

**VOORONTWERP VAN DECREET BETREFFENDE DE OPTIMALISATIE VAN HET
BEHEER VAN DE FINANCIËLE ACTIVA VAN DE VLAAMSE OVERHEIDSENTITEITEN****MEMORIE VAN TOELICHTING**

DAMES EN HEREN,

A. Algemene toelichting

Met dit decreet wil de wetgever in de eerste plaats de geconsolideerde schuldpositie in z'n geheel doen dalen. Door de tijdelijk beschikbare middelen van de ene overheidsentiteit te beleggen in de schuld van een andere overheidsentiteit, daalt de geconsolideerde schuldpositie niet alleen van de ontlenende overheidsentiteit maar ook van de geconsolideerde Vlaamse schuld als geheel. Het INR zal deze belegde bedragen immers onmiddellijk in mindering brengen van de totale Vlaamse schuld.

Ruimer bekeken, op Europees niveau, past deze benadering ook in de doelstellingen van artikel 2.1 bis van de Verordening (EC) 1467/97 over de bespoediging en verduidelijking van de tenuitvoerlegging van de procedure bij buitensporige tekorten en Protocol nr. 12 betreffende de procedure bij buitensporige tekorten. Op Europees niveau bestaat de Belgische schuld niet alleen uit de federale schuld maar eveneens uit de schuld van de gemeenschappen en gewesten. M.a.w. hoe lager de geconsolideerde Vlaamse schuld, hoe lager de Belgische schuld. België als geheel werd in het verleden reeds enkele keren terechtgewezen door Europa over de hoogte van de overheidsschuld, die ruim boven de 60% van het BBP ligt. De toepassing van dit decreet kan daar voor een stuk verandering in brengen.

Beleggen in Vlaamse papier biedt voordelen voor zowel de geconsolideerde Vlaamse overheid als voor de beleggende als lenende overheidsentiteiten. Enerzijds kunnen de overheidsentiteiten beleggen in financiële instrumenten met een duurzaam rendement en een sterke rating¹. Anderzijds kunnen de overheidsentiteiten de uitgiftekosten beperken en wordt de investeerdersbasis uitgebreid.

Daarnaast wil de wetgever een kader creëren die de overheidsentiteiten in staat moet stellen om zich te focussen op het uitoefenen van de taken omschreven in hun maatschappelijk doel. Tijd die gespendeerd wordt aan het beheren van een beleggingsportefeuille is immers tijd die niet meer gespendeerd kan worden aan de 'core business' van de overheidsentiteit.

Het zijn de te consolideren intern verzelfstandigde agentschappen, de extern verzelfstandige agentschappen, Eigen Vermogens, de Vlaamse Radio- en Televisieomroep, het Vlaams Fonds voor de Letteren en strategische adviesraden die onder het toepassingsgebied van dit decreet ressorteren. Alsook de te consolideren

¹ Voor overheidsentiteiten die onderworpen zijn aan de rechtspersonenbelasting is er daarenboven een extra voordeel indien ze beleggen in gedematerialiseerde effecten, zoals het EMTN- of BCP-programma van de Vlaamse Gemeenschap.

Rekening houdende met de argumentatie zoals toegelicht in de beslissing 2016.046 van de Dienst Voorafgaande Beslissingen zijn overheidsentiteiten die beleggen in obligaties uitgegeven door andere overheidsentiteiten via het X/N-stelsel namelijk definitief vrijgesteld van roerende voorheffing. Dit wil zeggen dat de bruto opbrengst gelijk is aan de netto opbrengst. Bij beleggingen in bijvoorbeeld bedrijfsobligaties is dit niet het geval.

handelsvennootschappen, vzw's en stichtingen waarvan minimaal 50% van de stemrechten in het bezit is van de Vlaamse overheid.

Dit wil echter niet zeggen dat de overheidsentiteiten die niet aan voorliggende criteria voldoen of de expliciet uitgesloten overheidsentiteiten, niet vrijwillig mogen instappen, teneinde ook mee te werken aan de vooropgestelde doelen.

In dit decreet worden zowel de lange termijn beleggingen als korte termijn beleggingen in ogenschouw genomen maar gelet op de levensduur van de door de Vlaamse Gemeenschap te financieren onderliggende activa, zoals de kredietverstrekking in het kader van sociale huisvesting of de bouw van scholen in het kader van de DBFM scholen van morgen, ligt de focus voornamelijk op de lange termijn.

In het advies 62.717 van 15 februari 2017 geeft de Raad van State aan dat moet worden onderzocht of geen afbreuk wordt gedaan aan het algemeen normatief kader van de economische unie en de monetaire eenheid, zoals vastgesteld door of krachtens de wet of door of krachtens de internationale verdragen. Voor de Raad van State kan de ontworpen regeling immers opgevat worden als een belemmering van het kapitaalverkeer, in het bijzonder in zijn toepassing op de handelsvennootschappen bedoeld in artikel 3, eerste lid, 8° van het voorontwerp.

Daarbij stelt de Raad van State dat de decreetgever zal moeten kunnen aantonen dat met de regeling niet louter een economisch belang wordt nagestreefd, maar dat er tevens een dwingende reden van algemeen belang aanwezig is die de beperking van het vrije verkeer van kapitaal rechtvaardigt, opdat de regeling zou kunnen worden aangenomen in het licht van het recht van de Europese Unie. En als dat het geval is moet worden aangetoond dat de regeling pertinent en evenredig is.

Volgens vaste rechtspraak van het Hof van Justitie kan een beperking van het vrij kapitaalverkeer opgenomen in een nationale regeling, slechts verenigbaar worden geacht met de desbetreffende verdragsbepalingen indien het verschil in behandeling betrekking heeft op situaties die niet objectief vergelijkbaar zijn of indien het verschil wordt gerechtvaardigd door een dwingende reden van algemeen belang.² Bovendien moet de regeling geschikt zijn om de nagestreefde doelstelling te verwezenlijken en mag ze niet verder gaan dan nodig om deze doelstelling te bereiken.³ De voorliggende regeling wil overheidsentiteiten die een invloed hebben op de Vlaamse schuldgraad verplichten om te beleggen in Vlaamse schuldinstrumenten. De onderscheiden benadering van Vlaamse schuldinstrumenten en schuldinstrumenten van andere overheden vindt een objectieve verklaring in het feit dat enkel Vlaamse schuldinstrumenten en de inherente risico's daarvan onder de invloed staan van de Vlaamse overheid, en daarmee de Vlaamse schuldgraad bepalen.⁴

Bovendien vormen de verplichtingen die in dit decreet zijn opgenomen tevens een onmisbaar instrument voor Vlaanderen om te voldoen aan de eisen inzake financieel stabiel beleid opgelegd door het Stabiliteitsverdrag en andere Europese wetgeving die tot doel

² HvJ 18 januari 2018, C-45/17, Jahin, r.o. 34 en verwijzingen naar rechtspraak aldaar.

³ Ook dit is vaste rechtspraak, zie bijvoorbeeld HvJ, 26 mei 2016, C-244/15, Commissie/Griekenland, r.o. 35 en de verwijzingen naar rechtspraak aldaar.

⁴ Dat is een belangrijk verschil ten aanzien van HvJ 7 april 2011, C-20/09, Commissie/Portugal, waar een fiscale gunstregeling was voorbehouden aan nationaal staatspapier, regeling die evenwel niet inherent was aan dat staatspapier zelf.

heeft om het begrotingsevenwicht te bewaken en de overheidsschuld te beperken. Door de verplichtingen enkel op te leggen aan ESR-geconsolideerde entiteiten waarover de Vlaamse overheid het laatste woord heeft en waarbij ze tegelijk de grootste financiële verantwoordelijkheid draagt, wordt daarbij ook het evenredigheidsbeginsel gerespecteerd omdat de regeling niet verder gaat dan nodig om de overheidsschuld te beperken en het vereiste financieel stabiele en gezonde begrotingsbeleid⁵ te voeren, met respect voor de autonomie van betrokken entiteiten. Louter de entiteiten die een reëel risico kunnen opleveren voor financiële stabiliteit van de Vlaamse overheid en Vlaamse begroting worden immers in de regeling betrokken.

Door het bewaken van de schuldgraad wordt de financiële stabiliteit van de Vlaamse overheid, met inbegrip van een beheerste schuldenlast en daarmee een gezond begrotingsbeleid, gegarandeerd. Indien de verplichtingen als in de voorliggende regeling niet mogelijk zouden zijn in het licht van een economische en monetaire unie, waartoe het vrij verkeer van kapitaal moet bedragen, zou die unie net ontwricht kunnen worden. Een overheid die financieel niet voldoende stabiel is, of niet voldoende gezond is inzake begrotingsbeleid, bedreigt immers de werking van de Unie. Dergelijke invulling maakt de betrokken bepalingen zinloos. Het in acht nemen van begrotingsdiscipline draagt op het niveau van de Unie bij tot de verwezenlijking van een hoger doel, te weten de handhaving van de financiële stabiliteit van de monetaire Unie.⁶

Om dezelfde redenen komen de economische en monetaire unie en het vrij verkeer van kapitaal, in het licht van artikel 6, § 1, VI, derde tot vijfde lid, van de bijzondere wet van 8 augustus 1980, evenmin in het gedrang. In dat verband kan overigens ook verwezen worden naar een soortgelijke regeling van de federale overheid voor de entiteiten in haar eigen bevoegdheidsfeer (artikel 113 t.e.m. 121 van de wet houdende diverse fiscale en financiële bepalingen van 21 december 2013).

B. Toelichting bij de artikelen

Hoofdstuk I - Algemeen

Artikel 1

Dit artikel behoeft geen nadere toelichting.

Artikel 2

Dit artikel werd ingelast voor een goed begrip van de in het decreet gehanteerde begrippen.

1° Onder beschikbare gelden wordt verstaan alle kasmatige beschikbare middelen die de overheidsentiteit tijdelijk niet nodig heeft in het kader van de uitoefening van het maatschappelijk doel zoals beschreven in de statuten. Het gaat hierbij over de kasmatig beschikbare middelen die de overheidsentiteit zelf niet nodig acht voor de dagdagelijkse werking (zoals bijvoorbeeld een dividenduitkering in functie van het maatschappelijk doel)

⁵ Zie ontwerpverdrag tot herziening van het Verdrag tot oprichting van de Europese Economische Gemeenschap met het oog op de oprichting van de Economische en Monetaire Unie, Bulletin van de Europese Gemeenschappen, supplement 2/91, blz. 22 en 52.

⁶ HvJ 27 november 2012, C-370/12, Pringle, r.o. 135.

en tevens niet onmiddellijk gebruikt zullen worden voor een eigen project en/of investering. Boekhoudkundig zijn deze middelen terug te vinden onder de klasse 5 van de balans : "geldbeleggingen en liquide middelen".

De normale werking, ofwel de "core business" van de overheidsentiteit mag onder geen beding in het gedrang komen.

2° Onder bevoegde overheid wordt verstaan de entiteit binnen de Vlaamse administratie die door de Vlaamse Regering wordt belast met de uitvoering van de taken vermeld in dit decreet.

3° Onder financiële instrumenten wordt verstaan alle korte of lange termijn beleggingsproducten in gedematerialiseerde vorm.

De Vlaamse Gemeenschap kan op dit ogenblik gebruik maken van verschillende financiële instrumenten om de diverse projecten te financieren. Afhankelijk van het doel van de financiering, wordt er gebruik gemaakt van uitgiften op het European Medium Term Note programma (= EMTN) of uitgiften in het kader van het Belgian Commercial Paper programma (= BCP).

4° Onder korte termijn wordt verstaan een termijn kleiner of gelijk aan één jaar.

5° Onder lange termijn wordt verstaan een termijn die langer is dan één jaar.

6° Onder overheidsentiteit wordt verstaan de entiteiten waarop dit decreet van toepassing is.

Artikel 3

Het toepassingsgebied van het decreet strekt zich uit tot alle overheidsentiteiten die rechtstreeks opgericht zijn door de Vlaamse Gemeenschap waaronder de intern verzelfstandigde agentschappen, de extern verzelfstandigde agentschappen, de strategische adviesraden, de Vlaamse Radio- en Televisieomroep, het Vlaams Fonds voor de Letteren en de Eigen Vermogens.

Daarnaast is het decreet van toepassing op sommige handelsvennootschappen, vzw's en stichtingen. Hieronder ressorteren enkel de vennootschappen, vzw's en stichtingen die "in handen zijn van de Vlaamse overheid" (zie hierna).

Bovengenoemde entiteiten vallen hierbij enkel onder het toepassingsgebied van het decreet als ze deel uitmaken van de Vlaamse deelstaatoverheid onder sectorale code 13.12, bepaald overeenkomstig Verordening (EU) nr. 549/2013 van het Europees Parlement en de Raad van 21 mei 2013 betreffende het Europees systeem van nationale en regionale rekeningen in de Europese Unie. De Nationale Bank van België schrijft de institutionele eenheden waarop dit decreet van toepassing is, in op een lijst en maakt deze bekend op haar website.

Wat betreft vzw's, stichtingen en handelsvennootschappen vallen enkel de entiteiten waar de Vlaamse gemeenschap of het Vlaamse Gewest - rechtstreeks of onrechtstreeks - minimaal 50% van de stemrechten bezit, onder het toepassingsgebied van het decreet. Dit omwille van het feit dat deze entiteiten effectief "in handen zijn van de overheid".

De Raad van State is van oordeel dat de voorliggende regeling niet inpasbaar is in de bepalingen van de artikelen 49 en 52 van de bijzondere wet van 16 januari 1989, maar wel kan worden gesteund op artikel 9 van de bijzondere wet van 8 augustus 1980 in samenhang met de financiële autonomie van de gemeenschappen en de gewesten. Dit voor de instellingen die zijn opgericht op grond van dat artikel 9. Om die reden is de Raad van State van oordeel dat de regeling doorgang kan vinden voor de overheidsentiteiten opgesomd in artikel 3, eerste lid, 1° tot 7°, van het voorontwerp. Hetzelfde geldt voor de in artikel 3, eerste lid, 8°, van het voorontwerp vermelde handelsvennootschappen, in zoverre deze eveneens zijn opgericht met toepassing van artikel 9 van de bijzondere wet van 8 augustus 1980.

Voor de handelsvennootschappen die niet zijn opgericht met toepassing van artikel 9 van de bijzondere wet van 8 augustus 1980, oordeelt de Raad van State dat die enkel onder de voorliggende regeling kunnen worden gebracht als een beroep kan worden gedaan op de impliciete bevoegdheden bedoeld in artikel 10 van dezelfde bijzondere wet.

Er wordt als volgt geantwoord op de bemerking van de Raad van State: De Vlaamse overheid is bevoegd ten aanzien van publiekrechtelijke en privaatrechtelijke (hybride) gedecentraliseerde entiteiten op basis van artikel 9 van de bijzondere wet van 8 augustus 1980, in samenhang met de financiële autonomie van de gemeenschappen en de gewesten. Daarbij moet worden benadrukt dat de activiteiten van de betrokken entiteiten nagenoeg volledig te kaderen zijn binnen de materiële bevoegdheidssfeer van de Vlaamse overheid en dit niet in het minst omdat de voorliggende regeling beperkt blijft tot entiteiten waarover de overheid zeggenschap heeft. De bevoegdheid kan dus nagenoeg volledig gebaseerd worden op voormeld artikel 9.

Voor wat betreft de bevoegdheid om de regeling ten aanzien van andere privaatrechtelijke entiteiten te implementeren en waarbij geen grond zou kunnen worden gevonden in voormeld artikel 9, wordt voldaan aan de voorwaarden van artikel 10 van de bijzondere wet van 8 augustus 1980. Daartoe is vereist dat (1) de afwijking noodzakelijk is voor het uitoefenen van de gewestbevoegdheid, (2) de bevoegdheid van een aan de Staat voorbehouden materie zich leent tot een gedifferentieerde regeling, en (3) de weerslag op die voorbehouden materie marginaal is.

De voorliggende regelgeving is een noodzakelijk instrument ten aanzien van de privaatrechtelijke entiteiten die bijdragen tot de Vlaamse schuldgraad (gelet op het feit dat ze tot de Vlaamse deelstaatoverheid S13.12 behoren) en waarover de Vlaamse overheid over het "laatste woord" beschikt – en dus tegelijk ook de grootste financiële verantwoordelijkheid draagt – via de meerderheid van de stemrechten, om de financiële autonomie van de gemeenschappen en de gewesten te kunnen uitoefenen. In de praktijk blijkt immers dat een zeer grote massa aan beschikbare gelden, en daarmee een reëel risico op beïnvloeding van de Vlaamse schuldgraad, bij de privaatrechtelijke entiteiten ligt. De massa bedraagt immers 1.5 miljard euro. Bovendien kan mutatis mutandis verwezen worden naar de argumentatie zoals de federale overheid die ook hanteerde in de aanhef van het koninklijk besluit van 9 januari 2005: "Overwegende dat het bijzonder dringend is om het voorrecht van de vrijstelling van roerende voorheffing tot te kennen aan de sector overheid in de zin van het ESR, en dit voor de effecten uitgegeven voor deze sector, noodzakelijke voorwaarde voor het consolideren van de federale staatsschuld en bijgevolg voor het verminderen van de schuldgraad van ons land."

Dat de regeling zich leent tot een gedifferentieerde regeling, blijkt uit het feit dat de federale overheid in een soortgelijke regeling heeft voorzien voor de entiteiten die behoren tot de publieke sector van de federale overheid (zie Titel 11 van de Wet van 21 december 2013 houdende diverse fiscale en financiële bepalingen). De weerslag op de voorbehouden materie is marginaal gelet op de zeer beperkte groep aan handelsvennootschappen die onder deze regeling vallen. Het gaat immers enkel om vennootschappen die in handen zijn van de Vlaamse overheid en geconsolideerd worden. De regeling raakt bovendien niet aan het wezen van de bevoegdheid van de federale wetgever inzake vennootschapsrecht, er wordt aldus binnen de grenzen gebleven die uit artikel 10 van de bijzondere wet van 8 augustus 1980 voortvloeien.

Er is slechts een marginale weerslag vermits de regelgeving slechts op een beperkt aantal handelsvennootschappen van toepassing is.

Hierbij de lijst van de betreffende privaatrechtelijke entiteiten op het moment van de opmaak van het decreet:

- ARKImedes Fonds II nv
- ARKImedes Management nv
- BAM
- be-dive
- Beheerscommissie kunstcampus
- Biotech Fonds Vlaanderen nv
- Brustem Industriepark
- de Rand
- De Singel
- Diestsepoort
- FWO (fonds voor wetenschappelijk onderzoek - Vlaanderen)
- GIGARANT
- Greenville
- H.W.P.
- IMMO SCHURHOVEN
- KMOFIN 2
- LAK INVEST
- LIMBURGSE RECONVERSIE MAATSCHAPPIJ
- LRM Beheer
- MIJNEN
- MIJNSCHADE EN BEMALING LIMBURGS MIJNGEBIED
- PARTICIPATIEFONDS - VLAANDEREN
- Participatiemaatschappij Vlaanderen
- PMV Beheer
- PMV re Vinci
- PMV-TINA
- SCHOOL INVEST
- SITE KANAAL
- Site-Ontwikkeling Vlaanderen
- SOCIALE DIENST VOOR HET VLAAMS OVERHEIDSPERSONEEL
- STROOMINVEST CULTUUR INVESTERINGSFONDS LIMBURG
- SUSTAINABLE ENERGY VENTURES
- Toegankelijk Vlaanderen
- TUNNEL LIEFKENSHOEK

- UP 36 Invest
- Via-Invest Vlaanderen
- VLAAMS AUDIOVISUEEL FONDS
- Vlaams Energiebedrijf
- Vlaams Innovatiefonds
- VLAAMS INSTITUUT VOOR DE ZEE
- Vlaamse Erfgoedkluis
- Vlaamse Havens
- VLAAMSE MAATSCHAPPIJ VOOR SOCIAAL WONEN
- VLAAMSE MILIEUHOLDING (VMH)
- VLAAMSE PARTICIPATIEMAATSCHAPPIJ
- Vlaamse Vereniging voor ICT-personeel
- Vlaamse Vereniging voor Ontwikkelingssamenwerking en Technische Bijstand
- VLAAMSE ZORGKAS
- Vlaams-Europees Verbindingsagentschap
- WAARBORGBEHEER

Daarnaast worden de universiteiten, hogescholen en de inrichtende machten van het gemeenschapsonderwijs of het gesubsidieerd onderwijs uitgesloten van het toepassingsgebied. Het GO! is een entiteit die enkel via een bijzonder decreet met twee derde meerderheid een verplichting opgelegd kan worden. Bijgevolg valt het GO! niet onder dit gewoon decreet. Aangezien er gestreefd wordt naar een gelijke behandeling voor alle entiteiten uit de onderwijssector, worden daarom alle entiteiten uit die sector uitgesloten van het decreet.

Ten slotte zijn het Vlaams Parlement, Het Vlaams Vredesinstituut, de Vlaamse Ombudsdienst, het kinderrechtencommissariaat en de VREG uitgesloten van het toepassingsgebied. Het is niet mogelijk om in een gewoon decreet verplichtingen op te leggen die een impact hebben op de werking van de instellingen van het Vlaams Parlement. Sinds kort valt ook de VREG onder het toezicht van het Vlaams parlement. Deze bepaling werd geregeld in het decreet houdende wijziging van het energiedecreet van 8 mei 2009, wat de oprichting en de organisatie van de regulator betreft van 25 november 2016.

Er is een aanvullend en complementair karakter voor de entiteiten bedoeld in artikel 3, eerste lid, 1^o, 2^o en 5^o tussen dit decreet en artikel 4, §3 van het decreet van 7 mei 2004 "betreffende het kas-, schuld- en waarborgbeheer van de Vlaamse Gemeenschap en het Vlaams Gewest". Via dit decreet wordt er naar gestreefd de lange termijn en korte termijn beschikbare gelden van de overheidsentiteiten zoveel mogelijk te beleggen in financiële producten uitgegeven door de Vlaamse overheid of door een andere overheidsentiteit. Indien bepaalde entiteiten toch nog gewaarborgde leningen extern op de kapitaalmarkt dienen aan te gaan, moet artikel 4, §3 gerespecteerd worden en dient men de concurrentie te laten spelen.

Hoofdstuk II – Lange termijn beleggingen

Artikel 4

De overheidsentiteiten moeten hun lange termijn beschikbare gelden beleggen in financiële instrumenten van lange termijn uitgegeven door de Vlaamse Gemeenschap of een andere overheidsentiteit, zoals gedefinieerd in artikel 2 van dit decreet. Ze hebben hiervoor de keuze uit bijvoorbeeld het EMTN programma van de Vlaamse Gemeenschap. De looptijden

van uitgiftes onder dit programma variëren maar liggen altijd tussen een looptijd die langer is dan één jaar en maximaal 50 jaar. Bij uitgifte staat het alle overheidsentiteiten vrij om in te tekenen.

De Vlaamse Gemeenschap gaat ook op regelmatige tijdstippen in op private plaatsingen. De modaliteiten, zoals aanvangsdatum, bedrag en looptijd van deze plaatsingen variëren per private plaatsing.

Lange termijn financiële instrumenten van andere overheidsentiteiten, als die er zijn, komen eveneens in aanmerking. Teneinde enkel conservatief beleggingsgedrag te stimuleren, moet de lange termijn rating van de overheidsentiteit en haar financiële instrumenten minimaal A- of A3 zijn. Bij meerdere lange termijn ratings van verschillende ratingagentschappen, wordt de beste lange termijn rating in aanmerking genomen.

Teneinde de uitlenende overheidsentiteit financieel niet te benadelen, zal de Vlaamse Gemeenschap voorzien in een stabiel en gepast aanbod van lange termijn financiële instrumenten waarvan het rendement marktconform is. De marktconformiteit kan worden afgetoetst aan financiële transacties die met andere marktpartijen (en dus los van andere overheidsentiteiten) worden opgezet. De Vlaamse minister bevoegd voor Financiën en Begroting zal via een mededeling aan de Vlaamse Regering de marktconforme vergoeding bekendmaken telkens wanneer de marktomstandigheden wijzigen.

De tabel hieronder geeft een overzicht van de verschillende lange termijn ratings van de ratingagentschappen. Dit vergemakkelijkt de vergelijking. Voor alle duidelijkheid, de graden hebben betrekking op de diverse rijen in de middelste drie kolommen (en dit abstractie makend van de bundeling ervan).

Financiële veiligheid voor de investeerders	Lange termijn rating S&P	Lange termijn rating Fitch	Lange termijn rating Moody's	De mogelijkheid van de uitgever om aan zijn financiële verplichtingen te voldoen
	GRAAD	GRAAD	GRAAD	
Uitzonderlijk	AAA	AAA	Aaa	Extreem hoog
Excellent	AA+ AA AA-	AA+ AA AA-	Aa1 Aa2 Aa3	Zeer sterk
Sterk	A+ A A-	A+ A A-	A1 A2 A3	Sterk
voldoende	BBB+ BBB BBB-	BBB+ BBB BBB-	Baa1 Baa2 Baa3	Voldoende

In functie van de specifieke behoeften van een overheidsentiteit kan de Vlaamse Regering een percentage aan te beleggen beschikbare gelden, zoals voorzien in het eerste lid,

bepalen. Deze bepaling maakt het mogelijk om specifieke situaties te vertalen in een 'op maat'-oplossing, die uiteraard de doelstelling van voorliggend decreet behoudt. Deze bepaling moet ertoe bijdragen dat overheidsentiteiten, in functie van de specifieke behoeften, een gedeelte van hun beschikbare middelen kunnen beleggen in alternatieve financiële instrumenten gelinkt aan de overheidsentiteit of sector. Het percentage aan beschikbare gelden dat belegd moet worden in financiële instrumenten van lange termijn uitgegeven door de Vlaamse Gemeenschap of een overheidsentiteit dient minimaal 50% te zijn.

In functie van de praktische invulling van de werking van het decreet zal de Vlaamse Regering een generieke minimumdrempel aan beschikbare gelden bepalen die per overheidsentiteit van kracht is. Van zodra die minimumdrempel wordt overschreden moet een overheidsentiteit voldoen aan de verplichtingen als vermeld in het eerste lid. Dit betekent dat indien de minimumdrempel niet wordt overschreden de overheidsentiteit zijn beschikbare gelden vrij kan aanwenden.

Artikel 5

Dit decreet mag niet leiden tot financiële verliezen voor de overheidsentiteiten. Beleggingen die overheidsentiteiten in portefeuille hebben die niet beantwoorden aan de bepalingen van dit decreet, mogen worden behouden tot aan hun vervaldag. Op die manier worden uitstapkosten of een verlies aan kapitaal naar aanleiding van vervroegde uittreding vermeden. Beleggingen zonder einddatum mogen behouden worden tot wanneer het opportuun is voor de overheidsentiteit om die te verkopen.

Hoofdstuk III – Korte termijn beleggingen

Artikel 6

De overheidsentiteiten moeten hun korte termijn beschikbare gelden beleggen in financiële instrumenten van korte termijn uitgegeven door de Vlaamse Gemeenschap of een andere overheidsentiteit, zoals gedefinieerd in artikel 2 van dit decreet. De korte termijn rating van de overheidsentiteit en haar financiële instrumenten moet hierbij minimaal A-2, F2 of P-2 zijn.

Bij meerdere korte termijn ratings van verschillende ratingagentschappen, wordt de beste korte termijn rating in aanmerking genomen.

Een voorbeeld hiervan is het BCP programma van de Vlaamse Gemeenschap.

Teneinde de uitlenende overheidsentiteit financieel niet te benadelen, zal de Vlaamse Gemeenschap voorzien in een stabiel en gepast aanbod van korte termijn financiële instrumenten waarvan het rendement marktconform is. De marktconformiteit kan worden afgetoetst aan financiële transacties die de Vlaamse Gemeenschap met andere marktpartijen (en dus los van andere overheidsentiteiten) worden opgezet of via het "comply or explain"-principe.

In toepassing van "comply or explain" moet een overheidsentiteit die wenst te beleggen in een alternatief financieel instrument beschikbaar op de financiële markt, voorafgaandelijk aan de bevoegde overheid kunnen aantonen dat de korte termijn rating van de emittent

van deze financiële instrumenten minimaal A-2, F2 of P-2 is en dat bij gelijkwaardige kenmerken het rendement van het korte termijn financieel instrument hoger is.

Met gelijkaardige kenmerken wordt bedoeld:

- Dat een vaste rente wordt vergeleken met een vaste rente en een vlottende rente wordt vergeleken met een vlottende rente;
- Dat de looptijd van het korte termijn financieel instrument dezelfde is of bij een normaal hellende rentecurve korter is;

Teneinde de uitlenende overheidsentiteit financieel niet te benadelen, zal de Vlaamse Gemeenschap voorzien in een stabiel en gepast aanbod van korte termijn financiële instrumenten waarvan het rendement marktconform is. De marktconformiteit kan worden afgetoetst aan financiële transacties die de Vlaamse Gemeenschap met andere marktpartijen (en dus los van andere overheidsentiteiten) worden opgezet of via het "comply or explain"-principe.

De Vlaamse minister bevoegd voor Financiën en Begroting zal via een mededeling aan de Vlaamse Regering de marktconforme vergoeding bekendmaken telkens wanneer de marktomstandigheden wijzigen.

In functie van de specifieke behoeften van een overheidsentiteit kan de Vlaamse Regering een percentage aan te beleggen beschikbare gelden, zoals voorzien in het eerste lid, bepalen. Deze bepaling maakt het mogelijk om specifieke situaties te vertalen in een 'op maat'-oplossing, die uiteraard de doelstelling van voorliggend decreet behoudt. Deze bepaling moet ertoe bijdragen dat overheidsentiteiten, in functie van de specifieke behoeften, een gedeelte van hun beschikbare middelen kunnen beleggen in alternatieve financiële instrumenten gelinkt aan de overheidsentiteit of sector. Het percentage aan beschikbare gelden dat belegd moet worden in financiële instrumenten van korte termijn uitgegeven door de Vlaamse Gemeenschap of een overheidsentiteit dient minimaal 50% te zijn.

In functie van de praktische invulling van de werking van het decreet zal de Vlaamse Regering een generieke minimumdrempel aan beschikbare gelden bepalen die per overheidsentiteit van kracht is. Van zodra die minimumdrempel wordt overschreden, moet een overheidsentiteit voldoen aan de verplichtingen in artikel 6. Dit betekent dat indien de minimumdrempel niet wordt overschreden de overheidsentiteit zijn beschikbare gelden vrij kan aanwenden.

De tabel hieronder geeft een overzicht van de verschillende korte termijn ratings van de ratingagentschappen. Dit vergemakkelijkt de vergelijking. Voor alle duidelijkheid, de graden hebben betrekking op de diverse rijen in de middelste drie kolommen (en dit abstractie makend van de bundeling ervan).

Financiële veiligheid voor de investeerders	Korte termijn rating S&P GRAAD	Korte termijn rating Fitch GRAAD	Korte termijn rating Moody's GRAAD	De mogelijkheid van de uitgever om aan zijn financiële verplichtingen te voldoen
Uitzonderlijk	A-1+	F1+	P-1	Extreem hoog
Excellent				Zeer sterk
Goede kwaliteit	A-1	F1		P-2
	A-2	F2		
voldoende	A-3	F3	P-3	Voldoende

Artikel 7

Dit decreet mag niet leiden tot financiële verliezen voor de overheidsentiteiten. Beleggingen die overheidsentiteiten in portefeuille hebben die niet beantwoorden aan de bepalingen van dit decreet, mogen behouden worden tot aan hun vervaldag. Op die manier worden uitstapkosten of een verlies aan kapitaal naar aanleiding van vervroegde uittreding vermeden. Beleggingen die geen einddatum hebben mogen behouden worden tot wanneer het opportuun is voor de overheidsentiteit om die te verkopen.

Hoofdstuk IV – Rapportering

Artikel 8

De overheidsentiteiten bezorgen jaarlijks aan de bevoegde overheid volledige inlichtingen van de beleggingen van hun beschikbare gelden, alsook over hun vooruitzichten. De Vlaamse Regering voorziet de modaliteiten van de rapportering. Het is aangewezen dat de verplichtingen in de mate van het mogelijke worden afgestemd op de reeds bestaande rapporteringsverplichtingen. Op die manier wordt de administratieve last tot een minimum beperkt.

Artikel 9

De bevoegde overheid stelt jaarlijks een rapport op voor de Vlaamse Regering over de toepassingen van dit decreet. Dit rapport wordt overgemaakt aan het Vlaams Parlement, samen met het kas-, schuld- en waarborgrapport van de Vlaamse Gemeenschap en het Vlaamse Gewest.

Naast de reeds hierboven toegelichte algemene bemerkingen aangaande de bevoegdheid, maakt de Raad van State ook nog de volgende specifieke opmerkingen:

In randnr. 5 maakt de Raad van State bij artikel 2 gewag van een discrepantie tussen de onder punt 3 ontworpen definitie van 'financiële instrumenten' ("de leningen en de plaatsingen in gedematerialiseerde vorm") en de bespreking van die bepaling in de memorie van toelichting ("alle korte en lange termijn beleggingsproducten in gedematerialiseerde vorm uitgegeven door een overheidsentiteit"). Hieraan werd tegemoet gekomen door de betrokken definitie in het decreet en de memorie aan te passen.

Bij artikel 3 werden aan volgende opmerkingen van de Raad van State tegemoet gekomen:

- randnr. 6 in punt 4° van artikel 3, eerste lid, werden de woorden "de secretariaten van" geschrapt;

- randnr. 7: de verhouding tussen artikel 4, § 3, van het decreet van 7 mei 2004 'betreffende het kas-, schuld- en waarborgbeheer van de Vlaamse Gemeenschap en het Vlaamse Gewest' en artikel 3, eerste lid, 1°, 2° en 5° werd verduidelijkt door het complementaire en aanvullende karakter van beide regelingen in de memorie te verduidelijken. Tevens werd verduidelijkt welke Vlaamse openbare instellingen worden bedoeld in artikel 3, eerste lid, 5° door de algemene verwijzing naar het begrip "Vlaamse openbare instellingen" te schrappen en enkel de betrokken entiteiten te behouden.

Naar aanleiding van de bemerkingen van de Raad van State in randnr. 8 van het advies werden de artikelen 4 en 6 aangepast om te verduidelijken dat de minimale rating verwijst naar de rating van de overheidsentiteit en haar financiële instrumenten zodat daarover niet langer verwarring bestaat.

Voorts wordt kennis genomen van het standpunt van de Raad van State in randnummer 9 van het advies dat de afwijkingsdelegatie aan de Vlaamse Regering beperkend dient te worden geïnterpreteerd. Daarbij werden de betrokken bepalingen ook duidelijker omschreven in het decreet. Verder werden ook de bepalingen inzake artikel 4, vierde lid en artikel 6, vijfde lid nader verduidelijkt in die zin dat de Vlaamse Regering in het kader van de praktische invulling van de werking van het decreet één generieke minimumdrempel bepaalt die per overheidsentiteit van kracht is.

De minister – president van de Vlaamse Regering,

Geert BOURGEOIS

De Vlaamse minister van Begroting, Financiën en Energie

Bart TOMMELEIN