Vlaams Parlement

32 (2020-2021) – Nr. 1
ingediend op 21 mei 2021 (2020-2021)

Rapport

van de Vlaamse Regering

over het beleid inzake kas-, schuld- en waarborgbeheer van de Vlaamse Gemeenschap in 2020

verzendcode: FIN

HET RAPPORT KAS-, SCHULD- EN WAARBORGBEHEER 2020

Kerncijfers

Bedrag in miljoen euro per 31 december	**2019**	**2020**
Indeling naar schuldsoort		
Geconsolideerde schuld	24.119,91	30.225,17
Directe schuld	6.802,26	13.935,02
Gebruikte schuldinstrumenten (directe schuld)		
Lange termijn		
EMTN	6.331,50	12.494,50
Schuldschein	37,50	37,50
Bankleningen (incl. gemeenteleningen)	161,47	122,47
Overige	64,28	57,58
Korte termijn		
BCP/Kortetermijnleningen	0,00	1.049,94
Zichtrekeningen	207,50	173,03
Kenmerken van de Vlaamse schuld		
Rating toegekend door de ratingbureaus Moody's (2019) en Fitch (2020)		
Langetermijnrating	Aa2	AA
Outlook	Stable	Negative
Netto te financieren saldo	1.843,53	6.568,50
Schuldratio	44,04%	61,35%
Schuldgraad (t.o.v. het Belgische BBP)	4,53%	5,91%
Kerncijfers van de directe schuldportefeuille		
Vaste rentevoet	96,90%	91,22%
Vlottende rentevoet	3,10%	8,78%
Gemiddelde rentevoet	1,42%	0,85%
Gemiddelde resterende looptijd (in jaren)	15j 5m	15j 10m

Inhoud

I. INLEIDING 7
II. ECONOMISCHE OMGEVING IN 2020 8
1. Internationale context 8
2. Economische situatie in België 11
3. Rente in 2020 13
4. Renteperspectieven 14
5. Conclusie 15
III. HET KASBEHEER IN 2020 16
1. Het Netto te Financieren Saldo (NFS) 16
2. De cashpools van de Vlaamse overheid 18
3. Het centraal kasbeheer van de Vlaamse rechtspersonen 20
4. Beleggingen 22
IV. HET SCHULDBEHEER IN 2020 23
1. Overzicht 23
2. Directe schuld 24
2.1 Langetermijnschuldinstrumenten 27
2.2 Kortetermijnschuldinstrumenten 32
2.3 Risicobeheer 34
2.4 Decreet betreffende de optimalisatie van het beheer van de financiële activa van de Vlaamse overheidsentiteiten 38
2.5 Ontvangsten interne financieringen 40
3.Geconsolideerde schuld 42
3.1 Overzicht geconsolideerde schuld 2018-2020 42
3.2 Vlaamse geconsolideerde brutoschuld INR-notificatie april 2021 . 44
3.3 Evolutie van de geconsolideerde brutoschuld in 2021 48
4.Schuldnorm 48
4.1 Doelstelling 1: het behoud van een gunstige rating 48
4.2 Doelstelling 2: een positieve netto-actiefpositie 48

V. HET WAARBORGBEHEER IN 2020 49
1. Overzicht 49
2. Het risico is beperkt 52
2.1 Uitwinningen en terugwinningen 53
3. Enkele belangrijke componenten 53
3.1 Waarborgen aan (lokale) overheden 53
3.2 Sociale huisvesting 54
3.3 VIPA 54
3.4 Scholen van Morgen 55
3.5 Waarborgen aan grote, middelgrote en kleine ondernemingen ... 55
VI. DE RATING VAN DE VLAAMSE GEMEENSCHAP/HET VLAAMSE GEWEST 57
VII. BIJLAGEN 58
1. Verklarende begrippenlijst 58
2. Overzicht websites 62
3. Achtergrond bij overgenomen bankleningen 63
4. Overzicht beleggingsbewegingen in Vlaams schuldpapier per entiteit in 2020 65

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 2020. Dit rapport werd in mei 2021 opgemaakt.

2020 werd, ten gevolge van de coronacrisis, als een uitzonderlijk jaar gekenmerkt. Dat had belangrijke implicaties op het begrotingssaldo en bijgevolg ook op de schuldevolutie. Daar waar de geconsolideerde schuld de vorige jaren slechts beperkt toenam, vond er in 2020 een belangrijke toename plaats.

De directe schuld nam toe met 7,133 miljard euro en is daardoor meer dan verdubbeld tegenover eind 2019.

De geconsolideerde schuld steeg minder sterk dan de directe schuld als gevolg van de terugbetalingen in onder andere de sociale huisvesting en de PPS-projecten. In 2020 steeg de geconsolideerde schuld met 6,105 miljard euro.

De gewaarborgde schuld vertoonde echter wel een beperkte daling.

Het kasbeheer werd beheerst door de impact op de ontvangsten en uitgaven als gevolg van de COVID-pandemie en kende bijgevolg een ander verloop dan in voorgaande jaren.

Desalniettemin heeft de rating in deze uitzonderlijk moeilijke tijden standgehouden. De rating van Vlaanderen bij Fitch is 'AA', wat nog steeds één trapje hoger is dan de 'AA-' rating van de federale overheid.

II. ECONOMISCHE OMGEVING IN 2020[1]

2020 was in vele opzichten een surrealistisch jaar. De wereld werd geconfronteerd met een gesynchroniseerde schok die het sociale en economische leven bevroor. Door het coronavirus kromp de economische activiteit scherper en sneller dan ooit. Toen de inperkingsmaatregelen werden versoepeld, kon de activiteit weer snel toenemen maar in vele landen was het herstel niet volledig. Bovendien kwamen er meerdere golven van de pandemie. Dat speelde de economie opnieuw parten. Gelukkig kunnen we eerder optimistisch naar de toekomst kijken aangezien de vaccins het virus en de gevolgen ervan zullen inperken.

1. Internationale context

Op het einde van 2019 werden de eerste nieuwsberichten over een nieuw coronavirus in de Chinese miljoenenstad Wuhan gepubliceerd. En begin maart 2020 verklaarde de Wereldgezondheidsorganisatie officieel dat de uitbraak van het nieuwe coronavirus een pandemie was.

De wereldeconomie onderging een enorme exogene schok in 2020, vooral tijdens de eerste helft van 2020. Om de verspreiding van het virus tegen te gaan, werden overheden verplicht om heel wat activiteiten te verbieden en kwamen er zogenaamde lockdowns.

Wuhan ging eind januari als eerste stad in lockdown. Daarna volgden vele andere steden in de provincie Hubei, waar Wuhan de hoofdstad van is. In andere Chinese steden werden ook heel wat beperkingen opgelegd. Begin april bleek het ergste voorbije en eindigde de lockdown in Wuhan. Tijdens het eerste kwartaal van 2020 kromp de Chinese economie met 6,6%.

In het Westen kwam de grootste economische schok in het tweede kwartaal. Eind februari werd het coronavirus vastgesteld in Codogno (Noord-Italië) en meldingen van nieuwe besmettingshaarden in Europa en de VS volgden elkaar snel op. Overheden werden, net zoals in China, verplicht om inperkingsmaatregelen en lockdowns in te voeren om de verspreiding van het virus tegen te gaan. De economische impact in Europa en de Verenigde Staten van het virus en de inperkingsmaatregelen was er vooral tijdens het tweede kwartaal van 2020. Zo kromp de Amerikaanse economie met 9,0% in het tweede kwartaal van 2020, na een krimp van 1,3% in het eerste kwartaal. In de eurozone kromp de economie met maar liefst 11,6% in het eerste kwartaal, na een krimp van 3,8% in het eerste kwartaal.

Een belangrijk effect van de lockdown was uiteraard dat er minder mogelijkheden waren om te consumeren. Sommigen spaarden waarschijnlijk ook wat meer doordat de onzekerheid toenam door de crisis. De besparingen bij de gezinnen namen op macro-economische niveau dan ook sterk toe, vooral in het tweede kwartaal. In België was dit ook het geval. Het financiële vermogen nam in 2020

[1] Bron: ING.

toe met maar liefst 40 miljard euro, een absoluut record en ongeveer tweemaal zoveel als in 2019.

Snelle reactie van monetaire autoriteiten…

Financiële markten reageerden aanvankelijk rustig op de nieuwsberichten over het nieuwe coronavirus. Eerdere virussen, zoals SARS, MERS of Ebola, werden immers bedwongen zonder al te grote economische gevolgen. Maar toen het virus voet aan wal zette in Europa kwam er paniek. Zowel op aandelenmarkten als obligatiemarkten kwam er een verkoopsgolf met sterk zakkende prijzen als gevolg. Sommige marktsegmenten, zoals de markt waar bedrijven schuldbewijzen op korte termijn uitgeven (commercial paper), kwamen in de problemen.

Ook de grondstoffenprijzen zakten fors door de negatieve vraagschok. Door de lockdowns was er minder vraag vanuit de industrie. Ook de lagere mobiliteit, door onder andere een verbod op niet-essentiële verplaatsingen, deed de vraag naar olie dalen. Wat de oliemarkt betreft was er ook een schok op de aanbodzijde. Een prijsoorlog tussen Rusland en Saudi-Arabië oefende verdere neerwaartse druk op de prijs van olie. In de eerste helft van april 2020 bereikte de Brent olieprijs haar dieptepunt, namelijk $5,6 per vat, terwijl de olieprijs aan het begin van 2020 nog schommelde rond de $70 per vat.

Gelukkig namen centrale banken, zowel in geavanceerde als opkomende economieën, doortastende maatregelen die vaak verder gingen dan tijdens de financiële crisis van 2008. Beleidsrentes werden verlaagd, opkoopprogramma's werden geactiveerd en er werden gerichte kredietfaciliteiten opgezet. Die maatregelen kalmeerden de financiële markten en zorgden ervoor dat de kredietverlening van banken naar bedrijven en gezinnen in deze moeilijke tijden verdergezet kon worden.

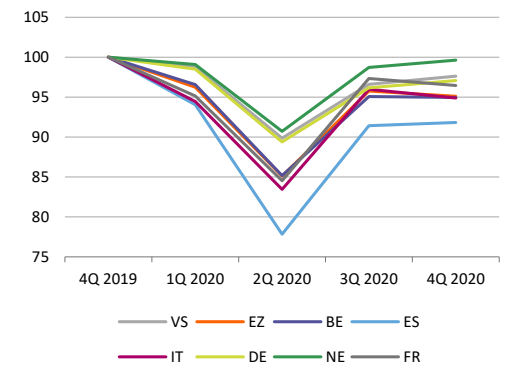
En er werden ook ongeziene budgettaire inspanningen geleverd

Nationale overheden gebruikten het begrotingsbeleid om de shock op te vangen. Er werd meer uitgegeven om de gezondheidscrisis aan te pakken maar ook om de economische gevolgen ervan te beperken. Er werden maatregelen genomen om het inkomensverlies van gezinnen te beperken. In vele Europese landen werd een systeem van tijdelijke werkloosheid gebruikt om inkomensverliezen op te vangen. Overheden beslisten ook om de betaling van bepaalde belastingen of sociale bijdragen uit te stellen of te annuleren. En overheden gaven ook garanties aan banken om zo de kredietverlening te ondersteunen.

Dat beleid zou er uiteraard voor zorgen dat het overheidstekort en de overheidsschuld fors zou toenemen. In België was het begrotingstekort gelijk aan 9,4% en nam de schuld toe van 98,1% van het bbp in 2019 naar 114,1%. In normale tijden kunnen Europese overheden niet zo diep in het rood gaan. Het stabiliteits- en groeipact leggen immers beperkingen op. Maar de Europese commissie en de Econfin-Raad activeerden de zogenaamde algemene ontsnappingsclausule in het Stabiliteits- en groeipact zodat de lidstaten tijdelijk kunnen afwijken van de Europese begrotingsregels.

Figuur 1: Een heterogene impact op de economische activiteit

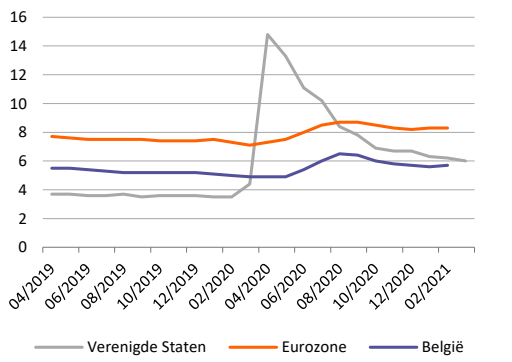
Bruto binnenlands product (4Q 2019 = 100)



Bron: Refinitiv

Figuur 2: Een andere aanpak van de impact op de arbeidsmarkt in de VS dan in de eurozone

Werkloosheidsgraad (in %)



Bron: Refinitiv

Heterogene economische impact

De economische impact van de eerste golf in een bepaald land is uiteraard gelinkt aan de ernst van de gezondheidscrisis in dat land en de corresponderende inperkingsmaatregelen. Maar de structuur van de economie is ook van tel. Zo zijn landen met een belangrijke toerisme sector veel kwetsbaarder in deze crisis. Een hoog percentage van kleine bedrijven maakt een land ook kwetsbaarder aangezien kleine bedrijven minder organisatorische, technologische en financiële middelen hebben. Ten slotte zijn landen met minder begrotingsruimte ook kwetsbaarder. In de eurozone zijn landen zoals Spanje en Italië dan ook het zwaarst geraakt (zie figuur 1).

De heterogene impact van de crisis op de verschillende Europese landen bracht natuurlijke oude herinneringen van de eurozonecrisis met zich mee. Om dat te vermijden, was de Europese Commissie van oordeel dat er solidariteit moest zijn tussen de verschillende lidstaten. Ze is er uiteindelijk in geslaagd om een Europees herstelplan goed te keuren ter waarde van €750 miljard, het zogenaamde Next Generation EU. Het plan bestaat uit drie onderdelen: een deel van het geld zal worden uitgeleend aan de lidstaten (€360 miljard), een tweede deel wordt gegeven als subsidie (€312,5 miljard) en het overige deel wordt gebruikt om bestaande Europese projecten uit te breiden (€77,5 miljard). De subsidies worden verdeeld op basis van initiële toestand van de economie en de impact van de coronacrisis. Het nieuwe aan dit plan is dat de Europese Commissie het geld zelf zal ophalen op financiële markten en dus niet de individuele lidstaten. Er zouden ook nieuwe belastingen komen op Europees niveau om de leningen te kunnen af betalen.

De keuze van verschillende landen om de crisis op een bepaalde manier aan te pakken, had ook effecten op de arbeidsmarkt. Europa koos vooral voor het systeem van tijdelijke werkloosheid uit te breiden en te versoepelen. Dat impliceerde dat werknemers niet worden ontslagen maar dat de werkgever het normale loon niet meer hoeft te betalen, want de overheid betaalt een werkloosheidsuitkering. In de VS werd dat systeem niet toegepast en werden velen

effectief ontslagen. De werkloosheidsgraad in de VS ging dan ook sterk omhoog tijdens de eerste golf, terwijl dat in Europa niet het geval was (zie figuur 2). De grote vraag voor Europa is uiteraard of alle mensen die tijdelijk werkloos waren effectief tewerkgesteld zullen blijven eenmaal de steunmaatregelen verdwijnen.

Na de versoepelingen kon de economie herstellen…

In China konden de inperkingsmaatregelen al worden versoepeld vanaf april en de economische activiteit groeide erg sterk in het tweede kwartaal. De economie groeide zo sterk dat de economische activiteit al meteen het niveau van vóór de crisis bereikte.

In Europa en de VS werden de inperkingsmaatregelen na de eerste golf pas in mei versoepeld. De groeicijfers voor het derde kwartaal in Europa en de VS waren ook spectaculair, maar het bracht de economische activiteit niet op hetzelfde niveau als vóór de lockdowns (zie figuur 1).

… maar er kwamen nieuwe golven in Europa en de VS

Terwijl de pandemie in China onder controle was na de eerste lockdown, werd het Westen geconfronteerd met nieuwe golven. In de VS begon een tweede golf in juni en een derde in oktober terwijl het aantal nieuwe besmettingen in Europa fors toenam in september.

De negatieve economische impact van die golven was gelukkig minder ernstig. Vele bedrijven konden zich goed aanpassen aan de nieuwe regels en de regels waren vaak ook minder streng.

De vaccins brachten hoop

Op 9 november maakte Pfizer/BioNTech bekent dat tussentijdse resultaten van hun vaccin 90% effectief was in het voorkomen van Covid-19. Het goede nieuws omtrent de effectiviteit van andere producenten volgenden elkaar snel op in november. In December werden er in de VS, de EU en het VK al een aantal vaccins goedgekeurd. Het vaccineren kon beginnen en er was licht aan het einde van de tunnel.

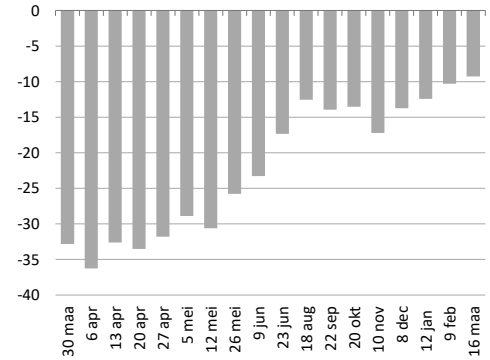
2. Economische situatie in België

Sterkste daling van de Belgische economische activiteit sinds WOII

De impact van de eerste golf op de Belgische economie is vergelijkbaar met die van de eurozone in zijn geheel. De Belgische economie kromp met respectievelijk 3,4% en 11,8% in het eerste en tweede kwartaal van 2020. En de impact op de omzet van een gemiddeld Belgisch bedrijf werd ingeschat op meer dan 30% (zie figuur 3). De impact was echter niet gelijk voor alle sectoren (figuur 4). Uiteraard zijn de sectoren waar sociaal contact noodzakelijk is en vaak verplicht werden om te sluiten, het zwaarste geraakt. In de sector van niet-medische contactberoepen zakte de omzet met meer dan 90% tijdens de eerste lockdown. De sectoren die het hardst geraakt werden waren de Horeca, reisbureaus en de evenementen en recreatie sector (zie figuur 4). Zoals verwacht was de negatieve impact op kleine bedrijven ook steviger.

Figuur 3: Een scherpe omzetdaling tijdens de eerste lockdown

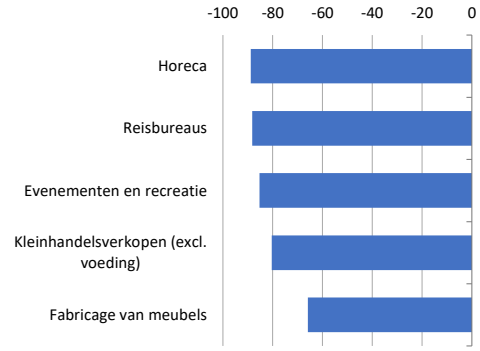
Impact op de omzet van een gemiddeld bedrijf in België (in %)



Bron: ERMG

Figuur 4: Sommige sectoren werden harder geraakt dan andere tijdens de eerste lockdown

Impact op de omzet van een gemiddeld bedrijf in de 5 sectoren die het hardst geraakt werden (in %)



Bron: ERMG

Vanaf mei kon de economie opnieuw herstellen en zakte de negatieve impact op de omzet. In het derde kwartaal groeide de economische activiteit dus sterk, met zo'n 11%. Toch was het effect van de pandemie niet helemaal weg. Voor het gemiddelde bedrijf in België was er nog altijd meer dan 10% à 15% omzetverlies tijdens de zomermaanden (zie figuur 3). Na de zomer kwam er jammer genoeg een tweede golf met nieuwe beperkingen. Het omzetverlies werd weer wat groter, maar de economische impact was veel minder uitgesproken dan tijdens de eerste lockdown. Bedrijven en consumenten hadden zich waar mogelijk aangepast aan het nieuwe normaal. De economische krimp in het vierde kwartaal bleef dan ook beperkt tot 0,1% kwartaal-op-kwartaal. In vergelijking met 2019 kromp de Belgische economie met 6,3% in 2020, de sterkste daling sinds de tweede wereldoorlog, terwijl de eurozone economie een krimp van 6,7% optekende.

Terwijl de impact op de tewerkstelling beperkt bleef

Zelfs al kromp de economische activiteit erg stevig, toch bleef de impact op de tewerkstelling beperkt. In het eerste en tweede kwartaal van 2020 gingen er zo'n 50.000 banen verloren maar in de tweede jaarhelft groeide het aantal jobs met zo'n 27.000. Ondanks de maatregelen ter ondersteuning van de werkgelegenheid (zoals het systeem van tijdelijke werkloosheid) is deze veerkracht van de arbeidsmarkt toch verrassend en een goed voorteken voor het herstel.

Sinds het begin van de crisis zijn er dus 23.000 banen verloren gegaan. Maar in vergelijking met de economische schok is dit een zeer kleine correctie: volgens de historische relatie tussen de economische activiteit en werkgelegenheid zou de Belgische economie bijna 75.000 banen moeten hebben verloren.

Zal de sterke arbeidsmarkt standhouden?

De gevolgen van de crisis werden tot nu toe gemaskeerd door de steunmaatregelen. Eenmaal de steunmaatregelen verdwijnen, verwachten we echter toch een effect, paradoxaal genoeg wanneer de economie zich begint te herstellen.

Naast de evolutie van de pandemie zal de kracht van het economisch herstel in 2021 dan ook sterk afhangen van het vermogen van de economie om de tot dusver waargenomen veerkracht te behouden. Op dit moment zijn er aanwijzingen dat de economie al goed kon herstellen na de eerste lockdown. Zo hebben we gezien dat sommige sleutelsectoren van de economie (industrie, bouw, enz.) al zijn teruggekeerd naar het niveau van vóór de crisis. Dit bewijst dat er geen sprake is van een algemeen gebrek aan vraag in de economie. Faillissementen en banenverlies in deze sleutelsectoren zouden beperkt moeten blijven.

Ook de geringe daling van het gezinsinkomen tijdens de crisis (dankzij steunmaatregelen en het beperkt aantal banen dat verloren is gegaan) en de accumulatie van spaargeld zou het herstel van de gezinsconsumptie moeten versnellen wanneer de economie weer aantrekt. Hoewel de sectoren die rechtstreeks verband houden met de consumptie van de huishoudens momenteel het zwaarst worden getroffen, zal het herstel in deze sectoren dus krachtiger zijn dan gewoonlijk, waardoor het effect van de krimp in 2020 in het jaar 2021 beperkt kan blijven. Zeker, er zullen in deze sectoren waarschijnlijk meer faillissementen en banenverliezen zijn, maar dit zal minder ernstig zijn in vergelijking met crisissen uit het verleden. Ter vergelijking: gegeven een gecumuleerde verlies aan bedrijvigheid sinds het begin van de crisis dat drie keer zo groot is als het verlies tijdens de financiële crisis, verwachten we een effect in termen van faillissementen dat gelijk is aan dat van de financiële crisis.

Grote impact op de overheidsfinanciën

Door de vele steunmaatregelen kwam er ook een schok op de overheidsfinanciën in 2020. Het begrotingstekort was gelijk aan 9,4% van het bbp, terwijl de overheidsschuld toenam met 16 procentpunten naar 114.1% van het bbp.

De verslechtering van de economische situatie en de overheidsfinanciën in 2020 heeft nog niet geleid tot een neerwaartse herziening van de rating van België, en zelfs niet tot een verhoging van de risicopremie ten opzichte van Duitsland.

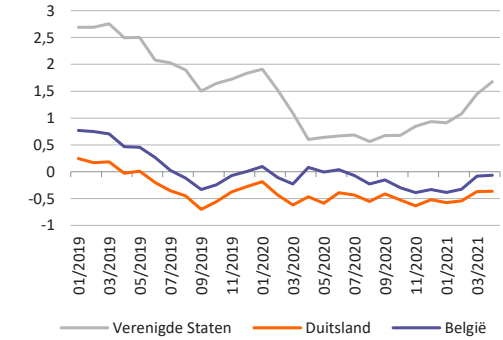
3. Rente in 2020

In februari 2020 groeide de nervositeit op de financiële markten. Investeerders waren op zoek naar veilige havens en vonden die in overheidspapier van landen zoals de Verenigde Staten en Duitsland. Maar toen het virus gedetecteerd werd in Europa kwam er ook een verkoopsgolf van obligaties, met toenemende rentevoeten als gevolg. Centrale banken namen echter snel actie om de markten te kalmeren. Waar het kon, zoals in de VS, verlaagde de centrale bank de beleidsrente. Er werden ook nieuwe opkoopprogramma's van obligaties opgezet om zo de langetermijnrente laag te houden. Figuur 5 toont duidelijk dat de rente op overheidspapier in de VS en de eurozone onder controle bleef.

Tijdens het laatste kwartaal van 2020 begon de rente op Amerikaans overheidspapier opnieuw wat te stijgen. De ontwikkeling van de vaccins en de grote fiscale stimuleringsplannen in de VS deed het optimisme over een economisch herstel toenemen. In Europa bleef de rente over het algemeen stabiel. De economische vooruitzichten voor de eurozone waren minder optimistisch in

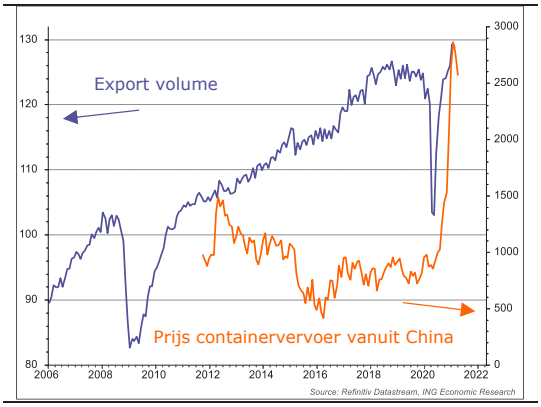
vergelijking met de VS. Het aantal besmettingen nam immers toe in een aantal Europese landen en de fiscale stimulering viel kleiner uit in Europa dan in de VS.

Figuur 5: Rente op overheidspapier met een maturiteit van 10 jaar (in %)



Bron: Refinitiv

Figuur 6: Wereldhandel boomt met scherpe prijsstijging voor containervervoer vanuit China als gevolg



Bron: Refinitiv

4. Renteperspectieven

In het begin van 2021 nam de rente op overheidspapier vooral in de VS toe. De Biden-regering kreeg een nieuw herstelplan van $1.900 miljard goedgekeurd in het Congres en de vaccinatiecampagne in de VS verliep ook vlotter dan in de Europese Unie. Dit alles verbeterde de groeivooruitzichten voor de Amerikaanse economie, wat opwaartse druk op de rente gaf.

Over het algemeen ging de inflatie ook wat hoger tijdens het eerste kwartaal van 2020, wat ook de nominale rente doet toenemen. Aangezien de olieprijzen vandaag een stuk hoger liggen dan een jaar eerder, neemt de inflatie toe. De grote vraag naar containervervoer vanuit China (zie figuur 6) en een tekort aan computer chips doen de prijzen in sommige markten scherp stijgen. De inflatie zal in 2021 dan ook wat hoger liggen dan in 2020, vooral in de VS.

De evolutie van de inflatie is iets wat centrale banken met argusogen zullen volgen. In Europa verwachten we een lichte stijging van de inflatie in 2021, maar in 2022 verwachten we alweer een daling. Gezien het minder sterke herstel voor de eurozone verwachten we weinig actie van de ECB. De beleidsrentes zullen volgens ons ongewijzigd blijven in 2021, terwijl de opkoopprogramma's de lange termijn rente zullen eerder laag houden. Wat de langetermijnrente betreft, verwachten we dat de rente op Duits overheidspapier op tien jaar op het einde van 2021 ongeveer 0,00% zal bedragen. Voor Belgisch overheidspapier verwachten een rente van 0,20% op het einde van 2021.

In de VS ligt de situatie enigszins anders. We voorzien een sterker herstel in de VS met ook een hoger inflatiecijfer. Aangezien de inflatie de komende maanden sterk zal stijgen en iets persistenter zal blijken dan wat de Fed vandaag publiekelijk erkent - vooral wegens de ontwikkeling van de huizenprijzen en de aanhoudende

problemen met de aanbodcapaciteit – zijn we van mening dat de Fed nog voor het einde van het jaar kan beginnen met het afbouwen van de activa-aankopen. Wij gaan uit van een eerste renteverhoging in de eerste helft van 2023, maar de kansen wijzen steeds meer in de richting van een mogelijke renteverhoging in december 2022. Wat de langetermijnrente betreft in de VS verwachten dat de rente op overheidspapier op tien jaar op het einde van 2021 ongeveer 2,00%-2,25% zal bedragen.

5. Conclusie

2020 was dus een jaar met een extreem scherpe daling van de economische activiteit. Autoriteiten, zowel monetaire als budgettaire, namen heel wat maatregelen om de gevolgen ervan aan te pakken. En slaagden daar tot op vandaag ook goed in.

Maar de uiteindelijke economische impact van de coronacrisis is op dit moment echter nog altijd niet gekend. Eerst en vooral omdat de pandemie op wereldniveau nog niet onder controle is. Het aantal overlijdens door Covid-19 neemt sinds maart 2021 opnieuw toe, na de piek van januari 2021. Midden april 2021 sterven er wekelijks nog zo'n 80.000 duizend mensen als gevolg van het coronavirus. Ook in Europa blijft het aantal nieuwe infecties hoog. Ten tweede zal er economische schade tevoorschijn komen eenmaal de steunmaatregelen verdwenen zijn. Op dat moment zullen sommige bedrijven waarschijnlijk alsnog overkop gaan, met een toename van de werkloosheid als gevolg.

2021 wordt dus een aanpassingsjaar, van het leven zoals het was naar een nieuw normaal, met heel wat onzekerheden op de weg. Hoe zal het thuiswerk evolueren en welke impact heeft dit op de maatschappij? En hoe verlagen we de begrotingstekorten en overheidsschuld die we opbouwden tijdens de crisis? Twee voorbeelden die voor heel wat discussie zullen zorgen in 2021.

Maar ook al zijn er onzekerheden, toch kunnen we optimistisch naar de toekomst kijken en eindigen met een positieve noot, met dank aan de vaccins – het zogenaamde licht aan het einde van de tunnel.

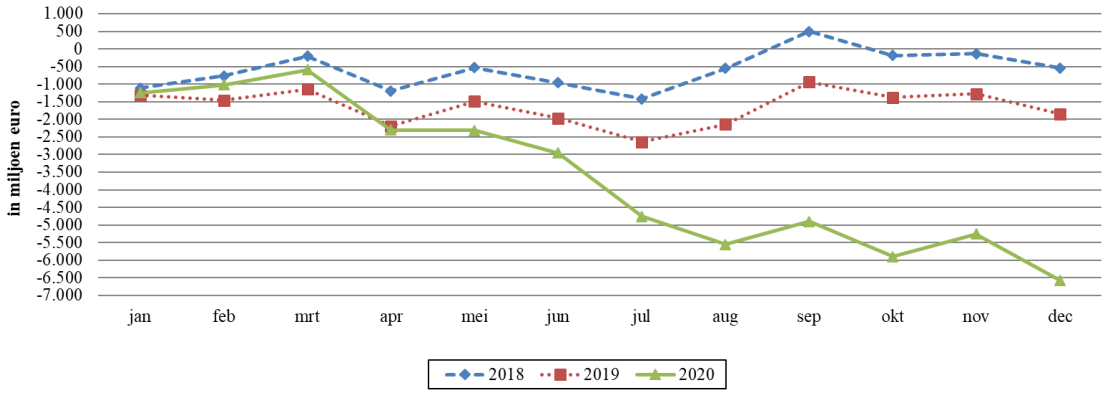
III. HET KASBEHEER IN 2020

1. Het Netto te Financieren Saldo (NFS)[2]

Figuur 7 toont het maandelijks verloop van het gecumuleerd Netto te Financieren Saldo (NFS) van elk jaar voor de periode 2018 tot en met 2020. Het geeft het gecumuleerde overschot of tekort van de kasontvangsten op de kasuitgaven weer, waarbij met het oog op de vergelijkbaarheid elk jaar de aanvangspositie terug op nul wordt gezet.

Het NFS van 2020 was beduidend slechter dan dat van 2019 en 2018. De verklaring hiervoor ligt uiteraard in de coronacrisis. Voornamelijk vanaf april 2020 daalt het NFS immers verder, niet toevallig na de aanvang van een eerste reeks steunmaatregelen nadat België op 18 maart 2020 in lockdown ging. Niettemin vertoont het NFS voor de maanden januari, april, juli en oktober het jaarlijks wederkerend patroon. Tijdens die vier maanden is er normaal gezien telkens een dipje van het NFS waarneembaar, ten gevolge van de doorstorting van de dotatieschijven aan de gemeenten vanuit het Gemeentefonds. Het NFS daalde na de zomer echter verder, doordat een nieuwe reeks steunmaatregelen werd aangekondigd nadat de corona-epidemie opnieuw aan kracht won en aanhoudende beperkende maatregelen noodzakelijk bleken. Hierdoor bevond het dieptepunt van het NFS zich op het einde van 2020 en niet in de maand juli, zoals gebruikelijk.

Figuur 7: Maandelijkse evolutie gecumuleerd NFS per jaar voor de periode 2018-2020 (in miljoen euro)



[2] Het Netto te Financieren 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).

Voor de volledigheid geeft tabel 1 een gedetailleerd overzicht van de maandelijkse NFS-cijfers voor 2019 en 2020.

Tabel 1: Maandelijkse evolutie NFS in cijfers voor 2019 en 2020 (in miljoen euro)

NFS	jan	feb	mrt	apr	mei	jun	jul	aug	sep	okt	nov	dec
2019												
Maandelijks	-1.318	-144	319	-1.053	703	-479	-669	499	1.202	-435	102	-571
Gecumuleerd	-1.318	-1.461	-1.142	-2.194	-1.492	-1.970	-2.639	-2.141	-939	-1.374	-1.272	-1.844
2020												
Maandelijks	-1.245	227	428	-1.714	-7	-641	-1.801	-798	657	-1.001	640	-1.311
Gecumuleerd	-1.245	-1.018	-590	-2.305	-2.312	-2.953	-4.754	-5.553	-4.896	-5.898	-5.257	-6.568
Δ2019-2020												
Maandelijks	73	370	109	-662	-710	-163	-1.132	-1.297	-545	-566	538	-740
Gecumuleerd	73	443	551	-110	-820	-983	-2.115	-3.412	-3.957	-4.523	-3.985	-4.725

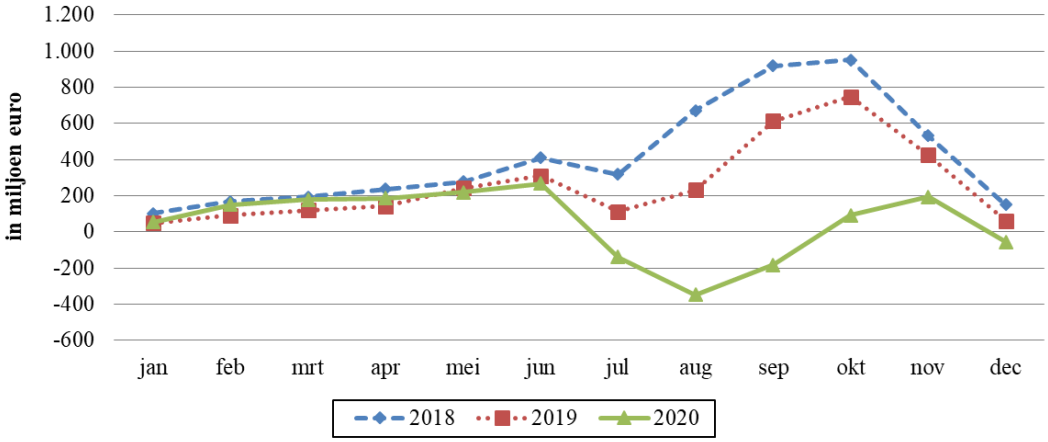
Net zoals voorgaande jaren heeft bovendien het resultaat van de thesaurieverrichtingen van de opcentiemen op onroerende voorheffing (OV), voor rekening van de gemeenten en provincies, ook in 2020 een belangrijke rol gespeeld in de evolutie van het NFS. Dit maandelijks thesaurieresultaat wordt grafisch weergegeven in figuur 8 en dat voor de jaren 2018, 2019 en 2020.

De thesaurieverrichtingen van de opcentiemen op 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 en 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 van de opcentiemen ten behoeve van en het doorstorten ervan naar de lokale besturen. In het jaar van inning beïnvloedt dit echter wel degelijk het thesaurieresultaat. Ten gevolge van die werkwijze heeft de Vlaamse Gemeenschap immers bewust het financieringsrisico van die inning, die zij voor rekening van de lokale besturen uitvoert, op zich genomen.

Ook hier is het effect van de coronacrisis zichtbaar. De inning van de OV werd vertraagd. Hierdoor kwamen er in juli en augustus minder ontvangsten binnen in vergelijking met voorgaande jaren. Vanaf september werd dat uitstel echter ingehaald, om uiteindelijk op ongeveer hetzelfde niveau als voorgaande jaren te eindigen.

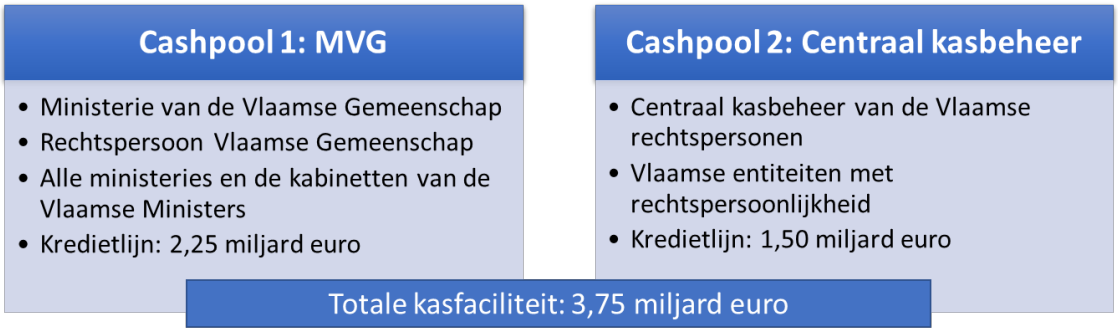
Figuur 8: Het maandelijkse thesaurieresultaat van de onroerende voorheffing ten gunste van de lokale besturen op de Vlaamse kas voor de jaren 2018-2020 (in miljoen euro)



2. De cashpools van de Vlaamse overheid

Zoals figuur 9 illustreert, heeft de Vlaamse overheid haar financiële rekeningen in twee cashpools ondergebracht, meer bepaald één voor de ministeries en één voor de entiteiten met rechtspersoonlijkheid. De cashpool van de Vlaamse entiteiten met rechtspersoonlijkheid wordt het centraal kasbeheer van de Vlaamse rechtspersonen genoemd. De pooling van financiële rekeningen heeft als belangrijk voordeel dat de intresten op het totale saldo van de gepoolde rekeningen worden berekend. Hierdoor kan de Vlaamse overheid haar kasbeheer en intrestkosten optimaliseren. Aan beide cashpools is bovendien een kasfaciliteit gekoppeld. De Vlaamse overheid beschikt bijgevolg over twee kasfaciliteiten, ook wel kredietlijnen genoemd. Die bedragen respectievelijk 2,25 miljard euro voor de ministeries en 1,5 miljard euro voor de entiteiten met rechtspersoonlijkheid, goed voor een totale kasfaciliteit van 3,75 miljard euro.

Figuur 9: De twee cashpools van de Vlaamse overheid



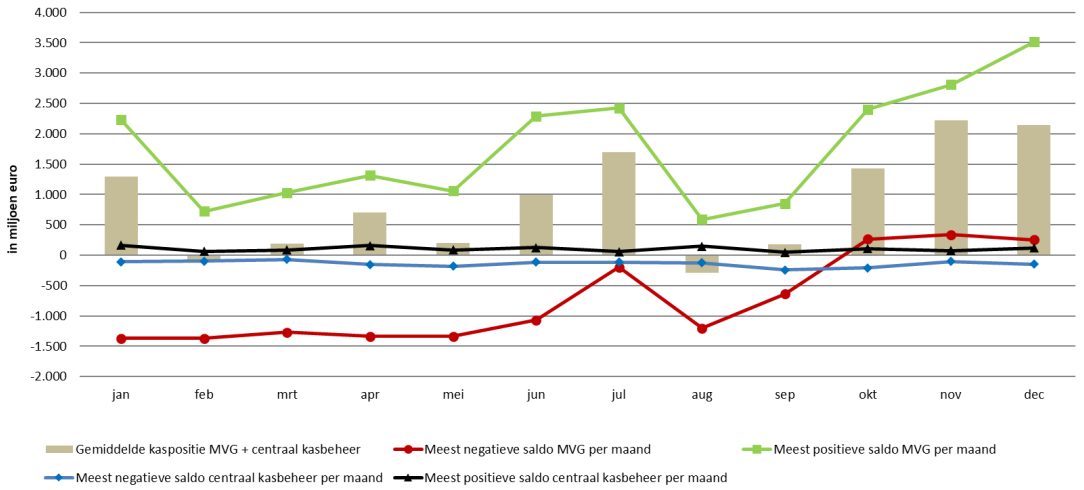
Figuur 10 illustreert de maximale bedragen die de Vlaamse overheid in 2020 maandelijks op haar kredietlijnen heeft getrokken. Die kredietlijnen worden gedurende het hele jaar gebruikt.

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 daarentegen op iedere werkdag ontvangen.

De kredietlijn van het centraal kasbeheer vertoont echter veel minder schommelingen. Er wordt immers getracht om ze gemiddeld lichtjes onder 0 te laten fluctueren.

Figuur 10: Maandelijkse evolutie van de gemiddelde totale kaspositie en het meest positieve en negatieve maandelijkse saldo van de cashpools in 2020 (in miljoen euro)



Naast het bereik waarbinnen de Vlaamse overheid op haar kredietlijnen heeft gewerkt, geeft figuur 10 ook inzicht in de gemiddelde stand van de totale kaspositie (MVG + centraal kasbeheer). Dat wordt weergegeven door de balken in de grafiek. Met uitzondering van de maanden februari en augustus was de gemiddelde totale kaspositie elke maand positief.

In 2020 werd op de kapitaalmarkt 6,458 miljard euro opgehaald (zie ook: hoofdstuk *IV Het schuldbeheer in 2020*). Dankzij die externe financiering kon de Vlaamse Gemeenschap, ondanks de onverwachte uitgaven ten gevolge van de coronacrisis, toch een gezond kasbeleid voeren. Zo werd in april door middel van een duurzame benchmarkuitgifte 1,25 miljard euro opgehaald. In mei en juni volgden enkele private plaatsingen, voor een totaalbedrag van respectievelijk 275 en 235 miljoen euro. Nog in juni werden twee nieuwe benchmarks uitgegeven, elk goed voor 1 miljard euro. Ook in oktober werd opnieuw twee keer 1 miljard euro opgehaald door middel van twee benchmarkuitgiften. Tot slot volgden in november nog enkele private plaatsingen voor een totaalbedrag van 698 miljoen euro.

Daarnaast gaf de Vlaamse Gemeenschap in juli 1 miljard euro BCP uit, dat vervolgens in oktober werd doorgerold.

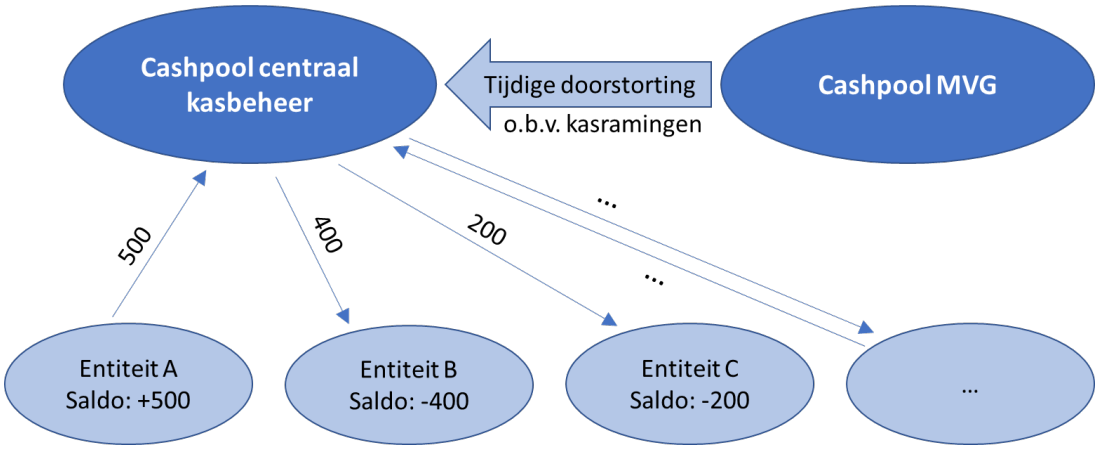
Die externe financieringen verklaren de hogere gemiddelde totale kaspositie gedurende bepaalde maanden in 2020.

3. Het centraal kasbeheer van de Vlaamse rechtspersonen

Alle rekeningen van de entiteiten van de Vlaamse overheid worden in de cashpooling van de Vlaamse rechtspersonen samengebracht. In de periode voor 2020 was deze cashpooling voor intern verzelfstandigde agentschappen met rechtspersoonlijkheid en extern verzelfstandigde agentschappen naar publiek recht decretaal verplicht. Door de inwerkingtreding van de VCO op 1 januari 2020 zijn sindsdien ook de privaatrechtelijke extern verzelfstandigde entiteiten verplicht om toe te treden tot de cashpooling. Die verplichting geldt echter enkel voor entiteiten die behoren tot de consolidatiekring van de Vlaamse overheid en entiteiten waarvan de Vlaamse overheid – rechtstreeks of onrechtstreeks – minimum 50% van de aandelen bezit.

Hierdoor traden in de loop van 2020 verschillende nieuwe instellingen tot het centraal kasbeheer van de Vlaamse rechtspersonen toe. Op die manier kunnen de aangesloten entiteiten van de voordelige tarifering van het kassierscontract gebruikmaken en hoeven ze zich geen zorgen meer te maken omtrent hun thesauriepositie. Aan de leden van de cashpooling wordt wel gevraagd om het centraal beheer van de thesauriepositie te ondersteunen door wekelijks hun kasplanning voor de komende weken door te geven. Figuur 11 illustreert schematisch de dagelijkse werking van het centraal kasbeheer van de Vlaamse rechtspersonen.

Figuur 11: Dagelijkse werking centraal kasbeheer van de Vlaamse rechtspersonen



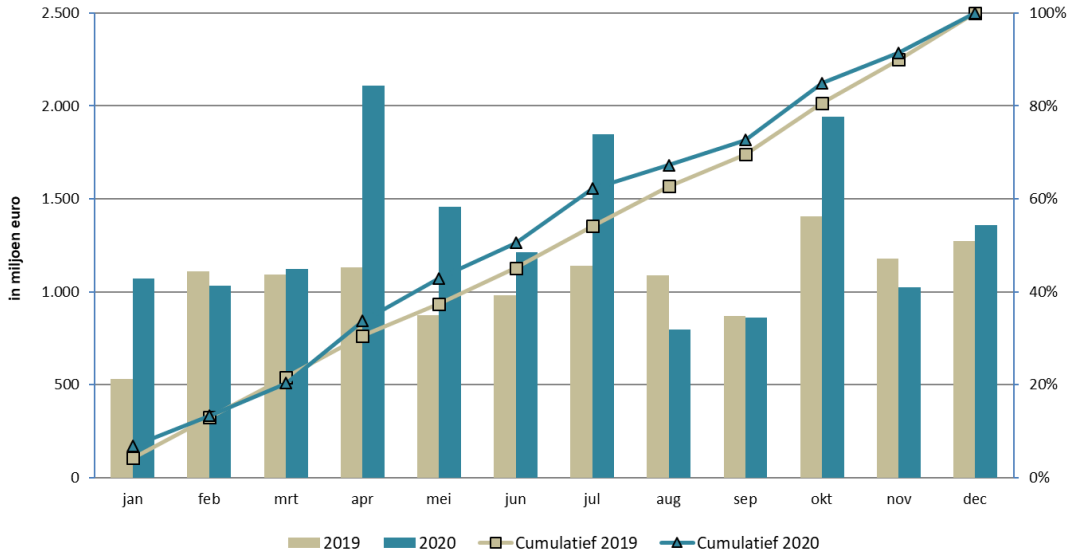
Het doel van het centraal kasbeheer van de Vlaamse rechtspersonen bestaat er hoofdzakelijk in om intrestoptimalisatie en de mobilisatie van eventuele reserves mogelijk te maken. Door de opgebouwde kasoverschotten bij de verschillende rechtspersonen in de algemene kas te centraliseren, kan de Vlaamse overheid haar nood aan externe financiering beperken. Indien ze dat niet doet, zouden enkele rechtspersonen en de Vlaamse ministeries extern moeten lenen, terwijl andere rechtspersonen belangrijke sommen zouden kunnen beleggen. Het renteverschil tussen de belegde en geleende bedragen zou voor de Vlaamse overheid in haar geheel een extra kost betekenen.

Het aanhouden van grote kasoverschotten bij de rechtspersonen is bijgevolg niet gewenst. De invloed van de rechtspersonen op het kassaldo van de Vlaamse ministeries wordt derhalve begrensd tot hun globale behoefte. Hierdoor ontvangen de leden van de cashpool hun toelagen pas kasmatig op hun financiële rekening wanneer de kaspositie van de gehele cashpool dat vereist. Boekhoudkundig mag de rechtspersoon wel een vordering op de Vlaamse overheid inschrijven en dit vanaf de datum van de ondertekening van het ministerieel toelagebesluit ten gunste van de rechtspersoon.

De noodzaak tot doorstorting wordt via de hierboven vermelde kasramingen opgevolgd. Het BVCO verplicht de aangesloten entiteiten om deze wekelijks door te sturen.

Hieronder worden de doorstortingen die in 2019 en 2020 plaatsvonden grafisch weergegeven.

Figuur 12: Overzicht van de toelagedoorstortingen aan entiteiten van het centraal kasbeheer in 2019 en 2020 (in miljoen euro)



In 2020 bedroeg het totaal aan doorstortingen aan entiteiten van het centraal kasbeheer door het Departement Financiën en Begroting 15,83 miljard euro. In april en mei 2020 vonden opvallend meer doorstortingen plaats ten opzichte van diezelfde periode in 2019. Het Fonds voor Flankerend Economisch en Innovatiebeleid, ook wel gekend als het Hermesfonds, stond in voor de uitbetaling van de steunmaatregelen voor zelfstandigen en ondernemers die schade leden door de coronamaatregelen. Dat betreft meer specifiek de hinderpremie, compensatiepremie, ondersteuningspremie en het Vlaams beschermingsmechanisme. Hierdoor namen de kasbehoeften van het Hermesfonds, en bijgevolg die van de gehele cashpool, sterk toe.

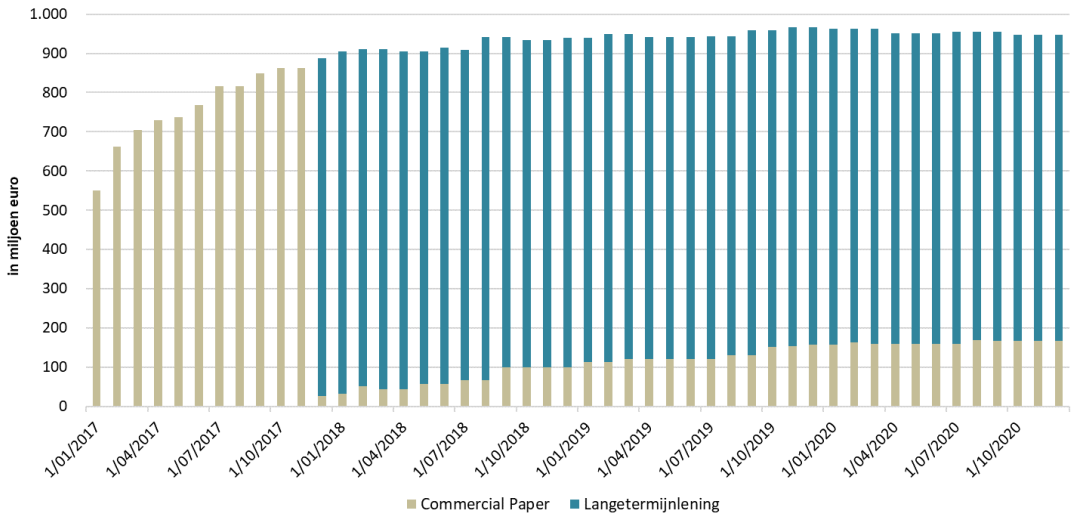
4. Beleggingen

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 van risicoloze beleggingen af tegenover het aanhouden van de liquiditeiten op haar rekening.

In 2020 had de Vlaamse overheid gedurende 10 maanden gemiddeld een kasoverschot. De enige mogelijkheid om dat overschot op een veilige manier te beleggen, was door te zoeken naar kortetermijnpapier van de federale overheid of van andere gewesten en gemeenschappen. De rente op dat papier was echter negatief, waardoor beslist werd om niet te beleggen en het kasoverschot op de zichtrekening te houden. Die zichtrekening heeft namelijk een bodem van 0% op de creditrente, waardoor er in 2020 bij een positief saldo geen intrestkosten verschuldigd waren.

Verder financiert de Vlaamse overheid School Invest. School Invest geeft commercial paper (CP) uit waarop de Vlaamse overheid intekent. Technisch gezien is dit voor de Vlaamse overheid een belegging. Figuur 13 geeft de evolutie van het uitstaand saldo grafisch weer en dit voor zowel het commercial paper als de langetermijnlening voor de periode 2017 tot en met 2020. Eind 2020 had de Vlaamse overheid voor 172,08 miljoen euro CP in handen tegenover 158,02 miljoen euro eind 2019, een stijging met 14,06 miljoen euro. Op 16 december 2017 werd het grootste gedeelte van het CP van School Invest, meer precies 854,6 miljoen euro, omgezet in een langetermijnlening op 24 jaar met vlottende rentevoet. Sinds 2018 vinden trimestriële kapitaalaflossingen van deze langetermijnlening plaats. Zo werd in de loop van 2020 28,30 miljoen euro terugbetaald, gespreid over vier trimestriële betalingen. Hierdoor bedroeg het uitstaand saldo op 31 december 2020 nog 771,60 miljoen euro.

Figuur 13: Evolutie uitstaand saldo CP en langetermijnlening School Invest voor de periode 2017-2020 (in miljoen euro)

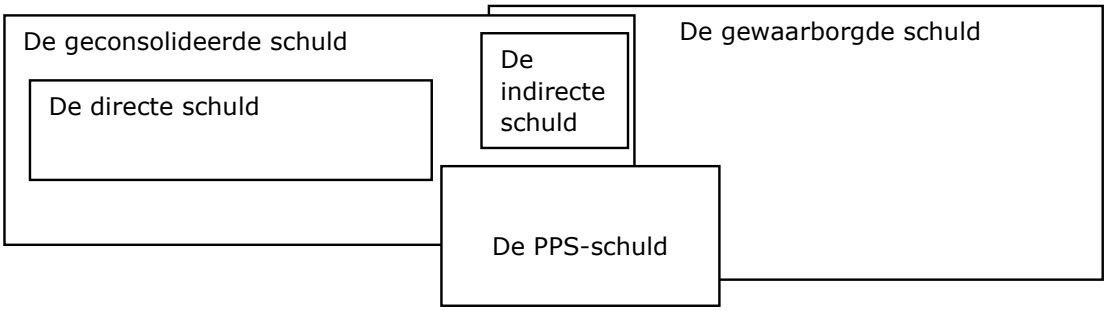


IV. HET SCHULDBEHEER IN 2020

1. Overzicht

De definitie van het begrip 'schuld van de Vlaamse overheid' kan op verschillende manieren worden ingevuld. Een strikte interpretatie is de directe schuld. Ruimere interpretaties houden ook rekening met de financiële schulden van te consolideren instellingen of zelfs met de door de Vlaamse Gemeenschap gewaarborgde schuld. Hieronder worden deze verschillende interpretaties van het woord schuld schematisch voorgesteld.

Figuur 14: Schematisch overzicht van de Vlaamse schuld



De directe schuld betreft de schulden die de Vlaamse overheid aanging om een financieringstekort te dekken. Die schuld ontstaat dus telkens wanneer het Netto te Financieren Saldo (zie *hoofdstuk III. Het kasbeheer in 2020*) negatief is. De directe schuld kan ook ontstaan doordat de Vlaamse overheid schulden van een derde overneemt en ze vervolgens via een decreet expliciet kenmerkt 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 zelf bijkomende schulden aangaat.

De indirecte schuld betreft schuld die niet door de Vlaamse Gemeenschap of het Vlaamse Gewest zelf werd 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 bestaat uit de som van de schulden van alle entiteiten die tot de consolidatiekring van de Vlaamse overheid behoren, met uitzuivering van de onderlinge schulden. Naast de directe en indirecte schuld bevat de geconsolideerde schuld dus ook alle financiële schulden. In uitzonderlijke gevallen worden de overige schulden van alle entiteiten die volgens de ESR-normering tot de perimeter 'Vlaamse overheid' behoren daar ook nog bijgeteld.

Naast die financiële schulden die bij de Vlaamse overheid en haar entiteiten op de balans staan, kunnen er nog twee andere categorieën van schuld onderscheiden worden, namelijk de gewaarborgde schuld en de PPS-schuld. De gewaarborgde

schuld betreft schuld van bedrijven of instellingen die door de Vlaamse overheid gewaarborgd wordt. Die schuld behoort niet tot de eigenlijke overheidsschuld. De schuld zal immers enkel een last voor de overheid betekenen wanneer de schuldenaar niet aan zijn verplichtingen kan voldoen en de schuldeiser vervolgens bij de overheid aanklopt. Veel van deze gewaarborgde leningen behoren bovendien tot de geconsolideerde schuld, indien ze door een entiteit behorende tot de Vlaamse deelstaatoverheid werden aangegaan.

De PPS-schuld betreft schuld die in het kader van een investering via een Publiek Private Samenwerking (PPS) werd aangegaan. Die schulden worden soms door de Vlaamse overheid gewaarborgd en kunnen ook tot de geconsolideerde schuld behoren, indien het project of de private partner geconsolideerd wordt.

2. Directe schuld

Zoals in tabel 2 geïllustreerd, bedroeg de directe schuld eind 2020 13,935 miljard euro. Dat betekent een stijging met maar liefst 7,133 miljard euro – of 104,86% in relatieve termen – ten opzichte van de uitstaande directe schuld eind 2019. De verklaring hiervoor ligt uiteraard grotendeels in het aanzienlijke begrotingstekort ten gevolge van de coronacrisis. De kost van de reeks steunmaatregelen ter ondersteuning van zij die schade lijden door de coronamaatregelen en de verminderde inkomsten wogen immers sterk op de begroting. Daarnaast was de stijging van de directe schuld ook deels het gevolg van de rechtstreekse financieringen van VMSW, VWF en School Invest (zie *tabel 3*).

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

Tabel 2: Evolutie van de uitstaande directe schuld van de Vlaamse Gemeenschap op het einde van het jaar voor de periode 2018-2020 (in miljoen euro)

	31/12/2018	31/12/2019	31/12/2020
EMTN	5.631,50	6.331,50	12.494,50
Schuldschein	37,50	37,50	37,50
Gemeenteleningen	89,17	77,38	66,05
Bankleningen Vismijn	2,03	1,79	1,55
Bankleningen Gem. Holding	90,48	82,30	54,86
Erfpachten	25,17	23,80	22,38
Amoras	45,63	40,49	35,20
BCP/Kortetermijnleningen	0,00	0,00	1.049,94
Correctie CFO-rekening*	63,28	65,06	101,82
Negatieve stand MVG-rekeningen	13,64	142,45	71,22
TOTAAL	**5.998,39**	**6.802,26**	**13.935,02**

*Correctie voor niet-S.1312 entiteiten die aangesloten zijn bij het CFO. Op 31/12/2020 waren dit UZ Gent, OPZ Rekem, OPZ Geel & Natuurinvest.

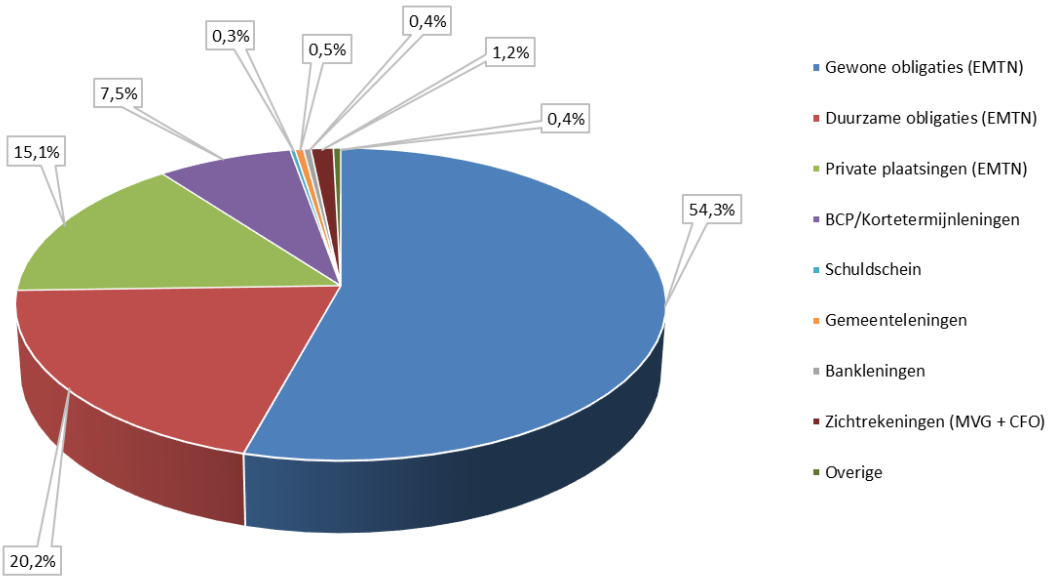
Tabel 3 geeft een overzicht van de rechtstreekse financieringen in 2020 en het totaal uitstaand bedrag eind 2020.

Tabel 3: Rechtstreekse financiering in 2020 en het totaal uitstaand bedrag (status op 31/12/2020; in miljoen euro)

	Rechtstreekse financiering 2020	Totaal uitstaande schuld
VMSW	1.100,00	4.782,73
VWF	230,00	1.073,44
School Invest	14,06	943,68
TOTAAL	**1.344,06**	**6.799,85**

Wat de gebruikte schuldinstrumenten ter financiering van de directe schuld betreft, blijft het EMTN-programma met een relatief aandeel van 89,7% met stip het belangrijkste instrument. Figuur 15 toont bovendien aan dat de categorie 'duurzame obligaties' steeds belangrijker wordt. Die was namelijk goed voor een relatief aandeel van 20,2% eind 2020.

Figuur 15: Relatief belang verschillende schuldinstrumenten ter financiering van de directe schuld (status op 31/12/2020)



In 2020 werd in het kader van het EMTN-programma op de kapitaalmarkt 6,458 miljard euro opgehaald. Dat gebeurde door middel van vijf benchmarkuitgiften, waarvan één duurzame, en elf private plaatsingen. Net als voorgaande jaren werd voor langetermijnfinanciering met een vaste rentevoet geopteerd. De looptijden varieerden van 6,6 tot 40 jaar, met een gewogen gemiddelde looptijd van 19,58 jaar. De motivering hiervoor is meervoudig. Ten eerste is de looptijd van de rechtstreekse financieringen ook (zeer) lang. Tabel 4 vat de looptijden en bedragen van de rechtstreekse langetermijnfinancieringen in 2020 samen.

Tabel 4: Looptijden (in jaren) en bedragen (in miljoen euro) rechtstreekse financieringen 2020

	Looptijd		Bedrag
VMSW	30,64		1.100,00
VWF	25,00		230,00
Gewogen gemiddelde:	**29,66**	**Totaal:**	**1.330,00**

Daarnaast dient een groot deel van het opgehaalde kapitaal in 2020 voor de financiering van het begrotingstekort dat ontstond ten gevolge van de coronacrisis. Voor dit tekort wordt op korte termijn geen neutralisatie verwacht. Om het risico op herfinanciering te beperken, is een langetermijnfinanciering aangewezen.

Tot slot zette de dalende trend inzake marktrentes zich in 2020 verder door. De marktrentes bevonden zich in 2019 reeds op historisch lage niveaus, maar situeerden zich in 2020 meestal nog lager, zoals geïllustreerd in figuur 16. Hierdoor was het ook in 2020 financieel heel interessant om leningen op (zeer) lange termijn uit te geven. Historisch gezien zijn dit immers heel lage en aantrekkelijke langetermijnrentevoeten.

Figuur 16: Marktrentes in 2019 en 2020 (rendement OLO 10 jaar; in %)



Bovendien illustreert figuur 17 dat de spread tussen de Belgische en de Duitse tienjaarsrente bijzonder scherp is. Begin 2019 bedroeg deze nog 55 basispunten, maar op het einde van 2019 was de spread tot 28 basispunten gedaald. Ook in 2020 is de spread verder gedaald, met uitzondering van een kortstondige marktschok ten gevolge van de coronacrisis. Eind 2020 bedroeg de spread tussen de Belgische en de Duitse tienjaarsrente nog slechts 19 basispunten.

Figuur 17: Belgische en Duitse tienjaarsrente in 2019 en 2020 (rendement OLO 10 jaar, Bund 10 jaar en spread; in %)



Daarnaast werd in 2020 opnieuw van het BCP-programma gebruikgemaakt. De keuze hiervoor was wederom meerledig. Zo laat het diversificatie van een gedeelte van de schuldportefeuille naar kortetermijnrentes toe. In het huidige lage renteklimaat is dit bovendien zeer interessant, daar kortetermijnrentes sterk negatief zijn en de financiering bijgevolg intresten opbrengt. Daarenboven biedt deze vorm van kortetermijnfinanciering meer flexibiliteit om tijdelijke kastekorten op te kunnen vangen. Geen overbodige luxe, in het bijzonder gegeven het verleende betalingsuitstel voor de onroerende voorheffing voor bedrijven en de onzekerheid omtrent de timing van de SURE-leningen verstrekt door de EU.

Tot slot bedroeg het saldo van de zichtrekening van het ministerie eind 2020 -71,22 miljoen euro.

In het volgende luik wordt op elk van de schuldinstrumenten dieper ingegaan.

2.1 Langetermijnschuldinstrumenten

De langetermijnschuldinstrumenten bestaan uit het EMTN-programma, de Schuldschein en in beperktere mate de overgenomen bankleningen. Binnen haar EMTN-programma kan de Vlaamse overheid beroep doen op (duurzame) benchmarkobligaties en private plaatsingen.

2.1.1 Het EMTN-programma

In 2020 werd in het kader van het EMTN-programma 6,458 miljard euro op de kapitaalmarkt opgehaald. Dat gebeurde door middel van vijf benchmarkuitgiften, waarvan één duurzame, en elf private plaatsingen. Het opgehaalde kapitaal dient

voornamelijk ter financiering van het aanzienlijke begrotingstekort, dat ontstond ten gevolge van de coronacrisis, en de rechtstreekse financieringen van VMSW, VWF en School Invest.

Teneinde met het EMTN-programma aan deze hoger dan initieel verwachtte financieringsnoden tegemoet te kunnen komen, werd het maximaal toegelaten uitstaand nominaal bedrag verhoogd van 10 tot 25 miljard euro. Dat gebeurde door middel van een update van de Offering Circular op 29 september 2020.

Duurzame benchmarkobligatie

In april 2020 werd voor de derde maal een duurzame obligatie uitgegeven. Door middel van deze sustainability bond met een looptijd van 10 jaar werd 1,25 miljard euro opgehaald. Deze benchmarkuitgifte dient voornamelijk om de uitgaven van VMSW, VWF en School Invest te financieren. In november 2020 werd deze obligatie bovendien met 70 miljoen euro verhoogd (zie *Private plaatsingen*), waardoor in 2020 in totaliteit 1,32 miljard euro via duurzame obligaties werd opgehaald.

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 obligaties vormen een belangrijk instrument om die doelstellingen te verwezenlijken.

In 2018 werd een framework voor duurzame obligatie-uitgiften opgesteld dat bovendien door 'Sustainalytics', de aangestelde second party opinion provider, beoordeeld werd.

Zoals in het framework aangegeven, worden de middelen voor het verhogen van de energie-efficiëntie van gebouwen aangewend. Daarnaast financieren de duurzame obligaties ook deels betaalbaar wonen en is een stuk van de middelen onder meer voor de constructie van scholen bestemd, waaronder ook enkele passiefscholen, in het kader van de DBFM Scholen van Morgen. Ten slotte zal Vlaanderen met deze middelen in de toekomst ook initiatieven in de circulaire economie financieren. Het allocatie- en impactrapport over de duurzame obligatie uitgegeven in 2020 wordt binnenkort op onze website[3] gepubliceerd.

De appetijt bij investeerders was, ondanks de moeilijke marktomstandigheden ten gevolge van de uitbraak van de coronapandemie, voldoende groot om op 3 april 2020 een duurzame EMTN-benchmarkuitgifte probleemloos te plaatsen. Het betreft een publieke uitgifte bij institutionele investeerders voor een bedrag van 1,25 miljard euro. De obligatie werd aan een couponrente van 0,375% en een yield van 0,455% geplaatst, wat met een marge van 35 basispunten boven de OLO-rentevoet overeenkomt. Er werd voor een looptijd van 10 jaar geopteerd, waardoor de duurzame obligatie op 15 april 2030 zal aflopen. De transactie was

[3] https://financeflanders.be/emtn-2020/sustainability-bond/allocation-and-impact

succesvol met een totaal aanbod van meer dan 1,8 miljard euro door 82 investeerders uit 15 verschillende landen.

Benchmarkobligatie

Naast de duurzame benchmarkuitgifte in april, werden in 2020 ook vier gewone benchmarkobligaties uitgegeven door de Vlaamse Gemeenschap, voornamelijk ter financiering van het aanzienlijke begrotingstekort.

Zo werden op 16 juni 2020 met succes twee nieuwe obligaties uitgegeven. Het betrof één obligatie op 7 jaar, met vervaldag 23 juni 2027, en één obligatie op iets meer dan 30,5 jaar, met vervaldag 23 januari 2051. In totaal werd die dag door middel van een publieke uitgifte bij institutionele investeerders 2 miljard euro opgehaald, waarvan 1 miljard euro in iedere tranche. De tranche met een looptijd van 7 jaar werd aan een coupon van 0,010% en een yield van 0,008% geplaatst, die met vervaldag in 2051 aan een coupon van 1% en een yield van 1,029%. De marge boven de OLO-rentevoet bedroeg respectievelijk 28 en 34 basispunten.

De transactie was bijzonder succesvol met een totaal aanbod van net geen 8 miljard euro, wat bovendien meteen een record betekende voor de Vlaamse Gemeenschap inzake grootte van het orderbook en aantal investeerders. Het totale aanbod voor de benchmarkuitgifte op 7 jaar bedroeg meer dan 3,93 miljard euro door 146 investeerders uit 17 verschillende landen. Ook voor de tranche op 30 jaar was de interesse enorm: een totaal aanbod van meer dan 3,91 miljard euro door 122 investeerders uit 13 verschillende landen.

Ook op 6 oktober 2020 werden opnieuw met groot succes twee nieuwe obligaties uitgegeven. Het betrof één obligatie op 15 jaar, met vervaldag 15 oktober 2035, en één tap op de bestaande obligatie met vervaldag 23 januari 2051. In totaal werd die dag door middel van een publieke uitgifte bij institutionele investeerders opnieuw 2 miljard euro opgehaald, waarvan wederom 1 miljard euro in iedere tranche. De tranche met een looptijd van 15 jaar werd aan een coupon van 0,125% en een yield van 0,182% geplaatst, die met vervaldag in 2051 aan een coupon van 1% en een yield van 0,63%. De marge boven de OLO-rentevoet bedroeg voor beide tranches 23 basispunten.

De transactie kende alweer een ongezien succes met een totaal aanbod van meer dan 11 miljard euro. Hierdoor sneuvelde ook meteen het vorige record uit juni inzake orderbook en aantal investeerders. Het totale aanbod voor de tranche op 15 jaar bedroeg meer dan 5 miljard euro door 155 investeerders uit 22 verschillende landen. Ook voor de tap op de benchmarkobligatie met vervaldag in 2051 was de interesse bijzonder groot: een totaal aanbod van meer dan 6 miljard euro door 157 investeerders uit 22 verschillende landen.

De succesvolle transacties tonen aan dat de Vlaamse Gemeenschap haar weg op de internationale kapitaalmarkt heeft gevonden. Op deze manier werkt de Vlaamse Gemeenschap bovendien verder aan de diversificatie van haar investeerdersbasis.

Tabel 5 biedt een gedetailleerd overzicht van de benchmarkuitgiften onder het EMTN-programma in 2020.

Tabel 5: Benchmarkuitgiften in 2020 (bedragen in euro)

	Nominaal bedrag	Coupon	Yield	Begindatum	Eindvervaldag
Duurzame benchmarkuitgifte	1.250.000.000	0,375%	0,455%	15/04/2020	15/04/2030
Benchmarkuitgifte	1.000.000.000	0,010%	0,008%	23/06/2020	23/06/2027
Benchmarkuitgifte	1.000.000.000	1,000%	1,029%	23/06/2020	23/01/2051
Benchmarkuitgifte	1.000.000.000	0,125%	0,182%	15/10/2020	15/10/2035
Benchmarkuitgifte (tap)	1.000.000.000	1,000%	0,630%	15/10/2020	23/01/2051
TOTAAL	**5.250.000.000,00**				

Private plaatsingen

In 2020 maakte de Vlaamse Gemeenschap ook opnieuw gebruik van private plaatsing onder haar EMTN-programma, voornamelijk ter financiering van het begrotingstekort.

Zoals geïllustreerd in tabel 6, werd er doorheen 2020 door middel van elf private plaatsingen een totaalbedrag van 1,208 miljard euro opgehaald en dit aan zeer gunstige voorwaarden. De looptijden varieerden van iets meer dan 6,5 tot 40 jaar. Opvallend hierbij is dat de private plaatsingen met de kortste looptijden, meer specifiek die met vervaldagen in 2027 en 2030, geplaatst werden aan een negatieve yield van respectievelijk -0,319% en -0,11%. Ook de private plaatsingen op langere termijn werden gekenmerkt door historisch lage yields. De grote interesse van institutionele investeerders in Vlaamse private plaatsingen en hun bereidheid om zelfs aan negatieve yields of voor heel lange looptijden te investeren, bevestigt opnieuw de sterke reputatie van de Vlaamse Gemeenschap op de internationale kapitaalmarkt, wat financiering aan zeer gunstige voorwaarden mogelijk maakt.

Tabel 6: Private plaatsingen in 2020 (bedragen in euro)

	Nominaal bedrag	Coupon	Yield	Begindatum	Eindvervaldag
Private plaatsing (tap)	250.000.000	1,500%	0,855%	12/05/2020	11/04/2044
Private plaatsing	25.000.000	0,940%	0,940%	12/05/2020	12/05/2050
Private plaatsing	25.000.000	0,875%	0,914%	3/06/2020	5/06/2045
Private plaatsing	110.000.000	1,053%	1,053%	3/06/2020	3/06/2050
Private plaatsing	100.000.000	1,095%	1,095%	3/06/2020	3/06/2055
Private plaatsing (tap)	200.000.000	0,010%	-0,319%	19/11/2020	23/06/2027
Private plaatsing (tap)	70.000.000	0,375%	-0,110%	19/11/2020	15/04/2030
Private plaatsing (tap)	65.000.000	0,125%	0,146%	19/11/2020	15/10/2035
Private plaatsing	25.000.000	0,400%	0,400%	20/11/2020	20/11/2043
Private plaatsing	30.000.000	0,600%	0,6016%	19/11/2020	19/11/2055
Private plaatsing	308.000.000	0,634%	0,634%	19/11/2020	19/11/2060
TOTAAL	**1.208.000.000,00**				

Tot slot biedt tabel 7 een overzicht van alle uitstaande EMTN-uitgiften op 31/12/2020.

Tabel 7: De uitstaande EMTN-uitgiften (inclusief private plaatsingen; status op 31/12/2020; bedragen in euro)

	Uitstaand bedrag	Coupon	Eindvervaldag
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	1.200.000.000	0,010%	23/06/2027
EMTN (duurzaam)	1.320.000.000	0,375%	15/04/2030
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	1.065.000.000	0,125%	15/10/2035
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	25.000.000	0,400%	20/11/2043
EMTN (duurzaam)	1.000.000.000	1,500%	11/04/2044
EMTN	25.000.000	0,875%	5/06/2045
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	25.000.000	0,940%	12/05/2050
EMTN	110.000.000	1,053%	3/06/2050
EMTN	2.000.000.000	1,000%	23/01/2051
EMTN	100.000.000	1,095%	3/06/2055
EMTN	30.000.000	0,600%	19/11/2055
EMTN	80.000.000	1,874%	28/03/2058
EMTN	308.000.000	0,634%	19/11/2060
TOTAAL	**12.494.500.000,00**		

2.1.2 Schuldschein[4]

In 2020 werden geen nieuwe Schuldscheins uitgegeven. De uitstaande Schuldscheins op 31/12/2020 worden in tabel 8 samengevat.

Tabel 8: De uitstaande Schuldscheins (status op 31/12/2020; bedragen 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	**37.500.000,00**		

[4] Dit betreft een leningsovereenkomst naar Duits recht.

2.1.3 Bankleningen

In het verleden heeft de Vlaamse overheid verschillende bankleningen overgenomen op basis van uiteenlopende beweegredenen.[5] Het betreft meer bepaald bankleningen van gemeenten die overgingen tot een vrijwillige fusie, gewaarborgde bankleningen van de vrijwillig vereffende Gemeentelijke Holding en bankleningen van de stad Oostende in het kader van de vismijn. Tot op heden vertonen bepaalde overgenomen leningen nog steeds een openstaand saldo en worden er dus periodiek kapitaalaflossingen en intresten betaald.

Tabel 9 biedt een overzicht van de nog uitstaande overgenomen bankleningen eind 2020. In 2020 werd in totaliteit 39.006.726,52 euro aan kapitaal terugbetaald, waarvan 5.569.121,13 euro vervroegde terugbetalingen zonder kosten, zodat de uitstaande schuld op 31 december 2020 nog 122.465.736,55 euro bedroeg. Daarnaast werd doorheen 2020 op deze overgenomen bankleningen 6.049.779,49 euro aan intresten betaald.

Tabel 9: Uitstaande overgenomen bankleningen (status op 31/12/2020; bedragen in euro)

	Uitstaand bedrag	Gemiddelde rentevoet	Gemiddelde resterende looptijd
Gemeenteleningen	66.049.977,64	3,79%	7 jaar en 7 maanden
Gemeentelijke Holding	54.863.636,38	4,25%	2 jaar en 9 maanden
Vismijn Oostende	1.552.122,53	4,63%	3 jaar en 2 maanden
TOTAAL	**122.465.736,55**		

2.1.4 Betaalde en toerekenbare intresten

Tabel 10 geeft de intrestbedragen weer die gedurende 2020 voor de EMTN-instrumenten, Schuldscheins en bankleningen boekhoudkundig aangerekend en betaald werden.

Tabel 10: Overzicht van de toerekenbare en betaalde intresten op EMTN-instrumenten, Schuldscheins en bankleningen in 2020 (in euro)

	Toerekenbaar	Betaald
EMTN & Schuldschein	102.828.944,25	86.373.385,00
Gemeenteleningen	2.622.795,12	2.624.830,13
Bankleningen (Vismijn Oostende en Gemeentelijke Holding)	3.115.643,39	3.424.949,36
TOTAAL	**108.567.382,77**	**92.423.164,49**

2.2 Kortetermijnschuldinstrumenten

De kortetermijnschuldinstrumenten bestaan uit de kredietlijn, het BCP-

[5] In bijlage 3 wordt dieper ingegaan op de achtergrond bij deze overgenomen bankleningen.

programma, de kortetermijnleningen en in zeer beperkte mate het Investeringsfonds van de Lokale Besturen.

2.2.1 De kredietlijn bij de kassier

Naast de bovenstaande langetermijnschuldinstrumenten benut de Vlaamse overheid ook intensief haar kredietlijn. Het gebruik van deze kredietlijn laat, via opnames aan vlottende rentevoeten (i.e. EONIA, Euro OverNight Index Average), diversificatie toe. De langetermijninstrumenten worden tegenwoordig namelijk allemaal met een vaste rentevoet afgesloten. De Vlaamse overheid ijvert naar een evenwicht tussen een zo groot mogelijke zekerheid over het benodigde intrestbudget en het benutten van de (veelal) lagere kortetermijnrentes.

Net zoals de voorbije jaren werd ook in 2020 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 2020 stond er in totaal 173,03 miljoen euro 'schuld' uit op de zichtrekeningen.

2.2.2 Belgian Commercial Paper

Als aanvulling op de externe financiering op lange termijn beschikt de Vlaamse overheid sinds 2009 ook over een Belgian Commercial Paper (=BCP) programma. Dat werd toen opgezet om tijdelijke kastekorten op te kunnen vangen. Via dit programma kan de Vlaamse overheid kortetermijnpapier op de Belgische markt uitgeven. Het totaal uitstaand bedrag op het BCP-programma mag maximaal 1,5 miljard euro bedragen. Via een aanbesteding worden de handelaars gekozen die het Vlaamse kortetermijnpapier in de markt mogen plaatsen.

Dit BCP-programma kan, naast voor het opvangen van tijdelijke kastekorten, ook aangewend worden in het kader van de diversificatie van een gedeelte van de schuldportefeuille naar (vlottende) kortetermijnrentevoeten.

In 2020 werd, in tegenstelling tot in 2019, opnieuw van het BCP-programma gebruik gemaakt. Zo werd op 13 juli 2020 1 miljard euro aan een rente van -0,35% opgehaald. De looptijd van het kortetermijnpapier bedroeg 3 maanden. Op vervaldag werd het BCP opnieuw voor 3 maanden doorgerold, maar aan een nog voordeliger rentetarief, namelijk -0,40%. Beide transacties leverden de Vlaamse Gemeenschap dus een rente op.

Die vorm van kortetermijnfinanciering biedt meer flexibiliteit om tijdelijke kastekorten op te kunnen vangen. Dit was zeker in het turbulente jaar 2020 geen overbodige luxe. Zo kon het verleende betalingsuitstel met vier maanden voor de onroerende voorheffing voor bedrijven opgevangen worden en bracht het BCP soelaas voor de onzekerheid omtrent de timing van de SURE-leningen verstrekt door de EU. Daarnaast was kortetermijnfinanciering in het huidige lage renteklimaat uitermate interessant, daar kortetermijnrentes sterk negatief waren en de financiering bijgevolg intresten opbracht.

2.2.3 Kortetermijnleningen

Bovendien heeft de Vlaamse Gemeenschap ook de mogelijkheid om buiten haar BCP-programma kortetermijnleningen uit te geven. Zo werd op 15 oktober 2020 50 miljoen euro opgehaald. De looptijd bedroeg 3 maanden. Met een rentetarief van -0,44% slaagde de Vlaamse overheid er opnieuw in om zeer gunstige voorwaarden te bekomen.

2.2.4 Investeringsfonds van 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 in de Vlaamse directe schuld opgenomen.

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, prefinanciert. De terugbetalingen aan Dexia Bank N.V. kunnen door de Vlaamse overheid contractueel ten vroegste op de eerste bankwerkdag van de tweede maand volgend op de opname gebeuren.

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

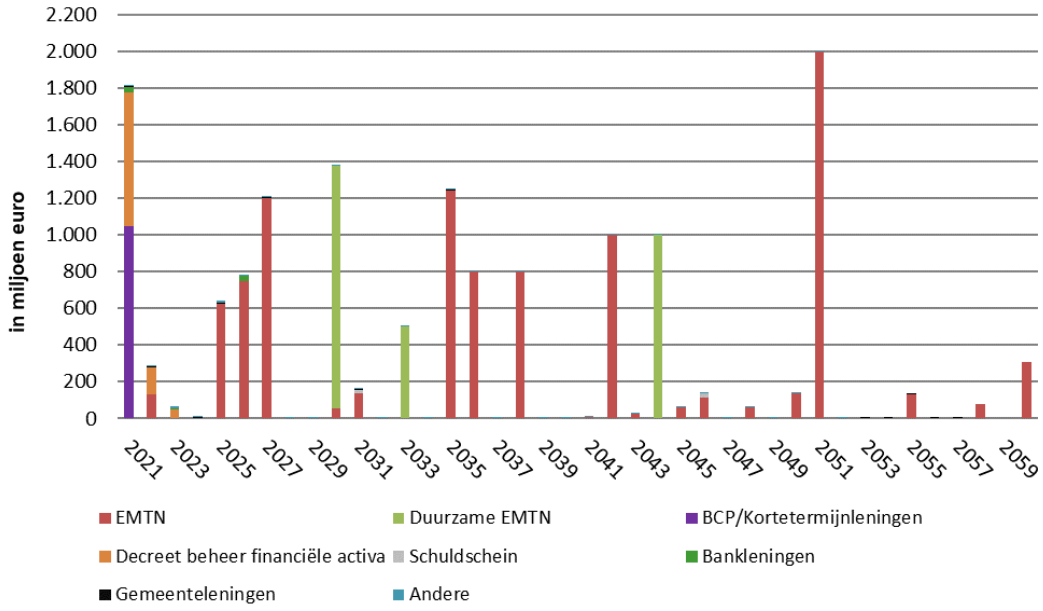
Figuur 18 geeft inzicht in de aflossingskalender van de openstaande directe schuld op 31/12/2020. De weergegeven directe schuld bevat ook de schuld in het kader van het decreet optimalisatie van het beheer van de financiële activa van de Vlaamse overheidsentiteiten. De 'schuld' die op 31/12/2020 op de zichtrekeningen uitstond (173,03 miljoen euro), wordt buiten beschouwing gelaten.

In 2021 dient in het kader van het EMTN-programma geen kapitaal te worden terugbetaald.

Er komt echter wel 728 miljoen euro van het decreet optimalisatie van het beheer van de financiële activa van de Vlaamse overheidsentiteiten op vervaldag. Een belangrijke kanttekening hierbij is dat de entiteiten in 2020 het grootste deel van deze interne financieringen in Vlaams schuldpapier herbelegden. Enkel Lantis liet een significant deel van haar beleggingen terugbetalen, gegeven de vorderingen van het Oosterweelproject. Desalniettemin belegden enkele entiteiten ook nieuwe overtollige liquiditeiten in Vlaams schuldpapier, waardoor het uitstaand saldo eind 2020 nagenoeg gelijk bleef in vergelijking met eind 2019 (zie *IV.2.4 Decreet betreffende de optimalisatie van het beheer van de financiële activa van de Vlaamse overheidsentiteiten*). Ook voor 2021 verwachten we eenzelfde tendens.

De herbeleggingen van interne financieringen met vervaldag tijdens de eerste maanden van 2021, alsook de bijkomende beleggingen in het begin van 2021, bevestigen dit vermoeden.

Figuur 18: Aflossingskalender directe schuld (in miljoen euro; status op 31/12/2020)



Verder staan er nog enkele beperktere kapitaalaflossingen gepland, waaronder de overgenomen leningen van de Gemeentelijke Holding (27,43 miljoen euro) en Vismijn Oostende (0,25 miljoen euro). Daarnaast komt ook 5,49 miljoen euro in het kader van de overgenomen gemeenteleningen op vervaldag. Samen met de overige aflossingen ten belope van 7 miljoen euro brengt dit het totaal, exclusief aflossingen in het kader van het decreet optimalisatie van het beheer van de financiële activa van de Vlaamse overheidsentiteiten, in 2021 op 40,18 miljoen euro.

Tot slot komen ook het uitgegeven BCP en de aangegane kortetermijnlening op vervaldag, goed voor een totaalbedrag van 1,05 miljard euro. .

2.3.2 Verhouding vaste versus vlottende schuld

De verhouding tussen de gebruikte schuldproducten met een vaste en vlottende rentevoet wordt uitsluitend op het niveau van de schuldinstrumenten geanaliseerd. Tabel 11 biedt een gedetailleerd overzicht van de rentestructuur van de Vlaamse schuldportefeuille op het einde van 2019 en 2020.

Tabel 11: Rentestructuur van de schuldportefeuille eind 2019 en 2020 (bedragen in miljoen euro)

		31/12/2019		31/12/2020	
Instrument	**Structuur**	**Uitstaand bedrag**	**Aandeel**	**Uitstaand bedrag**	**Aandeel**
EMTN	Vast	6.331,50	93,08%	12.494,50	89,66%
Schuldschein	Vast	37,50	0,55%	37,50	0,27%
Bankleningen	Vast	84,09	1,24%	56,42	0,40%
Overige	Vast	64,28	0,95%	57,58	0,41%
Gemeenteleningen	Vast	73,71	1,08%	65,96	0,47%
TOTAAL	**Vast**	**6.591,08**	**96,90%**	**12.711,95**	**91,22%**
BCP/ Kortetermijnleningen	Vlottend	0,00	0,00%	1.049,94	7,53%
Zichtrekeningen	Vlottend	207,50	3,05%	173,03	1,24%
Gemeenteleningen	Vlottend	3,67	0,05%	0,09	0,00%
TOTAAL	**Vlottend**	**211,18**	**3,10%**	**1.223,06**	**8,78%**
		6.802,26		**13.935,02**	

De Vlaamse overheid verkiest haar schuldportefeuille steeds voorzichtig in te delen. Daarom werd in 2020 opnieuw sterk op (zeer) langetermijnfinancieringen aan heel goede voorwaarden ingezet.

In het verleden streefde ze naar een schuldmix bestaande uit 80% schuldinstrumenten aan vaste langetermijnrentevoeten en 20% aan vlottende kortetermijnrentevoeten (looptijd korter dan 1 jaar). Als gevolg van het accent op zeer langetermijnfinancieringen met vaste rentevoet in 2019, bestond de schuldmix eind 2019 uit respectievelijk 96,9% vast versus 3,1% vlottend. In 2020 werd, door middel van de uitgifte van BCP en kortermijnleningen, opnieuw iets meer op vlottende kortetermijnfinanciering beroep gedaan. De drijfveer hiervoor lag voornamelijk in de grotere flexibiliteit en de sterk negatieve kortetermijnrentes (cf. supra). Hierdoor bestond de schuldmix eind 2020 uit respectievelijk 91,22% vaste versus 8,78% vlottende schuld.

2.3.3 Rentegevoeligheid van de schuld

Tabellen 12 en 13 geven de kerncijfers met betrekking tot de directe schuld weer. In tabel 13 worden de beleggingen door Vlaamse entiteiten in het kader van het decreet optimalisatie van het beheer van de financiële activa van de Vlaamse overheidsentiteiten buiten beschouwing gelaten.

Hieruit blijkt dat de gemiddelde rentevoet van de totale directe schuld in 2020 sterk afnam. Eind 2020 bedroeg deze namelijk 0,80%, ten opzichte van 1,22% eind 2019. Dit is een logisch gevolg van de uitzonderlijke toename van de directe schuld in 2020, waarbij geprofiteerd kon worden van historisch lage rentevoeten (cf. supra).

Bijna alle beleggingen door Vlaamse entiteiten in het kader van het decreet optimalisatie van het beheer van de financiële activa van de Vlaamse

overheidsentiteiten[6] werden aan een rentevoet van 0% geplaatst. Zonder die beleggingen zou de gemiddelde rentevoet van de directe schuld eind 2020 licht hoger geweest zijn, namelijk 0,85% in plaats van 0,80%. Ook dit betreft echter opnieuw een sterke daling ten opzichte van eind 2019, toen deze gemiddelde rentevoet nog 1,42% bedroeg.

De gemiddelde resterende looptijd van de totale directe schuld nam in 2020 met 1 jaar en 7 maanden toe en bedroeg eind 2020 14 jaar en 11 maanden. Deze stijging werd voornamelijk veroorzaakt doordat de Vlaamse overheid in 2020, in het kader van haar EMTN-programma, op de kapitaalmarkt 6,458 miljard euro met een gewogen gemiddelde looptijd van 19,58 jaar ophaalde. (cf. supra).

Slechts 21,21% van de beleggingen (195,98 miljoen euro) in het kader van het decreet optimalisatie van het beheer van de financiële activa van de Vlaamse overheidsentiteiten had eind 2020 een resterende looptijd langer dan 1 jaar. Indien deze beleggingen buiten beschouwing worden gelaten, bedroeg de gemiddelde resterende looptijd van de directe schuld eind 2020 15 jaar en 10 maanden, een stijging met 5 maanden ten opzichte van eind 2019.

Tabel 12: Synthese kerncijfers directe schuld* eind 2020 (EMTN, Schuldschein, BCP, kortetermijnleningen, bankleningen en decreet optimalisatie van het beheer van de financiële activa; bedragen in miljoen euro)

Resterend schuldsaldo	Gemiddelde rentevoet	Gemiddelde resterende looptijd
14.628,45	0,80%	14 jaar en 11 maanden

*uitgezonderd de zichtrekeningen, erfpachten & Amoras

Tabel 13: Synthese kerncijfers directe schuld* eind 2020 (EMTN, Schuldschein, BCP, kortetermijnleningen en bankleningen; bedragen in miljoen euro)

Resterend schuldsaldo	Gemiddelde rentevoet	Gemiddelde resterende looptijd
13.704,47	0,85%	15 jaar en 10 maand

*uitgezonderd de zichtrekeningen, erfpachten & Amoras

2.3.4 Indekkingsinstrumenten

De Vlaamse overheid beschikt vandaag over een vlotte toegang tot de kapitaalmarkten. Ze kan immers, ter financiering van haar directe schuld, kapitaal ontlenen in euro voor 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 valuta- of renterisico's af te dekken.

Door de herclassificatie van Diestsepoort NV heeft het Vlaamse Gewest eind 2012 de swaps van PMV re Vinci overgenomen. PMV re Vinci ging deze in de zomer van 2008 bij ING aan en dit ter dekking van de (toekomstige) variatie in de vlottende basisrente op haar uitstaande leningen. Onder deze swaps wordt het Euribor-tarief

[6] Sinds 01/01/2020 is dit decreet in het decreet houdende de Vlaamse Codex Overheidsfinanciën (VCO) opgenomen.

(Euribor 6 maanden) halfjaarlijks tegen een vaste rentevoet van 4,85% gewisseld en dit voor een totaalbedrag van 40 miljoen euro over een looptijd van 20 jaar.

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

Van deze 40 miljoen euro neemt 16 miljoen euro de vorm van een bulletlening aan. Voor de resterende 24 miljoen euro zijn kapitaalaflossingen voorzien. Eind 2020 houdt deze laatste swap rekening met 14,86 miljoen euro kapitaal. De eindvervaldag van beide swaps is 15 oktober 2030.

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

Op 1 oktober 2018 trad het decreet betreffende de optimalisatie van het beheer van de financiële activa van de Vlaamse overheidsentiteiten in werking.[7] Hierdoor zijn instellingen die behoren tot de consolidatiekring en voldoen aan bepaalde voorwaarden (o.a. voor minstens 50 procent in handen zijn van de Vlaamse overheid) verplicht om hun overtollige langetermijnliquiditeiten te beleggen in de Vlaamse Gemeenschap. Bovendien kunnen die instellingen er ook voor kiezen om hun overtollige kortetermijnliquiditeiten te beleggen in de Vlaamse Gemeenschap en dit voor zover er geen interessantere beleggingsalternatieven zijn met een gelijkaardige rating als die van Vlaanderen. Andere instellingen, zoals hogescholen en universiteiten of het Vlaams Parlement, kunnen op vrijwillige basis toetreden.

Dit decreet heeft in de eerste plaats tot doel de geconsolideerde schuldpositie in zijn geheel te doen dalen. Door de tijdelijk beschikbare middelen van de ene overheidsentiteit te beleggen in de schuld van een andere overheidsentiteit, daalt niet alleen de geconsolideerde schuldpositie van de lenende overheidsentiteit, maar ook de geconsolideerde Vlaamse schuld in haar geheel. Het INR (Instituut voor de Nationale Rekeningen) brengt deze belegde bedragen immers in mindering 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 hun investeerdersbasis uitbreiden.

Een bijkomend belangrijk voordeel voor de Vlaamse overheidsentiteiten ligt in de kortetermijnrente (voor looptijden tot 12 maanden) waaraan zij hun overtollige liquiditeiten in de Vlaamse Gemeenschap kunnen beleggen. De gemiddelde kortetermijnrente op deze interne beleggingen in Vlaams schuldpapier bedroeg in 2020 immers 0%. Concreet betekent dit dat Vlaamse overheidsentiteiten hun geld kosteloos kunnen parkeren en de geldende negatieve kortetermijnrentes bij financiële instellingen kunnen vermijden.

[7] Sinds 01/01/2020 is dit decreet in het decreet houdende de Vlaamse Codex Overheidsfinanciën (VCO) opgenomen.

Eind 2020 stond de teller op 1,244 miljard euro aan beleggingen in de Vlaamse overheid en dit door 10 verschillende Vlaamse entiteiten. Hierbij dient opgemerkt te worden dat de Vlaamse Milieuholding (VMH) in 2020 via een fusie in PMV werd ondergebracht. Tabel 14 geeft een overzicht van de verschillende instellingen die eind 2020 Vlaams schuldpapier in hun portefeuille hadden met de daarbij horende belegde bedragen. Er wordt een onderscheid gemaakt tussen beleggingen op korte termijn (≤1 jaar) en op lange termijn (>1 jaar).

Tabel 14: Beleggingen in Vlaams schuldpapier door Vlaamse entiteiten o.b.v. decreet (status op 31/12/2020; in miljoen euro)

Instelling	Bedrag	≤ 1 jaar[8]	> 1 jaar[9]
De Rand	5,00	5,00	0,00
De Werkvennootschap	20,00	20,00	0,00
Diestse Poort	2,00	0,00	2,00
FWO	27,98	0,00	27,98
Gigarant	290,00	0,00	290,00
GO!	25,00	25,00	0,00
Lantis	206,00	206,00	0,00
PMV*	230,00	230,00	0,00
VMSW**	320,45	320,45	0,00
VPM	118,00	118,00	0,00
TOTAAL	**1.244,43**	**924,45**	**319,98**

*Inclusief oorspronkelijke beleggingen door de VMH, die in 2020 via een fusie in PMV werd ondergebracht.
**320,45 miljoen euro via 2 zichtrekeningen van het centraal kasbeheer van de Vlaamse rechtspersonen.

Tabel 15 geeft een samenvattend overzicht[10] van de evolutie inzake beleggingen in Vlaams schuldpapier door de Vlaamse overheidsentiteiten in 2020. Hiervoor worden de uitstaande bedragen eind 2020 vergeleken met die eind 2019. De tabel toont aan dat het overgrote deel van de beleggingen die in 2020 vervielen, werd herbelegd. Enkel bij Lantis en FWO trad een significante daling van het belegde bedrag op. Lantis had eind 2020 183 miljoen euro minder Vlaams schuldpapier in handen ten opzichte van eind 2019, een logisch gevolg van de toegenomen liquiditeitsnoden ten gevolge van de vorderingen van het Oosterweelproject. Ook de uitstaande beleggingen in de Vlaamse Gemeenschap van FWO namen met 32 miljoen euro af.

Bovendien vonden ook een aantal nieuwe beleggingen plaats. De belangrijkste stijgingen vonden bij VMSW en PMV plaats. Hun uitstaande beleggingen in de Vlaamse overheid namen met respectievelijk 71,63 en 42 miljoen euro toe. Ook GO! vond in 2020 voor het eerst de weg naar Vlaams schuldpapier: 25 miljoen euro werd belegd.

Door enkele terugbetalingen van beleggingen van Lantis die doorheen 2020 op vervaldag kwamen, was Lantis eind 2020 niet langer de belangrijkste beleggende entiteit in Vlaams schuldpapier. Eind 2020 had Gigarant namelijk het meeste

[8] Uitstaande beleggingen op 31/12/2020 met initiële beleggingstermijn korter dan of gelijk aan 1 jaar.
[9] Uitstaande beleggingen op 31/12/2020 met initiële beleggingstermijn langer dan 1 jaar
[10] Bijlage 4 bevat een gedetailleerd overzicht van alle beleggingsbewegingen in Vlaams schuldpapier per entiteit in 2020.

Vlaamse schuldpapier in handen (23,3%), gevolgd door PMV (18,5%). Lantis zakte met een relatief aandeel van 16,6% naar de derde plaats. Daarnaast had VMSW via 2 zichtrekeningen bij het centraal kasbeheer van de Vlaamse rechtspersonen eind 2020 320,45 miljoen euro uitstaan.

Tabel 15: Evolutie beleggingen in Vlaams schuldpapier 2019-2020 (bedragen in miljoen euro)

	31/12/2019		31/12/2020			
Instelling	**Bedrag**	**Aandeel**	**Bedrag**	**Aandeel**	**Δ Bedrag**	**Δ Aandeel**
De Rand	2,00	0,2%	5,00	0,4%	+3,00	+0,2%
De Werkvennootschap	20,00	1,5%	20,00	1,6%	0,00	+0,1%
Diestse Poort	2,00	0,2%	2,00	0,2%	0,00	+0,0%
FWO	59,98	4,6%	27,98	2,2%	-32,00	-2,3%
Gigarant	284,00	21,6%	290,00	23,3%	+6,00	+1,7%
GO!	0,00	0,0%	25,00	2,0%	+25,00	+2,0%
Lantis	389,00	29,7%	206,00	16,6%	-183,00	-13,1%
PMV*	188,00	14,3%	230,00	18,5%	+42,00	+4,2%
VMSW**	248,81	19,0%	320,45	25,8%	+71,63	+6,8%
VPM	118,00	9,0%	118,00	9,5%	0,00	+0,5%
TOTAAL	**1.311,79**	**100%**	**1.244,43**	**100%**	**-67,37**	

*Inclusief oorspronkelijke beleggingen door de VMH, die in 2020 via een fusie in PMV werd ondergebracht.
**320,45 miljoen euro via 2 zichtrekeningen van het centraal kasbeheer van de Vlaamse rechtspersonen.

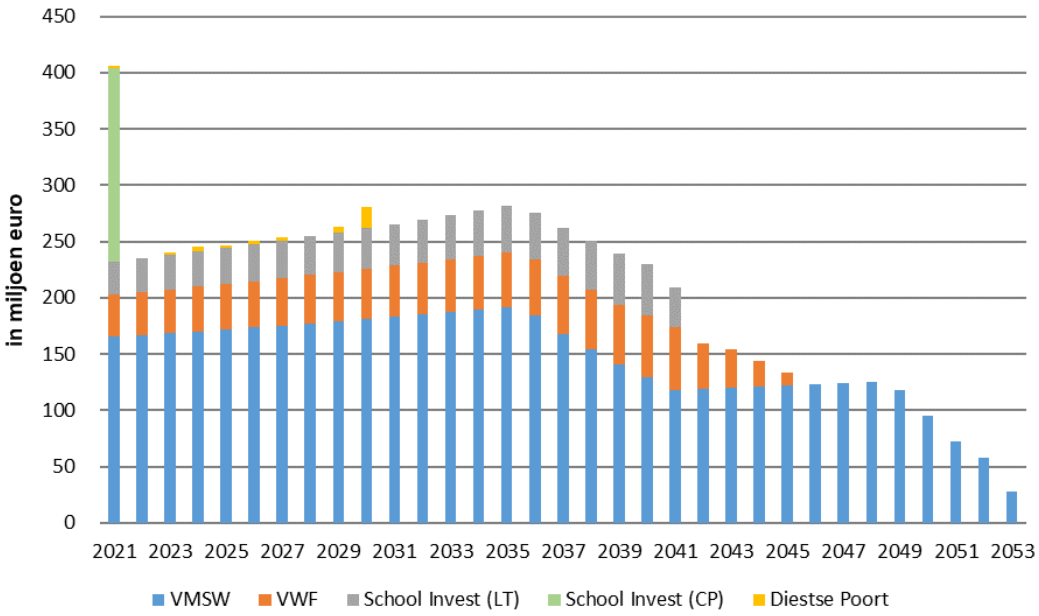
2.5 Ontvangsten interne financieringen

In het kader van de interne financieringen die de afgelopen jaren aan VMSW, VWF, School Invest en Diestse Poort werden verstrekt, komen er momenteel ontvangsten binnen. Ook in de toekomst worden deze ontvangsten verwacht. De Vlaamse overheid bezit dus onderliggende activa die inkomsten genereren voor de directe schulden die ze aanging.

Figuur 19 illustreert de kapitaalaflossingen die de Vlaamse overheid in het kader van de verstrekte interne financieringen zal ontvangen. Het leeuwendeel van deze kapitaalaflossingen is door VMSW verschuldigd. Tot 2035 nemen de totale kapitaalaflossingen jaarlijks toe en dit van bijna 235 miljoen euro (exclusief het CP uitgegeven door School Invest) in 2021 tot iets meer dan 281 miljoen euro in 2035. Nadien nemen de kapitaalaflossingen ieder jaar geleidelijk aan af om tegen eind 2053 volledig uit te doven.

Bovendien financiert de Vlaamse overheid School Invest ook op korte termijn. School Invest geeft namelijk commercial paper (CP) uit waarop de Vlaamse overheid intekent. Eind 2020 had de Vlaamse overheid voor 172,08 miljoen euro CP in handen. Aangezien de looptijd van dit CP drie maanden bedraagt, komt het CP in 2021 op vervaldag, wat in theorie tot een terugbetaling zou leiden. In de praktijk wordt het CP echter driemaandelijks opnieuw doorgerold en dit in functie van de liquiditeitsnoden van School Invest.

Figuur 19: Ontvangstenkalender interne financieringen (in miljoen euro; status op 31/12/2020)



3. Geconsolideerde schuld

3.1 Overzicht geconsolideerde schuld 2018-2020

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

De geconsolideerde brutoschuld bestaat uit volgende elementen:

- de directe schuld van de Vlaamse ministeries;
- de indirecte schuld van de Vlaamse ministeries;
- het negatieve saldo van de globale staat van de zichtrekeningen binnen de ministeries van de Vlaamse overheid (volgens het systeem van cash pooling);
- het globale saldo (indien negatief) van de geconsolideerde Vlaamse agentschappen binnen het centraal financieringsorgaan (volgens het systeem van cash pooling);
- een correctie (indien negatief saldo) 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 werden aangegaan tussen entiteiten binnen de consolidatieperimeter niet meegerekend. Dergelijke leningen worden daarom onmiddellijk in mindering van de schuld van de desbetreffende instellingen gebracht.

Om te bepalen of een entiteit al dan niet tot de consolidatieperimeter behoort, wordt van het bestand 'List public units' (versie april 2021) gebruikgemaakt. Deze lijst publiceert het INR op zijn website[11].

Tabel 16 geeft inzicht in de geconsolideerde brutoschuld per entiteit van de Vlaamse overheid in de periode 2018-2020.

Tabel 16: Evolutie van de geconsolideerde brutoschuld van de Vlaamse overheid in de periode 2018-2020, opgedeeld per entiteit (in miljoen euro)

	2018	2019	2020
Directe schuld MVG (inclusief negatieve stand zichtrekening)	**5.998,39**	**6.802,26**	**13.935,02**
Correctie Flemish Community EMTN-obligaties aangehouden door VG S.1312 entiteiten	**-32,60**	**-27,00**	**-103,20**
VG S.1312 entiteiten			
Agentschap Integratie en Inburgering	1,88	1,70	1,52
Agentschap Sport Vlaanderen	1,13	0,95	0,77
BAM	104,63	88,54	72,44
Be-Dive	3,12	2,83	2,72
De Vlaamse Waterweg	2,83	2,59	2,32
Domus Flandria	0,10	0,00	0,00

[11] https://inr-icn.fgov.be/nl/publicatie/nationale-en-regionale-rekeningen

EKM's	568,54	600,90	673,89
Greenville	3,79	2,58	2,21
Kind en Gezin (Opgroeien Regie)	0,69	0,56	0,42
Lak Invest	30,72	21,68	29,18
PMV	0,00	4,15	3,69
PMV Re Vinci	4,61	0,00	0,00
Site Kanaal	0,05	0,05	0,05
Site Ontwikkeling Vlaanderen	8,89	8,43	7,97
Universiteiten en hogescholen	590,43	579,90	560,03
VIB	4,13	3,46	2,75
VIPA	1.576,45	1.478,69	1.376,79
Vitare	0,88	0,88	0,88
VMSW	5.955,01	5.728,37	5.502,92
VVM De Lijn	180,41	164,74	152,26
VWF	2.555,08	2.399,80	2.239,73
Wandelaar Invest	55,31	47,95	41,35
Ziekenhuisinfrastructuur	4.350,92	4.099,46	3.657,97
SUBTOTAAL	**15.999,61**	**15.238,21**	**14.331,85**
AGION			
Nationaal Waarborgfonds	28,06	18,53	10,45
Agion (overgangsperiode)	4,37	3,17	1,88
Agion (systeem vanaf 1993)	347,65	362,70	373,53
SUBTOTAAL	**380,08**	**384,41**	**385,87**
Geconsolideerde PPS-schulden			
DBFM "Scholen van Morgen"	136,51	129,18	151,88
Brabo I	174,83	171,61	169,30
Livan I	93,57	91,04	88,46
Via-Invest zaventem	54,88	53,73	52,51
R4	89,36	87,29	85,23
Noord-Zuid Kempen	216,21	210,50	204,67
Toerisme - Jeugdverblijf	4,71	5,57	5,40
SUBTOTAAL	**770,07**	**748,92**	**757,45**
Groenestroomcertificaten	114,97	58,66[12]	58,66
Overlopende rekening m.b.t. BFW	967,59	915,96	867,58
Totale geconsolideerde schuld	**24.198,12**	**24.121,43**	**30.233,22**
Correctie VG S.1312 entiteiten die gedeeltelijk schuldbewijzen in portefeuille hebben van andere VG S.1312 entiteiten	-11,56	-1,52	-8,06
Totale geconsolideerde schuld	**24.186,56**	**24.119,91**	**30.225,17**

De stijging van de directe schuld werd grotendeels door het aanzienlijke begrotingstekort ten gevolge van de coronacrisis veroorzaakt. De kost van de reeks steunmaatregelen ter ondersteuning van zij die schade lijden door de coronamaatregelen omwille van verminderde inkomsten wogen immers sterk op

[12] Gewijzigd ten opzichte van wat in het KSW-rapport van 2019 gerapporteerd werd.

de begroting. Daarnaast was de stijging van de directe schuld ook deels het gevolg van de rechtstreekse financieringen van VMSW, VWF en School Invest, die een financiering door middel van gewaarborgde bankleningen vervangen. Dat heeft als logisch gevolg dat de geconsolideerde schuld van VMSW en VWF daalde en ook in de toekomst zal blijven dalen.

De geconsolideerde schuld bedroeg eind 2020 30.225,17 miljoen euro, wat een zeer sterke toename met 6.105,26 miljoen euro ten opzichte van eind 2019 inhoudt. De sterke stijging van de directe schuld werd immers slechts beperkt gecompenseerd door de daling met 1.027,50 miljoen euro van de schulden van de entiteiten die tot de consolidatiekring S.1312 behoren, inclusief de geconsolideerde PPS-schulden.

In tabel 16 werd een correctielijn (Correctie Flemish Community EMTN-obligaties aangehouden door VG S.1312 entiteiten) toegevoegd voor entiteiten die Vlaamse schuld als belegging in portefeuille hebben. Concreet betreft het in 2020 volgende entiteiten:

- KU Leuven (92,6 miljoen euro);
- Vlaams Parlement (5 miljoen euro);
- Agentschap Vlaamse Sociale Bescherming (5,6 miljoen euro).

Een laatste correctie die in bovenstaande tabel werd toegepast, betreft de schuldbewijzen van Lak Invest die door respectievelijk PMV (1,48 miljoen euro) en het Agentschap Vlaamse Sociale Bescherming (6,58 miljoen euro) aangehouden worden.

3.2 Vlaamse geconsolideerde brutoschuld INR-notificatie april 2021

Het INR (= Instituut voor de Nationale Rekeningen) meldt in zijn notificatie van april 2021 een Vlaamse bijdrage tot de geconsolideerde brutoschuld van 25.183,37 miljoen euro, zoals ook terug te vinden in tabel 17.

Het INR rapporteert over de schuldpositie van de diverse (Belgische) overheden. Er wordt een onderscheid gemaakt tussen de geconsolideerde brutoschuld enerzijds en de bijdrage tot de Maastrichtschuld anderzijds. Die laatstgenoemde valt kleiner uit 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. De bijdrage tot de Maastrichtschuld stemt overeen met de geconsolideerde brutoschuld van een entiteit, verminderd met de door haar aangehouden financiële activa van de overige entiteiten van een deelsector (intrasectorale consolidatie) en van de overige deelsectoren van de overheid (intersectorale consolidatie).

In de rapportering door de Vlaamse Gemeenschap met betrekking tot de eigen schuldpositie wordt de bruto geconsolideerde schuld evenwel alleen gecorrigeerd voor schuldtitels waarvan de Vlaamse overheid – vanuit een geconsolideerd standpunt – zowel schuldeiser als schuldenaar is.

Tabel 17: Vlaamse geconsolideerde schuld INR-notificatie april 2021 (status op 31/12/2020; in miljoen euro)[13]

Geconsolideerde brutoschuld ('Maastricht')	**31/12/2020**	
Vl. Gem. - Geconsolideerde brutoschuld	**26.772,95**	**S.1312 Maastrichtschuld**
Door Vl. Gem. aangehouden schulden, uitgegeven door eigen S.1312 entiteiten	1.096,16	S.1312 Maastrichtschuld
Door Vl. Gem. aangehouden schulden, uitgegeven door andere S.1312 entiteiten	14,28	
Vl. Gem. - Geconsolideerde brutoschuld S.1312	**25.662,51**	
Door Vl. Gem. aangehouden schulden, uitgegeven door andere S.13 sectoren	479,14	S.1312 Maastrichtschuld
Vl. Gem. - Bijdragen tot de geconsolideerde brutoschuld	**25.183,37**	

Tabel 18 verklaart in detail het grote verschil (5.041,80 miljoen euro) ten opzichte van het geconsolideerde schuldcijfer in dit rapport. Het verschil is te wijten aan het feit dat:

- het INR in zijn berekening de post 'Ziekenhuisinfrastructuur' niet meeneemt (3.657,97 miljoen euro);
- het INR in zijn berekening de post 'Overlopende rekening m.b.t. BFW' niet meeneemt (867,58 miljoen euro);
- in dit rapport de aangehouden schulden uitgegeven door andere S.13 sectoren (lokale overheden, federale overheid) buiten beschouwing worden gelaten (479,14 miljoen euro);
- in dit rapport, wat de S.1312 entiteiten betreft, enkel de Vlaamse entiteiten opgenomen worden. Dit wil zeggen dat uitsluitend beleggingen in zuiver Vlaamse S.1312 entiteiten verrekend worden, terwijl het INR bijvoorbeeld ook met beleggingen in Waalse S.1312 entiteiten rekening houdt (14,28 miljoen euro);
- het INR in zijn berekening van de geconsolideerde schuld ook de langetermijnhandelsschulden meeneemt, in tegenstelling tot het KSW-rapport (-1,34 miljoen euro);
- in dit rapport recentere en accuratere gegevens gebruikt werden (24,17 miljoen euro), wat ook in tabel 19 in detail geïllustreerd wordt.

[13] Bron: Instituut voor de Nationale Rekeningen

Tabel 18: Overzicht verschillen in geconsolideerde brutoschuld INR ten opzichte van KSW-rapport eind 2020 (in miljoen euro)

Geconsolideerde brutoschuld ('Maastricht')	**31/12/2020**	
Vl. Gem. - Geconsolideerde brutoschuld	**26.772,95**	**S.1312 Maastrichtschuld**
Door Vl. Gem. aangehouden schulden, uitgegeven door andere S.1312 entiteiten	1.110,44	S.1312 Maastrichtschuld
Vl. Gem. - Geconsolideerde brutoschuld S.1312	**25.662,51**	
Door Vl. Gem. aangehouden schulden, uitgegeven door andere S.13 sectoren	479,14	S.1312 Maastrichtschuld
Vl. Gem. - Bijdragen tot de geconsolideerde brutoschuld	**25.183,37**	
Uitgevoerde correcties op gegevens INR voor KSW-rapport 2020		
De post 'Ziekenhuisfinanciering' die het INR niet meetelt	3.657,97	
De post 'Overlopende rekening m.b.t. BFW' die het INR niet meetelt	867,58	
Aangehouden schulden uitgegeven door andere S.13 sectoren	479,14	
Aangehouden schulden uitgegeven door niet-VG S.1312 entiteiten	14,28	
Langetermijnhandelsschulden die het INR wel meetelt, i.t.t. het KSW-rapport	-1,34	
Gebruik recentere en accuratere gegevens	24,17	
Totaal correcties	**5.041,80**	
Totale geconsolideerde schuld KSW-rapport 2020	**30.225,17**	

Tabel 19: Overzicht verschillen in geconsolideerde brutoschuld INR ten opzichte van KSW-rapport eind 2020, t.g.v. gebruik recentere en accuratere gegevens (in miljoen euro)

	INR	**KSW-rapport**	**Verschil**
Be-Dive	2,69	2,72	0,03
AGION	376,33	385,87	9,54
De Vlaamse Waterweg	2,04	2,32	0,28
Kind en Gezin (Opgroeien Regie)	0,43	0,42	-0,01
Gemeenschapsonderwijs (GO!)	0,14	0,00	-0,14
Vlaamse Vereniging voor Ontwikkelingssamenwerking en Technische Bijstand	4,52	0,00	-4,52
VVM De Lijn	134,28	133,52	-0,76
Volkskrediet De Toren	44,83	64,41	19,58
Universiteit Gent (UGent)	132,13	131,80	-0,33
Vrije Universiteit Brussel (VUB)	46,91	47,04	0,13
Artesis Plantijn Hogeschool Antwerpen (AP)	24,08	24,00	-0,08
Arteveldehogeschool	16,86	17,58	0,72
Erasmushogeschool Brussel	14,56	14,66	0,10
Instituut Tropische Geneeskunde (ITG)	8,19	8,96	0,77
Hoger Instituut Maria Middelares	0,52	0,56	0,04
Hogere Zeevaartschool (HZS)	0,14	0,02	-0,12
Lak Invest	21,90	21,12	-0,77
Afrondingsverschillen			-0,28
TOTAAL			**24,17**

Het INR maakt voor zijn berekeningen gebruik van building blocks die begin 2021 aangeleverd werden. Het KSW-rapport gebruikt daarentegen gegevens die eind maart 2021 in de jaarrekeningen doorgegeven werden. Aangezien het KSW-rapport op recentere gegevens gebaseerd werd, kunnen er verschillen tussen de door het INR gerapporteerde gegevens en deze vermeld in het KSW-rapport optreden, zoals in tabel 19 wordt toegelicht. Enkele belangrijke verschillen ontstonden doordat:

- het INR zich voor AGION – in tegenstelling tot het KSW-rapport – nog op cijfers van 2019 baseerde, waardoor het INR 9,54 miljoen euro minder rapporteerde;
- het INR voor de Vlaamse Vereniging voor Ontwikkelingssamenwerking en Technische Bijstand de overige schulden (4,52 miljoen euro) ook meenam, in tegenstelling tot het KSW-rapport, waar deze buiten beschouwing werden gelaten;
- Volkskrediet De Toren in de initiële building block te weinig schulden had opgenomen, waardoor het INR 19,58 miljoen euro minder rapporteerde.

Tabellen 20 en 21 geven een overzicht van de bijdrage van de diverse Belgische overheden tot de geconsolideerde brutoschuld ('Maastricht') in de periode 2016 tot en met 2020.

Tabel 20: Bijdrage tot de totale Belgische geconsolideerde brutoschuld ('Maastricht') in de periode 2016-2020 (in miljoen euro)[14]

	2016	2017	2018	2019	2020
Federale overheid & sociale zekerheid	369.484	373.166	377.445	382.943	416.010
Gemeenschappen & gewesten	57.839	57.141	58.334	60.948	75.786
Lokale overheden	24.291	23.673	23.528	23.282	23.168
TOTAAL	**451.614**	**453.980**	**459.307**	**467.172**	**514.965**

Tabel 21: Bijdrage tot de geconsolideerde brutoschuld ('Maastricht') van de gemeenschappen & gewesten, opgedeeld naar gefedereerde entiteiten (in miljoen euro)[15]

	2016	2017	2018	2019	2020
Waals Gewest	21.326	21.282	21.634	23.090	27.671
Brussels Hoofdstedelijk Gewest	3.830	4.146	4.679	5.529	7.506
Vlaamse Gemeenschap	18.703	18.042	18.254	18.582	25.183
Franstalige Gemeenschap	7.103	7.132	7.388	7.968	9.831
Duitstalige Gemeenschap	354	403	419	475	558
Gemeensch. Gemeenschapscommissie	-17	-43	-20	-1	10
Franse Gemeenschapscommissie	194	193	192	191	190
Vlaamse Gemeenschapscommissie	-79	-65	-53	-36	-5
Interregionale eenheden	6.426	6.050	5.841	5.149	4.842
TOTAAL	**57.839**	**57.141**	**58.334**	**60.948**	**75.786**

[14] Bron: Nationale Bank van België
[15] Bron: Nationale Bank van België

3.3 Evolutie van de geconsolideerde brutoschuld in 2021

Voor meer informatie over de evolutie van de geconsolideerde brutoschuld in 2021 wordt naar het schuldhoofdstuk in de algemene toelichting bij de begrotingsaanpassing 2021 verwezen.

4. Schuldnorm

Om de schuldevolutie de komende jaren onder controle te houden, besliste de Vlaamse Regering op 18 november 2016 een nieuwe Vlaamse schuldnorm in te stellen. Deze werd op basis van 2 doelstellingen uitgewerkt: het behoud van een gunstige rating en een positieve netto-actief positie.

4.1 Doelstelling 1: het behoud van een gunstige rating

De Vlaamse overheid geniet momenteel een AA rating met negatieve outlook bij Fitch en scoort daarmee één trap hoger dan de federale overheid (AA-). Het behoud van deze gunstige rating vormt een belangrijke doelstelling voor de toekomst. Hierdoor worden immers hogere rentekosten ten opzichte van de gangbare marktrente vermeden. Om die doelstelling blijvend veilig te stellen, moet de geconsolideerde schuld – met uitzondering van de ziekenhuisfinanciering en dit volgens de definitie zoals door Moody's gehanteerd – tot maximaal 65% van de lopende ontvangsten beperkt worden.

De schuldratio[16] bedroeg in 2020 61,35%.

De schuldgraad (t.o.v. het Belgische BBP) bedroeg in 2020 5,91%.

4.2 Doelstelling 2: een positieve netto-actiefpositie

Een positieve netto-actiefpositie houdt concreet in dat de totale waarde aan vermarktbare activa groter is dan de geconsolideerde schuld, exclusief de ziekenhuisfinanciering.

De Vlaamse overheid rapporteerde eind 2019[17] een netto-actiefpositie van 3,4 miljard euro. Dat is 0,3 miljard euro minder dan eind 2018, toen de netto-actiefpositie nog 3,7 miljard euro bedroeg. In 2019 bleven de activa op hetzelfde niveau als in 2018, terwijl de geconsolideerde schuld na aftrek van de ziekenhuisfinanciering licht toenam.

[16] (Geconsolideerde schuld - ziekenhuisfinanciering) / ESR-ontvangsten.
Voor de ESR-ontvangsten in 2020 (43.301,5 miljoen euro) betreft dit een voorlopig cijfer.
[17] Er zijn nog geen cijfers omtrent de netto-actiefpositie eind 2020 beschikbaar. Die cijfers worden in het najaar van 2021 bekend gemaakt.

V. HET WAARBORGBEHEER IN 2020

1. Overzicht

Tabel 22: Overzicht van de uitstaande waarborgen voor de periode 2016-2020 (in miljoen euro; status op 31/12/2020)

	2016	2017	2018	2019	2020
Waarborgen aan (lokale) overheden	**635,05**	**486,35**	**338,98**	**207,81**	**186,59**
De Watergroep	200,15	187,02	159,90	147,78	136,90
EVA Vlaamse Vervoermaatschappij De Lijn	48,50	35,02	24,09	12,84	5,53
Universiteiten (sociale sector)	8,21	4,50	3,78	3,21	2,67
UZ Gent	50,51	48,40	46,18	43,85	41,39
EVA Syntra Vlaanderen	0,65	0,44	0,23	0,14	0,10
Kerkfabriek Sint-Baafs	0,00	0,00	0,00	0,00	20,00
Stad Antwerpen	213,19	110,91	0,00	0,00	0,00
Stad Sint-Niklaas - Cross Border Lease	57,54	50,58	52,97	0,00	0,00
Stad Dendermonde - Cross Border Lease	36,70	32,26	33,79	0,00	0,00
Gemeente Hamme - Cross Border Lease	19,60	17,22	18,04	0,00	0,00
Waarborgen gedekt door activa	**11.982,27**	**11.916,99**	**11.533,47**	**11.103,59**	**10.789,92**
Sociale Huisvesting	669,40	686,00	710,00	760,00	822,35
Domus Flandria	3,73	0,00	0,00	0,00	0,00
EVA VMSW (Vlaamse Maatschappij voor Sociaal Wonen)	4.523,43	4.340,23	4.149,91	3.952,18	3.745,00
Vlaams Woningfonds CVBA	2.843,00	2.697,25	2.547,00	2.392,00	2.233,00
IVA AGION (Agentschap voor Infrastructuur in het Onderwijs)	319,88	329,90	352,02	365,88	375,42
IVA VIPA (Vlaams Infrastructuurfonds voor Persoonsgebonden Aangelegenheden)	2.377,26	2.321,26	2.188,45[18]	2.046,02	1.908,57
Lantis (Beheersmaatschappij Antwerpen Mobiel NV)	136,38	120,34	104,19	88,26	72,21
Project Brabo 1 NV	119,69	118,30	116,20	116,20	112,32
Scholen van Morgen	828,41	1.142,62	1.204,61	1.221,96	1.359,96
Deurganckdoksluis	161,09	161,09	161,09	161,09	161,09
Economische waarborgen	**977,95**	**985,66**	**977,46**	**1.043,28**	**1.299,13**
PMV/z-Waarborgen	595,20	655,14	707,94	759,19	821,67
Gigarant NV	192,33	205,59	222,89	235,79	437,66
VLIF (Vlaams Landbouwinvesteringsfonds)	28,27	22,33	17,62	15,82	11,32
VIB (Vlaams Instituut voor Biotechnologie)	3,62	3,17	2,70	2,20	1,69
IMEC	37,47	31,93	26,31	21,48	17,99
ARKimedes-Fonds	118,83	67,50	0,00	0,00	0,00
Constructiewerkhuizen G. Van Weynsberghe & Co NV	2,23	0,00	0,00	0,00	0,00
Jansen Pharmaceutica NV	0,00	0,00	0,00	8,80	8,80
TOTAAL	**13.595,27**	**13.389,00**	**12.849,91**	**12.354,68**	**12.295,64**

Tabel 22 geeft een overzicht van de door de Vlaamse Gemeenschap gewaarborgde schuld. De totale gewaarborgde schuld bedroeg eind 2020 12,296 miljard euro. Desondanks de coronacrisis daalde de gewaarborgde schuld beperkt met 59 miljoen euro ten opzichte van 2019, toen het totaal aan waarborgen 12,355 miljard euro bedroeg. Ook voor de volgende jaren wordt een verdere daling verwacht.

[18] In de KSW-rapporten van 2018 en 2019 stond ten onrechte 2.188,00.

De gewaarborgde schuld van Gigarant NV nam het sterkst toe ten opzichte van het voorgaande jaar, meer bepaald met maar liefst 201,87 miljoen euro. In het kader van de tijdelijke versoepeling van de Europese staatssteunregels ingevolge de coronacrisis heeft Gigarant een aangepaste COVID-19-waarborg in de markt gezet. Deze biedt meer flexibiliteit en de waarborgcapaciteit van Gigarant werd hiervoor van 1,5 naar 3 miljard euro opgetrokken. Eind 2020 stond 214 miljoen euro aan COVID-waarborgen uit.

Ook PMV/z-waarborgen heeft in 2020 een nieuwe tijdelijke crisiswaarborg in het leven geroepen. De nieuwe waarborg ondersteunt bedrijven en zelfstandigen die omwille van de coronacrisis een overbruggingskrediet nodig hebben en die niet onder de federale waarborgregeling vallen. Eind 2020 werd hiervoor 4,55 miljoen euro onder de waarborg gebracht. In de toekomst worden hiervoor echter geen bijkomende waarborgen meer verwacht, daar het programma op 31/12/2020 definitief werd afgesloten. De totale gewaarborgde schuld van PMV/z-waarborgen steeg, ondanks de coronacrisis, met slechts 62,48 miljoen euro.

Daarnaast is de gewaarborgde schuld van Scholen van Morgen in 2020 stevig aangegroeid. Een toename met 138 miljoen euro bracht de totale gewaarborgde schuld van Scholen van Morgen eind 2020 op 1,36 miljard euro. De stijging is voornamelijk het gevolg van het feit dat vanaf 2020 niet langer over de uitstaande leningen op de guaranteed facility wordt gerapporteerd, maar over de waarborgen zelf. In 2020 werden immers, net zoals in 2019, maar een beperkt aantal schoolgebouwen opgeleverd.

Verder nam in 2020 ook de gewaarborgde schuld van Sociale Huisvesting verder toe met 62,35 miljoen euro. Tot slot werd in 2020 één nieuwe waarborg verstrekt, meer bepaald aan de Kerkfabriek Sint-Baafs voor 20 miljoen euro.

De gewaarborgde schuld van VMSW en VWF nam daarentegen verder af met respectievelijk 207,18 en 159 miljoen euro. Deze entiteiten gaan sinds medio 2015 immers niet langer zelf gewaarborgde leningen bij banken of verzekeringsmaatschappijen aan, maar doen een beroep op de rechtstreekse financiering door de Vlaamse Gemeenschap. Ook de gewaarborgde schuld van VIPA nam in 2020 verder af met 137,45 miljoen euro.

Vermits een groot deel van de gewaarborgde schuld reeds in de geconsolideerde schuld is opgenomen, werd de totale gewaarborgde schuld opgesplitst in enerzijds ‘geconsolideerde gewaarborgde schuld’ en anderzijds ‘niet-geconsolideerde gewaarborgde schuld’. Zoals uit tabel 23 blijkt, werd in 2020 10,31 miljard euro van de gewaarborgde schuld reeds in de geconsolideerde schuld opgenomen. Slechts een beperkt deel van de totale gewaarborgde schuld, meer bepaald 1,986 miljard euro, kan bijgevolg als zuiver gewaarborgde schuld beschouwd worden. Deze niet-geconsolideerde gewaarborgde schuld wordt in tabel 24 weergegeven. Het grootste deel hiervan, namelijk 1,297 miljard euro, bevindt zich in de sector van de economische waarborgen. In 2020 nam de niet-geconsolideerde gewaarborgde schuld als gevolg van de coronacrisis met 225,99 miljoen euro toe, maar de geconsolideerde gewaarborgde schuld daalde iets sterker, namelijk met 285,04 miljoen euro. Hierdoor nam de totale gewaarborgde schuld in 2020 licht af, meer bepaald met 59,05 miljoen euro, zoals eerder geïllustreerd in tabel 22.

Tabel 23: Geconsolideerde gewaarborgde schuld in de periode 2016-2020 (in miljoen euro; status op 31/12/2020)

	2016	2017	2018	2019	2020
Waarborgen aan (lokale) overheden	**107,22**	**87,92**	**74,05**	**59,89**	**49,59**
EVA Vlaamse Vervoermaatschappij De Lijn	48,50	35,02	24,09	12,84	5,53
Universiteiten (sociale sector)	8,21	4,50	3,78	3,21	2,67
UZ Gent	50,51	48,40	46,18	43,85	41,39
Waarborgen gedekt door activa	**11.288,92**	**11.265,64**	**10.923,22**	**10.532,72**	**10.258,50**
Sociale Huisvesting	669,40	686,00	710,00	760,00	822,35
Domus Flandria	3,73	0,00	0,00	0,00	0,00
EVA VMSW (Vlaamse Maatschappij voor Sociaal Wonen)	4.523,43	4.340,23	4.149,91	3.952,18	3.745,00
Vlaams Woningfonds CVBA	2.843,00	2.697,25	2.547,00	2.392,00	2.233,00
IVA AGION (Agentschap voor Infrastructuur in het Onderwijs)	319,88	329,90	352,02	365,88	375,42
IVA VIPA (Vlaams Infrastructuurfonds voor Persoonsgebonden Aangelegenheden)	1.845,00	1.831,00	1.739,29	1.636,24	1.538,24
Lantis (Beheersmaatschappij Antwerpen Mobiel NV)	136,38	120,34	104,19	88,26	72,21
Project Brabo 1 NV	119,69	118,30	116,20	116,20	112,32
Scholen van Morgen	828,41	1.142,62	1.204,61	1.221,96	1.359,96
Economische waarborgen	**53,31**	**3,17**	**2,70**	**2,20**	**1,69**
VIB (Vlaams Instituut voor Biotechnologie)	3,62	3,17	2,70	2,20	1,69
ARKimedes-Fonds	49,69	0,00	0,00	0,00	0,00
TOTAAL	**11.449,45**	**11.356,73**	**10.999,97**	**10.594,81**	**10.309,78**

Tabel 24: Niet-geconsolideerde gewaarborgde schuld in de periode 2016-2020 (in miljoen euro; status op 31/12/2020)

	2016	2017	2018	2019	2020
Waarborgen aan (lokale) overheden	**527,83**	**398,43**	**264,93**	**147,92**	**157,00**
De Watergroep	200,15	187,02	159,90	147,78	136,90
EVA Syntra Vlaanderen	0,65	0,44	0,23[19]	0,14	0,10
Kerkfabriek Sint-Baafs	0,00	0,00	0,00	0,00	20,00
Stad Antwerpen	213,19	110,91	0,00	0,00	0,00
Stad Sint-Niklaas - Cross Border Lease	57,54	50,58	52,97	0,00	0,00
Stad Dendermonde - Cross Border Lease	36,70	32,26	33,79	0,00	0,00
Gemeente Hamme - Cross Border Lease	19,60	17,22	18,04	0,00	0,00
Waarborgen gedekt door activa	**693,35**	**651,35**	**610,25**	**570,87**	**531,42**
IVA VIPA (Vlaams Infrastructuurfonds voor Persoonsgebonden Aangelegenheden)	532,26	490,26	449,16	409,78	370,33
Deurganckdoksluis	161,09	161,09	161,09	161,09	161,09
Economische waarborgen	**924,64**	**982,49**	**974,76**	**1.041,08**	**1.297,44**
PMV/z-Waarborgen	595,20	655,14	707,94	759,19	821,67
Gigarant NV	192,33	205,59	222,89	235,79	437,66
VLIF (Vlaams Landbouwinvesteringsfonds)	28,27	22,33	17,62	15,82	11,32
IMEC	37,47	31,93	26,31	21,48	17,99
ARKimedes-Fonds	69,14	67,50	0,00	0,00	0,00
Constructiewerkhuizen G. Van Weynsberghe & Co NV	2,23	0,00	0,00	0,00	0,00
Jansen Pharmaceutica NV	0,00	0,00	0,00	8,80	8,80
TOTAAL	**2.145,82**	**2.032,27**	**1.849,94**	**1.759,87**	**1.985,86**

[19] In de KSW-rapporten van 2018 en 2019 stond ten onrechte 0,00.

2. Het risico is beperkt

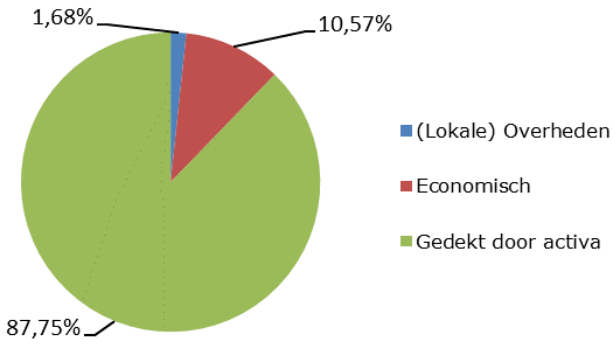
De uitwinningen bedroegen in 2020 slechts 0,11%[20] (zie ook *2.1 Uitwinningen en terugwinningen*) van het totaal aan uitstaande waarborgen en situeerden zich hoofdzakelijk bij PMV/z-Waarborgen. Zij werden met 12,68 miljoen euro aan uitwinningen geconfronteerd. Jaarlijks wordt in de begroting echter wel een provisie voor de verwachte uitwinningen aangelegd en dit op basis van gestandaardiseerde waarborgverstrekking.

Omdat het voor Vlaamse bedrijven – zelfs met een goed dossier – niet altijd eenvoudig is om bij een bank een krediet te bekomen, werd door PMV in het verleden enerzijds PMV/z-Waarborgen en anderzijds Gigarant NV opgericht. Hun taak bestaat erin waarborgen te verlenen. Deze verlagen immers het risico voor banken en leiden tot meer kredietverlening aan bedrijven.

Ook na zorgvuldige screening door PMV/z-Waarborgen en Gigarant NV worden waarborgen soms alsnog uitgewonnen, wat in 2020 dus enkel het geval was bij PMV/z-Waarborgen.

De overige uitwinningen situeerden zich bij VLIF (0,17 miljoen euro), AGION (0,12 miljoen euro) en Sociale huisvesting (0,07 miljoen euro). Tabel 25 illustreert bovendien dat de uitwinningen in 2020 bijna allemaal in de sector van de economische waarborgen plaatsvonden, die slechts 10,57% van de totale Vlaamse gewaarborgde schuld uitmaakt. Figuur 20 toont immers aan dat het grootste gedeelte van de gewaarborgde schuld, namelijk 87,75%, door activa gedekt is.

Figuur 20: Belang van de verschillende categorieën van gewaarborgde schuld (status op 31/12/2020)



De uitwinningen bleven in 2020 grotendeels beperkt tot de sector van de economische waarborgen. Aangezien deze sector maar een beperkt gedeelte van de totale gewaarborgde schuld uitmaakt, was het bedrag aan uitwinningen verhoudingsgewijs zeer laag en is het risico bijgevolg eerder beperkt. Bovendien nam het bedrag aan uitwinningen in 2020 ondanks de coronacrisis gevoelig af, wat in 2.1 meer gedetailleerd aan bod komt.

[20] 13,04 miljoen euro aan uitwinningen in 2020

2.1 Uitwinningen en terugwinningen

Tabel 25 illustreert dat de uitwinningen in 2020 13,04 miljoen euro bedroegen, een afname met 8,47 miljoen euro ten opzichte van 2019, toen het totaal aan uitwinningen nog 21,51 miljoen euro bedroeg.

In 2020 slaagde PMV/z-Waarborgen erin om 7,03 miljoen euro aan terugwinningen te ontvangen en werd daarnaast 6,33 miljoen euro aan waarborgpremies geïnd. De som van beide volstond net om de uitwinningen ten bedrage van 12,68 miljoen euro – wat overeenstemt met een uitwinningspercentage van 1,54 procent – te compenseren. Bijgevolg vertoonde PMV/z-Waarborgen in 2020 een positief saldo van 0,68 miljoen euro. Ook in de meeste andere sectoren overstegen de ontvangen waarborgpremies en terugwinningen de uitwinningen. Enkel VLIF vertoonde in 2020 een negatief saldo van 0,17 miljoen euro. Het totale saldo was bijgevolg sterk positief en bedroeg 6,01 miljoen euro. Daar waar de kost van de waarborgverstrekking de afgelopen jaren beperkt was, bracht deze in 2020 dus zelfs geld op.

Tabel 25 geeft een gedetailleerd overzicht van de waarborgpremies, uitwinningen en terugwinningen in 2019 en 2020.

Tabel 25: Overzicht van de kost van de waarborgen in 2019 en 2020 (in miljoen euro)

	Premies		Uitwinningen		Terugwinningen		Saldo	
	2019	**2020**	**2019**	**2020**	**2019**	**2020**	**2019**	**2020**
Sociale Huisvesting (EKM's)	0,60	0,72	0,20	0,07	0,00	0,00	0,40	0,65
AGION	0,34	0,36	0,16	0,12	0,02	0,00	0,20	0,24
VLIF	0,00	0,00	0,28	0,17	0,00	0,00	-0,28	-0,17
PMV/z-Waarborgen	6,27	6,33	20,87	12,68	7,19	7,03	-7,41	0,68
VIPA	0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,01	0,00
Gigarant NV	3,66	4,61	0,00	0,00	0,00	0,00	3,66	4,61
Janssen Pharmaceutica NV	0,62	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,62	0,00
TOTAAL	**11,50**	**12,02**	**21,51**	**13,04**	**7,21**	**7,03**	**-2,81**	**6,01**

3. Enkele belangrijke componenten

3.1 Waarborgen aan (lokale) overheden

Hoewel De Watergroep niet tot de overheidssector behoort, wordt het toch onder 'Waarborgen aan (lokale) overheden' ondergebracht. De Watergroep, het grootste drinkwaterbedrijf van Vlaanderen, is immers eigendom van de lokale besturen en de Vlaamse overheid. Daarom wordt de door de Vlaamse Gemeenschap gewaarborgde schuld als waarborgen aan (lokale) overheden aanzien. In 2020 sloot De Watergroep echter geen nieuwe lening met gewestwaarborg af.

3.2 Sociale huisvesting

De gewaarborgde schuld van de sociale huisvestingssector is in 2020 verder gedaald, meer bepaald van 7,104 tot 6,8 miljard euro. Dat is een logisch gevolg van de rechtstreekse financiering van VMSW en VWF sinds midden 2015. Zij vormen immers de belangrijkste actoren in de sociale huisvestingssector.

De erkende kredietmaatschappijen (EKM's) worden daarentegen nog steeds door middel van gewaarborgde bankleningen gefinancierd. Bij de EKM's wordt zowel de passiefzijde (financiering van de EKM) als de actiefzijde (leningen van de EKM aan particulieren) gewaarborgd. De actiefzijde wordt evenwel voor maximaal 20% gewaarborgd.

Tabel 26 biedt meer details over deze waarborgverlening aan de sociale huisvestingssector.

Tabel 26: De totale waarborgverlening aan de sociale huisvestingssector in de periode 2016-2020 (in miljoen euro)

	2016	2017	2018	2019	2020
Sociale huisvesting					
Van EKM's aan particulieren (*)	125	130	125	125	115
Financiering van EKM's (*)	544	556	585	635	707
VMSW	4.523	4.340	4.150	3.952	3.745
VWF	2.843	2.697	2.547	2.392	2.233
TOTAAL	**8.036**	**7.724**	**7.407**	**7.104**	**6.800**

(*) Schatting

3.3 VIPA

Uit tabel 27 blijkt dat de gewaarborgde schuld van VIPA in 2020 tot 1,909 miljard euro daalde ten opzichte van 2019, toen het totaal nog 2,046 miljard euro bedroeg.

Tabel 27: Opsplitsing waarborgrubriek VIPA in klassieke, alternatieve en faciliteringswaarborg voor de periode 2018-2020 (in miljoen euro)

	2018	2019	2020
Klassieke waarborg	449	410	370
Alternatieve waarborg	1.630	1.533	1.441
Faciliteringswaarborg	110	104	97
TOTAAL	**2.188**	**2.046**	**1.909**

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 beroep doen op de waarborgverlening voor hun externe financiering.

VIPA heeft met de betaalde waarborgpremies een buffer opgebouwd. Indien er dus in de toekomst op een waarborg beroep wordt gedaan, kan dat probleemloos opgevangen worden. Daarnaast heeft VIPA met alle betrokken financiële instellingen een pari passu-overeenkomst afgesloten. Die overeenkomst stipuleert dat, indien de gewestwaarborg aan een lening wordt gehecht, alle zekerheden waarover een bank beschikt ten opzichte van de gewaarborgde evenredig met VIPA worden gedeeld.

In 2020 zijn de uitstaande klassieke waarborgen van VIPA van 410 tot 370 miljoen euro gedaald. Ook de waarborgpost 'Alternatieve waarborg' is verder afgenomen met 92 miljoen euro tot 1,441 miljard euro. In het kader van de forfaitarisering van de investeringssteun aan woonzorgcentra en ziekenhuizen worden immers geen nieuwe alternatieve waarborgen meer verstrekt. Bijgevolg blijft die waarborgpost ook in de toekomst verder afnemen. Tot slot is in 2020 ook de waarborgpost 'Faciliteringswaarborg' van 104 tot 97 miljoen euro gedaald. In 2019 liep de opnameperiode van de laatste lening onder faciliteringswaarborg namelijk ten einde, waardoor de faciliteringswaarborg jaar na jaar verder zal afnemen. Er worden voor de faciliteringswaarborg immers ook geen nieuwe akkoorden meer verleend.

3.4 Scholen van Morgen

Het project Scholen van Morgen is een Publiek Private Samenwerking (PPS) met als doel de bouw van scholen voor een totaalbedrag van 1,5 miljard euro. Het gaat over 182 concrete projecten, waarvan er eind 2020 al 169 in gebruik waren genomen. Van de overige 13 projecten bevonden er zich nog 12 in de bouwfase en 1 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 bouwlening en de beschikbaarheidsvergoeding.

3.5 Waarborgen aan grote, middelgrote en kleine ondernemingen

Vlaanderen ondersteunt de financiering van bedrijven via twee dochterondernemingen van de Participatiemaatschappij Vlaanderen (PMV), namelijk PMV/z-Waarborgen en Gigarant NV. Voor waarborgen tot 1,5 miljoen euro geldt de generieke waarborgregeling van PMV/z-Waarborgen. Boven dit bedrag komt Gigarant NV tussen.

PMV/z-Waarborgen verstrekt waarborgen tot 1,5 miljoen euro en voor maximaal 75% van het kredietbedrag. De waarborgregeling is aan de Europese regels inzake de-minimissteun onderworpen. PMV/z-Waarborgen werkt hiervoor nauw samen met financiële instellingen en dit binnen een welbepaald kader van afspraken. Zo kan een bank voor kredieten tot 750.000 euro beslissen om een krediet onder de waarborgregeling te brengen, weliswaar binnen haar toegestane budget en voorwaarden. Voor risico's boven 750.000 euro wordt het krediet ook door PMV/z-Waarborgen beoordeeld en is bovendien de goedkeuring van de Vlaamse minister

van Economie vereist. Voor de aanvang van de waarborg betaalt het ondersteunde bedrijf een waarborgpremie. De premie wordt in functie van de waarborgomvang en -looptijd berekend. Tot slot zullen de teruggewonnen bedragen in geval van uitwinning pari passu tussen PMV/z-Waarborgen en de financierende bank verdeeld worden.

PMV/z-waarborgen heeft in 2020 een nieuwe tijdelijke crisiswaarborg in het leven geroepen, ter aanvulling op de bestaande waarborgregeling. De nieuwe waarborg ondersteunt bedrijven en zelfstandigen die omwille van de coronacrisis een overbruggingskrediet nodig hebben en die niet onder de federale waarborgregeling vallen. Eind 2020 werd hiervoor 4,55 miljoen euro onder de waarborg gebracht. In de toekomst worden hiervoor echter geen bijkomende waarborgen meer verwacht, daar het programma op 31/12/2020 definitief werd afgesloten.

Gigarant NV verstrekt daarentegen waarborgen voor risico's boven 1,5 miljoen euro en dat aan grote ondernemingen en KMO's voor maximaal 80% van het kredietbedrag. Hierbij geldt bovendien dat de financiële instellingen bij de gewaarborgde financiering steeds een bepaald eigen risico moeten blijven lopen. Gigarant NV deelt daarnaast altijd pro rata in de andere zekerheden die de financiële instelling voor de betrokken financiering verwerft. De ondersteunde onderneming dient jaarlijks een premie te betalen. Die is vooraf betaalbaar voor de komende 12 maanden en dit zolang de waarborg loopt. Daarenboven verbindt ze zich ertoe afspraken omtrent tewerkstelling te maken. De maximumduur van de verstrekte waarborg bedraagt 8 jaar. Tot slot kan Gigarant NV, na grondige analyse en mits voldaan aan de reglementaire voorwaarden, waarborgen voor kredieten tot 10 miljoen euro verstrekken. Waarborgverstrekkingen voor risico's boven dit bedrag vereisen steeds de goedkeuring van de Vlaamse Regering.

In het kader van de tijdelijke versoepeling van de Europese staatssteunregels ingevolge de coronacrisis heeft Gigarant een aangepaste COVID-19-waarborg in de markt gezet. Deze biedt meer flexibiliteit en de waarborgcapaciteit van Gigarant werd hiervoor van 1,5 naar 3 miljard euro opgetrokken.

VI. DE RATING VAN DE VLAAMSE GEMEENSCHAP/HET VLAAMSE GEWEST

In de financiële wereld wordt onder het begrip 'rating' de uitkomst van een beoordeling van de kredietwaardigheid verstaan. De rating wordt door investeerders in de kapitaalmarkt veelvuldig gebruikt 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 wordt opgenomen: hoe hoger de rating, hoe lager de risicopremie en bijgevolg hoe lager het rendement.

Het huidige contract met Fitch loopt van 1 maart 2020 tot en met 29 februari 2024.

Op vrijdag 30 april 2021 bevestigde Fitch de rating van Vlaanderen op AA. Ook de negatieve outlook werd behouden. Dat is een gevolg van de negatieve outlook van België. Fitch stelt immers dat Vlaanderen niet meer dan één trap boven België mag worden beoordeeld. De rating van Vlaanderen is de hoogste van alle Belgische gewesten en gemeenschappen en bevindt zich bovendien één trap boven de Belgische rating. Vlaanderen blijft dus één van de weinige Europese regio's waaraan Fitch een rating boven die van de soevereine overheid toekent. Tabel 28 biedt een gedetailleerd overzicht van de rating van Vlaanderen in de periode 2019 tot en met 2021.

Tabel 28: Overzicht rating van Vlaanderen in de periode 2019-2021

Ratingbureau	Datum	Rating	Outlook
Moody's	27/09/2019	Aa2	Stable
Fitch	6/03/2020	AA	Stable
Fitch	9/04/2020	AA	Negative
Fitch	30/04/2021	AA	Negative

Uit het laatste rapport van Fitch blijkt dat Vlaanderen, naast een gedegen economie met indicatoren boven het Belgische en Europese gemiddelde, op vijf van de zes belangrijkste risicofactoren (KRF – Key Risk Factors) als 'stronger' wordt beoordeeld. Het betreft meer bepaald de inkomstenrobuustheid, inkomstenaanpasbaarheid, duurzaamheid van de uitgaven, schulden- en liquiditeitsrobuustheid en schulden- en liquiditeitsflexibiliteit. Op uitgavenflexibiliteit scoort Vlaanderen volgens Fitch '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 houdend met het feit dat alle andere voorwaarden van de lening bepaald zijn. Alle offertes worden volgens de geboden rente of prijzen gerangschikt.

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 schuldpapier 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 = Som (t(i) x RSS(i)) / Som van de RSS

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

Gemiddelde resterende looptijd

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

Gewaarborgde schuld

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

Herfinanciering

Terugbetaling van een lening door het aangaan van een nieuwe lening.

Indirecte schuld

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

Kapitaalmarkt

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

Lening tegen vaste rentevoet

Lening waarvan de rentevoet tot de eindvervaldag onveranderd blijft.

Lening tegen vlottende rentevoet

Lening die wordt uitgegeven op middellange of lange termijn en waarvan de rentevoet varieert volgens de evolutie van een referentierentevoet die meestal de rentevoet van de interbankenmarkt is. De coupon wordt vastgesteld meestal om de zes maanden. Bij het interbancair tarief wordt eventueel een vaste marge of

"spread" gevoegd. Voor de zeer goede debiteuren kan deze marge in mindering komen van de interbancaire rentevoet.

Marge

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

Korte schuld

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

Netto te Financieren Saldo

De som van het saldo van de lopende verrichtingen, de kapitaalsverrichtingen en de thesaurieverrichtingen. Dit saldo wordt "netto" genoemd omdat de aflossingen van de schuld niet inbegrepen zijn in bovengenoemde verrichtingen. De eigenlijke rentelasten op staatschuld zijn daarentegen wel inbegrepen in het netto te financieren saldo. In theorie stemt het netto te financieren saldo overeen met de aangroei van de openbare schuld. In de praktijk zijn er nog een aantal andere oorzaken van wijzigingen in de openbare schuld (bijvoorbeeld wisselverschillen of het overnemen van bepaalde schulden).

OLO

Obligation Linéaire/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

3. Achtergrond bij overgenomen 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. Deze overname was beperkt tot 500 euro schuld per inwoner van de samen te voegen gemeenten, met een absoluut 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 en openbare centra voor maatschappelijk welzijn) over en is ze verplicht de schulden – zowel kapitaalaflossingen als intresten – aan de financiële instellingen terug te betalen.

Die schuldovernames vonden op 31 juli 2018 plaats. In totaal waren 15 gemeenten betrokken bij 7 fusies. De 220 overgenomen leningen vormden op het moment van de overname een totaal uitstaand bedrag van 95,3 miljoen euro. Het zijn allemaal leningen met jaarlijkse, semestriële, trimestriële of zelfs maandelijkse kapitaalaflossingen en/of intrestbetalingen. Geen enkele overgenomen lening betreft een bulletlening.

Gemeentelijke Holding

De Gemeentelijke Holding ging begin december 2011 in vrijwillige vereffening. 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 werd besloten om de waarborg – op een klein gedeelte na – niet uit te betalen, maar de leningen over te nemen en dit voor een totaalbedrag van 222,6 miljoen euro. De intrestvoet van de overgenomen leningen lag op het moment van vrijwillige vereffening namelijk onder de intrestvoet waaraan de Vlaamse overheid zou lenen op gelijkaardige looptijden. Hierdoor nam echter wel de langetermijnschuld van de Vlaamse overheid toe. De leningen werden op 7 december 2011 namelijk in de directe schuld opgenomen.

Vismijn Oostende

Midden 2009 besliste de Vlaamse Regering haar goedkeuring te geven voor de overdracht van de gronden van de stad Oostende aan het Vlaamse Gewest en de verwerving van de onroerende goederen door het Vlaamse Gewest in het kader van de vismijn Oostende. In ruil heeft het Vlaamse Gewest onder andere enkele uitstaande schulden van de stad Oostende overgenomen. Het betreft meer bepaald schulden inzake het beheer en de exploitatie van de gronden bestemd voor vismijn- en havenactiviteiten en deze palend aan de vissershaven.

Concreet heeft het Vlaamse Gewest per 1 januari 2010 de aan de stad Oostende verstrekte bankleningen overgenomen. 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 bestuursgebouw" tussen de stad Oostende, het Vlaamse Gewest en het AGHO (Autonoom Gemeentebedrijf Haven Oostende) werd verleden voor 1 januari 2010. Deze overname had als doel de stad Oostende van deze schulden bij de desbetreffende kredietinstellingen te bevrijden en dit ten belope van het uitstaande saldo op 1 januari 2010, meer bepaald 3.854.891,94 euro. De leningen werden op datum van overname in de directe schuld van de Vlaamse overheid opgenomen.

4. Overzicht beleggingsbewegingen in Vlaams schuldpapier per entiteit in 2020

Deze bijlage biedt een gedetailleerd overzicht van alle beleggingsbewegingen in Vlaams schuldpapier per entiteit in 2020.

De Rand

In september 2020 vonden twee bijkomende beleggingen plaats, goed voor een totaalbedrag van 3,8 miljoen euro. Op 30 november 2020 kwam 1,8 miljoen euro op vervaldag, waarvan 800.000 euro werd terugbetaald. Op 2 december werd echter opnieuw 800.000 euro belegd. Eind december kwam 2 miljoen euro op vervaldag, waarvan wederom 800.000 euro werd terugbetaald. Dit bracht het totaal aan beleggingen van De Rand eind 2020 op 5 miljoen euro.

Tabel 29: Beleggingen decreet De Rand (bedragen 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			
2.000.000	30/06/2020	30/09/2020	0,000%
2.000.000	28/09/2020	31/12/2020	0,000%
1.800.000	29/09/2020	28/10/2020	0,000%
2.000.000	30/09/2020	31/03/2021	0,000%
1.800.000	28/10/2020	30/11/2020	0,000%
1.000.000	30/11/2020	28/05/2021	0,000%
800.000	2/12/2020	15/01/2021	0,000%
1.200.000	31/12/2020	1/02/2021	0,000%
Uitstaand bedrag op 31/12/2020: 5 miljoen euro			

De Werkvennootschap

De Werkvennootschap belegde in maart 2020 77 miljoen euro voor 3 maanden. Deze belegging werd vervolgens voor 3 maanden doorgerold, maar 8 miljoen euro werd op 16 juli vervroegd terugbetaald. De overige 69 miljoen euro werd op vervaldag terugbetaald. Hierdoor bleef het totaal aan beleggingen van De Werkvennootschap eind 2020 ongewijzigd op 20 miljoen euro.

Tabel 30: Beleggingen decreet De Werkvennootschap (bedragen 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			
20.000.000	19/03/2020	19/03/2021	0,000%
77.000.000	24/03/2020	30/06/2020	0,000%
77.000.000	30/06/2020	30/09/2020	0,000%
Uitstaand bedrag op 31/12/2020: 20 miljoen euro			

Diestse Poort

In 2020 kwam er geen belegging van Diestse Poort op vervaldag, noch werd er bijkomend in Vlaams schuldpapier belegd. Het totaal aan beleggingen eind 2020 bleef bijgevolg ongewijzigd op 2 miljoen euro.

Tabel 31: Beleggingen decreet Diestse Poort (bedragen 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			
-	-	-	-
Uitstaand bedrag op 31/12/2020: 2 miljoen euro			

FWO

In oktober 2020 kwam 32 miljoen euro op vervaldag. Het hele bedrag werd terugbetaald. Er vonden geen nieuwe beleggingen plaats, waardoor het totaal aan beleggingen van FWO eind 2020 27,98 miljoen euro bedroeg.

Tabel 32: Beleggingen decreet FWO (bedragen 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			
-	-	-	-
Uitstaand bedrag op 31/12/2020: 27,98 miljoen euro			

Gigarant

De beleggingen van Gigarant die in 2020 op vervaldag kwamen, werden allemaal herbelegd. Verder werd door Gigarant in december bijkomend 6 miljoen euro in Vlaams schuldpapier belegd. Dit bracht het totaal aan beleggingen eind 2020 op 290 miljoen euro.

Tabel 33: Beleggingen decreet Gigarant (bedragen in euro)

Bedrag	Begindatum	Einddatum	Intrestvoet
1.000.000	19/12/2018	31/12/2019	0,000%
40.000.000	19/12/2018	31/12/2019	0,000%
15.000.000	19/12/2018	31/12/2020	0,000%
35.000.000	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%
3.000.000	20/12/2018	31/12/2019	0,000%
7.500.000	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			
49.000.000	31/03/2020	30/06/2020	0,000%
59.000.000	30/06/2020	30/12/2022	0,000%
6.000.000	23/12/2020	30/12/2022	0,000%
50.000.000	31/12/2020	30/06/2023	0,000%
Uitstaand bedrag op 31/12/2020: 290 miljoen euro			

GO!

GO! vond in december 2020 voor het eerst de weg naar Vlaams schuldpapier: 25 miljoen euro werd voor 1 jaar belegd.

Tabel 34: Beleggingen decreet GO! (bedragen in euro)

Bedrag	Begindatum	Einddatum	Intrestvoet
-	-	-	-
Uitstaand bedrag op 31/12/2018: 0 euro			
-	-	-	-
Uitstaand bedrag op 31/12/2019: 0 euro			
25.000.000	23/12/2020	23/12/2021	0,000%
Uitstaand bedrag op 31/12/2020: 25 miljoen euro			

Lantis

Een deel van de beleggingen van Lantis met vervaldag in 2020 werd herbelegd. 183 miljoen euro aan beleggingen werd echter niet herbelegd, een logisch gevolg van de toegenomen liquiditeitsnoden ten gevolge van de vorderingen van het Oosterweelproject. Deze hadden vervaldata in juli, augustus, september, oktober en december. Er vonden bijgevolg ook geen bijkomende beleggingen plaats. Hierdoor had Lantis eind 2020 nog 206 miljoen euro aan Vlaams schuldpapier in handen, ten opzichte van 389 miljoen euro eind 2019.

Tabel 35: Beleggingen decreet Lantis (bedragen 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			
24.000.000	28/01/2020	28/07/2020	0,000%
12.500.000	28/01/2020	28/07/2020	0,000%
12.500.000	21/02/2020	21/08/2020	0,000%
24.000.000	28/02/2020	28/08/2020	0,000%
24.000.000	28/03/2020	30/09/2020	0,000%
12.500.000	30/03/2020	30/09/2020	0,000%
25.000.000	23/04/2020	23/10/2020	0,000%
24.000.000	28/04/2020	28/10/2020	0,000%
12.500.000	21/05/2020	20/11/2020	0,000%
24.000.000	28/05/2020	27/11/2020	0,000%
12.500.000	19/06/2020	18/12/2020	0,000%
12.500.000	19/06/2020	18/12/2020	0,000%
24.000.000	30/06/2020	30/12/2020	0,000%
24.000.000	31/07/2020	29/01/2021	0,000%
24.000.000	31/08/2020	26/02/2021	0,000%
48.000.000	30/09/2020	30/03/2021	0,000%
25.000.000	23/10/2020	23/04/2021	0,000%
24.000.000	28/10/2020	28/04/2021	0,000%
12.500.000	20/11/2020	19/02/2021	0,000%
24.000.000	27/11/2020	8/12/2020	0,000%
24.500.000	30/11/2020	14/12/2020	0,000%
24.500.000	14/12/2020	21/12/2020	0,000%
24.000.000	30/12/2020	1/02/2021	0,000%
24.500.000	31/12/2020	1/02/2021	0,000%
Uitstaand bedrag op 31/12/2020: 206 miljoen euro			

PMV

Het merendeel van de beleggingen van PMV die in 2020 op vervaldag kwamen, werd herbelegd. Bovendien vonden in maart, juni en december 2020 ook enkele nieuwe beleggingen plaats. Eind 2020 bevatte de portefeuille van PMV 230 miljoen euro Vlaams schuldpapier, een stijging met 42 miljoen euro ten opzichte van eind 2019, toen het uitstaand saldo 188 miljoen euro bedroeg. Een belangrijke kanttekening hierbij is dat de Vlaamse Milieuholding (VMH) in 2020 via een fusie in PMV werd ondergebracht.

Tabel 36: Beleggingen decreet PMV (bedragen 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%
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: 196 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%
17.500.000*	29/03/2019	31/03/2020	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	24/06/2019	0,000%
10.500.000	3/06/2019	21/06/2019	0,000%
14.500.000	3/06/2019	24/06/2019	0,000%
35.800.000	3/06/2019	24/06/2019	0,000%
35.800.000	24/06/2019	30/09/2019	0,000%
17.500.000	28/06/2019	30/08/2019	0,000%
17.500.000*	28/06/2019	30/06/2020	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%
18.000.000*	30/09/2019	30/09/2020	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%
18.000.000*	31/12/2019	31/12/2020	0,000%
16.300.000	31/12/2019	31/03/2020	0,000%
Uitstaand bedrag op 31/12/2019: 188 miljoen euro			
12.000.000	20/01/2020	31/03/2020	0,000%
65.000.000	28/02/2020	30/04/2020	0,000%
17.500.000*	31/03/2020	1/06/2020	0,000%
52.000.000	31/03/2020	30/06/2020	0,000%
9.000.000*	28/04/2020	1/06/2020	0,000%
65.000.000	30/04/2020	31/08/2020	0,000%
17.500.000*	1/06/2020	30/11/2020	0,000%
100.000.000	16/06/2020	30/06/2020	0,000%
49.500.000	30/06/2020	31/07/2020	0,000%
45.000.000	30/06/2020	17/08/2020	0,000%

60.000.000	30/06/2020	30/09/2020	0,000%
60.000.000	30/06/2020	30/10/2020	0,000%
49.500.000	31/07/2020	31/08/2020	0,000%
15.000.000	17/08/2020	30/09/2020	0,000%
33.000.000	31/08/2020	14/09/2020	0,000%
27.000.000	31/08/2020	12/10/2020	0,000%
54.500.000	31/08/2020	16/11/2020	0,000%
23.000.000	14/09/2020	30/09/2020	0,000%
37.000.000	30/09/2020	12/10/2020	0,000%
25.000.000	30/09/2020	30/10/2020	0,000%
49.000.000	30/09/2020	16/11/2020	0,000%
41.000.000	12/10/2020	16/11/2020	0,000%
85.000.000	30/10/2020	30/11/2020	0,000%
128.500.000	16/11/2020	30/11/2020	0,000%
50.000.000	30/11/2020	7/12/2020	0,000%
31.000.000	30/11/2020	11/01/2021	0,000%
100.000.000	30/11/2020	29/01/2021	0,000%
50.000.000	30/11/2020	26/02/2021	0,000%
16.000.000	23/12/2020	29/01/2021	0,000%
18.000.000	31/12/2020	29/01/2021	0,000%
15.000.000	31/12/2020	26/02/2021	0,000%
Uitstaand bedrag op 31/12/2020: 230 miljoen euro			

*Oorspronkelijke belegging door de VMH, die in 2020 via een fusie in PMV werd ondergebracht.

VMSW

In april 2020 kwam 10 miljoen euro op vervaldag. Het hele bedrag werd terugbetaald. VMSW belegde einde 2020 echter nog steeds 320,45 miljoen euro bij de Vlaamse overheid via 2 zichtrekeningen van het CFO.

Tabel 37: Beleggingen decreet VMSW (bedragen 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	31/12/2019	Zichtrekening	0,000%
Uitstaand bedrag op 31/12/2019: 248,813 miljoen euro			
320.447.361	31/12/2020	Zichtrekening	0,000%
Uitstaand bedrag op 31/12/2020: 320,447 miljoen euro			

VPM

Alle beleggingen van VPM die in 2020 op vervaldag kwamen, werden herbelegd. Er vonden bovendien geen bijkomende beleggingen plaats. Hierdoor bleef het totaal aan Vlaams schuldpapier aangehouden door VPM eind 2020 ongewijzigd op 118 miljoen euro.

Tabel 38: Beleggingen decreet VPM (bedragen 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			
8.000.000	23/01/2020	23/04/2020	0,000%
22.700.000	23/01/2020	23/04/2020	0,000%
35.000.000	23/01/2020	23/04/2020	0,000%
52.300.000	23/01/2020	23/04/2020	0,000%
8.000.000	23/04/2020	23/07/2020	0,000%
22.700.000	23/04/2020	23/07/2020	0,000%
35.000.000	23/04/2020	23/07/2020	0,000%
52.300.000	23/04/2020	23/07/2020	0,000%
118.000.000	23/07/2020	23/10/2020	0,000%
118.000.000	23/10/2020	25/01/2021	0,000%
Uitstaand bedrag op 31/12/2020: 118 miljoen euro			