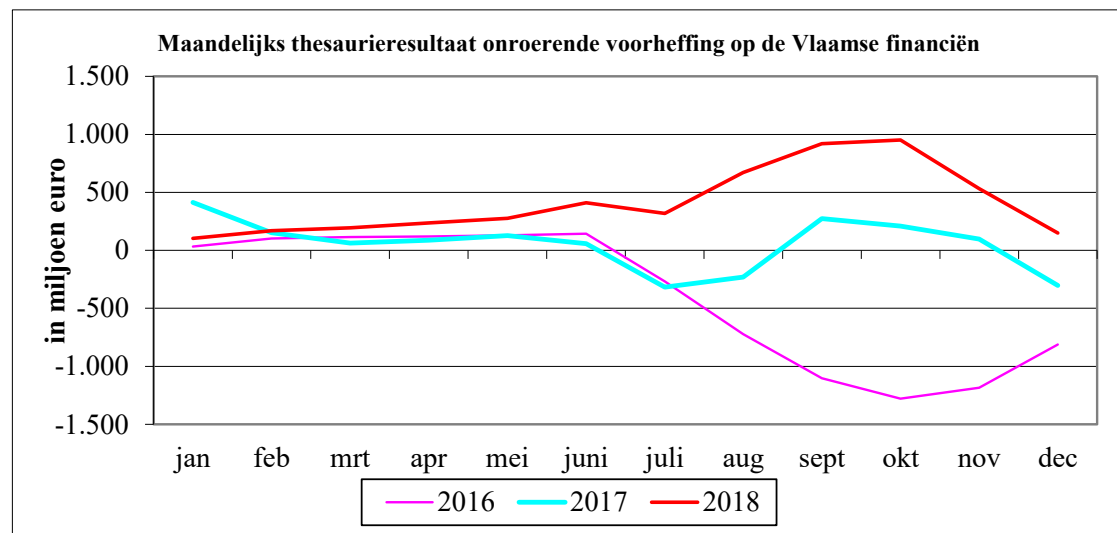
- 30 miljoen euro extra voor het gemeente- en provinciefonds;
- 50 miljoen euro extra voor het VWF (100 miljoen euro in januari 2018 versus 50 miljoen euro in januari 2017).

Zoals in 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 2018 een belangrijke rol gespeeld in de evolutie van het NFS.

De thesaurieverrichtingen van de opcentiemen OV bestaan uit 2 belangrijke onderdelen: enerzijds de effectief gerealiseerde ontvangsten van die opcentiemen en anderzijds de doorstorting van de begrote ontvangsten naar de gemeenten en provincies. Dat gebeurt volgens een vaste kalender in zes maandelijks, gelijke vaste schijven in het tweede semester van het jaar.

Het verschil tussen de begrote opbrengst en de effectieve realisatie wordt bijgestort of teruggenomen in het jaar volgend op het inkohieren. Hierdoor wordt het Vlaamse thesaurieresultaat op lange termijn niet beïnvloed door het ontvangen ten behoeve van en het doorstorten van de opcentiemen naar de lokale besturen. In het jaar van inning beïnvloedt het echter wel degelijk het thesaurieresultaat. Immers, ten gevolge van die werkwijze heeft de Vlaamse Gemeenschap bewust het financieringsrisico van die inning, die zij voor rekening van de lokale besturen uitvoert, op zich genomen.

Figuur 8: Het maandelijks thesaurieresultaat van de onroerende voorheffing ten gunste van de lokale besturen op de Vlaamse kas (in miljoen euro)

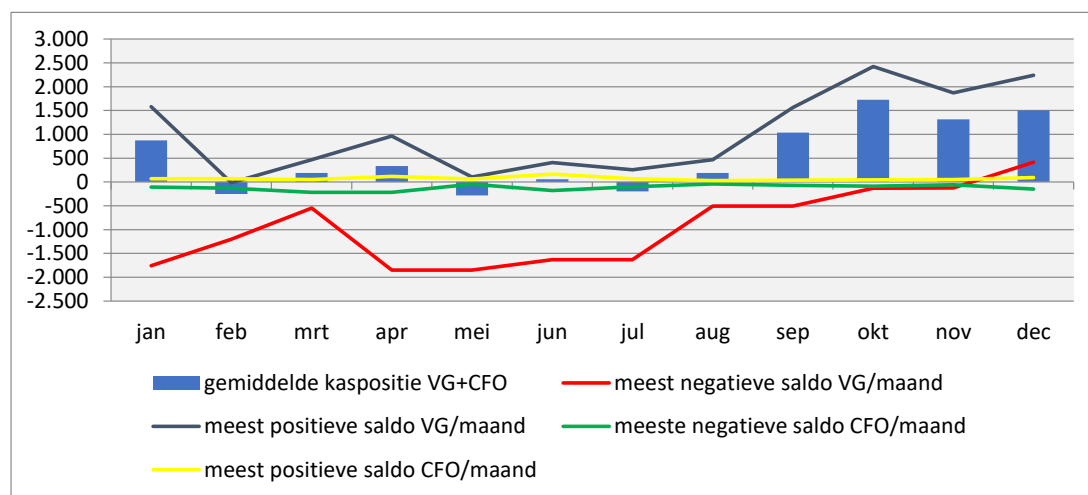


3. De cashpools van de Vlaamse overheid

De Vlaamse overheid heeft haar financiële rekeningen ondergebracht in twee cashpools, één voor de ministeries en één voor de entiteiten met rechtspersoonlijkheid. De cashpool van de Vlaamse entiteiten met rechtspersoonlijkheid wordt ook het Centraal Financieringsorgaan of kortweg het CFO genoemd. Financiële rekeningen poolen heeft het grote voordeel dat de intresten worden berekend op het saldo van de gepoolde 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 genoemd⁸.

Figuur 9 illustreert de maximale bedragen die de Vlaamse overheid maandelijks heeft getrokken op haar kredietlijnen. Die 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 de aan haar toegewezen bedragen, dotaties en opcentiemen van 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 gewestbelastingen die de Vlaamse belastingdienst int, worden ontvangen op iedere werkdag. De kredietlijn van het CFO vertoont veel minder schommelingen. Hier wordt getracht om de kredietlijn lichtjes onder 0 te laten fluctueren.

Figuur 9: Evolutie van de gemiddelde kaspositie en van het meest positieve en negatieve saldo van de ministeries en het CFO in 2017 (in miljoen euro)



Behalve over het bereik waarbinnen de Vlaamse overheid heeft gewerkt op haar kredietlijnen, geeft figuur 9 ook inzicht in de gemiddelde stand van de kaspositie

⁸ Vlaamse ministeries: maximale kasfaciliteit van 2,5 miljard euro
CFO: maximale kasfaciliteit van 0,75 miljard euro

(balken in de grafiek). De gemiddelde kaspositie (VG + CFO) was licht negatief in de maanden februari, mei en juli. De overige maanden was de gemiddelde kaspositie (VG + CFO) positief, met vooral in de laatste 4 maanden zwaar positieve cijfers. Dit kan deels verklaard worden doordat in juli 2018 750 miljoen euro en in november 2018 500 miljoen euro opgehaald werd op de kapitaalmarkt (zie ook hoofdstuk IV Het schuldbeheer in 2018). Verder trad ook het decreet optimalisatie van het beheer van de financiële activa vanaf 1 oktober 2018 in werking (zie ook hoofdstuk IV Het schuldbeheer in 2018). Eind 2018 werd er door 9 Vlaamse entiteiten belegd in Vlaams papier, goed voor 1,1 miljard euro.

4. Het Centraal Financieringsorgaan (CFO)

Het Centraal Financieringsorgaan (CFO) is een cashpool van alle rekeningen van de instellingen van de Vlaamse overheid. Afhankelijk van hun statuut zijn de instellingen decretaal verplicht toe te treden tot die cashpool (bijvoorbeeld intern verzelfstandigde agentschappen met rechtspersoonlijkheid en extern verzelfstandigde agentschappen naar publiek recht). Het feit dat ze tot de consolidatiekring van de Vlaamse overheid behoren, speelt geen rol. 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 die 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 thesauriepositie te helpen door wekelijks hun planning voor de komende weken door te geven.

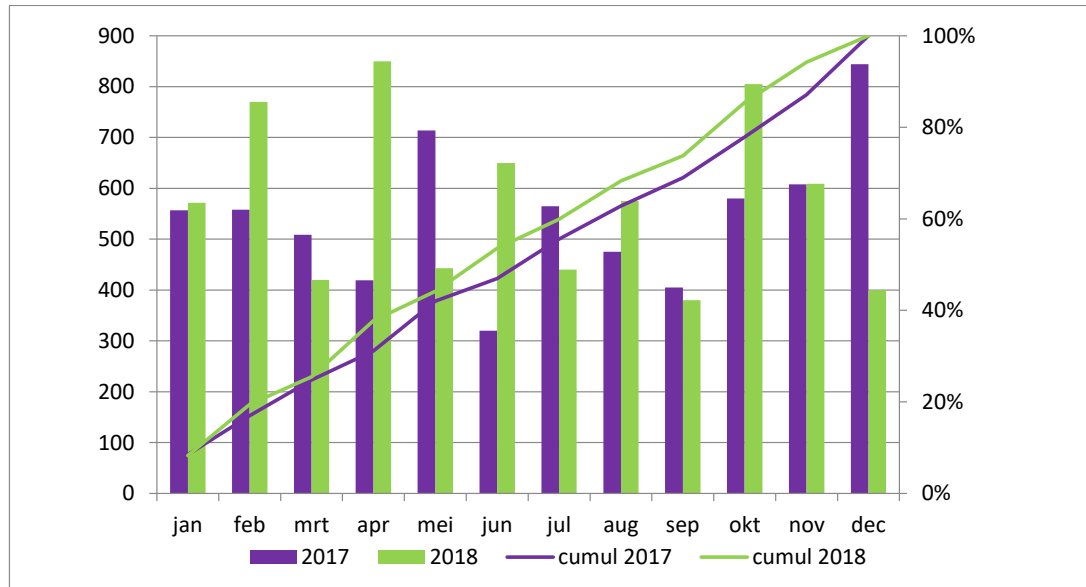
Het doel waarvoor het Centraal Financieringsorgaan opgericht is, is hoofdzakelijk intrestoptimalisatie en het mobiliseren van eventuele reserves. Via het centraliseren van de opgebouwde kasoverschotten bij de verschillende agentschappen in de algemene kas, kan de Vlaamse overheid haar nood aan externe financiering beperken. Indien ze dat niet doet, 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 dat 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 doorstortingen van de jaren 2017 en 2018 schematisch weergegeven.

Figuur 10: Overzicht van de doorstortingen van dotaties aan CFO-entiteiten in 2017 en 2018 (in miljoen euro)



De totale CFO-doorstortingen via F&B bedroegen in 2018 6,91 miljard euro.

5. Beleggingen

De Vlaamse overheid belegt op basis van haar kasvooruitzichten. Wanneer het geraamde gemiddelde saldo op haar rekeningen positief is voor een bepaalde periode, weegt de dienst Financiële Operaties de intrestvoorwaarden af van risicoloze beleggingen tegenover het aanhouden van de liquiditeiten op de rekening.

In 2018 had de Vlaamse overheid het merendeel van de maanden gemiddeld een kasoverschot. De enige mogelijkheid om dat overschot op een veilige manier te beleggen, was te zoeken naar korte termijn papier van de federale overheid of van andere gewesten en gemeenschappen. Dat papier had echter een negatieve rentevoet waardoor er beslist werd om niet te beleggen en het kasoverschot op onze zichtrekening te houden waar de rentevoet 0% was (er is een cap op de negatieve rentevoet indien er sprake is van een positieve zichtrekening).

Verder is er de financiering van School Invest. School Invest geeft korte termijn commercial paper (CP) uit waarop de Vlaamse overheid intekent. Technisch gezien is dit voor de Vlaamse overheid een belegging. Eind 2018 had de Vlaamse overheid hiervan 112,02 miljoen euro in handen tegenover 32,2 miljoen euro eind 2017, een stijging met 79,82 miljoen euro. Op 16 december 2017 werd het

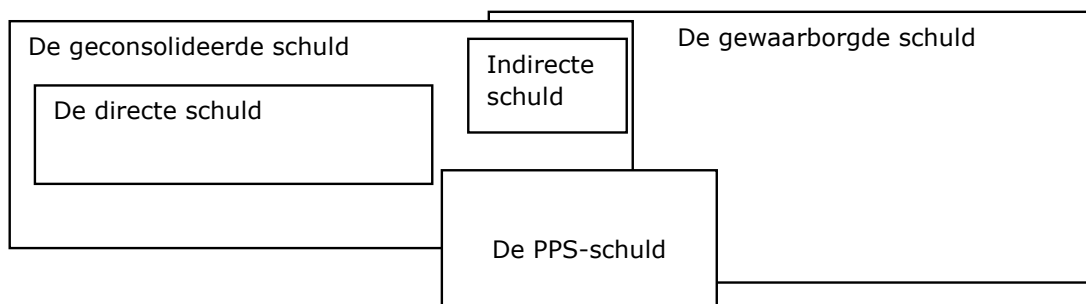
grootste gedeelte van het CP van School Invest voor een bedrag van 854,6 miljoen euro omgezet in een lange termijn lening op 24 jaar met vlottende rentevoet. In de loop van 2018 werd hiervan, verspreid in vier trimestriële betalingen, 27 miljoen euro terugbetaald waardoor op 31 december 2018 het uitstaand saldo 827,6 miljoen euro bedroeg.

IV. HET SCHULDBEHEER IN 2018

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 11: Schematisch overzicht van de schuld



De directe schuld betreft de schulden die de Vlaamse overheid aangegaan is om een financieringstekort te dekken. Deze schuld ontstaat dus telkens wanneer het netto te financieren saldo (zie hoofdstuk III. Het kasbeheer in 2018) negatief is. 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. Ook de rechtstreekse financieringen van het VWF, de VMSW en School Invest hebben een impact op de directe schuld omdat de Vlaamse overheid hiervoor bijkomende schulden aangaat.

De indirecte schuld is schuld die niet door de Vlaamse Gemeenschap of het Vlaamse Gewest zelf is aangegaan, maar door één van hun agentschappen of openbare instellingen, terwijl de financiële lasten door de gemeenschap of het gewest worden gedragen.

Beide schuldcategorieën behoren tot de geconsolideerde schuld van de Vlaamse overheid. De geconsolideerde schuld is de som van de schulden van alle tot de consolidatiekring van de Vlaamse overheid behorende entiteiten, met uitzuivering van de onderlinge schulden. Naast de directe en indirecte schuld bevat de geconsolideerde schuld dus ook alle financiële schulden en in uitzonderlijke gevallen ook de 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, onderscheiden we nog twee categorieën van schuld: de gewaarborgde schuld en de PPS-schuld. De gewaarborgde schuld is schuld van bedrijven of instellingen die door de overheid wordt gewaarborgd. Deze schuld

behoort niet tot de eigenlijke overheidsschuld. De schuld zal immers enkel een last voor de overheid betekenen als de schuldenaar niet aan zijn verplichtingen kan voldoen en de schuldeiser dan bij de overheid aanklopt. Veel van deze leningen behoren ook tot de geconsolideerde schuld. De PPS-schuld is schuld die is 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.

2. Directe schuld

De directe schuld bedroeg eind 2018 5.998,39 miljoen euro. De stijging van de directe schuld met 684,5 miljoen euro is onder meer het gevolg van de rechtstreekse financieringen van VMSW, VWF en School Invest (zie tabel 5 voor meer details), maar ook door de overname van de gemeenteleningen als gevolg van verschillende fusies (zie IV.2.1.3 Bankleningen voor meer uitleg).

De schuld van de Vlaamse Gemeenschap met betrekking tot het decreet optimalisatie van het beheer van de financiële activa van de Vlaamse overheidsentiteiten is in deze tabel niet opgenomen. Aangezien het instellingen betreft die tot de consolidatiekring van de Vlaamse overheid behoren, wordt dit beschouwd als een interne schuld door het INR en niet opgenomen in de uitstaande directe schuld (zie IV.2.4 voor meer uitleg omtrent het decreet).

Tabel 4: Evolutie van de uitstaande directe schuld van de Vlaamse Gemeenschap op het einde van het jaar voor de periode 2016 – 2018 (in miljoen euro)

	31/12/2016	31/12/2017	31/12/2018
EMTN	3.516,50	4.836,50	5.631,50
Schuldschein	37,50	37,50	37,50
Gemeenteleningen	0,00	0,00	89,17
Bankleningen Vismijn	2,46	2,25	2,03
Bankleningen Gem. Holding	95,34	92,91	90,48
Ex-FRGE	*	5,88	0,00
Erfpachten*	*	26,16	25,17
Amoras**	**	50,42	45,63
BCP/Thesauriebewijzen	250,00	0,00	0,00
Beleggingen Europese gelden	-0,01	0,00	0,00
Correctie CFO-rekening***	16,18	63,99	63,28
Negatieve stand MVG-rekeningen	722,56	198,28	13,64
	4.640,53	5.313,89	5.998,39

* Erfpachten opgenomen in directe schuld vanaf KSW-rapport 2017 conform methodiek INR

** Amoras opgenomen in directe schuld vanaf KSW-rapport 2017 conform methodiek INR

*** Correctie voor niet S.1312 entiteiten die aangesloten zijn bij het CFO. Op 31/12/2018 waren dit UZ Gent, OPZ Rekem, OPZ Geel & Natuurinvest.

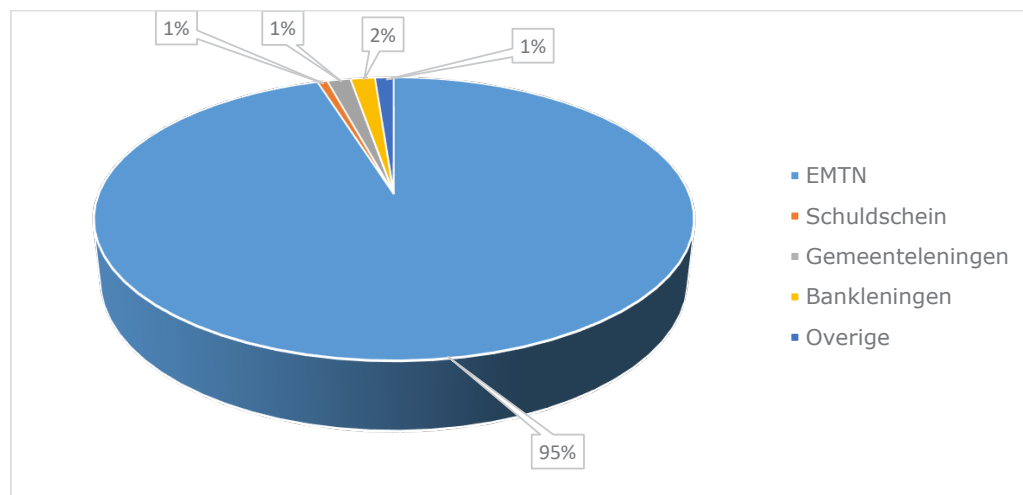
De onderstaande tabel geeft een overzicht van de rechtstreekse financieringen in 2018.

Tabel 5: Rechtstreekse financiering in 2018 (in miljoen euro)

Rechtstreekse financiering 2018*	
VMSW	700,00
VWF	220,00
School Invest	79,84
TOTAAL	999,84

* Totaalbedrag

Wat de gebruikte schuldinstrumenten betreft, blijkt dat het EMTN-programma met stip het belangrijkste instrument blijft met 95%.

Figuur 12: Het belang van de verschillende schuldinstrumenten in de directe schuld eind 2018

Er werd geopteerd voor schuldopnames op lange termijn waaronder 750 miljoen euro op 20 jaar met een gewone obligatie en 500 miljoen euro op 15 jaar met een duurzame obligatie (zie ook lager) omdat de looptijd van de rechtstreekse financieringen ook (zeer) lang is. Tabel 6 vat de looptijden van de rechtstreekse lange termijn financieringen samen.

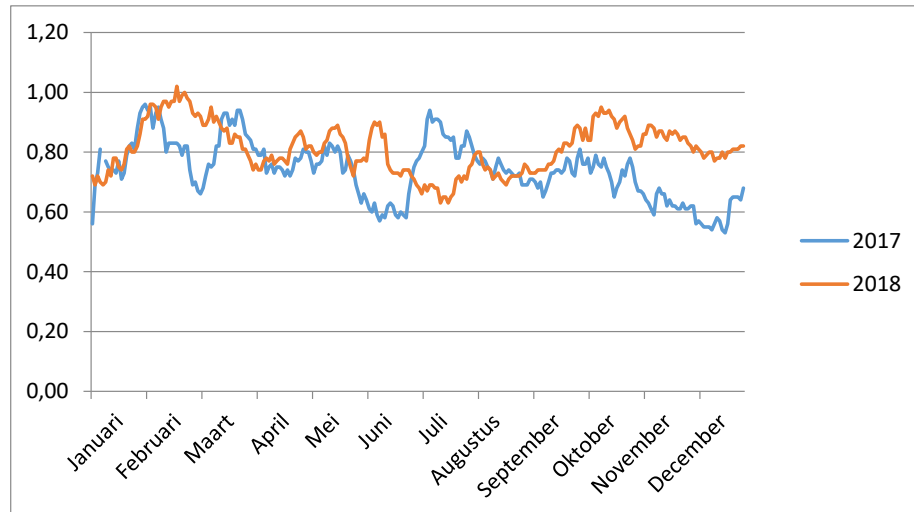
Tabel 6: Looptijden rechtstreekse financieringen 2018 (in jaren)

	Looptijden rechtstreekse financieringen 2018	Bedrag rechtstreekse LT financieringen 2018
VMSW	28,36	700,00
VWF	25,00	220,00
Gemiddelde*	27,55	920,00

* Gew. gemiddelde

Niettegenstaande gemiddeld gezien de marktrentes in 2018 hoger waren dan in 2017, bleven ze in 2018 laag. Hierdoor was het ook in 2018 financieel interessant om leningen op (zeer) lange termijn uit te geven. Historisch gezien zijn dit immers nog steeds lage en aantrekkelijke lange termijn rentevoeten.

Figuur 13: Marktrentes in 2017 en 2018 (Rendement OLO 10 jaar; in %)



De appetijt bij de beleggers was zo groot in 2018 dat een EMTN uitgifte van 750 miljoen euro op 20 jaar probleemloos geplaatst werd aan een couponrente van 1,5% en een yield van 1,546%. Verder werd er ook een duurzame benchmark uitgifte van 500 miljoen euro geplaatst op 15 jaar met een coupon van 1,375% en een yield van 1,449%. Daarenboven vonden er in 2018 ook 4 private plaatsingen plaats aan zeer gunstige voorwaarden.

Begin 2018 werd er voor de korte termijn ook gebruik gemaakt van het BCP-programma, maar dit slechts in beperkte mate. Op 31 december 2018 stond er geen BCP meer uit aangezien er geen nood meer was aan bijkomende korte termijnfinanciering. Dit kwam door de goede begrotings- en kasresultaten, waarvan dit laatste onder meer het gevolg was van het decreet optimalisatie van het beheer van de financiële activa van de Vlaamse overheidsentiteiten (zie IV.3.3.4 voor meer informatie).

Eind 2018 bedroeg het saldo op de zichtrekening van het ministerie 1.038 miljoen euro. Een positieve zichtrekening wordt echter niet in mindering gebracht.

Hieronder wordt dieper ingegaan op elk van de schuldinstrumenten.

2.1 Lange termijn schuldinstrumenten

2.1.1 Het EMTN-programma

Eind januari 2018 kwam er een obligatie van 750 miljoen euro op vervaldag. In juli 2018 werd er een gewone benchmark uitgifte gedaan van 750 miljoen euro op 20 jaar. Verder werd er in november 2018 ook voor de eerste maal een duurzame obligatie gelanceerd. Met deze bond werd er 500 miljoen euro opgehaald met een looptijd van 15 jaar. Deze benchmark uitgiftes dienden voornamelijk om de uitgaven van VMSW, VWF en School Invest te financieren.

Duurzame obligatie

Duurzame obligaties zijn gericht op de financiering van duurzame groene investeringen of sociale investeringen. Deze sluiten aan bij de door Vlaanderen eerder gepubliceerde duurzame ontwikkelingsdoelstellingen in het kader van "Visie 2050" en "Vizier 2030". Dergelijke obligatie is een belangrijk instrument om die doelstellingen te verwezenlijken.

Zoals gebruikelijk bij een duurzame obligatie werd er een framework opgesteld en heeft een onafhankelijke deskundige de duurzame obligatie beoordeeld. De Vlaamse Gemeenschap heeft "Sustainalytics" aangesteld als een second party opinion provider. Deze bevestigt dat de obligatie voldoet aan de Sustainability Bond Guidelines 2018. Ze stelt ook dat Vlaanderens framework geloofwaardig is en een impact zal hebben op de duurzaamheid van de Vlaamse overheid.

Zoals aangegeven werd in het framework, zullen de middelen aangewend worden voor het verhogen van de energie efficiëntie van gebouwen. Daarnaast wordt betaalbaar wonen gefinancierd en een stuk van de middelen is onder meer bestemd voor de constructie van scholen, waaronder ook enkele passiefscholen, in het kader van de DBFM Scholen van Morgen. Ten slotte zal Vlaanderen in de toekomst ook initiatieven in de circulaire economie financieren met deze middelen. Het allocatie- en impactrapport zal later dit jaar gepubliceerd worden.

De duurzame obligatie die de Vlaamse Gemeenschap op 12 november 2018 geplaatst heeft was een succes. Het betreft een publieke uitgifte bij institutionele investeerders voor een bedrag van 500 miljoen euro. De obligatie loopt tot 21 november 2033 en heeft een coupon van 1,375% en een yield van 1,449%. Er werd geopteerd voor een looptijd van 15 jaar om optimaal af te stemmen op de financieringsnoden van de onderliggende activa en daarenboven te profiteren van de lange termijn rentevoeten die nog steeds op een historisch laag niveau staan.

Private plaatsingen

In 2018 werd voor de eerste maal een private plaatsing op 40 jaar gedaan. Er werd zo 80 miljoen euro opgehaald aan een zeer gunstige intrestvoet van 1,874%. Een private plaatsing op zo'n lange looptijd is hoogst uitzonderlijk voor de Vlaamse Gemeenschap en toont aan dat Vlaanderen aan gunstige voorwaarden geld kan ophalen op de markt. Deze private plaatsing vond onder meer plaats als anticipatie op de toekomstige financiering van BAM, waarvoor in 2018 een kapitaalsverhoging van 350 miljoen euro plaatsvond waarvan 87,5 miljoen euro onmiddellijk volstort werd.

Tabellen 7, 8 en 9 geven respectievelijk een overzicht van de benchmark uitgiftes in 2018, de private plaatsingen in 2018 (onder het EMTN-programma) en de uitstaande EMTN-uitgiftes op 31/12/2018.

Tabel 7: Benchmark uitgiftes in 2018 (in euro)

	Uitstaand bedrag	Coupon	Yield	Begin	Eindvervaldag
Benchmark Uitgifte	750.000.000	1,500%	1,546%	12/07/2018	12/07/2038
Duurzame Benchmark Uitgifte	500.000.000	1,375%	1,449%	21/11/2018	21/11/2033
TOTAAL	1.250.000.000				

Tabel 8: Private plaatsingen in 2018 (in euro)

	Uitstaand bedrag	Coupon	Yield	Begin	Eindvervaldag
Private Plaatsing	125.000.000	0,000%	-0,318%	1/02/2018	1/02/2020
Private Plaatsing	30.000.000	1,603%	1,603%	28/02/2018	1/03/2038
Private Plaatsing	60.000.000	1,863%	1,865%	28/02/2018	28/02/2048
Private Plaatsing	80.000.000	1,874%	1,874%	28/03/2018	28/03/2058
TOTAAL	295.000.000				

Tabel 9: De uitstaande EMTN-uitgiftes (inclusief private plaatsingen; status op 31/12/2018; in euro)

-	Uitstaand bedrag	Coupon	Eindvervaldag
EMTN	50.000.000	0,000%	14/06/2019
EMTN	125.000.000	0,000%	1/02/2020
EMTN	30.000.000	3,650%	10/03/2020
EMTN	140.000.000	3,116%	18/08/2020
EMTN	133.500.000	0,854%	4/07/2022
EMTN	626.500.000	1,341%	12/06/2025
EMTN	750.000.000	0,375%	13/10/2026
EMTN	56.500.000	1,707%	20/11/2030
EMTN	140.000.000	1,007%	10/11/2031
EMTN	500.000.000	1,375%	21/11/2033
EMTN	180.000.000	1,887%	12/06/2035
EMTN	800.000.000	1,000%	13/10/2036
EMTN	20.000.000	1,656%	23/02/2038
EMTN	30.000.000	1,603%	1/03/2038
EMTN	750.000.000	1,500%	12/07/2038
EMTN	10.000.000	1,392%	12/11/2041
EMTN	1.000.000.000	1,875%	2/06/2042
EMTN	35.000.000	2,317%	3/07/2045
EMTN	115.000.000	1,564%	12/11/2046
EMTN	60.000.000	1,863%	28/02/2048
EMTN	80.000.000	1,874%	28/03/2058
TOTAAL	5.631.500.000		

2.1.2 Schuldschein⁹

In 2018 werden er geen Schuldscheins uitgegeven. De uitstaande Schuldscheins kan u vinden in onderstaande tabel.

Tabel 10: De uitstaande Schuldscheins (status op 31/12/2018; in euro)

	Uitstaand bedrag	Interest	Eindvervaldag
Schuldschein	17.500.000	1,007%	10/11/2031
Schuldschein	20.000.000	1,564%	12/11/2046
TOTAAL	37.500.000		

⁹ Dit betreft een leningsovereenkomst naar Duits recht.

2.1.3 Bankleningen

Gemeenteleningen

Het Decreet Vrijwillige Samenvoeging van Gemeenten van 24 juni 2016 (hierna het Decreet genoemd) bevat specifieke bepalingen over de financiële bonus die de Vlaamse overheid biedt bij vrijwillige samenvoeging van gemeenten, onder de vorm van een schuldovername, meer bepaald de artikelen 58 en 59. Daarnaast bepaalt artikel 60 van het decreet dat de Vlaamse Regering nadere regels voor de schuldovername kon vaststellen. Dit is gebeurd in het besluit van de Vlaamse Regering van 24 februari 2017 tot vaststelling van de nadere regels voor de schuldovername in het kader van de vrijwillige samenvoeging van gemeenten.

De gemeenten die uiterlijk op 31 december 2017 een gezamenlijk voorstel tot samenvoeging per 1 januari 2019 indienden bij de Vlaamse Regering konden genieten van een overname van hun schulden door de Vlaamse overheid ten belope van 500 euro schuld per inwoner van de samen te voegen gemeenten, met een maximum van 20.000.000 euro per samenvoeging. Door de schuldovername nam de Vlaamse overheid als nieuwe debiteur een deel van de uitstaande schulden van de vroegere debiteurs (gemeenten, autonome gemeentebedrijven, openbare centra voor maatschappelijk welzijn) over en is ze verplicht de schuld (kapitaalaflossingen en intresten) terug te betalen aan de financiële instellingen.

Het tijdstip van de overname van de leningen gebeurde op het einde van de maand dat volgt op de bekendmaking van de samenvoegingsdecreten. Er werd een samenvoegingsdecreet per fusie opgemaakt. Deze samenvoegingsdecreten werden op 1 juni 2018 bekendgemaakt. De schuldovername vond dan ook plaats op 31 juli 2018.

In totaal waren er 15 gemeenten betrokken bij 7 fusies. Tabel 11 geeft een overzicht weer van de fusies, het bedrag en het aantal leningen van de schuldovername, de gemiddelde rentevoet en de gemiddelde resterende looptijd op het moment van overname.

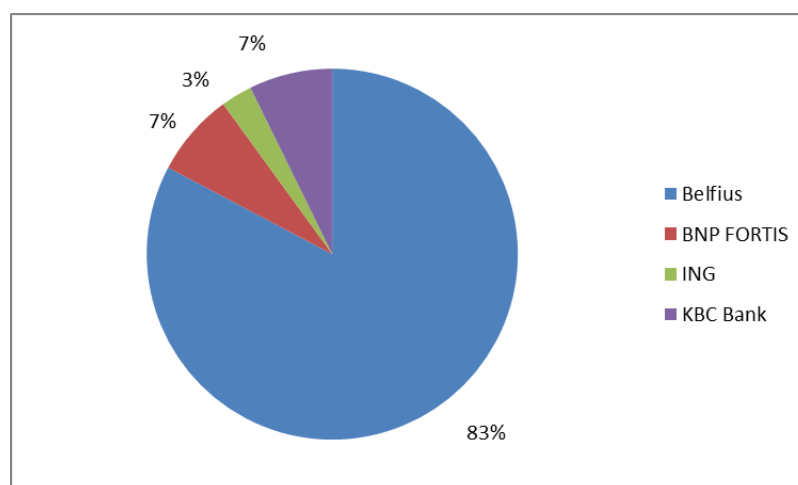
Tabel 11: Overzicht van de fusies, bedrag, aantal leningen van de schuldovername, gemiddelde rentevoet en gemiddelde resterende looptijd

Oude gemeenten	Nieuwe gemeenten	Bedrag van schuldovername	Aantal leningen	Gemiddelde rentevoet	Gemiddelde resterende looptijd
Aalter	Aalter	14.217.500,00	73	3,530%	7 jaar en 10 maanden
Knesselare					
Deinze	Deinze	20.000.000,00	11	4,670%	12 jaar en 3 maanden
Nevele					
Kruishoutem	Kruisem	7.832.000,00	17	2,020%	7 jaar en 6 maanden
Zingem					
Lovendegem	Lievegem	12.921.000,00	53	4,580%	7 jaar en 2 maanden
Waarschoot					
Zomergem					
Meeuwen-Gruitrode	Oudsbergen	11.689.500,00	29	2,860%	7 jaar en 10 maanden
Opglabbeek					
Neerpelt	Pelt	15.960.000,00	23	0,700%	2 jaar en 11 maanden
Overpelt					
Puurs	Puurs-Sint-Amands	12.665.500,00	14	3,620%	7 jaar
Sint-Amands					
TOTAAL		95.285.500,00	220	3,240%	7 jaar en 8 maanden

De 220 overgenomen leningen, voor een totaal bedrag van 95,3 miljoen euro, hadden op het moment van de overname een gemiddelde resterende looptijd van 7 jaar en 8 maanden en een gemiddelde rentevoet van 3,24%. Het zijn allemaal leningen met jaarlijkse, semestriële, trimestriële en zelfs maandelijkse aflossingen en/of intrestbetalingen. Er is geen enkele bullet-lening.

Hieronder een overzicht van het aantal van de leningen die werden overgenomen per financiële instelling. Zoals te verwachten viel, is het grootste deel van de leningen, zijnde 83%, bij Belfius afgesloten.

Figuur 14: Verdeling over de banken van de overgenomen leningen



De meeste overgenomen gemeenteleningen hebben al in 2018 één of meerdere vervaldagen gekend. Vanaf augustus 2018 werd al voor 6.114.284,73 euro afgelost aan kapitaal en dit verspreid over 153 leningen. Hierdoor was de uitstaande schuld 89.171.215,27 euro op 31 december 2018.

Vanaf de overnamedatum 31 juli 2018 was de Vlaamse Gemeenschap intrest verschuldigd op elk van de overgenomen leningen. Op de contractuele intrestvervaldagen werd dan ook 1.329.613,24 euro betaald.

Gemeentelijke Holding

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

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

In tabel 12 een overzicht van de (resterende) overgenomen leningen. In 2018 werd er 2,4 miljoen euro aan kapitaal terugbetaald zodat de uitstaande schuld per 31 december 2018 nog 90,5 miljoen euro bedraagt.

Tabel 12: Uitstaande overgenomen leningen in het kader van de vrijwillige vereffening van de Gemeentelijke Holding (status op 31/12/2018; in euro)

Bank	Nominaal bedrag	Interest	Eindvervaldag
Belfius	10.000.000	3,783%	20/07/2020
Belfius	15.000.000	3,656%	6/10/2020
Belfius	9.727.273	3,768%	15/12/2022
Belfius	5.750.000	4,324%	11/09/2019
Belfius	25.000.000	4,455%	11/09/2026
BNP Paribas Fortis	25.000.000	4,065%	19/03/2021
TOTAAL	90.477.273		

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 (Autonom Gemeentebedrijf Haven Oostende) werd verleden vóór 1 januari 2010. Deze overname is gebeurd met het oogmerk de stad Oostende te bevrijden van deze schulden ten overstaan van de desbetreffende kredietinstellingen ten belope van het uitstaande saldo op 1 januari 2010, m.n. 3.854.891,94 euro.

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

In tabel 13 een overzicht van de (resterende) overgenomen leningen van Vismijn Oostende (status op 31/12/2018). In 2018 werd er 0,2 miljoen euro aan kapitaal terugbetaald zodat de uitstaande schuld per 31 december 2018 nog 2,0 miljoen euro bedraagt.

Tabel 13: Uitstaande overgenomen leningen van de Vismijn Oostende (status op 31/12/2018; in euro)

Bank	Uitstaand bedrag	Interest	Eindvervaldag
Belfius	205.096	0,45%	1/07/2024
BNP Paribas Fortis	677.840	4,06%	31/03/2025
KBC	1.085.016	5,25%	15/01/2028
KBC	57.474	5,85%	15/10/2028
TOTAAL	2.025.425		

2.1.4 Betaalde en toerekenbare intresten

Over het jaar 2018 zijn de volgende intrestbedragen boekhoudkundig aangerekend en betaald voor de EMTN's, Schuldscheins en bankleningen (zie tabel 14).

Tabel 14: Overzicht van de betaalde en toerekenbare intresten EMTN's, Schuldscheins en bankleningen 2018 (in euro)

	Toerekenbaar	Betaald
EMTN & Schuldschein	62.750.874,41	74.802.985,00
Gemeentelingen	1.350.191,71	1.329.613,24
Bankleningen (Vismijn en Gemeentelijke Holding)	3.863.497,14	3.877.063,59
Totaal	67.964.563,26	80.009.661,83

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 laat diversificatie toe via opnames aan vlottende rentevoeten (i.e. EONIA (European OverNight Index Average)). De lange termijninstrumenten zijn tegenwoordig namelijk 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.

Net zoals in 2016 en 2017 werd ook in 2018 door het gebruik van de kredietlijn een opbrengst gegenereerd. In het huidige kassierscontract is namelijk voorzien dat de bank bij een negatief saldo op de zichtrekening in combinatie met een negatieve rentevoet (EONIA) een rentevergoeding dient te betalen.

Eind 2018 stond er voor 76,92 miljoen euro "schuld" uit op de zichtrekeningen (zie tabel 4: correctie CFO-rekening 63,28 miljoen euro + negatieve stand MVG-rekeningen 13,64 miljoen euro). Het saldo op de zichtrekening van het ministerie bedroeg echter 1.038 miljoen euro mede als gevolg van het decreet optimalisatie van het beheer van de financiële activa van de Vlaamse overheidsentiteiten dat in oktober 2018 in voege trad. Het was de bedoeling om dit voor het grootste gedeelte te beleggen bij het Federaal Agentschap van de Schuld, maar door een menselijke fout bij ING is dit niet gelukt.

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. Dit werd toen opgezet om tijdelijke kastekorten te kunnen opvangen. Via dit programma kan de Vlaamse overheid korte termijn papier uitgeven op de Belgische markt. Het programma werd opgericht met een maximum van 1,5 miljard euro uitstaand op hetzelfde moment.

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

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

In 2018 werd in mindere mate gebruik gemaakt van dit programma. Eind 2018 stond er geen BCP meer uit aangezien er geen nood meer was aan bijkomende korte termijnfinanciering. Dit kwam door de goede begrotings- en kasresultaten, waarvan dit laatste onder meer het gevolg was van het decreet optimalisatie van het beheer van de financiële activa van de Vlaamse overheidsentiteiten (zie IV.3.3.4 voor meer informatie).

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.

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

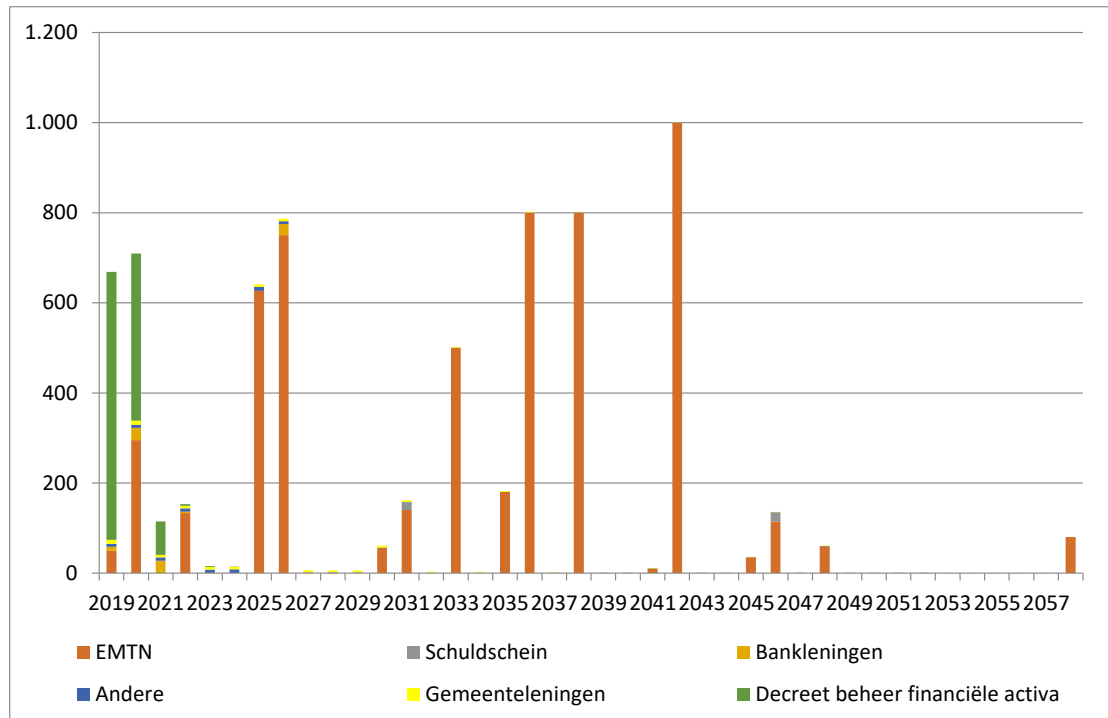
De einddatum voor reguliere opnames is reeds enkele jaren verstreken. Opname van gelden door de lokale besturen blijft echter nog mogelijk, als de vertraging te wijten is aan juridische problemen. Er is nog één dossier waarvoor een opname kan gebeuren (dossier Kapelle-op-den-Bos) maar dat is tot op heden nog niet gebeurd.

2.3 Risicobeheer

2.3.1 Aflossingskalender

Figuur 15 geeft de aflossingskalender weer van de openstaande directe schuld en de schuld in kader van het decreet optimalisatie van het beheer van de financiële activa van de Vlaamse overheidsentiteiten per 31/12/2018.

Figuur 15: Aflossingskalender directe schuld (in miljoen euro; status op 31/12/2018)



Het is de bedoeling om een Vlaamse rentecurve uit te bouwen waarbij er getracht wordt om de onderliggende activa af te stemmen met de schulduitgiftes (passiva).

In 2019 is er geen obligatie die op eindvervaldag komt. Er komt wel 595 miljoen euro schuld op verval dag van het decreet optimalisatie van het beheer van de financiële activa van de Vlaamse overheidsentiteiten. Zoals verwacht werden in 2019 de eerste terugbetalingen herbelegd. Bovendien komt er in juni een private plaatsing op eindvervaldag ter waarde van 50 miljoen euro. Verder zijn er nog enkele beperktere aflossingen. Zo zijn er de overgenomen leningen van de Gemeentelijke Holding (8,18 miljoen euro) en Vismijn Oostende (0,23 miljoen euro). Tenslotte zijn er ook nog aflossingen van kapitaal ter waarde van 8,97 miljoen euro van de leningen die overgenomen werden van de fusionerende gemeenten. Samen met de overige aflossingen ten belope van 6,42 miljoen euro brengt dit het totaal aan aflossingen in 2019 op 73,8 miljoen euro.

2.3.2 Verhouding vaste versus vlottende schuld

Om de verhouding vast / vlottend tussen de gebruikte schuldproducten te bepalen, kijken we uitsluitend naar de schuldinstrumenten.

Tabel 15: Overzicht van de rentestructuur van de schuldportefeuille (bedragen in miljoen euro)

Instrument	Structuur	Bedrag (op 31/12/2017)	%	Bedrag (op 31/12/2018)	%
EMTN	Vast	4.836,50	91%	5.631,50	94%
Schuldschein	Vast	37,50	1%	37,50	1%
Bankleningen	Vast	95,16	2%	92,50	2%
Overige	Vast	82,46	2%	70,80	1%
Gemeentelingen	Vast	0,00	0%	79,78	1%
Totaal	Vast	5.051,62	95%	5.912,08	99%
BCP	Vlottend	0,00	0%	0,00	0%
Zichtrekeningen	Vlottend	262,27	5%	76,92	1%
Gemeentelingen	Vlottend	0,00	0%	9,39	0%
Totaal	Vlottend	262,27	5%	86,31	1%
		5.313,89		5.998,39	

De Vlaamse overheid wenst steeds haar schuldportefeuille voorzichtig in te delen. Daarom werd in 2018 volop ingezet op (zeer) lange termijnfinancieringen aan goede voorwaarden. Daarnaast werd als gevolg van de goede begrotings- en kasresultaten het BCP-programma en de zichtrekening, beide aan vlottende rentevoeten, volledig afgebouwd.

In het verleden streefde ze naar een schuldmix van 80% aan vaste lange termijnrentevoeten ten opzichte van 20% vlottende rentevoeten (korter dan 1 jaar).

Als gevolg van het accent op zeer lange termijnfinancieringen met vaste rentevoet in 2018 en het decreet optimalisatie van het beheer van de financiële activa van de Vlaamse overheidsentiteiten dat eind 2018 tot een positieve zichtrekening van meer dan 1 miljard euro zorgde, bedroeg de schuldmix eind 2018 respectievelijk 99% vast versus 1% vlottend.

2.3.3 Rentegevoeligheid van de schuld

Tabellen 16 en 17 bevatten een overzicht van de belangrijkste kerncijfers met betrekking tot de aangegane leningen van de directe schuld.

De gemiddelde rentevoet is verder gedaald in 2018 en bedraagt nu 1,19% (ten opzichte van 1,57% in 2017). Deze daling van de gemiddelde rentevoet wordt onder meer verklaard door de aflossing van een obligatie van 750 miljoen euro aan een couponrentevoet van 3%. De nieuwe uitgiftes vonden plaats aan

couponrentevoeten die een stuk lager lagen, namelijk 1,5 % en 1,375%. Ook de private plaatsingen vonden aan gunstige rentes plaats, waarvan 1 zelfs aan negatieve rente. Verder werden bijna alle beleggingen door Vlaamse entiteiten in het kader van het decreet optimalisatie van het beheer van de financiële activa van de Vlaamse overheidsentiteiten aan een rentevoet van 0% geplaatst. Zonder deze laatste beleggingen zou de gemiddelde rentevoet gedaald zijn tot 1,4%. Deze gunstige tarieven verklaren de daling van de gemiddelde rentevoet.

De gemiddelde resterende looptijd is met 1 maand toegenomen en bedraagt nu 12 jaar en 11 maanden. Ook de stijging van de gemiddelde resterende looptijd kan verklaard worden door de aflossing van de obligatie van 750 miljoen euro. Deze obligatie stond op 31/12/2017 maar 1 maand looptijd meer uit. Verder werden er 2 nieuwe uitgiftes gedaan op 20 en 15 jaar en vonden er 4 private plaatsingen plaats, waaronder 1 private plaatsing met een looptijd van maar liefst 40 jaar. Aangezien ongeveer de helft van de beleggingen (531,035 miljoen euro) in het kader van het decreet optimalisatie van het beheer van de financiële activa van de Vlaamse overheidsentiteiten een looptijd hebben van kleiner dan of gelijk aan 1 jaar wordt de stijging van de gemiddelde resterende looptijd gecounterd en wordt het gemiddelde naar beneden gehaald. Zonder deze laatste beleggingen zou de gemiddelde resterende looptijd gestegen zijn met 2,25 jaar in plaats van met 1 maand zoals nu het geval is.

Tabel 16: Synthese van de kerncijfers van de directe schuld eind 2018 (EMTN, Schuldschein en bankleningen)

Resterend schuldsaldo (in miljoen EUR)*	Gemiddelde rentevoet*	Gemiddelde resterende looptijd *
5.850,67	1,40%	15 jaar en 1 maand

* van de directe schuld uitgezonderd de zichtrekeningen, erfpachten & Amoras

Tabel 17: Synthese van de kerncijfers van de directe schuld eind 2018 (EMTN, Schuldschein, bankleningen en decreet optimalisatie van het beheer van de financiële activa)

Resterend schuldsaldo (in miljoen EUR)*	Gemiddelde rentevoet*	Gemiddelde resterende looptijd *
6.896,65	1,19%	12 jaar en 11 maanden

* van de directe schuld uitgezonderd de zichtrekeningen, erfpachten & Amoras

2.3.4 Indekkingsinstrumenten

De Vlaamse overheid heeft vandaag een vlotte toegang tot de kapitaalmarkten. De Vlaamse overheid kan immers ter financiering van haar directe schuld kapitaal ontfangen in euro tegen de door haar gewenste looptijd en tegen de door haar gewenste referentierente. Hierdoor is het voor de Vlaamse overheid,

rekening houdende met haar voorzichtige strategie, niet nodig om munten of interestvoeten in te dekken.

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

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

Van de 40 miljoen euro neemt 16 miljoen euro de vorm van een bulletlening aan. Voor de resterende 24 miljoen euro zijn kapitaalaflossingen voorzien. Eind 2018 houdt deze laatste swap rekening met 17,06 miljoen euro kapitaal. De eindvervaldag van beide swaps is 15 oktober 2030.

2.4 Decreet optimalisatie van het beheer van de financiële activa van de Vlaamse overheidsentiteiten

Op 1 oktober 2018 is het decreet optimalisatie van het beheer van de financiële activa van de Vlaamse overheidsentiteiten in werking getreden. Hierdoor zijn instellingen behorende tot de consolidatiekring en die voldoen aan bepaalde voorwaarden (o.a. voor minstens 50 procent in handen zijn van de Vlaamse overheid), verplicht om hun overtollige lange termijn liquiditeiten te beleggen in de Vlaamse Gemeenschap. Deze instellingen kunnen er alsook voor kiezen hun overtollige korte termijn liquiditeiten te beleggen in de Vlaamse Gemeenschap voor zover er geen interessantere alternatieven zijn met ongeveer dezelfde rating als Vlaanderen. Andere instellingen, zoals hogescholen en universiteiten of het Vlaams Parlement, kunnen op vrijwillige basis toetreden.

Dit decreet is in de eerste plaats bedoeld om de geconsolideerde schuldpositie in zijn geheel te doen dalen. Door de tijdelijke beschikbare middelen van de ene overheidsentiteit te beleggen in de schuld van een andere overheidsentiteit daalt de geconsolideerde schuldpositie niet alleen van de ontlenende overheidsentiteit, maar ook van de geconsolideerde Vlaamse schuld als geheel. Het INR (Instituut voor de Nationale Rekeningen) zal deze belegde bedragen immers in mindering brengen van de totale Vlaamse schuld.

Beleggen in Vlaams papier biedt voordelen voor zowel de geconsolideerde Vlaamse overheid als voor de beleggende en lenende overheidsentiteiten. Enerzijds kunnen de overheidsentiteiten beleggen in financiële instrumenten met een duurzaam rendement en een sterke rating. Anderzijds kunnen de lenende overheidsentiteiten de uitgiftekosten beperken en wordt de investeerdersbasis uitgebreid.

In 2018 werd er door 9 Vlaamse entiteiten belegd in de Vlaamse overheid, goed voor 1,1 miljard euro. Gezien de korte periode (inwerkingtreding op 1 oktober 2018) was dit een groot succes: op 3 maand tijd vloeide er 1,1 miljard euro terug naar de Vlaamse overheid. Onderstaande tabel geeft een overzicht van de instellingen die in 2018 belegd hebben, de bedragen en een onderscheid tussen beleggingen op korte termijn (≤ 1 jaar) en op lange termijn (> 1 jaar).

Tabel 18: Beleggingen decreet 2018 (in duizend euro)

Instelling	Bedrag (in duizend euro)	≤ 1 jaar	> 1 jaar
BAM	439.000	150.000	289.000
Gigant	230.000	30.000	200.000
PMV	125.000	108.700	16.300
VPM	118.000	118.000	0
VMH	71.000	53.000	18.000
FWO	59.980	0	59.980
Diestse Poort	2.000	0	2.000
De Rand	1.000	1.000	0
VMSW*	70.335	70.335	0
TOTAAL	1.116.315	531.035	585.280

(*) VMSW belegde in 2018 via het CFO via 2 zichtrekeningen.

Gezien de relatieve korte looptijd van de meeste beleggingen, werden bijna alle beleggingen aan een rentevoet van 0% geplaatst¹⁰. Enkel 2 beleggingen van FWO, goed voor 2,28 miljoen euro, werden door hun langere looptijd aan een positieve rente geplaatst. Een belegging van 1,8 miljoen euro met een looptijd van 4,83 jaar werd aan een rentevoet van 0,103% geplaatst, terwijl een andere belegging van 0,48 miljoen euro van 5,83 jaar aan een rentevoet van 0,34% geplaatst.

Verder zijn er ook enkele Vlaamse entiteiten die reeds voor de inwerkingtreding van dit decreet al vrijwillig belegden in Vlaams papier. Zo zijn KU Leuven, VSB en het Vlaams Parlement eigenaars van Vlaamse EMTN obligaties. Eind 2018 hadden deze 3 entiteiten samen 32,60 miljoen euro “Vlaamse” schuld in portefeuille (zie ook Tabel 19).

¹⁰ Er is immers voorzien dat bij een negatieve intrestvoet de belegging plaats vindt aan 0%.

3. Geconsolideerde schuld

3.1 Overzicht geconsolideerde schuld 2016-2018

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

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 (indien negatief) van de geconsolideerde Vlaamse agentschappen binnen het centraal financieringsorgaan (volgens het systeem van cash pooling) ;
- een correctie (indien negatief) voor niet S.1312 entiteiten die aangesloten zijn bij het CFO (momenteel 4 entiteiten, nl. UZ Gent, OPZ Rekem, OPZ Geel en Natuurinvest);
- de financiële schulden van de instellingen die op de lijst van de te consolideren instellingen S.1312 Vlaamse Overheid staan;
- de schuld uit geconsolideerde PPS en alternatief gefinancierde subsidies.

Op geconsolideerd niveau worden de leningen die zijn aangegaan tussen entiteiten binnen de consolidatieperimeter niet meegerekend. Dergelijke leningen worden daarom onmiddellijk afgetrokken van de desbetreffende instellingen.

Om te bepalen welke entiteit wel en welke entiteit niet behoort tot de consolidatieperimeter, wordt gebruik gemaakt van de "List public units" die het INR publiceert op haar website (versie april 2019).

Tabel 19 geeft de geconsolideerde bruto schuld van de Vlaamse overheid in de periode 2016-2018 weer.

Tabel 19: Evolutie van de geconsolideerde bruto schuld van de Vlaamse overheid in de periode 2016-2018 opgedeeld per entiteit (in miljoen euro)

	2016	2017	2018
Directe schuld MVG (inclusief negatieve stand zichtrekening)	4.642,12	5.313,89	5.998,39
Correctie Flemish Community EMTN obligaties aangehouden door VG S.1312 entiteiten*	-29,06	-37,95	-32,60
VG S.1312 entiteiten			
Ex-FRGE**	50,32	0,00	0,00
Amoras**	54,93	0,00	0,00
Agentschap Integratie en Inburgering	2,26	2,08	1,88
Agentschap Sport Vlaanderen	1,47	1,30	1,13
Arkimedes fonds I	49,69	0,00	0,00
BAM	136,83	120,73	104,63
Be-Dive	0,00	3,40	3,12
De Vlaamse Waterweg (De Scheepvaart)	3,06	3,09	2,83
Domus Flandria	5,51	0,61	0,10
EKM's	590,59	595,41	568,54
EV Flanders Hydraulics***	0,40	0,00	0,00
EV ILVO	3,52	0,14	0,00
FIT	0,60	0,00	0,00
Greenville	1,38	1,52	3,79
Het Waterschei Project	3,22	3,02	0,00
Kind en Gezin	0,96	0,83	0,69
Kunsthuis	3,78	0,00	0,00
Lak Invest	22,60	31,49	30,72
PMV Re Vinci	5,53	5,07	4,61
Site kanaal	0,26	0,16	0,05
Site Ontwikkeling Vlaanderen	9,78	9,34	8,89
Universiteiten en hogescholen	481,10	517,40	590,43
UZ Gent*****	50,51	0,00	0,00
VIB	5,40	4,78	4,13
VIPA	1.760,22	1.670,24	1.576,45
Vitare	42,68	0,70	0,88
VPM	30,00	30,00	0,00
VMSW	6.282,50	6.112,95	5.955,01
VVM De Lijn	171,30	151,59	180,41
VWF	2.842,66	2.705,57	2.555,08
Wandelaar Invest	67,81	61,81	55,31
Ziekenhuisinfrastructuur	4.963,21	4.726,93	4.430,59
AGION			
Nationaal Waarborgfonds	61,26	41,76	28,06
Agion (overgangperiode)	6,60	5,48	4,37
Agion (systeem vanaf 1993)	313,30	327,46	347,65
PPS-schulden			
DBFM "Scholen van Morgen"	393,88	181,96	136,51
Brabo I	162,20	177,83	174,83
Livan I	173,60	95,89	93,57
Stelplaatsen Tongeren*****	5,69	6,60	0,00

Stelplaatsen BOvZO*****	29,95	35,24	0,00
Via invest zaventem	57,10	55,98	54,88
R4	93,10	93,92	89,36
Noord zuid kempen	197,30	216,21	216,21
Stelplaatsen cluster 2*****	52,99	53,84	0,00
Toerisme - Jeugdverblijf	4,71	4,71	4,71
Stelplaatsen Oostende*****	0,00	0,00	0,00
Totaal geconsolideerde schuld	23.808,83	23.332,98	23.195,23
Correctie VG S1312 entiteiten die gedeeltelijk schuldbewijzen in portefeuille hebben van andere VG S1312 entiteiten****	-2,4	-12,35	-11,56
Totaal geconsolideerde schuld	23.806,43	23.320,63	23.183,67

* Vanaf KSW-rapport 2017 als aparte lijn gerapporteerd

** Vanaf 2017 opgenomen in directe schuld

*** Geen S.1312 meer sinds 2017

**** Vanaf KSW-rapport 2017 als aparte lijn gerapporteerd

***** Sinds 2017 heeft UZ Gent geen geconsolideerde schuld meer

***** Sinds 2018 worden deze schulden cfr het INR bij de schuld van De Lijn bijgeteld.

De stijging van de directe schuld wordt grotendeels veroorzaakt door de rechtstreekse financieringen van de VMSW, het VWF en School Invest die in de plaats zijn gekomen van een financiering door gewaarborgde bankleningen. Het gevolg hiervan is dat de geconsolideerde schuld van de VMSW en het VWF daalt en zal blijven dalen in de toekomst.

De geconsolideerde schuld bedroeg eind 2018 23.183,67 miljoen euro. Dit is een daling met 136,97 miljoen euro ten opzichte van 2017. Deze daling is onder meer te danken aan het decreet optimalisatie van het beheer van de financiële activa van de Vlaamse overheidsentiteiten (zie ook IV.2.4 voor meer uitleg over het decreet) waardoor de Vlaamse overheid minder externe financiering is moeten aangaan. Bovendien wordt deze interne financiering niet meegerekend in de geconsolideerde Vlaamse schuld. Het decreet was zodanig succesvol dat het bedrag niet volledig gebruikt is kunnen worden om de schuld verder te doen dalen, vandaar ook de positieve zichtrekening van de Vlaamse Gemeenschap eind december. De Vlaamse Gemeenschap wenst in 2019 de rest van deze gelden maximaal te gebruiken in plaats van financiering op de externe kapitaalmarkt te zoeken.

Tevens hebben de volgende entiteiten "Vlaamse" schuld in portefeuille als belegging (zie lijn Correctie Flemish Community EMTN obligaties aangehouden door VG S.1312 entiteiten), waarvoor in bovenstaande tabel een correctielijn toegevoegd werd:

- KU Leuven (22 miljoen euro);
- Vlaams Parlement (5 miljoen euro);
- Agentschap Vlaamse Sociale Bescherming (5,6 miljoen euro).

Amoras en ex-FRGE maken sinds 2017 deel uit van de directe schuld en Eigen Vermogen Flanders Hydraulics is geen VG S.1312 entiteit meer sinds 2017.

Een laatste correctie die wordt toegepast in bovenstaande tabel betreft de schuldbewijzen t.w.v. 1,56 miljoen euro van Lak Invest aangehouden door PMV en de Vlaamse Participatiemaatschappij die 10 miljoen euro van de schuldbewijzen uitgegeven door Universiteit Gent in portefeuille heeft.

3.2 Vlaamse geconsolideerde bruto schuld INR notificatie APR-18

Het INR (= Instituut voor de Nationale Rekeningen) komt in hun notificatie van APR-19 tot een Vlaamse bijdrage tot de geconsolideerde brutoschuld van 18.146,43 miljoen euro (zie Tabel 20).

Het INR rapporteert over de schuldpositie van de diverse (Belgische) overheden. Enerzijds is er de geconsolideerde brutoschuld. Anderzijds is er de bijdrage tot de Maastrichtschuld die kleiner uitvalt omwille van inter- en intrasectorale schuldcorrecties.

Het concept "bijdrage tot de Maastrichtschuld" wordt gehanteerd omdat de diverse overheden soms schuldtitels van elkaar of van overheidsinstellingen die tot dezelfde overheid of overheidssector behoren aanhouden. Dat stemt overeen met de geconsolideerde brutoschuld van een entiteit verminderd met de financiële activa die ze aanhoudt op de overige entiteiten van een deelsector (intrasectorale consolidatie) en op de overige deelsectoren van de overheid (intersectorale consolidatie).

Tabel 20: Vlaamse geconsolideerde schuld INR notificatie APR-19 (status op 31/12/2018; in miljoen euro)

Geconsolideerde brutoschuld ("Maastricht")	31/12/2018	
VI. Gem. - Geconsolideerde brutoschuld	19.805,79	S1312 Maastrichtschuld
Door VI. Gem. aangehouden schulden uitgegeven door andere S1312 entiteiten ¹¹	1.087,37	S1312 Maastrichtschuld
VI. Gem. - Geconsolideerde brutoschuld S1312	18.718,42	
Door VI. Gem. aangehouden schulden uitgegeven door andere S13 sectoren	571,99	S1312 Maastrichtschuld
VI. Gem. - Bijdragen tot de geconsolideerde brutoschuld	18.146,43	

Het grote verschil met het cijfer in dit rapport (5.037,24 miljoen euro) is te wijten aan het feit dat:

- het INR de post "Ziekenhuisinfrastructuur" niet meeneemt in de berekening (4.430,59 miljoen euro);

¹¹ Het INR telt de schulden van S1312 entiteiten die via het X/N-stelsel verlopen bij de geconsolideerde brutoschuld. Het betreft hier Schoollinvest, Diestsepoort, Vlaamse Gemeenschap, Lakinvest, Sofico, Brussels Gewest en Franse Gemeenschap. Daarna worden deze schulden door het INR afgetrokken om tot een geconsolideerde brutoschuld S1312 te komen. Het KSW-rapport telt deze schuld niet mee in haar geconsolideerde schuld voor zover het S.1312 entiteiten betreft die tot de consolidatiekring van de Vlaamse Gemeenschap behoren.

- in dit rapport geen rekening gehouden wordt met de aangehouden schulden uitgegeven door andere S.13 sectoren (571,99 miljoen euro);
- in dit rapport, wat de S.1312 entiteiten betreft, zuiver naar de Vlaamse S.1312 entiteiten gekeken wordt. Dit wil zeggen dat enkel beleggingen in zuiver Vlaamse S.1312 entiteiten verrekend worden, terwijl het INR ook rekening houdt met bijvoorbeeld beleggingen in Waalse S.1312 entiteiten (67,61 miljoen euro);
- het INR de lange termijn handelsschulden ook meeneemt bij de berekening van de geconsolideerde schuld, wat in het KSW-rapport niet gedaan wordt (-2,45 miljoen euro);
- het INR een correctie voor de VG S.1312 entiteiten die gedeeltelijk schuldbewijzen in portefeuille hebben van andere VG S.1312 entiteiten niet meetelt, namelijk de Vlaamse Participatiemaatschappij die 10 miljoen euro van de schuldbewijzen uitgegeven door Universiteit Gent in portefeuille heeft (-10,0 miljoen euro);
- in dit rapport meer recente en correctere gegevens gebruikt werden (-20,51 miljoen euro) (zie ook tabel 21).

Tabel 21: Overzicht verschillen (in miljoen euro)

Geconsolideerde brutoschuld ("Maastricht")	31/12/2018
VI. Gem. - Geconsolideerde brutoschuld	19.805,79
Door VI. Gem. aangehouden schulden uitgegeven door andere S1312 entiteiten	1.087,37
VI. Gem. - Geconsolideerde brutoschuld S1312	18.718,42
Door VI. Gem. aangehouden schulden uitgegeven door andere S13 sectoren	571,99
VI. Gem. - Bijdragen tot de geconsolideerde brutoschuld	18.146,43
Uitgevoerde correcties op gegevens INR voor KSW-rapport 2018	
De post "ziekenhuisfinanciering" die het INR niet meetelt	4.430,59
Aangehouden schulden uitgegeven door andere S13 sectoren	571,99
Aangehouden schulden uitgegeven door niet VG S.1312 entiteiten	67,61
Lange termijnhandelsschulden die het INR meetelt, het KSW-rapport 2018 niet	-2,45
Correctie VG S1312 entiteiten die gedeeltelijk schuldbewijzen in portefeuille hebben van andere VG S1312 entiteiten die het INR niet meetelt	-10,00
Gebruik recentere, meer accurate gegevens	-20,51
Totaal correcties	5.037,24
Totaal geconsolideerde schuld KSW-rapport 2018	23.183,67

Tabel 22: Overzicht verschillen INR en KSW-rapport (gebruik recentere, meer accurate gegevens)

	INR	KSW-rapport	Vershil
Arteveldehogeschool	18,89	21,11	2,22
De Vlaamse Waterweg	0,03	2,83	2,80
Elk Zijn Huis	59,64	50,96	-8,68
Erasmushogeschool Brussel	2,45	2,54	0,09
Gemeenschapsonderwijs (GO!)	0,14	0,00	-0,14
Hogeschool PXL	3,58	2,93	-0,65
Hypostart	61,51	65,02	3,51
Indomi	23,43	22,02	-1,41
Instituut Tropische Geneeskunde ITG	9,70	10,42	0,72
Karel de Grote - Hogeschool, Katholieke Hogeschool Antwerpen (KdG)	43,80	46,47	2,67
SITE KANAAL - NV	0,031	0,05	0,02
SPORT Vlaanderen (BLOSO)	1,304	1,13	-0,17
Universiteit Gent (UGENT)	135,374	134,96	-0,41
Via Noord Zuid Kempen	210,504	216,21	5,71
VIA-ZAVENTEM	54,81	54,88	0,07
Vlaamse Participatiemaatschappij (VPM) - NV	30,00	0,00	-30,00
Vlaamse Vervoermaatschappij De Lijn (VVM De Lijn)	156,29	158,67 ¹²	2,38
Volkskrediet De Toren	55,50	55,76	0,26
Agion	380,71	380,08	-0,63
Correctie VWF	2555,38	2555,08	-0,3
Amoras	44,32	45,63	1,31
Afrondingsverschillen			0,12
Totaal verschil			-20,51

Het INR maakt voor zijn berekeningen gebruik van buildings blocks die begin 2019 aangeleverd werden. Het KSW-rapport maakt gebruik van de gegevens die doorgegeven werden in de jaarrekeningen eind maart 2019. Aangezien het KSW-rapport beschikt over meer recentere gegevens, kunnen er verschillen optreden tussen de gerapporteerde gegevens van het INR en de gegevens in het KSW-rapport.

Het INR heeft voor de EKM *Elk Zijn Huis* een correctielijn van 8,68 miljoen euro toegevoegd aan de schuld om aansluiting te kunnen maken met 2017. Dit is vermoedelijk een onterechte toevoeging aangezien 50,96 miljoen euro overeenkomt met de balans.

Het INR had voor de PPS-schuld *Via Noord Zuid Kempen* een onvolledige building block gekregen waardoor er 5,71 miljoen euro door het INR niet gerapporteerd werd.

¹² In tabel 19 is er sprake van 180,41 miljoen euro: 158,67 miljoen euro + 21,74 miljoen euro financial leasing.

De building block van de Vlaamse Participatiemaatschappij was foutief ingevuld waardoor het INR 30 miljoen euro aanrekende voor de Vlaamse Participatiemaatschappij terwijl dit in feite 0 miljoen is.

In tabellen 23 en 24 wordt een overzicht gegeven van de bijdrage tot de geconsolideerde brutoschuld ("Maastricht") van de diverse Belgische overheden voor de periode 2014-2018.

Tabel 23: Bijdrage tot de geconsolideerde brutoschuld ("Maastricht"; in miljoen euro)¹³

	2014	2015	2016	2017	2018
Federale overheid & soc. zekerheid	356.901,58	364.260,38	369.543,22	373.609,91	378.281,34
Gemeenschappen & Gewesten	48.595,61	48.843,49	57.092,78	57.098,30	58.216,75
Lokale overheden	24.163,00	24.072,00	23.909,00	23.401,00	23.153,00
TOTAAL	429.660,19	437.175,87	450.545,00	454.109,21	459.651,09

Tabel 24: Bijdrage tot de geconsolideerde brutoschuld gefedereerde entiteiten ("Maastricht"; in miljoen euro)¹⁴

	2014	2015	2016	2017	2018
Waals Gewest	19.436,42	20.361,27	21.276,07	21.284,05	21.635,42
Brussels Hoofdstedelijk Gewest	4.219,11	3.893,47	3.804,79	4.126,59	4.655,63
Vlaamse Gemeenschap	18.176,85	17.245,95	18.050,48	18.007,07	18.146,43
Franstalige Gemeenschap	5.956,51	6.406,99	7.079,97	7.115,18	7.378,75
Duitstalige Gemeenschap	195,16	313,51	354,24	403,40	418,65
Gemeensch. Gemeenschapscommissie	0,00	12,36	-16,87	-42,84	-19,95
Franse Gemeenschapscommissie	197,33	196,24	194,42	193,32	192,18
Vlaamse Gemeenschapscommissie	-46,53	-62,32	-79,18	-64,88	-52,26
Interregionale eenheden	460,76	476,01	6.428,88	6.076,40	5.861,90
TOTAAL	48.595,61	48.843,49	57.092,78	57.098,30	58.216,75

3.3 Evolutie van de geconsolideerde brutoschuld in 2019

Voor meer informatie over de evolutie van de bruto-geconsolideerde schuld verwijzen we graag naar de begrotingsopmaak 2019 (<http://docs.vlaamsparlement.be/pfile?id=1427066>) alsook de meerjarenraming (<http://docs.vlaamsparlement.be/pfile?id=1431457>).

¹³ Bron: NBB (Nationale Bank van België)

¹⁴ Bron: NBB (Nationale Bank van België)

4. Schuldnorm

Om de schuldevolutie de komende jaren onder controle te houden, besliste de Vlaamse Regering op 18 november 2016 tot het instellen van een nieuwe Vlaamse schuldnorm uitgewerkt op basis van 2 doelstellingen.

4.1 Doelstelling 1: Het behoud van een gunstige rating

De Vlaamse overheid geniet momenteel bij Moody's nog steeds een Aa2-rating tegenover Aa3 voor de federale overheid. In de toekomst dient er naar gestreefd te worden dat een gunstige rating behouden blijft. Door het behoud van een gunstige rating worden hogere rentekosten t.o.v. de gangbare marktrente vermeden. Om deze doelstelling blijvend veilig te stellen moet de geconsolideerde schuld, met uitzondering van de ziekenhuisfinanciering, volgens de definitie zoals door Moody's gehanteerd beperkt worden tot maximaal 65% van de lopende ontvangsten.

De schuldratio bedroeg in 2018 43,62%¹⁵.

De schuldgraad (t.o.v. Belgisch BBP) bedroeg in 2018 4,16%.

4.2 Doelstelling 2: Een positieve netto-actief positie

Met een positieve netto-actief positie wordt bedoeld dat de totale waarde aan vermarktbaar activa groter is dan de geconsolideerde schuld exclusief de ziekenhuisfinanciering.

De Vlaamse overheid had eind 2017¹⁶ een netto-actief positie van 4,2 miljard euro. De toename van de activa is m.a.w. groter dan de toename van de geconsolideerde schuld (excl. ziekenhuisfinanciering) want eind 2016 bedroeg de netto-actiefpositie slechts 2,8 miljard euro.

In de begrotingen 2018 en 2019 zitten 3 belangrijke factoren die een impact zullen hebben op de netto-actief positie, maar deze – gelet op de actuele marge – niet in gevaar brengen. Het betreft de afrekening van de bijzondere financieringswet in 2018, de overname van de schuld van de gemeenten in het kader van vrijwillige fusies in 2018 en de ESR-correctie voor de ziekenhuizen in 2018 en 2019. Bovendien wordt de afrekening van de autonomiefactor kasmatig gespreid over 16 jaar waardoor dit effect maar getrapt tot uiting komt.

¹⁵ (Geconsolideerde schuld – ziekenhuisfinanciering) / ESR-ontvangsten 2018.

De ESR-ontvangsten 2018 (42.992,64 miljoen euro) zijn een voorlopig cijfer.

¹⁶ Er zijn nog geen beschikbare cijfers omtrent de netto-actief positie 2018. Deze cijfers zullen bekend gemaakt worden in het najaar 2019.

5. Publiek Private Samenwerking

De Publiek Private Samenwerkingen worden uitvoerig gerapporteerd door het Kenniscentrum PPS. Meer informatie omtrent alternatieve financiering van Vlaamse overheidsinvesteringen, kan u vinden op:

<https://www.vlaamsparlement.be/parlementaire-documenten/parlementaire-initiatieven/1286327>

V. HET WAARBORGBEHEER IN 2018

1. Overzicht

Tabel 25: Overzicht van de uitstaande waarborgen (in miljoen euro; 31/12/2018)

	2014	2015	2016	2017	2018
Waarborgen aan (lokale) overheden	807,75	740,41	635,05	486,35	338,98
De Watergroep	160,81	193,27	200,15	187,02	159,90
EVA Vlaamse Vervoersmaatschappij De Lijn	82,75	64,36	48,50	35,02	24,09
Universiteiten (sociale sector)	15,70	11,94	8,21	4,50	3,78
UZ Gent	54,43	52,52	50,51	48,40	46,18
EVA Syntra Vlaanderen	1,15	0,85	0,65	0,44	0,23
Stad Antwerpen	393,75	307,25	213,19	110,91	0,00
Stad Sint-Niklaas - Cross Border Lease (*)	50,12	55,71	57,54	50,58	52,97
Stad Dendermonde - Cross Border Lease (*)	31,97	35,54	36,70	32,26	33,79
Gemeente Hamme - Cross Border Lease (*)	17,07	18,97	19,60	17,22	18,04
Waarborgen gedekt door activa	10.993,88	11.675,99	11.982,27	11.916,99	11.533,02
Sociale Huisvesting	673,32	691,48	669,40	686,00	710,00
Domus Flandria	39,15	16,75	3,73	0,00	0,00
EVA VMSW (Vlaamse Maatschappij voor Sociaal Wonen)	4.260,92	4.704,90	4.523,43	4.340,23	4.149,91
Vlaams Woningfonds cvba	3.025,88	3.005,41	2.843,00	2.697,25	2.547,00
IVA AGION (Ag. voor Infrastructuur in het Onderwijs)	269,08	292,42	319,88	329,90	352,02
IVA VIPA (Ag. voor infrastructuur van welzijnsinstellingen)	2.372,95	2.423,00	2.377,26	2.321,26	2.188,00
Beheersmaatschappij Antwerpen Mobiel NV	168,40	152,42	136,38	120,34	104,19
Project Brabo 1 NV	110,23	109,18	119,69	118,30	116,20
Scholen van Morgen	10,48	171,83	828,41	1.142,62	1.204,61
Deurganckdoksluis	63,47	108,60	161,09	161,09	161,09
Economische waarborgen	932,29	974,38	977,95	985,66	977,46
Waarborgbeheer nv	546,63	553,23	595,20	655,14	707,94
Gigant nv	175,54	223,40	192,33	205,59	222,89
FIVA (steun aan de Visserij- en Aquicultuursector)	0,26	0,00	0,00	0,00	0,00
VLIF (Vlaams Landbouwinvesteringsfonds)	46,26	38,16	28,27	22,33	17,62
VIB (Vlaams Instituut voor Biotechnologie)	4,47	4,05	3,62	3,17	2,70
IMEC	36,25	32,25	37,47	31,93	26,31
Arkimedesfonds	120,53	116,90	118,83	67,50	0,00
iMinds (**)	0,00	4,00	0,00	0,00	0,00
Constructiewerkhuizen G. Van Weynsberghe & Co NV	2,23	2,23	2,23	0,00	0,00
DAB Waarborgfonds Microfinanciering	0,12	0,12	0,00	0,00	0,00
Rest	0,07	0,02	0,00	0,00	0,00
De Gezinsbond VZW	0,07	0,02	0,00	0,00	0,00
TOTAAL	12.733,99	13.390,80	13.595,27	13.389,00	12.849,46

(*) Wisselkoers EUR/USD 31/12/2018: 1,1450

(**) iMinds is gefusioneerd met IMEC in 2016

Deze tabel geeft een overzicht van de door de Vlaamse Gemeenschap / het Vlaams Gewest gewaarborgde schuld. De totale gewaarborgde schuld bedroeg eind 2018 12,9 miljard euro, een daling met 539,5 miljoen euro t.o.v. 2017

(13,389 miljard euro). Ook voor de volgende jaren wordt verwacht dat de gewaarborgde schuld verder zal dalen.

De gewaarborgde schuld van Scholen van Morgen groeide in 2018 aan met 61,99 miljoen euro. Deze stijging is beperkter dan in 2017 toen er een stijging was met 314,21 miljoen euro tot 1.142,62 miljoen euro gewaarborgde schuld. Dit is ook logisch aangezien de meeste schoolgebouwen die deel uitmaken van dit project reeds afgewerkt en opgeleverd werden in 2017. Verder is er een daling van de gewaarborgde schuld bij VMSW (-190 miljoen euro) en VWF (-150 miljoen euro) daar deze entiteiten sinds de rechtstreekse financiering door het Vlaams Gewest vanaf medio 2015 niet zelf meer gewaarborgde leningen bij banken of verzekeringsmaatschappijen opnemen. Verder daalt de gewaarborgde schuld van VIPA met 133 miljoen euro en werden de gewaarborgde leningen van de Stad Antwerpen, nog goed voor 110,91 miljoen euro in 2017, volledig afgelost in 2018. Tot slot is Arkimedes ontbonden en vereffenend waardoor de gewaarborgde schuld hiervan herleid is tot 0 (-67,5 miljoen euro).

Vermits een groot deel van de gewaarborgde schuld reeds in de geconsolideerde schuld is opgenomen, werd de totale gewaarborgde schuld opgesplitst in enerzijds 'geconsolideerde gewaarborgde schuld' en anderzijds 'niet geconsolideerde gewaarborgde schuld'. Zoals uit tabel 26 blijkt, is 11 miljard euro van de gewaarborgde schuld al opgenomen in de geconsolideerde schuld. Er is dus slechts een beperkt deel, zijnde 1,850 miljard euro (zie Tabel 27) die als zuivere gewaarborgde schuld kan beschouwd worden. Het grootste deel hiervan, namelijk 0,97 miljard euro, is ondergebracht in de sector van de economische waarborgen. De niet geconsolideerde gewaarborgde schuld is ook licht gedaald.

Tabel 26: Geconsolideerde gewaarborgde schuld (in miljoen euro; status op 31/12/2018)

	2014	2015	2016	2017	2018
Waarborgen aan (lokale) overheden	152,88	128,82	107,22	87,92	74,05
EVA Vlaamse Vervoersmaatschappij De Lijn	82,75	64,36	48,50	35,02	24,09
Universiteiten (sociale sector)	15,70	11,94	8,21	4,50	3,78
UZ Gent	54,43	52,52	50,51	48,40	48,40
Waarborgen gedekt door activa	10.317,46	10.990,94	11.288,92	11.265,64	10.923,22
Sociale Huisvesting	673,32	691,48	669,40	686,00	710,00
Domus Flandria	39,15	16,75	3,73	0,00	0,00
EVA VMSW (Vlaamse Maatschappij voor Sociaal Wonen)	4.260,92	4.704,90	4.523,43	4.340,23	4.149,91
Vlaams Woningfonds cvba	3.025,88	3.005,41	2.843,00	2.697,25	2.547,00
IVA AGIO (Ag. voor Infrastructuur in het Onderwijs)	269,08	292,42	319,88	329,90	352,02
IVA VIPA (Ag. voor infrastructuur van welzijnsinstellingen)	1.760,00	1.846,55	1.845,00	1.831,00	1.739,29
Beheersmaatschappij Antwerpen Mobiel NV	168,40	152,42	136,38	120,34	104,19
Project Brabo 1 NV	110,23	109,18	119,69	118,30	116,20
Scholen van Morgen	10,48	171,83	828,41	1.142,62	1.204,61
Economische waarborgen	52,19	56,05	53,31	3,17	2,70
VIB (Vlaams Instituut voor Biotechnologie)	4,47	4,05	3,62	3,17	2,70
Arkimedesfonds	47,72	48,00	49,69	0,00	0,00
iMinds (*)	0,00	4,00	0,00	0,00	0,00
TOTAAL	10.522,53	11.175,81	11.449,45	11.356,73	10.999,97

* iMinds is gefusioneerd met IMEC in 2016

Tabel 27: Niet-geconsolideerde gewaarborgde schuld (in miljoen euro; status op 31/12/2018)

	2014	2015	2016	2017	2018
Waarborgen aan (lokale) overheden	654,87	611,59	527,83	398,43	264,70
De Watergroep	160,81	193,27	200,15	187,02	159,90
Stad Antwerpen	393,75	307,25	213,19	110,91	0,00
Stad Sint-Niklaas - Cross Border Lease (*)	50,12	55,71	57,54	50,58	52,97
Stad Dendermonde - Cross Border Lease (*)	31,97	35,54	36,70	32,26	33,79
Gemeente Hamme - Cross Border Lease (*)	17,07	18,97	19,60	17,22	18,04
EVA Syntra Vlaanderen	1,15	0,85	0,65	0,44	0,00
Waarborgen gedekt door activa	676,42	685,05	693,35	651,35	610,25
Deurganckdoksluis	63,47	108,60	161,09	161,09	161,09
IVA VIPA (Ag. voor infrastructuur van welzijnsinstellingen)	612,95	576,45	532,26	490,26	449,16
Economische waarborgen	880,10	918,29	924,64	982,49	974,76
IMEC	36,25	32,25	37,47	31,93	26,31
Waarborgbeheer nv	546,63	553,23	595,20	655,14	707,94
Gigant nv	175,54	223,40	192,33	205,59	222,89
FIVA (steun aan de Visserij- en Aquicultuursector)	0,26	0,00	0,00	0,00	0,00
VLIF (Vlaams Landbouwinvesteringsfonds)	46,26	38,16	28,27	22,33	17,62
DAB Waarborgfonds Microfinanciering	0,12	0,12	0,00	0,00	0,00
Constructiewerkhuizen G. Van Weynsberghe & Co NV	2,23	2,23	2,23	0,00	0,00
Arkimedesfonds	72,81	68,90	69,14	67,50	0,00
Rest	0,07	0,02	0,00	0,00	0,00
De Gezinsbond VZW	0,07	0,02	0,00	0,00	0,00
TOTAAL	2.211,46	2.214,95	2.145,82	2.032,27	1.849,71

(*) Wisselkoers EUR/USD 31/12/2018: 1,1450

2. Het risico is beperkt

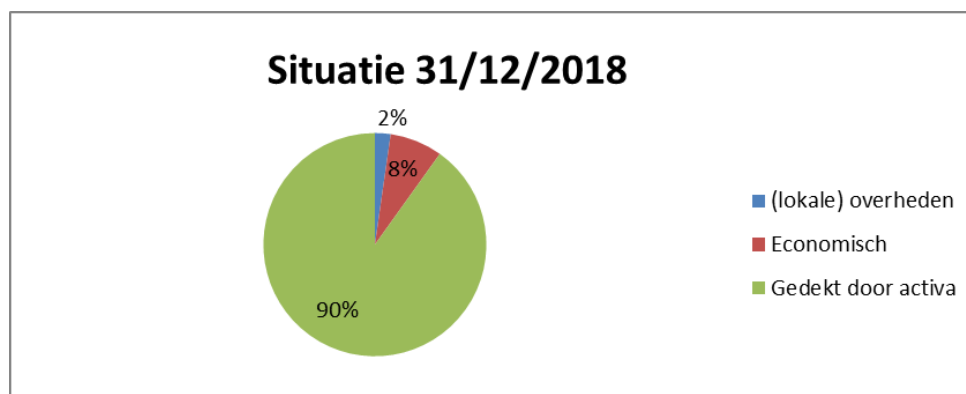
De uitwinningen in 2018 bedroegen nog geen 0,5%¹⁷ (zie ook verder) van de totale uitstaande waarborgen en situeerden zich hoofdzakelijk bij het Arkimedesfonds, dat geconfronteerd werd met 44,2 miljoen euro aan uitwinningen. Verder werd ook de NV Waarborgbeheer geconfronteerd met 12,75 miljoen euro aan uitwinningen. Jaarlijks wordt in de begroting wel een provisionering gedaan van de te verwachten uitwinningen op basis van gestandaardiseerde waarborgverstrekking.

Omdat het voor Vlaamse bedrijven niet altijd eenvoudig is – zelfs met een goed dossier – om een krediet te bekomen bij een bank, werd in het verleden door PMV enerzijds Waarborgbeheer NV en anderzijds Gigarant NV opgericht, die beide als taak hebben waarborgen te verlenen. Deze verlagen het risico voor banken en leiden tot meer kredietverlening aan de bedrijven.

Ook na zorgvuldige screening door Waarborgbeheer NV en Gigarant NV komt het soms voor dat waarborgen uitgewonnen worden, wat in 2018 dus enkel het geval was bij de NV Waarborgbeheer.

De overige uitwinningen situeerden zich bij VLIF en AGION, maar die waren miniem (respectievelijk 0,27 miljoen euro en 0,15 miljoen euro). Bijna enkel in de sector van de economische waarborgen, die slechts 8% uitmaakt van de totale Vlaamse gewaarborgde schuld, hebben zich m.a.w. uitwinningen voorgedaan in 2018. Het grootste gedeelte van de gewaarborgde schuld (90%) is gedekt door activa (zie figuur hieronder).

Figuur 16: Belang van de verschillende categorieën in de gewaarborgde schuld eind 2018



Als conclusie kunnen we stellen dat de gewaarborgde schuld in 2018 verder gedaald is t.o.v. 2017. De uitwinningen in 2018 bleven praktisch beperkt tot de sector van de economische waarborgen. Aangezien die sector maar instaat voor een beperkt gedeelte van de totale gewaarborgde schuld waren de uitwinningen verhoudingsgewijs zeer laag en is dus ook het risico zeer beperkt. Het totaal bedrag aan uitwinningen lag in 2018 hoger dan in 2017 (zie ook verder).

¹⁷ 57,37 miljoen euro aan uitwinningen in 2018

2.1 Uitwinningen en terugwinningen

De uitwinningen in 2018 bedroegen 57,37 miljoen euro ten opzichte van 10,6 miljoen euro in 2017.

In 2018 werd het Arkimedesfonds ontbonden en vereffend. Hierdoor daalde de gewaarborgde schuld, maar werd er wel eenmalig 44,2 miljoen euro aan uitwinningen betaald. Doordat de NV Waarborgbeheer erin geslaagd is in 2018 voor in totaal 9,9 miljoen euro aan terugwinningen te doen en er daarnaast voor 5,8 miljoen euro waarborgpremies betaald werden, volstond dit ruimschoots om de uitwinningen van 12,75 miljoen euro te compenseren. Voor de NV Waarborgbeheer is er aldus een positief saldo van 2,9 miljoen euro. Ook in de meeste andere sectoren volstonden de ontvangen waarborgpremies ruimschoots om de uitwinningen – terugwinningen te dekken. Voor alle categorieën samen was er in 2018 een negatief saldo van 37,2 miljoen euro. Indien de eenmalige uitwinning van het Arkimedesfonds niet zou plaatsgevonden hebben, zou er een positief saldo geweest zijn van 7,0 miljoen euro in 2018.

In onderstaande tabel worden de waarborgpremies, uitwinningen en terugwinningen meer in detail toegelicht.

Tabel 28: Overzicht van de kost van de waarborgen (in miljoen euro)

	Premies		Uitwinningen		Terugwinningen		Saldo	
	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018
Sociale huisvesting (EKM's)	0,2	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,2	0,2
AGION	0,4	0,3	0,1	0,2	0,1	0,0	0,4	0,2
VLIF	0,0	0,0	0,5	0,3	0,0	0,0	-0,5	-0,3
Waarborgbeheer NV	5,6	5,8	10,0	12,8	8,7	9,9	4,3	2,9
VIPA	0,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,5	0,0
Gigarant NV	3,6	4,0	0,0	0,0	0,0	0,0	3,6	4,0
Arkimedesfonds I	0,0	0,0	0,0	44,2	0,0	0,0	0,0	-44,2
TOTAAL	10,2	10,3	10,6	57,4	8,9	9,9	8,5	-37,2

3. Enkele belangrijke componenten

3.1 Waarborgen aan (lokale) overheden

In 2018 heeft de stad Antwerpen het resterend gedeelte van hun gewaarborgde schuld (110,91 miljoen euro) volledig afgelost.

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 door de Vlaamse Gemeenschap gewaarborgde schuld te vinden is onder de waarborgen aan (lokale) overheden. De Watergroep heeft in 2018 een lening met gewestwaarborg afgesloten van 15 miljoen euro. Daarnaast heeft ze ook een aantal leningen met gewestwaarborg vervroegd afgelost in 2018 waardoor de totale gewaarborgde schuld van De Watergroep gedaald is.

De gewaarborgde schuld van de cross border leases van Sint-Niklaas, Dendermonde en Hamme was eind 2018 hoger dan eind 2017, maar dit was louter te wijten aan de hogere wisselkoers (EUR/USD).

3.2 Sociale Huisvesting

Als gevolg van de rechtstreekse financiering van de VMSW en het VWF (sinds midden 2015) is de gewaarborgde schuld van de sociale huisvestingssector, waarvan de VMSW en het VWF de belangrijkste actoren zijn, verder gedaald in 2018.

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

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

Tabel 29: De totale waarborgverlening in de sector sociale huisvesting (in miljoen euro)

Sector sociale huisvesting	2014	2015	2016	2017	2018
Sociale huisvesting					
van EKM aan particulieren (*)	130	145	125	130	125
Funding van EKM (*)	543	546	544	556	585
VMSW	4.261	4.705	4.523	4.340	4.150
VWF	3.026	3.005	2.843	2.697	2.547
Totaal nieuwe berekening	7.960	8.402	8.036	7.724	7.407

(*) Schatting

3.3 VIPA

Uit tabel 30 blijkt dat de gewaarborgde schuld van VIPA gezakt is tot 2.188 miljoen euro (t.o.v. 2.321 miljoen euro in 2017).

Tabel 30: Opsplitsing rubriek VIPA in klassieke, alternatieve en faciliteringswaarborg (in miljoen euro)

	2016	2017	2018
Klassieke waarborg	533	490	449
Alternatieve waarborg	1.807	1.721	1.630
Faciliteringswaarborg	38	110	110
TOTAAL	2.377	2.321	2.188

Welzijns- en gezondheidsvoorzieningen kunnen voor hun infrastructuurwerken onder bepaalde voorwaarden bij VIPA terecht voor een subsidie. Onder strikte en selectieve voorwaarden kunnen bepaalde sectoren ook nog een beroep doen op de waarborg van hun externe financiering.

VIPA heeft een buffer opgebouwd met de betaalde waarborgpremies. Indien er dus in de toekomst een beroep gedaan wordt op een waarborg kan dit probleemloos opgevangen worden.

Daarnaast heeft VIPA met alle betrokken financiële instellingen een pari passu-overeenkomst afgesloten. In deze overeenkomst is bepaald dat wanneer de gewestwaarborg wordt gehecht aan een lening alle zekerheden waarover een bank beschikt ten opzichte van de gewaarborgde, evenredig worden gedeeld met VIPA.

In het kader van de forfaitarisering van de investeringssteun aan woonzorgcentra en ziekenhuizen worden er geen nieuwe "alternatieve waarborgen" meer verstrekt. Deze post zal dan ook in de toekomst verder afnemen.

De forse verhoging van de post "Faciliteringswaarborg" in 2017 is het gevolg van leningen die reeds voor 2017 gewaarborgd waren onder een principieel akkoord, maar waarvan de waarborgpositie pas in 2017 kon opgenomen worden omdat dan pas de opnameperiode van deze leningen verstreken was en de aflossingstabellen bezorgd konden worden.

In 2019 loopt de opnameperiode van de laatste lening onder faciliteringswaarborg ten einde, waardoor vanaf 2020 de faciliteringswaarborg jaar na jaar zal afnemen. Er worden immers ook geen nieuwe akkoorden voor de faciliteringswaarborg meer verleend.

3.4 Scholen van Morgen

Het project Scholen van Morgen is een Publiek Private Samenwerking (PPS) voor de bouw van 1,5 miljard euro aan scholen. Het gaat over 182 concrete projecten, waarvan er eind 2018 al 158 projecten in gebruik waren genomen, nog 7 projecten in de bouwfase zaten en 17 projecten in de ontwerpfase.

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.

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

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

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

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 inschatting 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.

Het contract met S&P en Fitch dat afliep op 29 februari 2016 werd heraanbesteed. Mede om de kostprijs te drukken werd uiteindelijk slechts 1 ratingbureau gekozen, namelijk Moody's die als beste uit de overheidsopdracht naar voren kwam. Uit de benchmark uitgiftes van 2016, 2017 en 2018 is bovendien ook gebleken dat het hebben van 1 rating voldoende is. Het huidige contract met Moody's loopt van 1 maart 2016 tot en met 29 februari 2020.

In november 2017 heeft Moody's bijkomend onderzoek gedaan naar het toekomstig Oosterweelproject. De rating werd toen bevestigd op Aa2. In september 2018 heeft Moody's de rating van Vlaanderen nogmaals bevestigd op Aa2. Dit is de hoogste rating van alle Belgische gewesten en gemeenschappen en zelfs 1 trap hoger dan de federale overheid die Aa3 heeft. Dit is een vrij unieke situatie: Vlaanderen is 1 van de 5 regio's binnen Europa met een rating boven de soevereine overheid. De andere regio's zijn het Baskenland, Lombardije, de autonome provincie Trentino en de autonome provincie Bolzano.

Tabel 31: Overzicht ratings 2017 en 2018 voor Vlaanderen

Rating agency	Datum	Rating
Moody's	15/09/2017	Bevestiging rating Aa2, outlook stabiel
Moody's	10/11/2017	Bevestiging rating Aa2, outlook stabiel
Moody's	28/09/2018	Bevestiging rating Aa2, outlook stabiel

Uit het meest recente ratingrapport van Moody's komen enkele sterke punten van Vlaanderen naar voren die hebben geleid tot het toekennen van de (uitstekende) Aa2-rating:

- Sterke reputatie op het gebied van begrotingsdiscipline en voortdurende inzet voor begrotingsconsolidatie;
- Bescheiden schuldenlast en ruime toegang tot liquiditeit;
- Sterke en gediversifieerde economische basis.

Er zijn echter ook enkele uitdagingen voor Vlaanderen:

- Er is een recente verschuiving in de strategie voor schuldbeheer die een stijging van de directe schuldenlast met zich meebrengt, zij het wel vanaf een lage basis;
- Groot infrastructuurproject (Oosterweelverbinding) die implementatie- en ontwikkelingsrisico's met zich meebrengt.

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

Iedere terugbetaling die een schuld vermindert of uitdooft.

Belgian Commercial Paper

Het "Belgian Commercial Paper Program" (= BCP) van de Vlaamse Gemeenschap is een korte termijn financieringsinstrument. De looptijd varieert van 1 dag tot 1 jaar. De Vlaamse overheid kan onder het programma schatkistcertificaten uitgeven, in gematerialiseerde vorm, tot een totaalbedrag van maximum 1 500 000 000 euro.

DAB

Dienst Afzonderlijk Beheer

Directe schuld

Een schuldcategorie die binnen de Vlaamse overheid de financiële instrumenten (leningen, effecten, leasing, kasfaciliteit, ...) bevat, hetzij uitgegeven of aangegaan door de Vlaamse Gemeenschap of het Vlaams Gewest, ofwel contractueel overgenomen door de Vlaamse Gemeenschap of het Vlaamse Gewest.

EMTN

EMTN staat voor European Medium Term Notes. Via het EMTN-programma kan de Vlaamse overheid op de internationale financiële markten schuld papier uitgeven voor een maximum uitstaand bedrag, momenteel 10 miljard euro, en zodoende de benodigde financiële middelen ophalen.

EURIBOR

EUROpean InterBank Offered Rate of de rentevoet waartegen het mogelijk is te lenen op de interbancaire markt in Europa.

Financiële Markt

Kapitaalmarkt plus geldmarkt

Geconsolideerde schuld

Som van de schuld van alle tot de consolidatiekring van de Vlaamse overheid behorende entiteiten, met uitzuivering van de onderlinge schulden.

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 door het aangaan van een nieuwe lening.

Indirecte schuld

De indirecte schuld is schuld die niet door de Vlaamse Gemeenschap of het Vlaamse Gewest zelf is aangegaan, maar door een van hun agentschappen of openbare instellingen, terwijl de financiële lasten door de gemeenschap of het gewest worden gedragen.

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

Korte 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

De 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 inbegrepen zijn in bovengenoemde verrichtingen. De eigenlijke rentelasten op staatschuld zijn daarentegen wel inbegrepen in het netto te financieren saldo. In theorie stemt het netto te financieren saldo overeen met de aangroei van de openbare schuld. In de praktijk zijn er nog een aantal andere oorzaken van wijzigingen in de openbare schuld (bijvoorbeeld wisselverschillen of het overnemen van bepaalde schulden).

OLO

(Obligation) 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 de kredietwaardigheid van een debiteur. De meest bekende ratingagentschappen zijn "Standard & Poor's", "Moody's" en Fitch. Zij beoordelen regelmatig het financieel vermogen van de Vlaamse Gemeenschap.

Resterende looptijd

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

Schatkistpapier

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

Schuld op korte termijn

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

Schuldschein

Een Schuldschein is een leningsovereenkomst, geen effect, waarbij de ontleners de lener belooft een bepaalde som op een bepaalde datum terug te betalen tegen een bepaalde vergoeding. Het wordt beheerst door het Duits recht maar waarvan de juridische documentatie in lijn ligt met deze van de EMTN of de OLO's. Het is vrijgesteld door hetzelfde Duits recht van de verplichting om deze lening te boeken aan marktwaarde (mark-to-market) waardoor dit leningsinstrument voordelen biedt in het bijzonder aan Duitse beleggers.

Swap

Financiële transactie waarbij twee partijen zich ertoe verbinden om gedurende een zekere termijn gelijke maar tegengestelde financiële verplichtingen uit te wisselen. Voor de Vlaamse overheid kan een swap slaan op de rentevoet, op de valuta of op beide. Men spreekt dan respectievelijk van renteswap, valutaswap en gekruiste swap.

2. Overzicht websites

<http://financeflanders.be/>

<http://fin.vlaanderen.be>

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

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

<http://regionalestatistieken.vlaanderen.be/svr-publicaties>

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

<http://www.pmv.eu/nl/financiering-voor-ondernemers/waarborgen/waarborgen-tot-15-miljoen-euro>

<http://www.pmv.eu/nl/financiering-voor-ondernemers/waarborgen/waarborgen-boven-15-miljoen-euro>

<http://www.vmsw.be>

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

<http://www.vlaamswelzijnsverbond.be/intersectoraal/financieel-beleid/infrastructuur/vipa>

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

<http://begrippendatabank.fenb.be/Begrippendatabank/default.aspx>

<https://www.nbb.be/nl/statistieken/overheidsfinancien/methodologie>

<https://www.vlaamsparlement.be/parlementaire-documenten/parlementaire-initiatieven/1286327>