



Vlaams
Parlement

ingediend op **32** (2019-2020) – Nr. 1
15 mei 2020 (2019-2020)

Rapport

van de Vlaamse Regering

over het beleid
inzake kas-, schuld- en waarborgbeheer
van de Vlaamse Gemeenschap in 2019

HET RAPPORT KAS-, SCHULD- EN WAARBORGBEHEER 2019

Kerncijfers

Bedrag in miljoen EUR per 31 december	2018	2019
Indeling naar schuldsoort		
Geconsolideerde schuld	24.186,56	24.176,22
Directe schuld	5.998,39	6.802,26
Gebruikte schuldinstrumenten (directe schuld)		
Lange termijn		
EMTN	5.631,50	6.331,50
Schuldschein	37,50	37,50
Bankleningen (incl. gemeenteleningen)	181,67	161,47
Overige	70,80	64,28
Korte termijn		
BCP	0,00	0,00
Zichtrekeningen	76,92	207,50
Kenmerken van de Vlaamse Schuld		
Rating toegekend door het ratingbureau Moody's		
Langetermijn rating	Aa2	Aa2
Outlook	Stable	Stable
Netto te financieren saldo	538,63	1.843,53
Schuldratio	43,62%	44,04%
Schuldgraad	4,16%	4,53%
Kerncijfers van de directe schuldportefeuille		
Vaste rentevoet	99%	97%
Vlottende rentevoet	1%	3%
Gemiddelde rentevoet	1,40%	1,42%
Gemiddelde resterende looptijd (in jaren)	15j 01m	15j 05m

Inhoud

I.	INLEIDING	7
II.	ECONOMISCHE OMGEVING IN 2019.....	8
1.	Internationale context	8
2.	Economische situatie in België en Vlaanderen	10
3.	Rente in 2019.....	11
4.	Renteperspectieven	12
III.	HET KASBEHEER IN 2019	13
1.	Overzicht.....	13
2.	Het Netto te Financieren Saldo (NFS)	14
3.	De cashpools van de Vlaamse overheid.....	16
4.	Het Centraal Financieringsorgaan (CFO).....	18
5.	Beleggingen	20
IV.	HET SCHULDBEHEER IN 2019	21
1.	Overzicht.....	21
2.	Directe schuld	22
2.1	Lange termijn schuldinstrumenten	25
2.2	Korte termijn schuldinstrumenten	30
2.3	Risicobeheer.....	32
2.4	Decreet optimalisatie van het beheer van de financiële activa van de Vlaamse overheidsentiteiten	35
2.5	Ontvangsten interne financieringen	42
3.	Geconsolideerde schuld.....	43
3.1	Overzicht geconsolideerde schuld 2017-2019.....	43
3.2	Vlaamse geconsolideerde bruto schuld INR notificatie APR-20.....	45
3.3	Evolutie van de geconsolideerde brutoschuld in 2020.....	49
4.	Schuldnorm	50
4.1	Doelstelling 1: het behoud van een gunstige rating.....	50
4.2	Doelstelling 2: een positieve netto-actief positie	50
5.	Publiek Private Samenwerking	51
V.	HET WAARBORGBEHEER IN 2019.....	52
1.	Overzicht.....	52
2.	Het risico is beperkt.....	55
2.1	Uitwinningen en terugwinningen	56

3.	Enkele belangrijke componenten	57
3.1	Waarborgen aan (lokale) overheden	57
3.2	Sociale Huisvesting	57
3.3	VIPA	58
3.4	Scholen van Morgen	59
3.5	Waarborgen aan grote, middelgrote en kleine ondernemingen.....	59
VI.	DE RATING VAN DE VLAAMSE GEMEENSCHAP / GEWEST	60
VII.	BIJLAGEN	61
1.	Verklarende begrippenlijst	61
2.	Overzicht websites	66

I. INLEIDING

In uitvoering van het artikel 104 van het decreet houdende de Vlaamse Codex Overheidsfinanciën van 29 maart 2019 geeft dit verslag een overzicht van het kas-, schuld- en waarborgbeheer van de Vlaamse overheid gedurende het jaar 2019. Dit rapport werd opgemaakt in mei 2020.

De belangrijkste blikvangers van dit jaarrapport 2019 zijn:

- In 2019 heeft de Vlaamse overheid 1 nieuwe benchmark (BM) op de internationale kapitaalmarkt geplaatst: een duurzame obligatie van 750 miljoen euro met een looptijd van 25 jaar; dat is de tweede duurzame obligatie na die van 2018;
- 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.
- Er is een beperkte daling van de geconsolideerde schuld;
- Er is een verdere daling van de gewaarborgde schuld;
- De Vlaamse overheid heeft in 2019 haar goede rating weten te behouden dankzij haar goed financieel en budgettair beheer.

II. ECONOMISCHE OMGEVING IN 2019¹

1. Internationale context

Na de forse vertraging van de economische activiteit in de tweede helft van 2018, bleef de wereldeconomie eerder futloos in 2019. Volgens het IMF groeide de wereldeconomie met 2,9%, wat het laagste niveau is sinds de financiële crisis van 2008 en 2009. De vertraging was het sterkst in de verwerkende nijverheid, vanwege de handelsoorlog tussen de VS en China, en ook sectorspecifieke problemen.

De handelsoorlog tussen de VS en China kende een escalatie in 2019, met als hoogtepunt de maand augustus toen de tariefverhogingen elkaar snel opvolgden. Deze situatie zorgde voor heel wat onzekerheid, wat bedrijfsleiders voorzichtiger maakte en wat de bereidheid om te investeren deed zakken. De dalende vraag naar investeringsgoederen zorgde dan ook voor een forse verzwakking in de verwerkende nijverheid.

De dalende activiteit in de verwerkende nijverheid had ook te maken met sectorspecifieke problemen, meer bepaald in de autosector. In China zakte de autoverkoop door het verdwijnen van bepaalde fiscale voordelen. In de eurozone, vooral in Duitsland, werd de productie verstoord door nieuwe emissienormen. In het algemeen namen consumenten ook een meer afwachtende houding aan wat de aankoop van auto's betreft onder impuls van nieuwe technologie, reglementering en gewoonten op het gebied van mobiliteit.

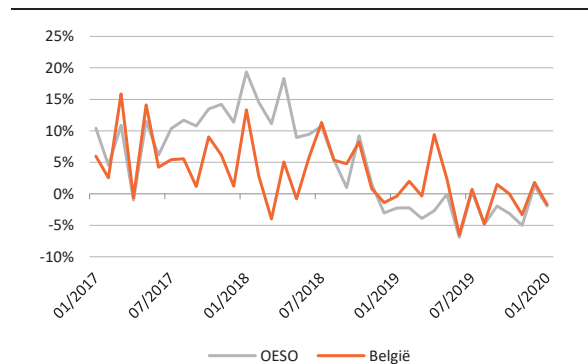
Dat alles had een significant effect op de groei van de wereldhandel. De totale invoer en uitvoer van goederen en diensten nam af in 2019.

Vanaf september ebden de handelsspanningen wat weg en was er hoop op een akkoord tussen de VS en China, dat in december effectief tot stand kwam. Dit zorgde voor meer optimisme en de macro-economische indicatoren wezen dan ook naar een voorzichtige heropleving van de economische activiteit. De verspreiding van het coronavirus heeft hier jammer genoeg een abrupt einde aan gemaakt. Het IMF verwacht op dit moment dat de wereldeconomie met 3% zal krimpen in 2020.

¹ Bron: ING

Figuur 1: Groei wereldeconomie op laagste peil sinds 2009

Bron: IMF

Figuur 2: Exportgroei (jaar-op-jaar) werd negatief in 2019

Bron: Refinitiv

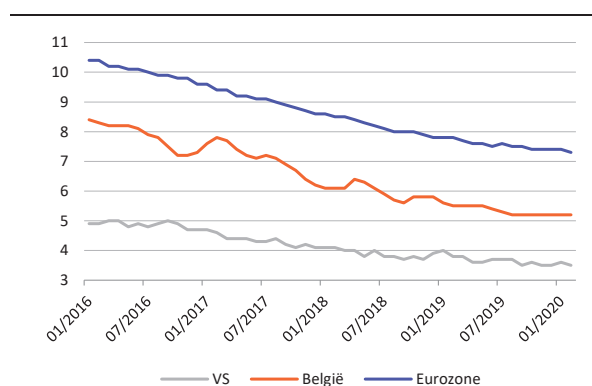
De groeicijfers voor 2019 in de belangrijkste economische zones waren dus een stuk lager dan die voor 2018. In de Verenigde Staten groeide de economie met 2,3% in 2019, terwijl dat in 2018 nog 2,9% was. Naast de onzekerheid omtrent de handelsoorlog had de uitwerking van de budgettaire stimuleringsmaatregelen, goedgekeurd in 2017 en 2018, ook een neerwaarts effect op de groei van 2019.

In China zakte de groei van 6,6% in 2018 naar 6,1% in 2019, het laagste niveau in 30 jaar. De handelsoorlog, maar ook de geplande afbouw van de schuldenlast, speelde de Chinese economie parten.

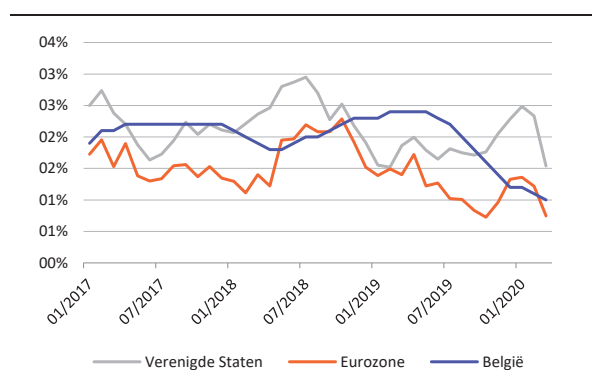
In de eurozone zakte de groei van 1,9% in 2018 naar 1,2% in 2019. Als erg open economie is de eurozone erg gevoelig voor handelsspanningen, zowel door de handelsoorlog tussen de VS en China als de Brexit-onderhandelingen. De vertraging was ook scherper in landen waar het aandeel van de verwerkende nijverheid in het bbp hoog is. In Duitsland, waar het aandeel van de verwerkende nijverheid ongeveer 20% bedraagt, zakte de groei van 1,5% in 2018 naar 0,6% in 2019. In Italië, dat al langer met economische problemen kampt, daalde de groei van 0,9% in 2018 naar 0,3% in 2019.

Ook al was de economische groei in 2019 zwakker dan in 2018, toch daalde de werkloosheidsgraad in zowel de eurozone (ook in België) als de VS verder. In de VS zakte de werkloosheidsgraad zelfs tot 3,5%, een niveau niet meer gezien sinds de jaren 60. De lagere werkloosheidscijfers zijn te verklaren door de kleinere toename, of zelfs inkrimping, van de beroepsbevolking.

Er was weinig opwaartse druk op de inflatie in de VS en de eurozone. Ook al was de werkloosheidsgraad laag en de loongroei wat sterker, toch werd dit niet vertaald in hogere prijzen. De evolutie van de grondstoffenprijzen hadden ook een neerwaarts effect op de inflatie. In september 2019, na de aanval op Saudische olie-installaties nam de olieprijs wel scherp toe, wat de inflatie kortstondig deed opveren.

Figuur 3: Werkloosheid zakte nog een beetje

Bron: Refinitiv

Figuur 4: Opwaartse druk op de prijzen was zwak in 2019

Bron: Refinitiv

2. Economische situatie in België en Vlaanderen

Ook al was de wereldeconomie zwakker in 2019 en waren er politieke spanningen op federaal niveau, toch was de economie verrassend robuust in België. De economische activiteit groeide met 1,4% in 2019, slechts 0,1 procentpunt lager dan in 2018.

De relatief sterke binnenlandse vraag ondersteunde de groei, wat de zwakkere prestatie van de export compenseerde. De binnenlandse vraag werd ondersteund door een stevige jobgroei, terwijl de inflatie zakte. De Vlaamse arbeidsmarkt evolueerde erg positief in 2019. Zo waren er ongeveer 8.000 niet-werkende werkzoekenden minder in 2019 in vergelijking met 2018. Dat deed de beschikbare inkomens dermate stijgen dat zowel de private consumptie als de spaarquote verder konden toenemen. Ook de bedrijfsinvesteringen bleven fors groeien.

De Belgische industrie was bovendien robuuster in vergelijking met die van onze buurlanden. Dat heeft in belangrijke mate te maken met de structuur van de Belgische industrie. Belangrijke sectoren, zoals de chemische of farmaceutische, die samen een vierde van de industriële toegevoegde waarde genereren, zijn minder cyclisch. Sectoren die meer gecorreleerd zijn met de wereldeconomie, zoals de productie van machines en uitrusting, hebben een kleiner aandeel in de Belgische verwerkende nijverheid.

De sector die een echte versnelling kende, was de bouwsector. De investeringen in woningen namen sterk toe in 2019. De stijging van de beschikbare inkomens en de aanhoudende lage hypothecaire rente zorgden voor hoge investeringen in de bouw en renovatie van woningen. Ook de lage rendementen en/of hoge volatiliteit van financiële activa maakten vastgoed interessant voor investeerders.

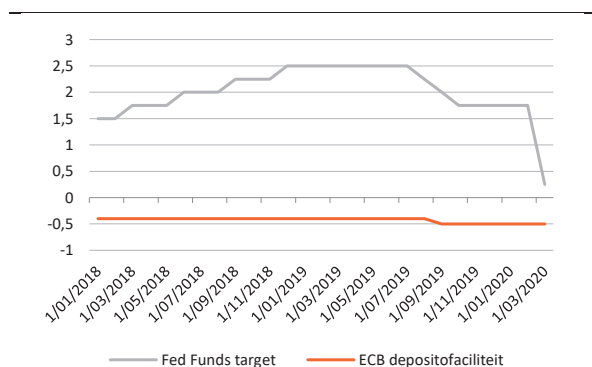
3. Rente in 2019

De zwakkere economische activiteit, samen met de dalende inflatie, zorgden ervoor dat heel wat centrale banken een soepeler monetair beleid voerden. De Federal Reserve kondigde in maart 2019 aan dat ze in september zou stoppen met de afbouw van haar balans. Ze verlaagde haar beleidsrente ook drie maal met 25 basispunten (juli, september en oktober). In september verlaagde de ECB haar depositorente met 10 basispunten tot -0,50% en kondigde aan dat de aankoop van activa vanaf november opnieuw zou starten voor een maandelijks bedrag van €20 miljard. In November nam Christine Lagarde het roer over van Mario Draghi.

In de VS bereikte de langetermijnrente een hoogtepunt in oktober 2018, maar onder impuls van zwakkere economische cijfers daalde die vanaf november 2018. De bodem van 1,39% werd bereikt in augustus. Nadien nam de rente opnieuw wat toe, doordat er optimisme was met betrekking tot een akkoord tussen de VS en China en dat de economische cijfers lichtjes verbeterden.

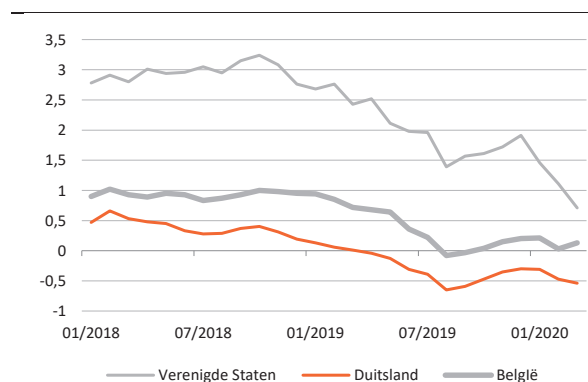
In de Eurozone zien we een gelijkaardig patroon, maar op een lager niveau. De Duitse rente op tien jaar was al negatief begin 2019 en bereikte het dieptepunt van -0,65% in augustus 2019. Ook de Belgische rente op tien jaar was toen negatief.

Figuur 5: Beleidsrentes van de Fed en ECB



Bron: Refinitiv

Figuur 6: Rente op overheidsobligaties met een looptijd van 10 jaar



Bron: Refinitiv

4. Renteperspectieven

De coronacrisis heeft de monetaire autoriteiten verplicht om ongezien maatregelen te nemen om het financiële systeem te ondersteunen. De belangrijkste doelstelling van de centrale banken was om de kredietverlening naar de reële economie te vrijwaren en ervoor te zorgen dat de rentes laag blijven. De Fed en de ECB (maar ook vele andere centrale banken) hebben dit met volle overtuiging gedaan.

De Federal Reserve reageerde eerste met conventionele maatregelen en met maatregelen die gebruikt werden tijdens en na de financiële crisis van 2008. Zo verlaagde ze haar beleidsrente in maart met 150 basispunten zodat die vandaag schommelt tussen 0% en 0,25%. Ze kondigde ook een nieuwe ronde van kwantitatieve versoepeling aan voor een bedrag van \$700 miljard. Deze maatregelen deden de spanningen op de financiële markten niet meteen verdwijnen. Zo bleef de vraag naar dollars erg hoog. De Fed maakte het daarom gemakkelijker voor andere centrale banken om dollars te verkrijgen (via swap lijnen) en ging ze nog enkele stappen verder dan het repertoire van 2008. Op 23 maart kondigde ze aan dat haar bestaande opkoopprogramma ongelimiteerd is, zodat ze een vlotte marktwerking en een effectieve transmissie van haar monetair beleid kan ondersteunen. Ze besliste ook om bedrijfsobligaties op te kopen. Op 9 april kwam er nog een plan met vooral kredietlijnen voor kleine en middelgrote ondernemingen en lokale overheden ter waarde van 2.300 miljard.

De ECB nam ook ongeziene maatregelen. Op 12 maart, tijdens een geplande persconferentie, besliste ze om een nieuw tijdelijk opkoopprogramma te starten ter waarde van €120 miljard, extra lange termijn financiering die het financiële systeem moet ondersteunen en betere voorwaarden van een bestaand programma van liquiditeitsverschaffing (TLTRO III) om de kredietverlening naar de reële economie te ondersteunen. De situatie evolueerde echter zo snel dat de ECB al op 18 maart met nieuwe maatregelen kwam. Ze kondigde een nieuw opkoopprogramma ter waarde van €750 miljard aan (Pandemic Emergency Purchase Program).

De reacties van centrale banken waren snel en proportioneel met de ernst van de crisis. Het is waarschijnlijk dat de Fed en ECB verdere maatregelen kunnen nemen indien de situatie nog verslechtert. Alles hangt uiteraard af hoe de coronacrisis evolueert. De huidige maatregelen van de centrale banken hebben de goede werking van het financiële systeem ondersteund. We kunnen wel concluderen dat al deze maatregelen de marktrentes nog voor een lange tijd laag zullen houden. Vóór de coronacrisis waren er al structurele factoren die de langetermijnrente laag hielden en de interventies van de voorbije weken versterken dat vooruitzicht verder.

III. HET KASBEHEER IN 2019

1. Overzicht

Tabel 1 geeft zowel de maandelijkse evolutie van het Netto te Financieringen Saldo² (NFS), de directe schuld als de evolutie van de zichtrekening weer.

Tabel 1: Het Netto te Financieringen Saldo, de kas- en schuldsituatie in 2019 (in duizend euro)

	(1) NFS 2019	Directe schuld 2019	(3a) Opnames	(4) Directe schuld	Zichtrekening 2019		
		(2) Aflossingen			(5)	(6)	(7)
		directe schuld Titel III en BCP ³ + BVS ⁴			Kas na BFS ⁵	Beleggingen / Transfers CFO / CFO- intrestrek. + (BVS)	Zichtrekening (ING + Belfius) (5) + (6)
Toestand eind '18				6.896.653,91		-12.389,25	1.037.965,14
jan-19	1.317.609,99	-28.128,2	58.000,0	6.926.525,74	249.773,01	-30.000,00	-279.773,01
feb-19	-143.613,85	-58.564,4	58.500,0	6.926.461,37	423.451,23	0,00	-423.451,24
mrt-19	319.363,85	-194.792,2	224.300,0	6.955.969,14	-74.579,61	-30.000,00	-104.579,61
apr-19	1.052.560,95	-80.908,8	830.500,0	7.705.560,34	407.549,37	0,00	-407.549,37
mei-19	702.857,85	-81.365,5	81.300,0	7.705.494,86	295.243,01	0,00	295.243,01
jun-19	-478.603,43	-389.415,8	303.700,0	7.619.779,05	269.076,24	35.000,00	-234.076,24
jul-19	-669.244,55	-43.537,1	49.000,0	7.625.241,96	897.857,87	-6.500,00	-904.357,87
aug-19	498.870,90	-84.104,7	71.600,0	7.612.737,26	417.991,68	12.500,00	-405.491,68
sep-19	1.201.560,77	-206.907,3	188.100,0	7.593.929,93	777.261,76	12.500,00	789.761,76
okt-19	-435.037,78	-34.696,1	89.100,0	7.648.333,83	409.127,88	-55.000,00	354.127,88
nov-19	101.555,47	-183.808,8	111.200,0	7.575.725,05	383.074,58	72.500,00	455.574,58
dec-19	-571.071,33	-158.072,6	185.800,0	7.603.452,46	-87.769,34	-38.000,00	-125.769,34
Totaal 2019	1.843.533,04	-1.544.301,45	2.251.100,00				

² Het Netto te Financieringen Saldo (NFS) is de som van het saldo van de lopende verrichtingen, de kapitaalverrichtingen en de thesaurieverrichtingen. Dit saldo wordt "netto" genoemd omdat de aflossingen van de schuld niet inbegrepen zijn in bovengenoemde verrichtingen. 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 wisselkoersverschillen of het overnemen van bepaalde schulden).

³ BCP = Belgian Commercial Paper

⁴ BVS = Decreet Beleggen Vlaamse Schuld (= Decreet optimalisatie van het beheer van de financiële activa van de Vlaamse overheidsentiteiten)

⁵ BFS = Bruto te Financieringen Saldo, incl. schuldaflissingen

Het Netto te Financieren Saldo (NFS) bedroeg -1.843,53 miljoen euro in 2019.

In 2019 werd er 750 miljoen euro LT-schuld opgenomen via het EMTN-programma via een duurzame benchmark uitgegeven in april. Deze schuldopname was nodig om de (verdere) rechtstreekse financieringen van VMSW⁶, VWF⁷ en School Invest mogelijk te maken (zie ook hoofdstuk IV Het schuldbeheer in 2019 voor meer details over de schuldopnames en de interne financieringen).

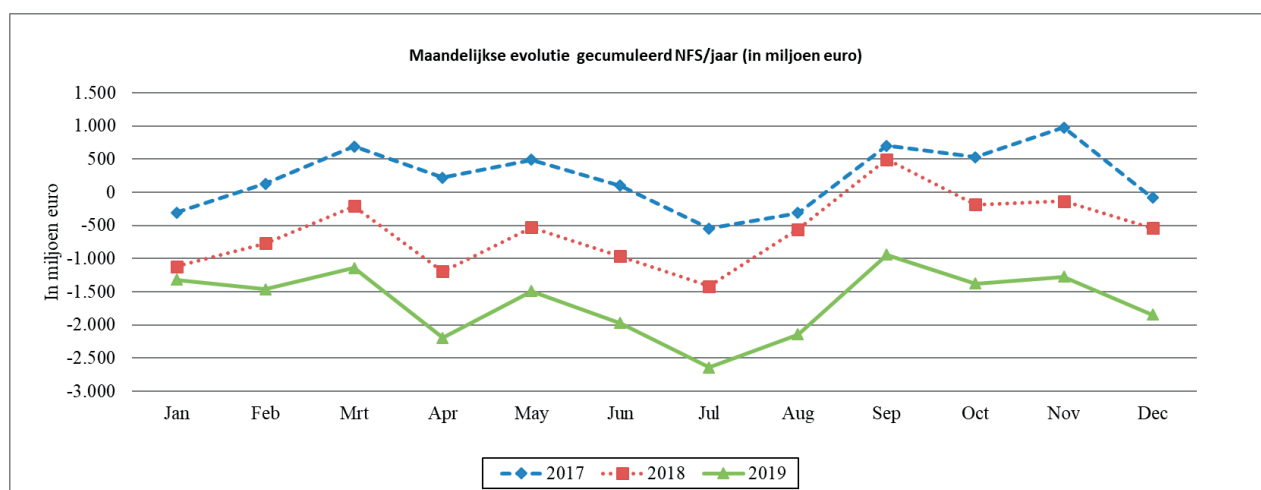
Eind 2019 bedroeg het saldo op de zichtrekening van het ministerie -126 miljoen euro.

2. Het Netto te Financieren Saldo (NFS)

Figuur 7 toont voor de periode 2017 – 2019 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 2019 was slechter dan het NFS van 2018 en 2017. Niettemin ziet men voor de maanden januari, april, juli en oktober het jaarlijks wederkerend patroon. Tijdens deze vier maanden is er normaal gezien steeds een dipje van het NFS als gevolg van de doorstorting van de dotatieschijven aan de gemeenten vanuit het Gemeentefonds. Zoals steeds bevindt het jaarlijkse dieptepunt van het NFS zich in de maand juli.

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



⁶ VMSW = Vlaamse Maatschappij voor Sociaal Wonen

⁷ VWF = Vlaams Woningfonds

Voor de volledigheid geeft tabel 2 meer details over de (maandelijke) NFS cijfers voor 2018 en 2019.

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

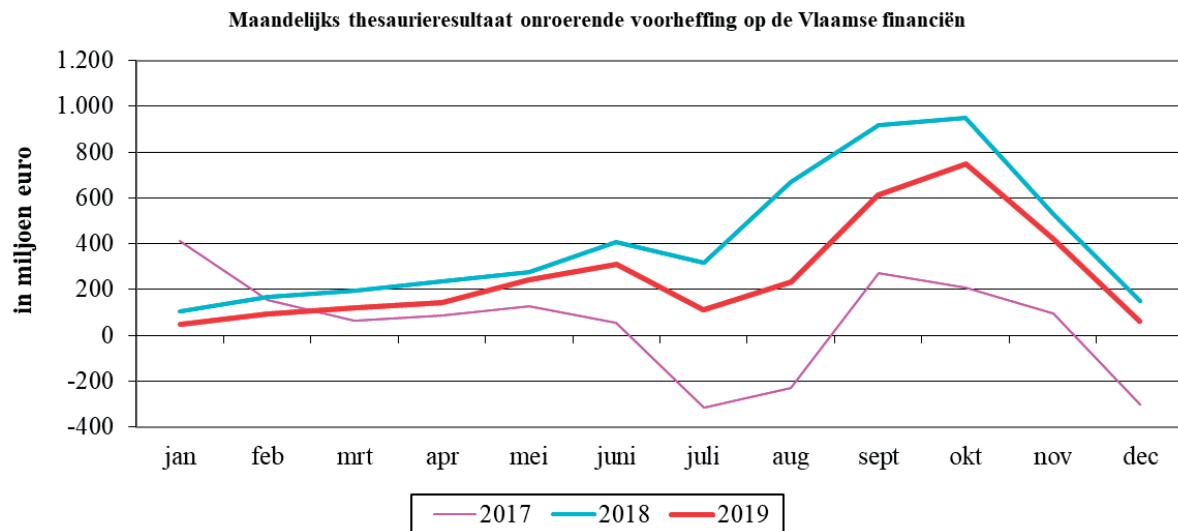
	JAN	FEB	MAA	APR	MEI	JUN	JUL	AUG	SEP	OKT	NOV	DEC
2018												
NFS maand	-1.115	348	561	-988	665	-434	-452	860	1.055	-683	48	-403
NFS cumul van het jaar	-1.115	-767	-206	-1.194	-528	-963	-1.415	-555	500	-184	-136	-539
2019												
NFS maand	-1.318	-144	319	-1.053	703	-479	-669	499	1.202	-435	102	-571
NFS cumul van het jaar	-1.318	-1.461	-1.142	-2.194	-1.492	-1.970	-2.639	-2.141	-939	-1.374	-1.272	-1.844
Verschillen 2018 - 2019												
NFS maand	-202	-492	-241	-65	38	-45	-217	-361	147	248	54	-168

Zoals in de vorige jaren heeft het resultaat van de thesaurie verrichtingen van de opcentiemen op onroerende voorheffing (OV), voor rekening van de gemeenten en provincies, ook in 2019 een belangrijke rol gespeeld in de evolutie van het NFS.

De thesaurie verrichtingen van de opcentiemen OV bestaan uit twee 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 maandelijkse, 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

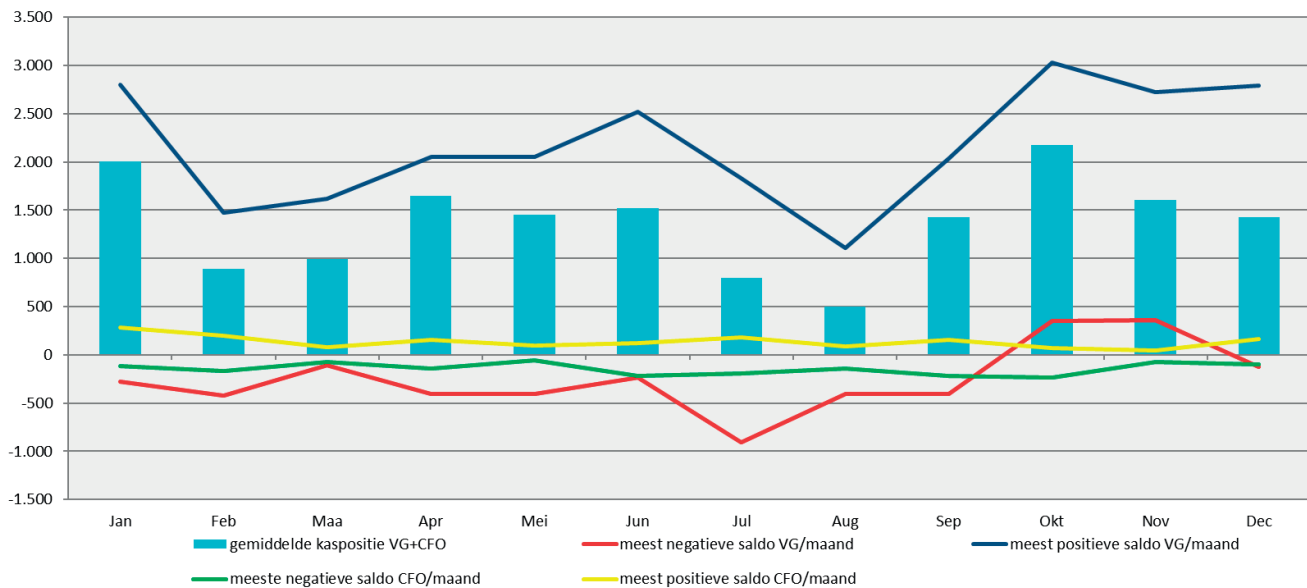
De Vlaamse overheid heeft haar financiële rekeningen ondergebracht in twee cashpools, één voor de ministeries en één voor de entiteiten met rechtspersoonlijkheid. De cashpool van de Vlaamse entiteiten met rechtspersoonlijkheid wordt ook het Centraal Financieringsorgaan of kortweg het CFO genoemd. Financiële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

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

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 2019 (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 (balken in de grafiek). De gemiddelde kaspositie (VG + CFO) was elke maand positief.

Begin 2019 was de gemiddelde kaspositie zwaar positief. Dat was deels te danken aan het decreet optimalisatie van het beheer van de financiële activa waardoor er eind 2018 voor 1,1 miljard euro belegd werd in Vlaams papier door 9 Vlaamse entiteiten. In april 2019 werd 750 miljoen euro opgehaald op de kapitaalmarkt (zie ook hoofdstuk IV Het schuldbeheer in 2019) waardoor de gemiddelde kaspositie ook de daaropvolgende maanden een positief verloop kende.

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.

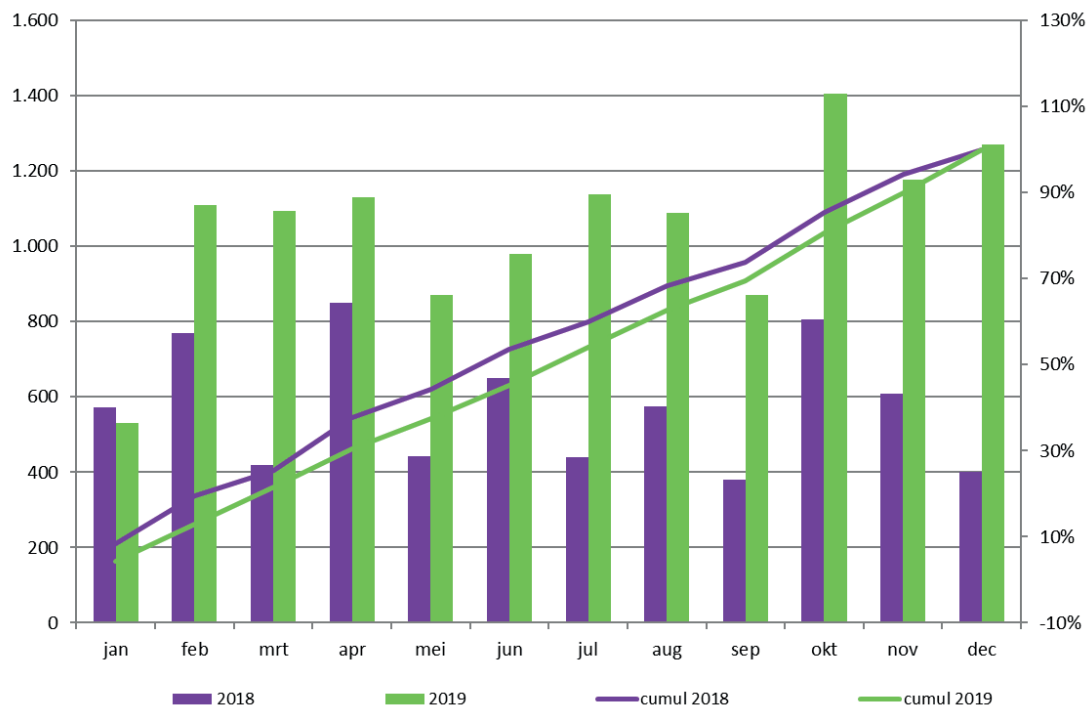
Het doel waarvoor het Centraal Financieringsorgaan opgericht is, is hoofdzakelijk intrestoptimalisatie en het mobiliseren van eventuele reserves. Via het centraliseren van de opgebouwde kasoverschotten bij de verschillende agentschappen in de algemene kas, kan de Vlaamse overheid haar nood aan externe 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 renteververschil 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 2018 en 2019 schematisch weergegeven.

Figuur 10: Overzicht van de doorstorting van dotaties aan CFO-entiteiten in 2018 en 2019 (in miljoen euro)



De totale CFO-doorstorting via F&B bedroegen in 2019 12,67 miljard euro.

5. Beleggingen

De Vlaamse overheid belegt op basis van haar kasvooruitzichten. Wanneer het geraamde gemiddelde saldo van 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 2019 had de Vlaamse overheid alle 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).

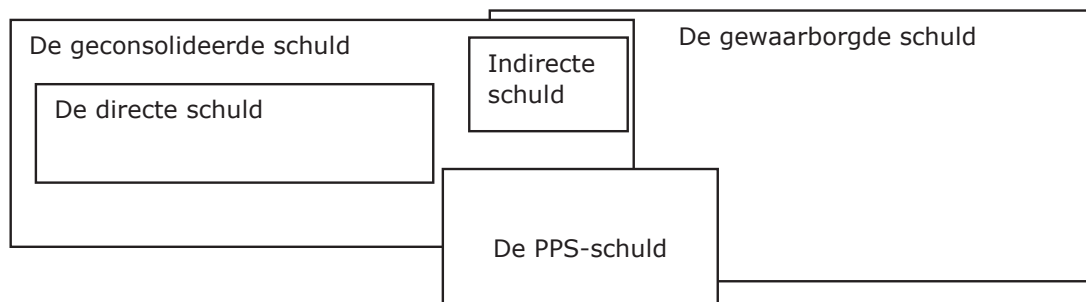
Verder is er de financiering van School Invest. School Invest geeft korte termijn commercial paper (CP) uit waarop de Vlaamse overheid intekent. Technisch gezien is dit voor de Vlaamse overheid een belegging. Eind 2019 had de Vlaamse overheid hiervan 158,02 miljoen euro in handen tegenover 112,02 miljoen euro eind 2018, een stijging met 46 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 2019 werd hiervan, verspreid in vier trimestriële betalingen, 27,7 miljoen euro terugbetaald waardoor op 31 december 2019 het uitstaand saldo 799,9 miljoen euro bedroeg.

IV. HET SCHULDBEHEER IN 2019

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 instellingen 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 2019) 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 VWF, 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). Die schulden worden soms gewaarborgd door de Vlaamse overheid en kunnen ook behoren tot de geconsolideerde schuld.

2. Directe schuld

De directe schuld bedroeg eind 2019 6.802,26 miljoen euro. De stijging van de directe schuld met 803,87 miljoen euro is onder meer het gevolg van de rechtstreekse financieringen van VMSW, VWF en School Invest (zie tabel 4 voor meer details) en een negatievere zichtrekening van de Vlaamse Gemeenschap.

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 3: Evolutie van de uitstaande directe schuld van de Vlaamse Gemeenschap op het einde van het jaar voor de periode 2017 – 2019 (in miljoen euro)

	31/12/2017	31/12/2018	31/12/2019
EMTN	4.836,50	5.631,50	6.331,50
Schuldschein	37,50	37,50	37,50
Gemeenteleningen	0,00	89,17	77,38
Bankleningen Vismijn	2,25	2,03	1,79
Bankleningen Gem. Holding	92,91	90,48	82,30
Ex-FRGE	5,88	0,00	0,00
Erfpachten	26,16	25,17	23,80
Amoras	50,42	45,63	40,49
BCP/Thesauriebewijzen	0,00	0,00	0,00
Beleggingen Europese gelden	0,00	0,00	0,00
Correctie CFO-rekening*	63,99	63,28	65,06
Negatieve stand MVG-rekeningen	198,28	13,64	142,45
	5.313,89	5.998,39	6.802,26

* Correctie voor niet S.1312 entiteiten die aangesloten zijn bij het CFO. Op 31/12/2019 waren dit UZ Gent, OPZ Rekem, OPZ Geel & Natuurinvest

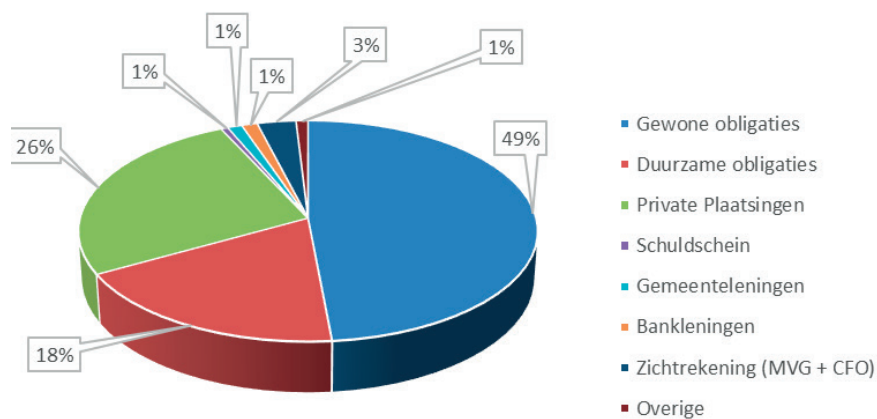
De onderstaande tabel geeft een overzicht van de rechtstreekse financieringen in 2019 en het totaal uitstaand bedrag eind 2019.

Tabel 4: Rechtstreekse financiering in 2019 en het totaal uitstaand bedrag (status op 31/12/2019; in miljoen euro)

	Rechtstreekse financiering 2019*	Totaal uitstaand
VMSW	1.100,00	3.916,29
VWF	230,00	873,10
School Invest	46,00	957,92
TOTAAL	1.376,00	5.747,31

* Totaalbedrag

Wat de gebruikte schuldinstrumenten betreft, blijkt dat het EMTN-programma met stip het belangrijkste instrument blijft met 93%.

Figuur 12: Het belang van de verschillende schuldinstrumenten in de directe schuld eind 2019

Er werd in 2019 geopteerd voor een schuldopname van 750 miljoen euro op lange termijn (25 jaar) omdat de looptijd van de rechtstreekse financieringen ook (zeer) lang is. Tabel 5 vat de looptijden van de rechtstreekse lange termijn financieringen samen.

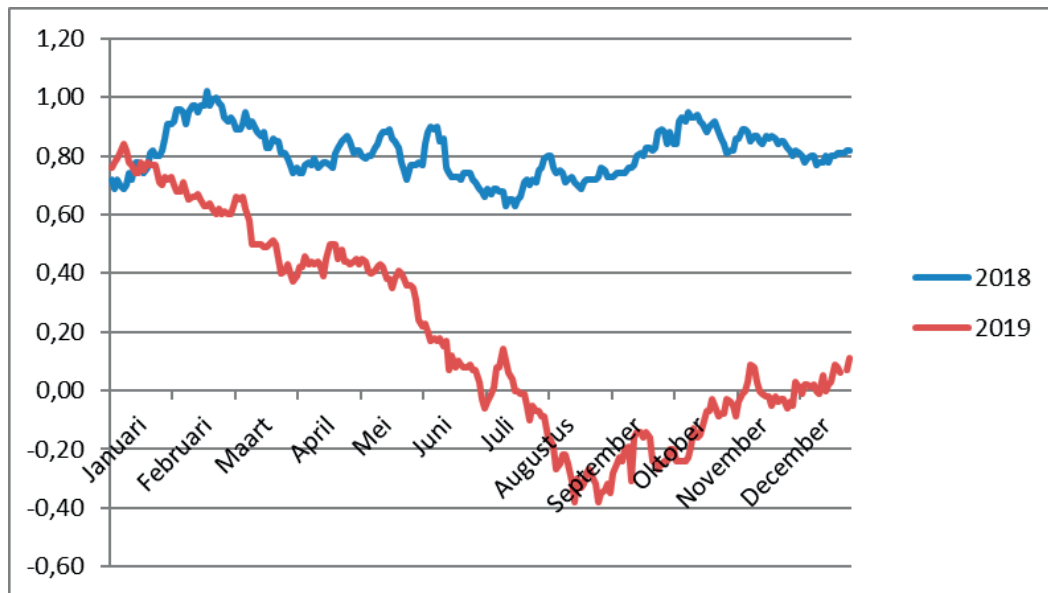
Tabel 5: Looptijden rechtstreekse financieringen 2019 (in jaren)

	Looptijden rechtstreekse financieringen 2019	Bedrag rechtstreekse LT financieringen 2019
VMSW	30,64	1.100,00
VWF	25,00	230,00
Gemiddelde*	29,66	1.330,00

* Gew.
gemiddelde

De markttrentes in 2019 waren een stuk lager dan in 2018, vooral in de tweede helft van het jaar. Hierdoor was het ook in 2019 financieel zeer interessant om leningen op (zeer) lange termijn uit te geven. Historisch gezien zijn dit zeer lage en aantrekkelijke lange termijn rentevoeten.

Figuur 13: Markttrentes in 2018 en 2019 (Rendement OLO 10 jaar; in %)



De appetijt bij de beleggers was zo groot dat een duurzame EMTN uitgifte van 750 miljoen op 25 jaar probleemloos geplaatst werd aan een couponrente van 1,5% en een yield van 1,567% (= +24 bp t.o.v. OLO).

In 2019 vonden er geen private plaatsingen plaats. In 2019 werd er ook geen gebruik meer gemaakt van het BCP-programma aangezien er geen nood 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 2019 bedroeg het saldo op de zichtrekening van het ministerie -142,45 miljoen euro.

Hieronder wordt dieper ingegaan op elk van de schuldinstrumenten.

2.1 Lange termijn schuldinstrumenten

2.1.1 Het EMTN-programma

In april 2019 werd voor de tweede maal een duurzame obligatie uitgegeven. Met deze bond werd er 750 miljoen euro opgehaald met een looptijd van 25 jaar. Deze benchmark uitgifte dient 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.

In 2018 werd een framework opgesteld voor de duurzame obligatie die beoordeeld werd door "Sustainalytics", de aangestelde second party opinion provider.

Zoals in het framework aangegeven, worden de middelen aangewend 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 die middelen. Het allocatie- en impactrapport over de duurzame obligatie uitgegeven in 2019 wordt binnenkort gepubliceerd.

De duurzame obligatie die de Vlaamse Gemeenschap op 4 april 2019 geplaatst heeft, was een succes. Het betreft een publieke uitgifte bij institutionele investeerders voor een bedrag van 750 miljoen euro. De obligatie loopt tot 11 april 2044 en heeft een coupon van 1,500% en een yield van 1,567%. Er werd geopteerd voor een looptijd van 25 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 2019 waren er geen private plaatsingen.

Tabellen 6 en 7 geven respectievelijk een overzicht van de benchmark uitgiftes in 2019 en de uitstaande EMTN-uitgiftes op 31/12/2019.

Tabel 6: Benchmark uitgiftes in 2019 (in euro)

	Uitstaand bedrag	Coupon	Yield	Begin	Eindvervaldag
Duurzame Benchmark Uitgifte	750.000.000	1,500%	1,567%	11/04/2019	11/04/2044
TOTAAL	750.000.000				

Tabel 7: De uitstaande EMTN-uitgiftes (inclusief private plaatsingen; status op 31/12/2019; in euro)

	Uitstaand bedrag	Coupon	Eindvervaldag
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 Duurzaam	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 Duurzaam	750.000.000	1,500%	11/04/2044
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	6.331.500.000		

2.1.2 Schuldschein⁹

In 2019 werden er geen Schuldscheins uitgegeven. De uitstaande Schuldscheins kan u vinden in tabel 8.

⁹ Dit betreft een leningsovereenkomst naar Duits recht.

Tabel 8: De uitstaande Schuldscheins (status op 31/12/2019; in euro)

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

2.1.3 Bankleningen

Gemeenteleningen

Gemeenten die uiterlijk op 31 december 2017 een gezamenlijk voorstel tot samenvoeging per 1 januari 2019 bij de Vlaamse Regering indienden, 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 miljoen 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.

Die schuldovernames vonden plaats op 31 juli 2018. In totaal waren er 15 gemeenten betrokken bij 7 fusies. De 220 overgenomen leningen hadden op het moment van de overname een totaal bedrag van 95,3 miljoen euro. Het zijn allemaal leningen met jaarlijkse, semestriële, trimestriële en zelfs maandelijkse aflossingen en/of intrestbetalingen. Er is geen enkele bullet-lening.

Tabel 9 geeft een overzicht van de (resterende) overgenomen leningen. In 2019 werd er 11.787.659,76 euro aan kapitaal terugbetaald zodat de uitstaande schuld per 31 december 2019 nog 77.383.555,51 euro bedraagt. In 2019 werd er ook 2.857.138,87 euro aan intresten betaald op deze overgenomen gemeenteleningen.

Tabel 9: Uitstaande overgenomen leningen in het kader van de vrijwillige samenvoeging van gemeenten (status op 31/12/2019; in euro)

Gemeente	Uitstaand bedrag	Gemiddelde rentevoet	Gemiddelde resterende looptijd
Aalter	12.569.294	3,50%	7 jaar en 5 maanden
Deinze	18.816.881	4,67%	11 jaar en 7 maanden
Kruisem	4.088.308	2,97%	5 jaar en 11 maanden
Lievegem	11.597.257	4,58%	6 jaar en 7 maanden
Oudsbergen	10.063.477	2,78%	7 jaar en 1 maand
Pelt	8.781.242	0,79%	3 jaar
Puurs-Sint-Amands	11.467.096	3,58%	6 jaar en 2 maanden
TOTAAL	77.383.556		

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.

Tabel 10 geeft een overzicht van de (resterende) overgenomen leningen. In 2019 werd er 8,2 miljoen euro aan kapitaal terugbetaald zodat de uitstaande schuld per 31 december 2019 nog 82,3 miljoen euro bedraagt.

Tabel 10: Uitstaande overgenomen leningen in het kader van de vrijwillige vereffening van de Gemeentelijke Holding (status op 31/12/2019; 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
BNP Paribas Fortis	25.000.000	4,065%	19/03/2021
Belfius	7.295.455	3,768%	15/12/2022
Belfius	25.000.000	4,455%	11/09/2026
TOTAAL	82.295.455		

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.

Tabel 11 geeft een overzicht van de (resterende) overgenomen leningen van Vismijn Oostende (status op 31/12/2019). In 2019 werd er 0,2 miljoen euro aan kapitaal terugbetaald zodat de uitstaande schuld per 31 december 2019 nog 1,8 miljoen euro bedraagt.

Tabel 11: Uitstaande overgenomen leningen van de Vismijn Oostende (status op 31/12/2019; in euro)

Bank	Uitstaand bedrag	Interest	Eindvervaldag
Belfius	168.179	0,447%	1/07/2024
BNP Paribas Fortis	580.549	4,060%	31/03/2025
KBC	991.600	5,250%	15/01/2028
KBC	53.125	5,850%	15/10/2028
TOTAAL	1.793.453		

2.1.4 Betaalde en toerekenbare intresten

Over het jaar 2019 zijn de volgende intrestbedragen boekhoudkundig aangerekend en betaald voor de EMTN's, Schuldscheins en bankleningen (zie tabel 12).

Tabel 12: Overzicht van de betaalde en toerekenbare intresten EMTN's, Schuldscheins en bankleningen 2019 (in euro)

	Toerekenbaar	Betaald
EMTN & Schuldschein	83.239.456,10	75.124.702,00
Gemeenteleningen	2.855.052,60	2.857.138,87
Bankleningen (Vismijn en Gemeentelijke Holding)	3.681.544,38	3.769.968,06
Totaal	89.776.053,08	81.751.808,93

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 de voorbije jaren werd ook in 2019 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 2019 stond er in totaal 207,51 miljoen euro aan "schuld" uit op de zichtrekeningen.

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. Dat 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 BCP-programma kan niet enkel gebruikt worden voor het opvangen van tijdelijke kastekorten, maar kan ook aangewend worden in het kader van de diversificatie van een gedeelte van de schuldportefeuille naar korte termijnrentes.

In 2019 werd er geen gebruik meer gemaakt van het BCP-programma aangezien er geen nood 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.

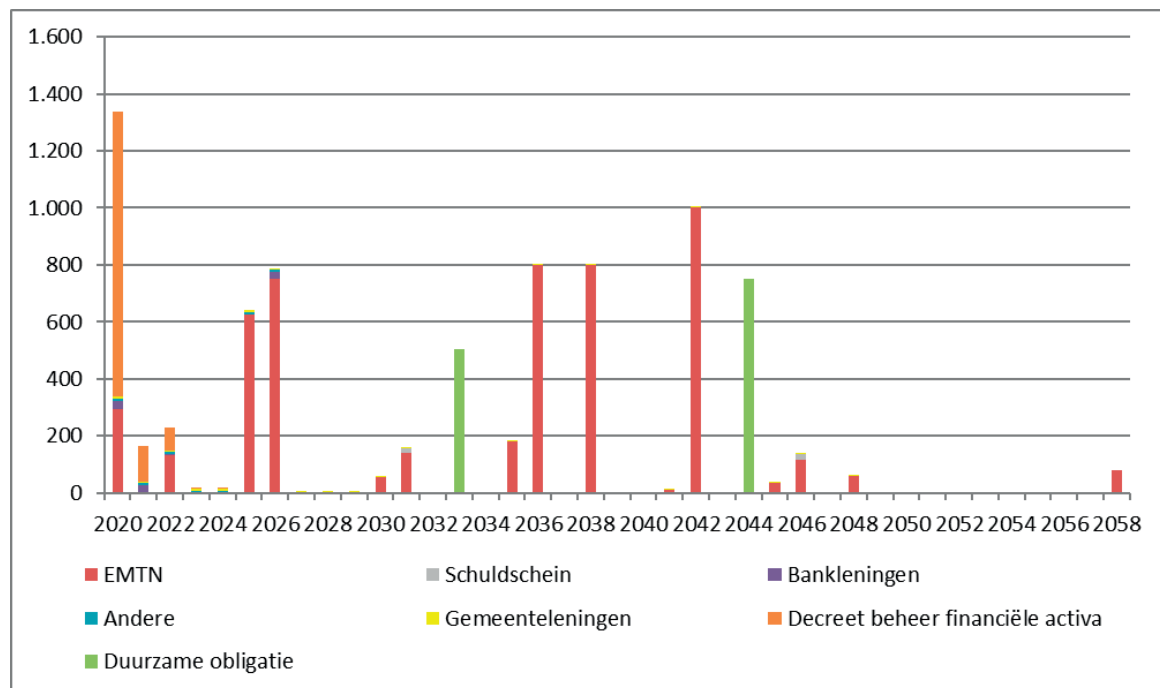
De einddatum voor reguliere opnames is reeds enkele jaren verstreken. Opname van gelden door de lokale besturen blijft echter nog mogelijk, als de vertraging te wijten is aan juridische problemen. Er is nog één dossier waarvoor een opname kan gebeuren (dossier Kapelle-op-den-Bos) maar dat is tot op heden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

2.3 Risicobeheer

2.3.1 Aflossingskalender

Figuur 14 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 31/12/2019.

Figuur 14: Aflossingskalender directe schuld (in miljoen euro; status op 31/12/2019)



In 2020 komen er 3 private plaatsingen op eindvervaldag, samen goed voor 295 miljoen euro. Verder komt er ook 868 miljoen euro schuld op vervalldag van het decreet optimalisatie van het beheer van de financiële activa van de Vlaamse overheidsentiteiten. In 2019 werd het grootste deel van deze interne financieringen herbelegd door de entiteiten in Vlaams schuld papier. Ook voor 2020 verwachten we dat deze herbelegd zullen worden. De vervaldagen van de eerste maanden in 2020 bevestigen dit vermoeden. Verder zijn er nog enkele beperktere aflossingen. Zo zijn er de overgenomen leningen van de Gemeentelijke Holding (27,43 miljoen euro) en Vismijn Oostende (0,24 miljoen euro). Tenslotte zijn er ook nog kapitaalsaflossingen ter waarde van 9,30 miljoen euro van de gemeenteleningen. Samen met de overige aflossingen ten belope van 6,70 miljoen euro brengt dit het totaal aan aflossingen (excl. aflossingen in kader van het decreet optimalisatie van het beheer van de financiële activa van de Vlaamse overheidsentiteiten) in 2020 op 338,67 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 13: Overzicht van de rentestructuur van de schuldportefeuille (bedragen in miljoen euro)

Instrument	Structuur	Bedrag (op 31/12/2018)	%	Bedrag (op 31/12/2019)	%
EMTN	Vast	5.631,50	94%	6.331,50	93%
Schuldschein	Vast	37,50	1%	37,50	1%
Bankleningen	Vast	92,49	2%	84,09	1%
Overige	Vast	70,81	1%	64,28	1%
Gemeentelingen	Vast	79,78	1%	73,71	1%
Totaal	Vast	5.912,08	99%	6.591,08	97%
BCP	Vlottend	0,00	0%	0,00	0%
Zichtrekeningen	Vlottend	76,92	1%	207,50	3%
Gemeentelingen	Vlottend	9,39	0%	3,67	0%
Totaal	Vlottend	86,31	1%	211,18	3%
		5.998,39		6.802,26	

De Vlaamse overheid wenst steeds haar schuldportefeuille voorzichtig in te delen. Daarom werd in 2019 volop ingezet op (zeer) lange termijnfinancieringen aan goede voorwaarden.

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 2019 bedroeg de schuldmix eind 2019 respectievelijk 97% vast versus 3% vlottend.

2.3.3 Rentegevoeligheid van de schuld

Tabellen 14 en 15 bevatten een overzicht van de belangrijkste kerncijfers met betrekking tot de aangegane leningen van de directe schuld.

De gemiddelde rentevoet is lichtjes stegen in 2019 en bedraagt nu 1,22% (t.o.v. 1,19% in 2018). Bijna alle beleggingen door Vlaamse entiteiten in het kader van het decreet optimalisatie van het beheer van de financiële activa van de Vlaamse overheidsentiteiten werden aan een rentevoet van 0% geplaatst. Zonder die laatste beleggingen zou de gemiddelde rentevoet van de directe schuld 1,42% bedragen, een lichte stijging van 0,02% t.o.v. 2018.

De gemiddelde resterende looptijd is met 5 maanden toegenomen en bedraagt nu 13 jaar en 4 maanden. Minder dan 20% van de beleggingen (204,98 miljoen euro) in het kader van het decreet optimalisatie van het beheer van de financiële activa van de Vlaamse overheidsentiteiten heeft eind 2019 een resterende looptijd langer dan 1 jaar. Indien deze beleggingen niet meegerekend worden, heeft de directe schuld eind 2019 een gemiddelde resterende looptijd van 15 jaar en 5 maanden, een stijging van 4 maanden t.o.v. 2018.

Tabel 14: Synthese van de kerncijfers van de directe schuld eind 2019 (EMTN, Schuldschein en bankleningen)

Resterend schuldsaldo (in miljoen EUR)*	Gemiddelde rentevoet*	Gemiddelde resterende looptijd *
6.530,47	1,42%	15 jaar en 5 maanden

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

Tabel 15: Synthese van de kerncijfers van de directe schuld eind 2019 (EMTN, Schuldschein, bankleningen en decreet optimalisatie van het beheer van de financiële activa)

Resterend schuldsaldo (in miljoen EUR)*	Gemiddelde rentevoet*	Gemiddelde resterende looptijd *
7.603,45	1,22%	13 jaar en 4 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 intrestvoeten 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 2019 houdt deze laatste swap rekening met 15,99 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. Die 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.

Dat 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 die 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.

Eind 2019 was er voor 1,3 miljard euro belegd in de Vlaamse overheid door 10 Vlaamse entiteiten. Het overgrote deel van de beleggingen die in 2019 vervielen, werden herbelegd en er waren ook een aantal nieuwe beleggingen. Hierdoor was er een stijging van 195 miljoen euro ten opzichte van 2018. Tabel 16 geeft een overzicht van de instellingen die eind 2019 Vlaams schuldpapier in hun portefeuille hadden, de bedragen en een onderscheid tussen beleggingen op korte termijn (≤ 1 jaar) en op lange termijn (> 1 jaar).

Tabel 16: Beleggingen decreet (status op 31/12/2019; in duizend euro)

Instelling	Bedrag (in duizend euro)	≤ 1 jaar	> 1 jaar
De Rand	2.000	2.000	0
De Werkvennootschap	20.000	20.000	0
Diestse Poort	2.000	0	2.000
FWO	59.980		59.980
Gigant	284.000	59.000	225.000
Lantis	389.000	100.000	289.000
PMV	117.000	117.000	0
VMH	71.000	36.000	35.000
VMSW*	248.813	248.813	0
VPM	118.000	118.000	0
TOTAAL	1.311.793	700.813	610.980

(*) waarvan 238.813 duizend euro via 2 zichtrekeningen via het CFO.

De Rand

In januari 2019 kwam er 1 miljoen euro op vervaldag. Dat bedrag werd herbelegd. Daarbij was er eind december een bijkomende belegging van 1 miljoen euro, wat het totaal eind 2019 op 2 miljoen euro bracht voor De Rand.

Tabel 17: Beleggingen decreet De Rand (in euro)

Bedrag	Begindatum	Einddatum	Intrestvoet
1.000.000	24/12/2018	24/01/2019	0,000%
Uitstaand bedrag op 31/12/2018: 1 miljoen euro			
1.000.000	24/01/2019	25/02/2019	0,000%
1.000.000	25/02/2019	25/04/2019	0,000%
1.000.000	25/04/2019	26/08/2019	0,000%
1.000.000	26/08/2019	31/12/2019	0,000%
1.000.000	24/12/2019	30/06/2020	0,000%
1.000.000	31/12/2019	30/06/2020	0,000%
Uitstaand bedrag op 31/12/2019: 2 miljoen euro			

De Werkvennootschap

De Werkvennootschap belegde in 2019 20 miljoen euro op 1 jaar.

Tabel 18: Beleggingen decreet De Werkvennootschap (in euro)

Bedrag	Begindatum	Einddatum	Intrestvoet
-	-	-	-
Uitstaand bedrag op 31/12/2018: 0 euro			
20.000.000	19/03/2019	19/03/2020	0,000%
Uitstaand bedrag op 31/12/2019: 20 miljoen euro			

Diestse Poort

In 2019 kwam er geen belegging van Diestse Poort op vervaldag noch werd er extra belegd in Vlaams schuld papier.

Tabel 19: Beleggingen decreet Diestse Poort (in euro)

Bedrag	Begindatum	Einddatum	Intrestvoet
2.000.000	21/12/2018	21/12/2021	0,000%
Uitstaand bedrag op 31/12/2018: 2 miljoen euro			
-	-	-	-
Uitstaand bedrag op 31/12/2019: 2 miljoen euro			

FWO

In 2019 kwamen er geen beleggingen van FWO op vervaldag noch werd er extra belegd in Vlaams schuld papier.

Tabel 20: Beleggingen decreet FWO (in euro)

Bedrag	Begindatum	Einddatum	Intrestvoet
32.000.000	21/12/2018	21/10/2020	0,000%
22.000.000	21/12/2018	21/10/2021	0,000%
3.700.000	21/12/2018	21/10/2022	0,000%
1.800.000	21/12/2018	21/10/2023	0,103%
480.000	21/12/2018	21/10/2024	0,340%
Uitstaand bedrag op 31/12/2018: 59,98 miljoen euro			
-	-	-	-
Uitstaand bedrag op 31/12/2019: 59,98 miljoen euro			

Gigant

De beleggingen van Gigant die op vervaldag in 2019 kwamen, werden allen herbelegd. Verder werden er zowel in juli (19 miljoen euro), november (10 miljoen euro) als december (25 miljoen euro) extra middelen belegd door Gigant in Vlaams schuldpapier.

Tabel 21: Beleggingen decreet Gigant (in euro)

Bedrag	Begindatum	Einddatum	Intrestvoet
40.000.000	19/12/2018	31/12/2019	0,000%
1.000.000	19/12/2018	31/12/2019	0,000%
35.000.000	19/12/2018	31/12/2020	0,000%
15.000.000	19/12/2018	31/12/2020	0,000%
50.000.000	19/12/2018	31/12/2021	0,000%
30.000.000	20/12/2018	28/02/2019	0,000%
7.500.000	20/12/2018	31/12/2019	0,000%
3.000.000	20/12/2018	31/12/2019	0,000%
33.500.000	20/12/2018	31/12/2019	0,000%
15.000.000	24/12/2018	31/12/2019	0,000%
Uitstaand bedrag op 31/12/2018: 230 miljoen euro			
30.000.000	28/02/2019	30/04/2019	0,000%
30.000.000	30/04/2019	28/06/2019	0,000%
30.000.000	28/06/2019	30/08/2019	0,000%
19.000.000	29/07/2019	30/08/2019	0,000%
49.000.000	30/08/2019	31/03/2020	0,000%
10.000.000	11/11/2019	30/06/2020	0,000%
13.000.000	12/12/2019	30/12/2022	0,000%
12.000.000	24/12/2019	30/12/2022	0,000%
50.000.000	31/12/2019	30/06/2021	0,000%
50.000.000	31/12/2019	30/06/2022	0,000%
Uitstaand bedrag op 31/12/2019: 284 miljoen euro			

Lantis

Het merendeel van de beleggingen van Lantis met vervaldag in 2019 werden herbelegd. 50 miljoen euro aan beleggingen werd niet herbelegd (beleggingen met vervaldag in juli, augustus, september en november). Eind 2019 had Lantis dus nog voor 389 miljoen euro aan Vlaams schuld papier in handen t.o.v. 439 miljoen euro eind 2018.

Tabel 22: Beleggingen decreet Lantis (in euro)

Bedrag	Begindatum	Einddatum	Intrestvoet
12.500.000	21/12/2018	21/01/2019	0,000%
12.500.000	21/12/2018	21/02/2019	0,000%
12.500.000	21/12/2018	21/03/2019	0,000%
12.500.000	21/12/2018	21/04/2019	0,000%
12.500.000	21/12/2018	21/05/2019	0,000%
12.500.000	21/12/2018	21/06/2019	0,000%
12.500.000	21/12/2018	21/07/2019	0,000%
12.500.000	28/12/2018	28/08/2019	0,000%
12.500.000	28/12/2018	28/09/2019	0,000%
12.500.000	28/12/2018	28/10/2019	0,000%
12.500.000	28/12/2018	28/11/2019	0,000%
12.500.000	28/12/2018	28/12/2019	0,000%
24.000.000	28/12/2018	28/01/2020	0,000%
24.000.000	28/12/2018	28/02/2020	0,000%
24.000.000	28/12/2018	28/03/2020	0,000%
24.000.000	28/12/2018	28/04/2020	0,000%
24.000.000	28/12/2018	28/05/2020	0,000%
24.000.000	31/12/2018	30/06/2020	0,000%
24.000.000	31/12/2018	31/07/2020	0,000%
24.000.000	31/12/2018	31/08/2020	0,000%
24.000.000	31/12/2018	30/09/2020	0,000%
24.000.000	31/12/2018	31/10/2020	0,000%
24.500.000	31/12/2018	30/11/2020	0,000%
24.500.000	31/12/2018	31/12/2020	0,000%
Uitstaand bedrag op 31/12/2018: 439 miljoen euro			
12.500.000	21/01/2019	22/04/2019	0,000%
12.500.000	21/02/2019	21/05/2019	0,000%
12.500.000	21/03/2019	21/06/2019	0,000%
25.000.000	23/04/2019	23/04/2020	0,000%
12.500.000	21/05/2019	21/11/2019	0,000%
12.500.000	21/05/2019	21/05/2020	0,000%
12.500.000	21/06/2019	19/06/2020	0,000%
12.500.000	21/06/2019	19/06/2020	0,000%
12.500.000	28/10/2019	28/01/2020	0,000%
12.500.000	21/11/2019	21/02/2020	0,000%
12.500.000	28/12/2019	30/03/2020	0,000%
Uitstaand bedrag op 31/12/2019: 389 miljoen euro			

PMV

Het merendeel van de beleggingen van PMV die in 2019 op vervaldag kwamen, werden herbelegd. Eind 2019 bedroeg de portefeuille van PMV 117 miljoen euro aan Vlaams schuldpapier, een daling van 8 miljoen euro t.o.v. 2018 (125 miljoen euro).

Tabel 23: Beleggingen decreet PMV (in euro)

Bedrag	Begindatum	Einddatum	Intrestvoet
5.000.000	19/12/2018	15/02/2019	0,000%
10.000.000	19/12/2018	28/02/2019	0,000%
30.000.000	19/12/2018	15/03/2019	0,000%
16.300.000	19/12/2018	29/03/2019	0,000%
4.400.000	19/12/2018	30/09/2019	0,000%
3.700.000	19/12/2018	31/12/2019	0,000%
12.600.000	19/12/2018	31/12/2019	0,000%
16.600.000	20/12/2018	28/06/2019	0,000%
14.500.000	21/12/2018	18/01/2019	0,000%
11.900.000	21/12/2018	30/09/2019	0,000%
Uitstaand bedrag op 31/12/2018: 125 miljoen euro			
14.500.000	18/01/2019	30/04/2019	0,000%
30.000.000	28/01/2019	31/07/2019	0,000%
5.000.000	15/02/2019	30/08/2019	0,000%
10.000.000	28/02/2019	31/05/2019	0,000%
30.000.000	15/03/2019	15/05/2019	0,000%
16.300.000	29/03/2019	15/05/2019	0,000%
14.500.000	30/04/2019	3/06/2019	0,000%
46.300.000	15/05/2019	3/06/2019	0,000%
10.000.000	31/05/2019	21/06/2019	0,000%
10.500.000	3/06/2019	21/06/2019	0,000%
14.500.000	3/06/2019	21/06/2019	0,000%
35.800.000	3/06/2019	24/06/2019	0,000%
35.800.000	24/06/2019	30/09/2019	0,000%
16.600.000	28/06/2019	30/08/2019	0,000%
30.000.000	31/07/2019	29/11/2019	0,000%
21.600.000	30/08/2019	31/10/2019	0,000%
4.400.000	30/09/2019	29/11/2019	0,000%
11.900.000	30/09/2019	29/11/2019	0,000%
35.800.000	30/09/2019	29/11/2019	0,000%
55.000.000	2/10/2019	29/11/2019	0,000%
21.600.000	31/10/2019	29/11/2019	0,000%
65.000.000	29/11/2019	28/02/2020	0,000%
23.700.000	29/11/2019	31/03/2020	0,000%
12.000.000	24/12/2019	20/01/2020	0,000%
16.300.000	31/12/2019	31/03/2020	0,000%
Uitstaand bedrag op 31/12/2019: 117 miljoen euro			

VMH

Alle beleggingen van VMH die in 2019 op vervaldag kwamen, werden herbelegd.

Tabel 24: Beleggingen decreet VMH (in euro)

Bedrag	Begindatum	Einddatum	Intrestvoet
17.500.000	14/12/2018	29/03/2019	0,000%
17.500.000	14/12/2018	28/06/2019	0,000%
18.000.000	14/12/2018	30/09/2019	0,000%
18.000.000	14/12/2018	31/12/2019	0,000%
Uitstaand bedrag op 31/12/2018: 71 miljoen euro			
17.500.000	29/03/2019	31/03/2020	0,000%
17.500.000	28/06/2019	30/06/2020	0,000%
18.000.000	30/09/2019	30/09/2020	0,000%
18.000.000	31/12/2019	31/12/2020	0,000%
Uitstaand bedrag op 31/12/2019: 71 miljoen euro			

VMSW

Eind 2018 belegde VMSW ongeveer 70 miljoen euro via 2 zichtrekeningen van het CFO. In 2019 werd er door VMSW 10 miljoen euro belegd alsook 239 miljoen euro via 2 zichtrekeningen van het CFO.

Tabel 25: Beleggingen decreet VMSW (in euro)

Bedrag	Begindatum	Einddatum	Intrestvoet
70.334.650	31/12/2018	Zichtrekening	0,000%
Uitstaand bedrag op 31/12/2018: 70,335 miljoen euro			
10.000.000	29/03/2019	29/04/2019	0,000%
10.000.000	29/04/2019	29/04/2020	0,000%
238.813.000		Zichtrekening	0,000%
Uitstaand bedrag op 31/12/2019: 248,813 miljoen euro			

VPM

Alle beleggingen van VPM die in 2019 op vervaldag kwamen, werden herbelegd.

Tabel 26: Beleggingen decreet VPM (in euro)

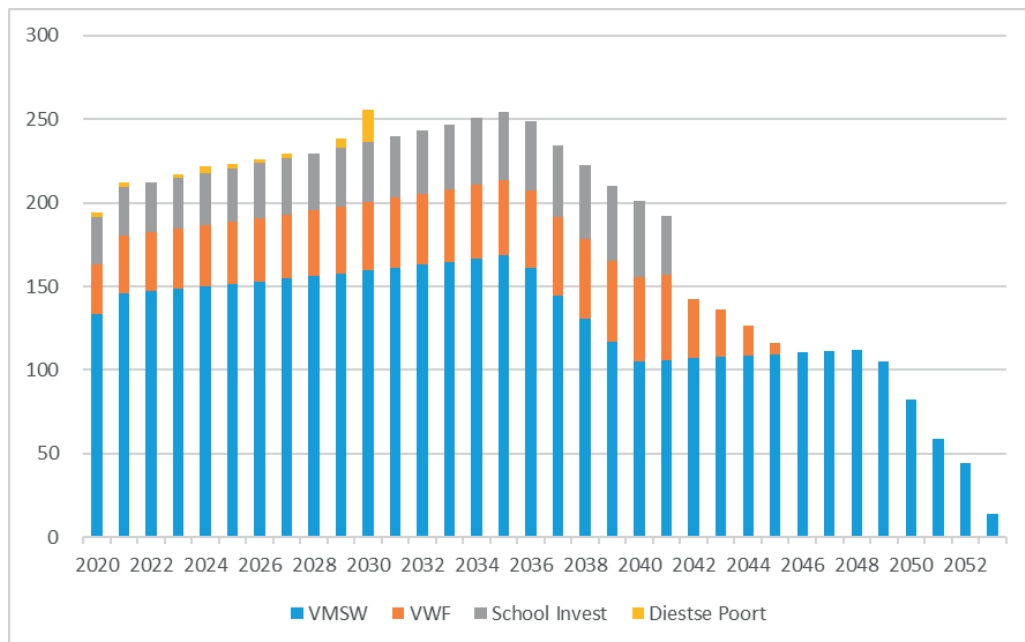
Bedrag	Begindatum	Einddatum	Intrestvoet
8.000.000	21/12/2018	21/03/2019	0,000%
22.700.000	21/12/2018	21/03/2019	0,000%
35.000.000	21/12/2018	21/03/2019	0,000%
52.300.000	21/12/2018	21/03/2019	0,000%
Uitstaand bedrag op 31/12/2018: 118 miljoen euro			
8.000.000	21/03/2019	21/06/2019	0,000%
22.700.000	21/03/2019	21/06/2019	0,000%
35.000.000	21/03/2019	21/06/2019	0,000%
52.300.000	21/03/2019	21/06/2019	0,000%
8.000.000	21/06/2019	23/09/2019	0,000%
22.700.000	21/06/2019	23/09/2019	0,000%
35.000.000	21/06/2019	23/09/2019	0,000%
52.300.000	21/06/2019	23/09/2019	0,000%
8.000.000	23/09/2019	23/01/2020	0,000%
22.700.000	23/09/2019	23/01/2020	0,000%
35.000.000	23/09/2019	23/01/2020	0,000%
52.300.000	23/09/2019	23/01/2020	0,000%
Uitstaand bedrag op 31/12/2019: 118 miljoen euro			

2.5 Ontvangsten interne financieringen

In het kader van de interne financieringen die de afgelopen jaren werden verstrekt aan VMSW, VWF, School Invest en Diestse Poort komen er momenteel, zoals ook in de toekomst, ontvangsten binnen. Voor de directe schulden die de Vlaamse Overheid is aangegaan, zijn er dus ook onderliggende activa die inkomsten genereren.

Onderstaande tabel geeft de kapitaalaflossingen weer die de Vlaamse Overheid zal ontvangen.

Figuur 15: Ontvangstenkalender interne financieringen (in miljoen euro; status op 31/12/2019)



3. Geconsolideerde schuld

3.1 Overzicht geconsolideerde schuld 2017-2019

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 2020).

Tabel 27 geeft de geconsolideerde bruto schuld van de Vlaamse overheid in de periode 2017-2019 weer.

Tabel 27: Evolutie van de geconsolideerde bruto schuld van de Vlaamse overheid in de periode 2017-2019 opgedeeld per entiteit (in miljoen euro)

	2017	2018	2019
Directe schuld MVG (inclusief negatief stand zichtrekening)	5.313,89	5.998,39	6.802,26
Correctie Flemish Community EMTN obligaties aangehouden door VG S.1312 entiteiten	-37,95	-32,60	-27,00
VG S.1312 entiteiten			
Agentschap Integratie en Inburgering	2,08	1,88	1,70
Agentschap Sport Vlaanderen	1,30	1,13	0,95
BAM	120,73	104,63	88,54
Be-Dive	3,40	3,12	2,83
De Vlaamse Waterweg	3,09	2,83	2,59
Domus Flandria	0,61	0,10	0,00
EKM's	595,41	568,54	600,90

EV ILVO	0,14	0,00	0,00
Greenville	1,52	3,79	2,58
Het Waterschei Project	3,02	0,00	0,00
Kind en Gezin (Opgroeien regie)	0,83	0,69	0,56
Lak Invest	31,49	30,72	21,68
PMV	0,00	0,00	4,15
PMV Re Vinci	5,07	4,61	0
Site kanaal	0,16	0,05	0,05
Site Ontwikkeling Vlaanderen	9,34	8,89	8,43
Universiteiten en hogescholen	517,40	590,43	579,90
VIB	4,78	4,13	3,46
VIPA	1.670,24	1.576,45	1.478,69
Vitare	0,70	0,88	0,88
VPM	30,00	0,00	0,00
VMSW	6.112,95	5.955,01	5.728,37
VVM De Lijn	151,59	180,41	164,74
VWF	2.705,57	2.555,08	2.399,80
Wandelaar Invest	61,81	55,31	47,95
Ziekenhuisinfrastructuur	4.647,26	4.350,92	4.099,46
AGION			
Nationaal Waarborgfonds	41,76	28,06	18,53
Agion (overgangperiode)	5,48	4,37	3,17
Agion (systeem vanaf 1993)	327,46	347,65	362,70
PPS-schulden			
DBFM "Scholen van Morgen"	181,96	136,51	129,18
Brabo I	177,83	174,83	171,61
Livan I	95,89	93,57	91,04
Stelplaatsen Tongeren*	6,60	0,00	0,00
Stelplaatsen BOvZO*	35,24	0,00	0,00
Via invest zaventem	55,98	54,88	53,73
R4	93,92	89,36	87,29
Noord zuid kempen	216,21	216,21	210,50
Stelplaatsen cluster 2*	53,84	0,00	0,00
Toerisme - Jeugdverblijf	4,71	4,71	5,57
Stelplaatsen Oostende*	0,00	0,00	0,00
Groenestroomcertificaten	33,41	114,97	114,97
Overlopende rekening mbt BFW		967,59	915,96
Totaal geconsolideerde schuld	23.286,72	24.198,12	24.177,74
Correctie VG S1312 entiteiten die gedeeltelijk schuldbewijzen in portefeuille hebben van andere VG S1312 entiteiten	-12,35	-11,56	-1,52
Totaal geconsolideerde schuld	23.274,37	24.186,56	24.176,22

* 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 VMSW, 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 VMSW en VWF daalt en zal blijven dalen in de toekomst.

De geconsolideerde schuld bedroeg eind 2019 24.176,22 miljoen euro. Dit is een zeer beperkte daling met 10,34 miljoen euro ten opzichte van 2018. De grote stijging van de directe schuld wordt volledig gecompenseerd door de daling van de schulden van de entiteiten die tot de consolidatiekring S1312 behoren en de PPS-schulden en geherklasseerde alternatief gefinancierde investeringsschema's.

De volgende entiteiten hebben "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 (16,4 miljoen euro);
- Vlaams Parlement (5 miljoen euro);
- Agentschap Vlaamse Sociale Bescherming (5,6 miljoen euro).

Een laatste correctie die wordt toegepast in bovenstaande tabel betreft de schuldbewijzen t.w.v. 1,52 miljoen euro van Lak Invest aangehouden door PMV.

3.2 Vlaamse geconsolideerde bruto schuld INR notificatie APR-20

Het INR (= Instituut voor de Nationale Rekeningen) komt in hun notificatie van APR-20 tot een Vlaamse bijdrage tot de geconsolideerde brutoschuld van 18.626,07 miljoen euro (zie Tabel 28).

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 28: Vlaamse geconsolideerde schuld INR notificatie APR-20 (status op 31/12/2019; in miljoen euro)

Geconsolideerde brutoschuld ("Maastricht")		31/12/2019
VI. Gem. - Geconsolideerde brutoschuld		20.185,32 S1312 Maastrichtschuld
Door VI. Gem. aangehouden schulden uitgegeven door eigen S1312 entiteiten ¹⁰		1.030,21 S1312 Maastrichtschuld
Door VI. Gem. aangehouden schulden uitgegeven door andere S1312 entiteiten		23,14
VI. Gem. - Geconsolideerde brutoschuld S1312		19.131,97
Door VI. Gem. aangehouden schulden uitgegeven door andere S13 sectoren		505,90 S1312 Maastrichtschuld
VI. Gem. - Bijdragen tot de geconsolideerde brutoschuld		18.626,07

Het grote verschil met het cijfer in dit rapport (5.550,15 miljoen euro) is te wijten aan het feit dat:

- het INR de post "Ziekenhuisinfrastructuur" niet meeneemt in de berekening (4.099,46 miljoen euro);
- het INR de post "Overlopende rekening mbt BFW" niet meeneemt in de berekening (915,96 miljoen euro);
- in dit rapport geen rekening gehouden wordt met de aangehouden schulden uitgegeven door andere S.13 sectoren (505,90 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 (23,14 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 (-1,22 miljoen euro);
- in dit rapport meer recente en correctere gegevens gebruikt werden (6,90 miljoen euro) (zie ook tabel 30).

¹⁰ Het INR telt de schuld van S1312 entiteiten die via het X/N-stelsel verlopen bij de geconsolideerde brutoschuld. Het betreft hier SchoolInvest, 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 S1312 entiteiten betreft die tot de consolidatiekring van de Vlaamse Gemeenschap behoren.

Tabel 29: Overzicht verschillen (in miljoen euro)**Geconsolideerde brutoschuld ("Maastricht")****31/12/2019**

VI. Gem. - Geconsolideerde brutoschuld	20.185,32	S1312 Maastricht schuld
Door VI. Gem. aangehouden schulden uitgegeven door andere S1312 entiteiten	1.053,35	S1312 Maastricht schuld
VI. Gem. - Geconsolideerde brutoschuld S1312	19.131,97	
Door VI. Gem. aangehouden schulden uitgegeven door andere S13 sectoren	505,90	S1312 Maastricht schuld
VI. Gem. - Bijdragen tot de geconsolideerde brutoschuld	18.626,07	

Uitgevoerde correcties op gegevens INR voor KSW-rapport 2019

De post "ziekenhuisfinanciering" die het INR niet meetelt	4.099,46
De post "Overlopende rekening mbt BFW" die het INR niet meetelt	915,96
Aangehouden schulden uitgegeven door andere S13 sectoren	505,90
Aangehouden schulden uitgegeven door niet VG S.1312 entiteiten	23,14
Lange termijnhandelsschulden die het INR meetelt, het KSW-rapport 2019 niet	-1,22
Gebruik recentere, meer accurate gegevens	6,90
Totaal correcties	5.550,15

Totaal geconsolideerde schuld KSW-rapport 2019**24.176,22****Tabel 30: Overzicht verschillen INR en KSW rapport (gebruik recentere, meer accurate gegevens) (in miljoen euro)**

	INR	KSW-rapport	Vershil
Arteveldehogeschool	17,21	18,89	1,68
De Lijn	138,42	144,44 ¹¹	6,02
De Vlaamse Waterweg	2,31	2,59	0,28
Erasmushogeschool Brussel	13,07	13,16	0,09
Gemeenschapsonderwijs (GO!)	0,14	0,00	-0,14
Hogeschool West-Vlaanderen	40,56	40,55	-0,01
Instituut Tropische Geneeskunde (ITG)	8,96	9,70	0,74
Kind en Gezin (Opgroeien Regie)	0,69	0,56	-0,13
Lak Invest	29,95	21,68	-8,27
Livan I	91,05	91,04	-0,01
Universiteit Gent	134,80	137,74	2,94
Vlaamse Vereniging voor Ontwikkelingssamenwerking en Technische Bijstand	4,52	0,00	-4,52
Volkskrediet De Toren	50,32	58,95	8,63
Vrije Universiteit Brussel (VUB)	50,95	50,60	-0,35
Afrondingsverschillen			-0,05
Totaal verschil			6,90

¹¹ In tabel 27 is er sprake van 164,74 miljoen euro: 144,44 miljoen euro + 20,3 miljoen euro financial leasing.

Het INR maakt voor zijn berekeningen gebruik van building blocks die begin 2020 aangeleverd werden. Het KSW-rapport maakt gebruik van gegevens die doorgegeven werden in de jaarrekeningen eind maart 2020. 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.

De building block van Arteveldehogeschool was onvolledig, waardoor 1,68 miljoen euro niet gerapporteerd werd door het INR.

Er werd 7 miljoen euro schuld toegevoegd door De Lijn die nog niet in de building block was opgenomen en dus niet gerapporteerd werd door het INR.

Lak Invest heeft 8,27 miljoen euro uitstaande schuld t.o.v. S.1312 entiteiten die ten onrechte werd meegeteld door het INR.

Het INR neemt voor de Vlaamse Vereniging voor Ontwikkelingssamenwerking en Technische Bijstand de overige schulden mee, in tegenstelling tot het KSW-rapport.

Volkskrediet De Toren had in de initiële building block te weinig schulden gerapporteerd, waardoor er 8,63 miljoen euro niet gerapporteerd werd door het INR.

Tabellen 31 en 32 geven een overzicht van de bijdrage tot de geconsolideerde brutoschuld ("Maastricht") van de diverse Belgische overheden voor de periode 2015-2019.

Tabel 31: Bijdrage tot de geconsolideerde brutoschuld ("Maastricht"; in miljoen euro)¹²

	2015	2016	2017	2018	2019
Federale overheid & soc. zekerheid	364.260,38	369.483,32	373.165,89	377.406,19	382.906,96
Gemeenschappen & Gewesten	48.843,49	57.839,78	57.165,88	58.356,92	61.170,60
Lokale overheden	24.072,00	24.004,00	23.496,00	23.298,00	23.083,00
TOTAAL	437.175,87	451.327,10	453.827,77	459.061,11	467.160,56

¹² Bron: NBB (Nationale Bank van België)

Tabel 32: Bijdrage tot de geconsolideerde brutoschuld gefedereerde entiteiten ("Maastricht"; in miljoen euro)¹³

	2015	2016	2017	2018	2019
Waals Gewest	20.361,27	21.325,87	21.282,35	21.634,12	23.200,21
Brussels Hoofdstedelijk Gewest	3.893,47	3.829,60	4.145,78	4.679,33	5.556,85
Vlaamse Gemeenschap	17.245,95	18.702,95	18.041,54	18.253,19	18.626,07
Franstalige Gemeenschap	6.406,99	7.102,57	7.132,08	7.388,33	7.969,33
Duitstalige Gemeenschap	313,51	354,24	403,40	418,65	475,22
Gemeensch. Gemeenschapscommissie	12,36	-16,87	-42,84	-19,95	-0,53
Franse Gemeenschapscommissie	196,24	194,42	193,32	192,18	190,97
Vlaamse Gemeenschapscommissie	-62,32	-79,18	-64,88	-53,26	-36,46
Interregionale eenheden	476,01	6.426,18	6.075,12	5.864,33	5.188,94
TOTAAL	48.843,49	57.839,78	57.165,88	58.356,92	61.170,60

3.3 Evolutie van de geconsolideerde brutoschuld in 2020

Voor meer informatie over de evolutie van de bruto-geconsolideerde schuld in 2020 verwijzen we graag naar het schuldhoofdstuk in de algemene toelichting bij de begrotingsaanpassing 2020.

¹³ 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 Fitch een AA rating, tegenover AA-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 die 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 2019 44,04%¹⁴.

De schuldgraad (t.o.v. Belgisch BBP) bedroeg in 2019 4,53%.

4.2 Doelstelling 2: een positieve netto-actief positie

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

De Vlaamse overheid had eind 2018¹⁵ een netto-actief positie van 3,7 miljard euro. Dat is 0,5 miljard euro minder dan eind 2017 (4,2 miljard euro). De toename van de activa is m.a.w. kleiner dan de toename van de geconsolideerde schuld (excl. ziekenhuisfinanciering). Dit kan volledig verklaard worden door de afrekening van de autonomiefactor van 1 miljard euro in 2018. Zonder deze afrekening zou de toename van de geconsolideerde schuld kleiner geweest zijn dan de toename van de activa.

¹⁴ (Geconsolideerde schuld – ziekenhuisfinanciering) / ESR-ontvangsten 2019.

De ESR-ontvangsten 2019 (45.583,54 miljoen euro) zijn een voorlopig cijfer.

¹⁵ Er zijn nog geen beschikbare cijfers omtrent de netto-actief positie 2019. Deze cijfers zullen bekend gemaakt worden in het najaar 2020.

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 op¹⁶:

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

¹⁶ Dit is een link naar het rapport 2018 over de alternatieve financieringen van Vlaamse overheidsinvesteringen. In 2019 werd er geen gelijkaardig rapport gepubliceerd.

V. HET WAARBORGBEHEER IN 2019

1. Overzicht

Tabel 33: Overzicht van de uitstaande waarborgen (in miljoen euro; status op 31/12/2019)

	2015	2016	2017	2018	2019
Waarborgen aan (lokale) overheden	740,41	635,05	486,35	338,98	207,81
De Watergroep	193,27	200,15	187,02	159,90	147,78
EVA Vlaamse Vervoersmaatschappij De Lijn	64,36	48,50	35,02	24,09	12,84
Universiteiten (sociale sector)	11,94	8,21	4,50	3,78	3,21
UZ Gent	52,52	50,51	48,40	46,18	43,85
EVA Syntra Vlaanderen	0,85	0,65	0,44	0,23	0,14
Stad Antwerpen	307,25	213,19	110,91	0,00	0,00
Stad Sint-Niklaas - Cross Border Lease	55,71	57,54	50,58	52,97	0,00
Stad Dendermonde - Cross Border Lease	35,54	36,70	32,26	33,79	0,00
Gemeente Hamme - Cross Border Lease	18,97	19,60	17,22	18,04	0,00
Waarborgen gedekt door activa	11.675,99	11.982,27	11.916,99	11.533,02	11.103,59
Sociale Huisvesting	691,48	669,40	686,00	710,00	760,00
Domus Flandria	16,75	3,73	0,00	0,00	0,00
EVA VMSW (Vlaamse Maatschappij voor Sociaal Wonen)	4.704,90	4.523,43	4.340,23	4.149,91	3.952,18
Vlaams Woningfonds cvba	3.005,41	2.843,00	2.697,25	2.547,00	2.392,00
IVA AGIO (Ag. voor Infrastructuur in het Onderwijs)	292,42	319,88	329,90	352,02	365,88
IVA VIPA (Ag. voor infrastructuur van welzijnsinstellingen)	2.423,00	2.377,26	2.321,26	2.188,00	2.046,02
Beheersmaatschappij Antwerpen Mobiel NV	152,42	136,38	120,34	104,19	88,26
Project Brabo 1 NV	109,18	119,69	118,30	116,20	116,20
Scholen van Morgen	171,83	828,41	1.142,62	1.204,61	1.221,96
Deurganckdoksluis	108,60	161,09	161,09	161,09	161,09
Economische waarborgen	974,38	977,95	985,66	977,46	1.043,28
Waarborgbeheer nv	553,23	595,20	655,14	707,94	759,19
Gigarant nv	223,40	192,33	205,59	222,89	235,79
VLIF (Vlaams Landbouwinvesteringsfonds)	38,16	28,27	22,33	17,62	15,82
VIB (Vlaams Instituut voor Biotechnologie)	4,05	3,62	3,17	2,70	2,20
IMEC	32,25	37,47	31,93	26,31	21,48
Arkimedesfonds	116,90	118,83	67,50	0,00	0,00
iMinds	4,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Constructiewerkhuizen G. Van Weynsberghe & Co NV	2,23	2,23	0,00	0,00	0,00
DAB Waarborgfonds Microfinanciering	0,12	0,00	0,00	0,00	0,00
Janssen Pharmaceutica NV	0,00	0,00	0,00	0,00	8,80
Rest	0,02	0,00	0,00	0,00	0,00
De Gezinsbond VZW	0,02	0,00	0,00	0,00	0,00
TOTAAL	13.390,80	13.595,27	13.389,00	12.849,46	12.354,68

Tabel 33 geeft een overzicht van de door de Vlaamse Gemeenschap / het Vlaams Gewest gewaarborgde schuld. De totale gewaarborgde schuld bedroeg eind 2019 12,355 miljard euro, een daling met 494,8 miljoen euro t.o.v. 2018 (12,849 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 2019 aan met 17,35 miljoen euro. Die stijging is beperkter dan in 2018 toen er een stijging was met 61,99 miljoen euro tot 1.204,61 miljoen euro doordat er in 2019 maar een beperkt aantal schoolgebouwen meer opgeleverd werden. Verder is er een daling van de gewaarborgde schuld bij VMSW (-197,7 miljoen euro) en VWF (-155 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 142 miljoen euro. De drie cross border leases van Sint-Niklaas, Dendermonde en Hamme werden vroegtijdig beëindigd in 2019 waardoor de gewaarborgde schuld hiervan herleid is tot 0 (-104,8 miljoen euro).

Aan Janssen Pharmaceutica nv werd in 2019 een nieuwe waarborg toegekend voor het opsporen en winnen van aardwarmte, met een maximaal gewaarborgd bedrag van 8.797.904 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 34 blijkt, is 10,595 miljard euro van de gewaarborgde schuld al opgenomen in de geconsolideerde schuld. Er is dus slechts een beperkt deel, zijnde 1,760 miljard euro (zie Tabel 35) die als zuivere gewaarborgde schuld kan beschouwd worden. Het grootste deel hiervan, namelijk 1,041 miljard euro, is ondergebracht in de sector van de economische waarborgen. De niet-geconsolideerde gewaarborgde schuld is ook licht gedaald.

Tabel 34: Geconsolideerde gewaarborgde schuld (in miljoen euro; status op 31/12/2019)

	2015	2016	2017	2018	2019
Waarborgen aan (lokale) overheden	128,82	107,22	87,92	74,05	59,89
EVA Vlaamse Vervoersmaatschappij De Lijn	64,36	48,50	35,02	24,09	12,84
Universiteiten (sociale sector)	11,94	8,21	4,50	3,78	3,21
UZ Gent	52,52	50,51	48,40	46,18	43,85
Waarborgen gedekt door activa	10.990,94	11.288,92	11.265,64	10.923,22	10.532,72
Sociale Huisvesting	691,48	669,40	686,00	710,00	760,00
Domus Flandria	16,75	3,73	0,00	0,00	0,00
EVA VMSW (Vlaamse Maatschappij voor Sociaal Wonen)	4.704,90	4.523,43	4.340,23	4.149,91	3.952,18
Vlaams Woningfonds cvba	3.005,41	2.843,00	2.697,25	2.547,00	2.392,00
IVA AGIO n (Ag. voor Infrastructuur in het Onderwijs)	292,42	319,88	329,90	352,02	365,88
IVA VIPA (Ag. voor infrastructuur van welzijnsinstellingen)	1.846,55	1.845,00	1.831,00	1.739,29	1.636,24
Beheersmaatschappij Antwerpen Mobiel NV	152,42	136,38	120,34	104,19	88,26
Project Brabo 1 NV	109,18	119,69	118,30	116,20	116,20
Scholen van Morgen	171,83	828,41	1.142,62	1.204,61	1.221,96
Economische waarborgen	56,05	53,31	3,17	2,70	2,20
VIB (Vlaams Instituut voor Biotechnologie)	4,05	3,62	3,17	2,70	2,20
Arkimedesfonds	48,00	49,69	0,00	0,00	0,00
iMinds (*)	4,00	0,00	0,00	0,00	0,00
TOTAAL	11.175,81	11.449,45	11.356,73	10.999,97	10.594,81

* iMinds is gefusioneerd met IMEC in 2016

Tabel 35: Niet-geconsolideerde gewaarborgde schuld (in miljoen euro; status op 31/12/2019)

	2015	2016	2017	2018	2019
Waarborgen aan (lokale) overheden	611,59	527,83	398,43	264,70	147,92
De Watergroep	193,27	200,15	187,02	159,90	147,78
Stad Antwerpen	307,25	213,19	110,91	0,00	0,00
Stad Sint-Niklaas - Cross Border Lease	55,71	57,54	50,58	52,97	0,00
Stad Dendermonde - Cross Border Lease	35,54	36,70	32,26	33,79	0,00
Gemeente Hamme - Cross Border Lease	18,97	19,60	17,22	18,04	0,00
EVA Syntra Vlaanderen	0,85	0,65	0,44	0,00	0,14
Waarborgen gedekt door activa	685,05	693,35	651,35	610,25	570,87
Deurganckdoksluis	108,60	161,09	161,09	161,09	161,09
IVA VIPA (Ag. voor infrastructuur van welzijnsinstellingen)	576,45	532,26	490,26	449,16	409,78
Economische waarborgen	918,29	924,64	982,49	974,76	1.041,08
IMEC	32,25	37,47	31,93	26,31	21,48
Waarborgbeheer nv	553,23	595,20	655,14	707,94	759,19
Gigant nv	223,40	192,33	205,59	222,89	235,79
VLIF (Vlaams Landbouwinvesteringsfonds)	38,16	28,27	22,33	17,62	15,82
DAB Waarborgfonds Microfinanciering	0,12	0,00	0,00	0,00	0,00
Constructiewerkhuizen G. Van Weynsberghe & Co NV	2,23	2,23	0,00	0,00	0,00
Arkimedesfonds	68,90	69,14	67,50	0,00	0,00
Jansen Pharmaceutica NV	0,00	0,00	0,00	0,00	8,80
Rest	0,02	0,00	0,00	0,00	0,00
De Gezinsbond VZW	0,02	0,00	0,00	0,00	0,00
TOTAAL	2.214,95	2.145,82	2.032,27	1.849,71	1.759,87

2. Het risico is beperkt

De uitwinningen in 2019 bedroegen nog geen 0,2%¹⁷ (zie ook verder) van de totale uitstaande waarborgen en situeerden zich hoofdzakelijk bij Waarborgbeheer NV die geconfronteerd werd met 20,87 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 2019 dus enkel het geval was bij Waarborgbeheer NV.

De overige uitwinningen situeerden zich bij VLIF (0,28 miljoen euro), AGION (0,16 miljoen euro) en Sociale huisvesting (0,20 miljoen euro). De uitwinningen in 2019 situeerden zich bijna allemaal in de sector van de economische waarborgen, die slechts 8% uitmaakt van de totale Vlaamse gewaarborgde schuld. 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 2019

Situatie 31/12/2019



Als conclusie kunnen we stellen dat de gewaarborgde schuld in 2019 gedaald is t.o.v. 2018. De uitwinningen in 2019 bleven grotendeels 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 bedrag aan uitwinningen in 2019 lag bovendien ook heel wat lager dan in 2018 (zie ook verder).

¹⁷ 21,51 miljoen euro aan uitwinningen in 2019

2.1 Uitwinningen en terugwinningen

De uitwinningen in 2019 bedroegen 21,51 miljoen euro ten opzichte van 57,37 miljoen euro in 2018.

Alhoewel Waarborgbeheer NV er in 2019 in slaagde 7,2 miljoen euro aan terugwinningen te ontvangen en er daarnaast 6,3 miljoen euro waarborgpremies geïnd werden, volstond dit niet om de uitwinningen van 20,9 miljoen euro (een uitwinningpercentage van 2,75 procent) te compenseren. Waarborgbeheer NV had in 2019 een negatief saldo van 7,4 miljoen euro. In de meeste andere sectoren volstonden de ontvangen waarborgpremies en terugwinningen echter wel om de uitwinningen te dekken. Dit kon echter het negatief saldo van Waarborgbeheer NV niet compenseren. Voor alle categorieën samen was er in 2019 een negatief saldo van 2,8 miljoen euro.

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

Tabel 36: Overzicht van de kost van de waarborgen (in miljoen euro)

	Premies		Uitwinningen		Terugwinningen		Saldo	
	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019
Sociale huisvesting (EKM's)	0,2	0,6	0,0	0,2	0,0	0,0	0,2	0,4
AGION	0,3	0,3	0,2	0,2	0,0	0,0	0,2	0,2
VLIF	0,0	0,0	0,3	0,3	0,0	0,0	-0,3	-0,3
Waarborgbeheer NV	5,8	6,3	12,8	20,9	9,9	7,2	2,9	-7,4
VIPA	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Gigarant NV	4,0	3,7	0,0	0,0	0,0	0,0	4,0	3,7
Arkimedesfonds I	0,0	0,0	44,2	0,0	0,0	0,0	-44,2	0,0
Janssen Pharmaceutica nv	0,0	0,6	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,6
TOTAAL	10,3	11,5	57,4	21,5	9,9	7,2	-37,2	-2,8

3. Enkele belangrijke componenten

3.1 Waarborgen aan (lokale) overheden

Hoewel De Watergroep een bedrijf is, staat het toch gerangschikt onder waarborgen aan (lokale) overheden. De Watergroep is het grootste drinkwaterbedrijf van Vlaanderen en eigendom van de lokale besturen en de Vlaamse overheid. Vandaar dat de door de Vlaamse Gemeenschap gewaarborgde schuld te vinden is onder de waarborgen aan (lokale) overheden. In 2019 sloot De Watergroep geen nieuwe lening met gewestwaarborg af.

De drie cross border leases van Sint-Niklaas, Dendermonde en Hamme werden vroegtijdig beëindigd in 2019 waardoor de gewaarborgde schuld hiervan herleid is tot 0 (-104,8 miljoen euro).

3.2 Sociale Huisvesting

Als gevolg van de rechtstreekse financiering van VMSW en 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 2019.

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 tabel 37 zijn meer details over de waarborgverlening aan de sociale huisvestingssector te vinden.

Tabel 37: De totale waarborgverlening in de sector sociale huisvesting (in miljoen euro)

Sector sociale huisvesting	2015	2016	2017	2018	2019
Sociale huisvesting					
van EKM aan particulieren (*)	145	125	130	125	125
Funding van EKM (*)	546	544	556	585	635
VMSW	4.705	4.523	4.340	4.150	3.952
VWF	3.005	2.843	2.697	2.547	2.392
Totaal nieuwe berekening	8.402	8.036	7.724	7.407	7.104

(*) Schatting

3.3 VIPA

Uit tabel 38 blijkt dat de gewaarborgde schuld van VIPA gezakt is tot 2.046 miljoen euro (t.o.v. 2.188 miljoen euro in 2018).

Tabel 38: Opsplitsing rubriek VIPA in klassieke, alternatieve en faciliteringswaarborg (in miljoen euro)

	2017	2018	2019
Klassieke waarborg	490	449	410
Alternatieve waarborg	1.721	1.630	1.533
Faciliteringswaarborg	110	110	104
TOTAAL	2.321	2.188	2.046

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 principiële 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 is de opnameperiode van de laatste lening onder faciliteringswaarborg ten einde gelopen, 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 2019 al 163 projecten in gebruik waren genomen, nog 8 projecten in de bouwfase zaten en 11 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 dient de waarborg goedgekeurd te worden 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 Moody's dat afliep op 29 februari 2020 werd heraanbesteed. Fitch kwam als beste ratingbureau uit de overheidsopdracht naar voren. Uit de benchmark uitgiftes van de afgelopen jaren is bovendien ook gebleken dat het hebben van 1 rating voldoende is. Het huidige contract met Fitch loopt van 1 maart 2020 tot en met 29 februari 2024.

In maart 2020 heeft Fitch een 'AA' rating aan Vlaanderen toegekend. Dit is de hoogste rating van alle Belgische gewesten en gemeenschappen en is zelfs 1 trap hoger dan de federale overheid die 'AA-' heeft. Dit is een vrij unieke situatie: Vlaanderen is 1 van de 6 regio's binnen Europa waaraan Fitch een rating boven de soevereine overheid toekent. De andere regio's zijn Friuli-Venezia Giulia, Sardinië, Valle d'Aosta en Veneto uit Italië en het Spaanse Baskenland.

In april 2020 heeft Fitch de vooruitzichten voor Vlaanderen van stabiel naar negatief bijgesteld en heeft de rating bevestigd op AA. De bijstelling van de vooruitzichten is het gevolg van de bijstelling van de vooruitzichten van België van stabiel naar negatief op 3 april 2020. Fitch stelt immers dat Vlaanderen niet meer dan 1 trap boven België mag worden beoordeeld.

Tabel 39: Overzicht ratings 2018, 2019 en 2020 voor Vlaanderen

Rating agency	Datum	Rating
Moody's	28/09/2018	Bevestiging rating Aa2, outlook stabiel
Moody's	27/09/2019	Bevestiging rating Aa2, outlook stabiel
Fitch	06/03/2020	Rating 'AA', outlook stabiel
Fitch	09/04/2020	Rating 'AA', outlook negative

Uit het rapport van Fitch blijkt dat Vlaanderen, buiten een gedegen economie met indicatoren boven het Belgische en Europese gemiddelde, op vijf van de zes belangrijkste risicofactoren (KRF – key risk factors) als “Sterker” wordt beoordeeld, nl. op *inkomsten robuustheid*, *inkomsten aanpasbaarheid*, *uitgaven duurzaamheid*, *schulden en liquiditeit robuustheid* & *schulden en liquiditeit flexibiliteit*. Op *uitgaven aanpasbaarheid* scoort Vlaanderen “Midrange”.

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 referentierentievoet die meestal de rentevoet van de interbankenmarkt is. De coupon wordt vastgesteld meestal om de zes maanden. Bij het interbancair tarief wordt eventueel een vaste marge of "spread" gevoegd. Voor de zeer goede debiteuren kan deze marge in mindering komen van de interbancaire rentevoet.

Marge

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

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 ontlener 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 ditzelfde 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>