

Kas-, schuld- en waarborgbeheer

Rapport 2023

Dienst Financiële Operaties

Mei 2024



1 Inhoudsopgave

KERNCIJFERS	3
INLEIDENDE SAMENVATTING	4
A. HET KASBEHEER IN 2023	7
1. <i>Het Netto te Financiereren Saldo (NFS)</i>	7
2. <i>De cashpools</i>	10
2.1. Twee cashpools met kredietlijn	10
2.2. Het centraal kasbeheer van de Vlaamse rechtspersonen	12
3. <i>Beleggingen</i>	14
3.1. Beleggingen door kasoverschot	14
3.2. Rechtstreekse financieringen	14
3.3. Overgenomen beleggingen ex-Egalisatiefonds	14
3.4. Beleggingen rechtspersonen art. 80 VCO	15
B. HET SCHULDBEHEER IN 2023	16
1. <i>Bijdrage tot de geconsolideerde brutoschuld (Maastrichtschuld)</i>	16
1.1. Achtergrond	16
1.2. Vlaamse bijdrage tot de geconsolideerde brutoschuld (Maastrichtschuld)	16
1.3. Overzicht en evolutie Belgische geconsolideerde brutoschuld	19
1.4. Evolutie in 2024	20
2. <i>Directe schuld</i>	21
2.1. Beknopt overzicht evolutie in 2023	21
2.2. Langetermijnschuldinstrumenten	25
2.3. Kortetermijnschuldinstrumenten	31
2.4. Risicobeheer	33
2.5. Decreet betreffende de optimalisatie van het beheer van de financiële activa van de Vlaamse overheidsentiteiten	41
3. <i>Schuldnorm</i>	45
3.1. Doelstelling 1: behoud gunstige rating	45
3.2. Doelstelling 2: positieve netto-actiefpositie	45
C. HET WAARBORGBEHEER IN 2023	46
1. <i>Overzicht uitstaande waarborgen</i>	46
2. <i>De gewaarborgde schuld is grotendeels geconsolideerd</i>	48
3. <i>Enkele belangrijke componenten</i>	50
3.1. Waarborgen aan (lokale) overheden	50
3.2. Sociale huisvesting	50
3.3. VIPA	51
3.4. Scholen van Morgen	51
3.5. Waarborgen aan grote, middelgrote en kleine ondernemingen	52
3.6. Lantis (BAM NV)	52

3.7.	Bruiklenen indemniteitsdecreet.....	53
4.	<i>Uitwinningen en terugwinningen.....</i>	<i>54</i>
D.	DE RATING VAN DE VLAAMSE GEMEENSCHAP.....	56
E.	Bijlagen.....	58
1.	<i>Maandelijkse evolutie kaspositie.....</i>	<i>58</i>
2.	<i>Beleggingen rechtspersonen art. 80 VCO.....</i>	<i>59</i>
3.	<i>Achtergrond bij overgenomen bankleningen.....</i>	<i>60</i>
4.	<i>Overzicht beleggingsbewegingen in het kader van het decreet.....</i>	<i>61</i>
5.	<i>Correcties op bijdrage tot de geconsolideerde brutoschuld door recentere en accuratere gegevens.....</i>	<i>73</i>
6.	<i>Vergelijking raming en realisatie.....</i>	<i>75</i>
7.	<i>Aansluiting INR-notificatie met rekeningen Vlaamse Gemeenschap en Vlaamse rechtspersonen.....</i>	<i>77</i>

KERNCIJFERS

Bedragen in miljoen euro per 31 december 2022 2023

Indeling naar schuldsoort

Geconsolideerde brutoschuld (concept bijdrage tot de Maastrichtschuld)	32.317,81	35.308,84
Directe schuld	21.855,86	25.786,17

Gebruikte schuldinstrumenten

Lange termijn

EMTN	17.821,00	22.256,50
EU SURE	1.195,38	1.195,38
EIB-leningen	250,00	250,00
Schuldschein	37,50	37,50
Overgenomen bankleningen	79,26	73,69
Overige	46,64	38,01

Korte termijn

BCP/Kortetermijnleningen	1.600,00	1.680,00
Zichtrekeningen	826,08	255,08

Kenmerken van de Vlaamse schuld

Rating door ratingbureau Fitch

Langetermijnrating	AA	AA
Outlook	Stabiel	Negatief
Netto te financieren saldo	4.053,18	4.881,75
Schuldratio	61,50%	61,58%
Schuldgraad (t.o.v. Belgisch BBP)	5,83%	6,04%

Kerncijfers van de directe schuldportefeuille

Vaste rentevoet	88,35%	91,91%
Vlottende rentevoet	11,65%	8,09%
Gemiddelde rentevoet	1,20%	1,81%
Gemiddelde resterende looptijd	14j 3m	13j 2m

INLEIDENDE SAMENVATTING

In uitvoering van 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 2023. Dit rapport werd in mei 2024 opgemaakt.

2023 werd opnieuw een **zeer uitdagend jaar**. In de nasleep van de coronapandemie houdt ook de crisis door de oorlog in Oekraïne langdurig aan. De crisissituaties hadden een **belangrijke impact op het vorderingensaldo en de schuldevolutie**.

4,882 miljard euro Netto te Financierien Saldo

Het Netto te Financierien Saldo (NFS) bedroeg in 2023 4,882 miljard euro. *Hoofdstuk A. Het kasbeheer in 2023* biedt meer details over het NFS, de cashpools en de beleggingen van de Vlaamse overheid.

2,991 miljard euro hogere bijdrage Maastrichtschuld

De Vlaamse bijdrage tot de Maastrichtschuld nam in 2023 verder toe met 2,991 miljard euro tot 35,309 miljard euro. *Hoofdstuk B. Het schuldbeheer in 2023* biedt meer details over de Vlaamse bijdrage tot de Maastrichtschuld en de evolutie van de Belgische Maastrichtschuld.

Tabel 1. Geconsolideerde brutoschuld (concept bijdrage Maastrichtschuld) in de periode 2021-2023 (status op 31/12/2023, in miljoen euro)

	2021	2022	2023
De directe schuld van de Vlaamse ministeries	17.815,84	21.855,86	25.786,16
De financiële schulden van de Vlaamse geconsolideerde S.1312 entiteiten	11.608,96	11.179,74	10.745,55
De geconsolideerde PPS-schuld	796,11	721,37	673,48
Groenestroomcertificaten	202,53	363,73	363,73
Langetermijnhandelsschulden	2,79	2,64	2,64
Correctie door Vl. Gem. aangehouden schulden, uitgegeven door Vlaamse en andere S.1312 entiteiten	-1.156,69	-1.251,73	-1.552,42
Correctie door Vl. Gem. aangehouden schulden, uitgegeven door andere S.13 sectoren	-395,42	-553,79	-710,31
Vl. Gem. geconsolideerde brutoschuld (bijdrage tot Maastrichtschuld)	28.874,12	32.317,81	35.308,84

3,930 miljard euro meer directe schuld

De directe schuld bedroeg eind 2023 25,786 miljard euro. Dat betekent een **stijging met 3,930 miljard euro of 17,98%** in relatieve termen ten opzichte van de uitstaande directe schuld eind 2022. De voornaamste verklaringen daarvoor zijn:

- De **rechtstreekse financieringen** van VMSW, VWF, School Invest en Lantis: 2,464 miljard euro
- Het **begrotingstekort**¹: 1,522 miljard euro
- Het **relanceplan 'Vlaamse Veerkracht'**: 434,7 miljoen euro
- Het **saldo van ESR-8-verrichtingen**² bij het ministerie: 797,03 miljoen euro

Hoofdstuk B. Het schuldbeheer in 2023 biedt meer details over de gebruikte financieringsinstrumenten en het risicobeheer van de directe schuld.

Geconsolideerde brutoschuld steeg gematigder dan directe schuld

De geconsolideerde brutoschuld steeg minder sterk dan de directe schuld als gevolg van **terugbetalingen in onder andere de sociale huisvestingssector en de PPS-projecten**. De globale geconsolideerde schuld van VMSW en VWF samen daalde en zal ook in de toekomst blijven dalen door de rechtstreekse financieringen van die entiteiten. *Hoofdstuk B. Het schuldbeheer in 2023* gaat dieper in op de samenstellende componenten en de evolutie van de geconsolideerde brutoschuld.

239,47 miljoen euro minder gewaarborgde schuld

De totale gewaarborgde schuld daalde in 2023 met **239,47 miljoen euro tot 11,308 miljard euro**. Daarvan werd 8,855 miljard euro in de geconsolideerde schuld opgenomen.

De waarborgdaling is voornamelijk het gevolg:

- De afname van de gewaarborgde schuld van:
 - VMSW en VWF (-403 miljoen euro in globo)
 - Lantis (-213,60 miljoen euro)
 - VIPA (-132,19 miljoen euro)
 - EKM's (-58 miljoen euro)
- De toename van de gewaarborgde schuld van:
 - Bruiklenen indemniteitsdecreet (+323,52 miljoen euro)
 - Gigarant NV (+255,20 miljoen euro)

¹ Exclusief relance en bouwkost Oosterweel.

² Exclusief interne stromen.

Tabel 2. Samenvattend overzicht uitstaande waarborgen in de periode 2019-2023 (status op 31/12/2023, in miljoen euro)

	2019	2020	2021	2022	2023
Waarborgen aan (lokale) overheden	207,81	206,59	212,69	197,26	197,01
Waarborgen gedekt door activa	11.103,59	10.789,92	10.632,58	10.038,70	9.241,58
Economische waarborgen	1.043,28	1.299,13	1.474,11	1.311,51	1.869,41
TOTAAL	12.354,68	12.295,64	12.319,38	11.547,47	11.308,00

Hoofdstuk C. Het waarborgbeheer in 2023 biedt meer details over de samenstellende componenten en de uit- en terugwinningen van de gewaarborgde schuld.

Rating blijft op AA

Tot slot bleef de **rating bij Fitch** ondanks de uitdagende omstandigheden **ongewijzigd op 'AA'**. Dat is nog steeds één trapje hoger dan de rating van de federale overheid. De **outlook** werd wel bijgesteld **van stabiel naar negatief**. *Hoofdstuk D. De rating van de Vlaamse Gemeenschap* gaat dieper in op de huidige Vlaamse rating.

A. HET KASBEHEER IN 2023

1. Het Netto te Financieringen Saldo (NFS)

4,882 miljard euro NFS in 2023

Het Netto te Financieringen Saldo (NFS)³ bedroeg in 2023 4,882 miljard euro. Dat is 829 miljoen euro negatiever in vergelijking met 2022. De verklaring daarvoor ligt grotendeels in de toename van:

- Rechtstreekse financieringen van VMSW, VWF en Lantis (zie ook: *A.3.2. Rechtstreekse financieringen*)
- Interne beleggingen in de Vlaamse Gemeenschap door Vlaamse entiteiten⁴ (zie ook: *B.2.5. Decreet betreffende de optimalisatie van het beheer van de financiële activa van de Vlaamse overheidsentiteiten*)

Voor de volledigheid geeft tabel 3 een gedetailleerd overzicht van de maandelijkse NFS-cijfers voor 2022 en 2023.

Tabel 3. Maandelijkse evolutie NFS in cijfers voor 2022 en 2023 (in miljoen euro)

		jan	feb	mrt	apr	mei	jun	jul	aug	sep	okt	nov	dec
2022	Maandelijks	-1.073	419	-368	-218	373	-833	-912	1.475	157	-1.161	262	-2.174
	Gecumuleerd	-1.073	-654	-1.022	-1.240	-867	-1.701	-2.612	-1.137	-980	-2.141	-1.879	-4.053
2023	Maandelijks	-1.478	455	-693	-329	56	-1.147	-924	725	165	-684	760	-1.788
	Gecumuleerd	-1.478	-1.023	-1.716	-2.046	-1.989	-3.136	-4.060	-3.335	-3.170	-3.854	-3.094	-4.882
Δ2022-2023	Maandelijks	-405	36	-325	-111	-317	-313	-13	-750	8	477	498	386
	Gecumuleerd	-405	-369	-694	-805	-1.122	-1.435	-1.448	-2.198	-2.190	-1.713	-1.215	-829

Dieptepunt NFS in december

Figuur 1 toont het maandelijkse verloop van het gecumuleerde NFS van elk jaar in de periode 2021 tot en met 2023. Het geeft het gecumuleerde overschot of tekort van de kasontvangsten op de kasuitgaven weer. Met het oog op de vergelijkbaarheid wordt elk jaar de aanvangspositie terug op nul gezet.

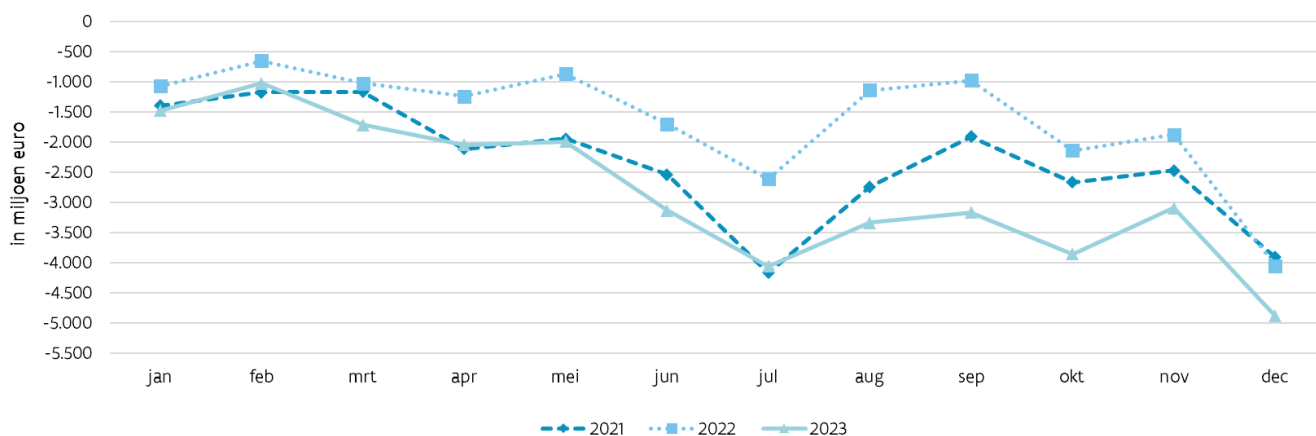
In 2023 bevond het dieptepunt van het NFS zich voor het tweede jaar op rij in december, terwijl dat in het verleden vaak in juli was.

³ Het Netto te Financieringen Saldo (NFS) is de som van het saldo van de lopende verrichtingen, de kapitaalverrichtingen en de thesaurieverrichtingen. Dat saldo wordt "netto" genoemd, omdat de aflossingen van de schuld niet inbegrepen zijn in bovengenoemde verrichtingen. In theorie stemt het Netto te Financieringen Saldo overeen met de aangroei van de openbare schuld. In de praktijk zijn er nog een aantal andere oorzaken van wijzigingen in de openbare schuld (bijvoorbeeld wisselkoersverschillen of het overnemen van bepaalde schulden).

⁴ Interne beleggingen in de Vlaamse Gemeenschap hebben een effect op het NFS, maar hebben geen kasmatig effect. Voor de Vlaamse Gemeenschap is een interne belegging door een Vlaamse entiteit een lening. Het NFS is het netto te financieren saldo, waardoor leningen uit het NFS verdwijnen. Kasmatig is een interne belegging wel neutraal, omdat het belegde bedrag in praktijk wordt overgeschreven van de cashpoolrekening van de entiteit naar de cashpool van de ministeries.

Voor de maanden januari, april, juli en oktober vertoonde het NFS vroeger een jaarlijks wederkerend patroon. Tijdens die vier maanden was er normaal gezien een dipje van het NFS, ten gevolge van de doorstorting van de dotatieschijven vanuit het Gemeentefonds aan de gemeenten. Sinds 2022 vinden die doorstortingen echter maandelijks plaats.

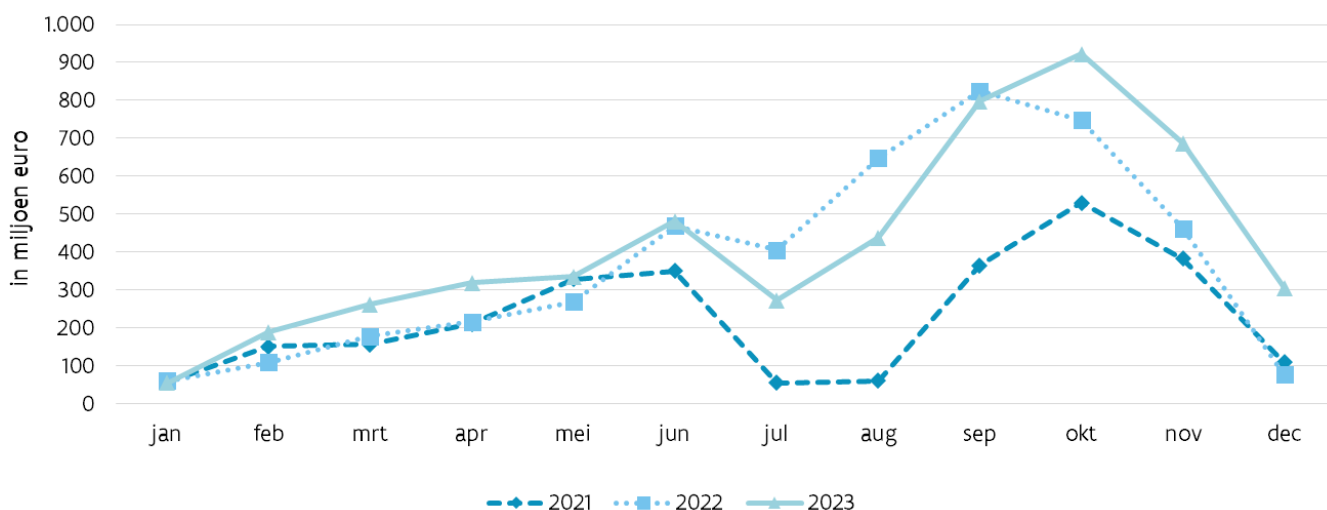
Figuur 1. Maandelijks evolutie gecumuleerd NFS per jaar in de periode 2021-2023 (in miljoen euro)



Impact thesaurieverrichtingen van de opcentiemen op onroerende voorheffing

Net zoals voorgaande jaren speelde bovendien het resultaat van de thesaurieverrichtingen van de opcentiemen op onroerende voorheffing (OV), voor rekening van de gemeenten en provincies, ook in 2023 een belangrijke rol in de evolutie van het NFS. Dat maandelijks thesaurieresultaat wordt grafisch weergegeven in figuur 2 voor de jaren 2021 tot en met 2023.

Figuur 2. Maandelijks thesaurieresultaat onroerende voorheffing ten gunste van de lokale besturen op de Vlaamse kas voor de jaren 2021-2023 (in miljoen euro)



De inning en doorstorting van de OV had in elke maand van 2023 een positieve kasimpact.

De thesaurieverrichtingen van de opcentiemen op OV bestaan uit twee belangrijke onderdelen:

- De effectief gerealiseerde ontvangsten van die opcentiemen
- De doorstorting van de begrote ontvangsten naar de gemeenten en provincies

De doorstorting gebeurt in het tweede semester van het jaar volgens een vaste kalender en in zes maandelijks, gelijke vaste schijven. Het verschil tussen de begrote opbrengst en de effectieve realisatie

wordt bijgestort of teruggenomen in het jaar volgend op het inkohieren. Daardoor wordt het Vlaamse thesaurieresultaat op lange termijn niet beïnvloed. In het jaar van inning beïnvloedt dat echter wel degelijk het thesaurieresultaat. De Vlaamse Gemeenschap voert de inning voor rekening van de lokale besturen uit en neemt daarbij bewust het financieringsrisico van de inning op zich.

Maandelijks evolutie kaspositie

Bijlage 1 biedt een gedetailleerd overzicht van de maandelijks evolutie van de kaspositie in 2023.

2. De cashpools

2.1. Twee cashpools met kredietlijn

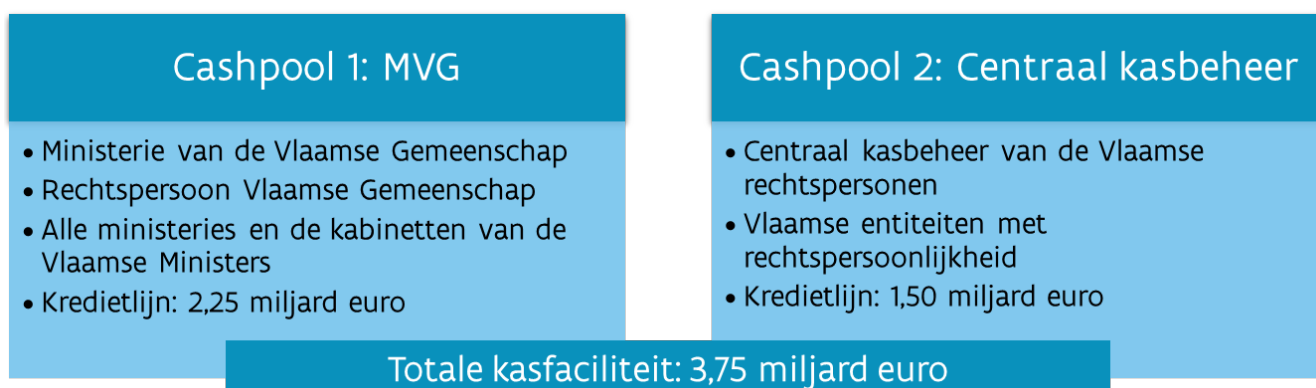
De Vlaamse overheid heeft haar financiële rekeningen in **twee cashpools** ondergebracht, meer bepaald voor:

- de ministeries
- de entiteiten met rechtspersoonlijkheid

De cashpool van de Vlaamse entiteiten met rechtspersoonlijkheid wordt het centraal kasbeheer van de Vlaamse rechtspersonen genoemd.

Dankzij de pooling **optimaliseert** de Vlaamse overheid haar **kasbeheer en intrestkosten**. De intresten worden namelijk berekend op het totale saldo van de gepoolde rekeningen.

Figuur 3. De twee cashpools van de Vlaamse overheid



De Vlaamse overheid beschikt bovendien over een **totale kredietlijn van 3,75 miljard euro**. Aan beide cashpools is namelijk een kasfaciliteit gekoppeld. Die bedraagt respectievelijk 2,25 miljard euro voor de ministeries en 1,5 miljard euro voor de entiteiten met rechtspersoonlijkheid.

Evolutie kredietlijnen

Figuur 4 illustreert de maximale bedragen die de Vlaamse overheid in 2023 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 betaalt de Vlaamse overheid de lonen van haar ambtenaren en van het onderwijzend personeel

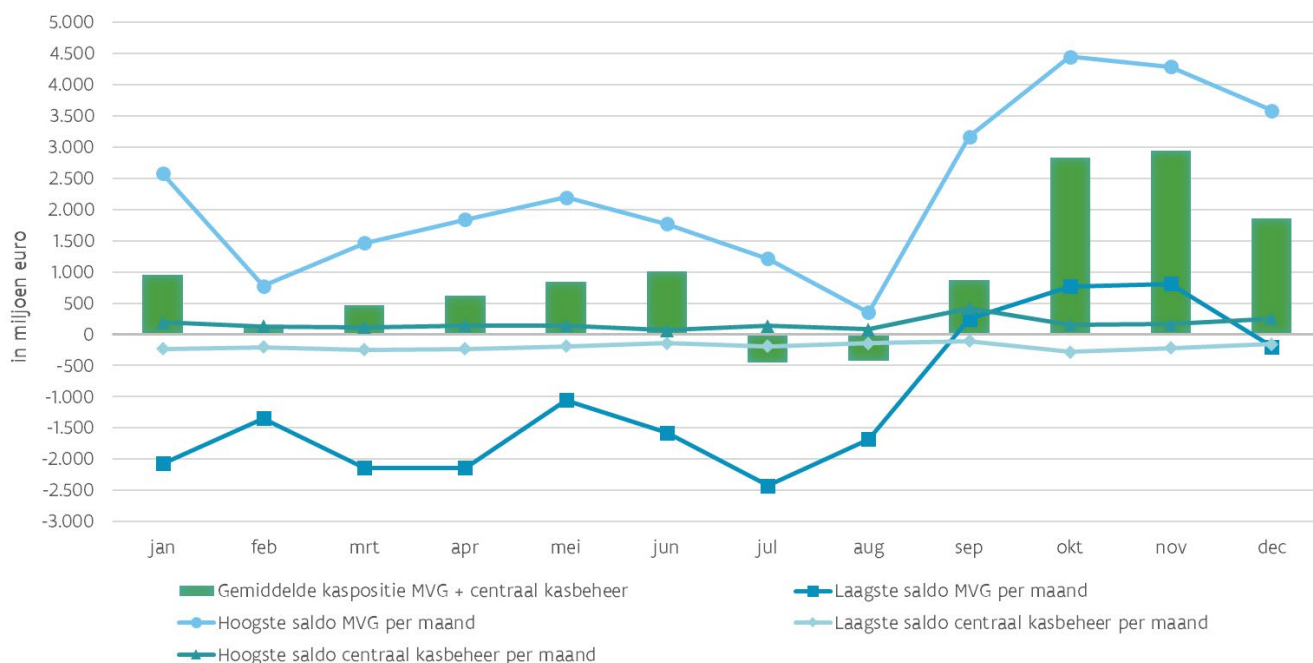
De gewestbelastingen die de Vlaamse Belastingdienst int, worden op iedere werkdag ontvangen.

De kredietlijn van het centraal kasbeheer vertoont veel minder schommelingen. Het doel is namelijk om ze **gemiddeld lichtjes onder 0** te laten fluctueren.

Naast het bereik waarbinnen de Vlaamse overheid op haar kredietlijnen heeft gewerkt, geeft figuur 4 ook inzicht in de gemiddelde stand van de totale kaspositie (MVG + centraal kasbeheer). Die wordt weergegeven

door de groene balken in de grafiek. In 2023 was de gemiddelde totale kaspositie elke maand positief, met uitzondering van juli en augustus.

Figuur 4. Maandelijks evolutie van de gemiddelde totale kaspositie en het meest positieve en negatieve maandelijkse saldo van de cashpools in 2023 (in miljoen euro)



Gezond kasbeleid dankzij externe langetermijnfinanciering en BCP

In 2023 ging de Vlaamse Gemeenschap 4,436 miljard euro langetermijnschuld aan (zie ook: *Hoofdstuk B. Het schuldbeleid in 2023*). Ze gebruikte ook haar BCP-programma maximaal voor 1,5 miljard euro. Dankzij die externe financieringen kon De Vlaamse Gemeenschap een **gezond kasbeleid voeren**.

De externe langetermijnfinanciering werd **via het EMTN-programma** op de kapitaalmarkt opgehaald. Dat gebeurde door:

- Een reguliere benchmarkuitgifte in april: 1,25 miljard euro
- Drie private plaatsingen in juni: 435,5 miljoen euro
- Een zogenaamde dual-tranche benchmarkuitgifte in september, bestaande uit:
 - Een reguliere benchmarkuitgifte: 1,25 miljard euro
 - Een duurzame benchmarkuitgifte: 1,5 miljard euro

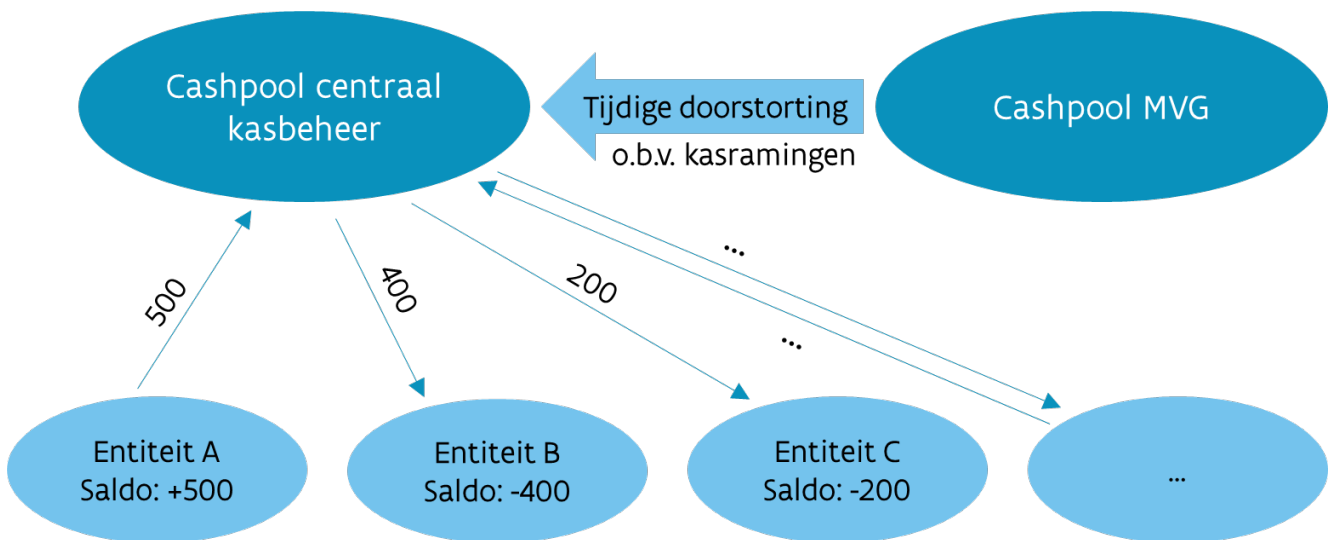
De dual-tranche benchmarkuitgifte verklaart de hogere gemiddelde totale kaspositie gedurende het laatste kwartaal van 2023.

2.2. Het centraal kasbeheer van de Vlaamse rechtspersonen

Het centraal kasbeheer van de Vlaamse rechtspersonen is een **cashpooling** van alle rekeningen van de entiteiten met rechtspersoonlijkheid die onderworpen zijn aan het kasbeheer van de Vlaamse Codex Overheidsfinanciën (VCO).

Figuur 5 illustreert schematisch de dagelijkse werking van het centraal kasbeheer van de Vlaamse rechtspersonen.

Figuur 5. Dagelijkse werking centraal kasbeheer van de Vlaamse rechtspersonen



Voordelen

De **aangesloten entiteiten** genieten van de voordelen van het centraal kasbeheer, waaronder:

- Voordelige tarifiering van het kassierscontract
- Geen zorgen over de eigen thesauriepositie
- Geen nood om op korte termijn te beleggen of te ontlenen
- Enkel het kasbeheer wordt centraal beheerd, geen invloed op het individuele uitgavenbeleid

Het centraal kasbeheer maakt ook **intrestoptimalisatie** en de **mobilisatie van eventuele reserves** mogelijk.

De Vlaamse overheid beperkt haar nood aan externe financiering door de opgebouwde kasoverschotten bij de verschillende rechtspersonen in de algemene kas te centraliseren. Indien ze dat niet doet, zouden enkele rechtspersonen en de Vlaamse ministeries extern moeten lenen, terwijl andere rechtspersonen belangrijke sommen zouden kunnen beleggen. **Het renteververschil tussen de belegde en geleende bedragen** zou voor de Vlaamse overheid in haar geheel een **extra kost** betekenen.

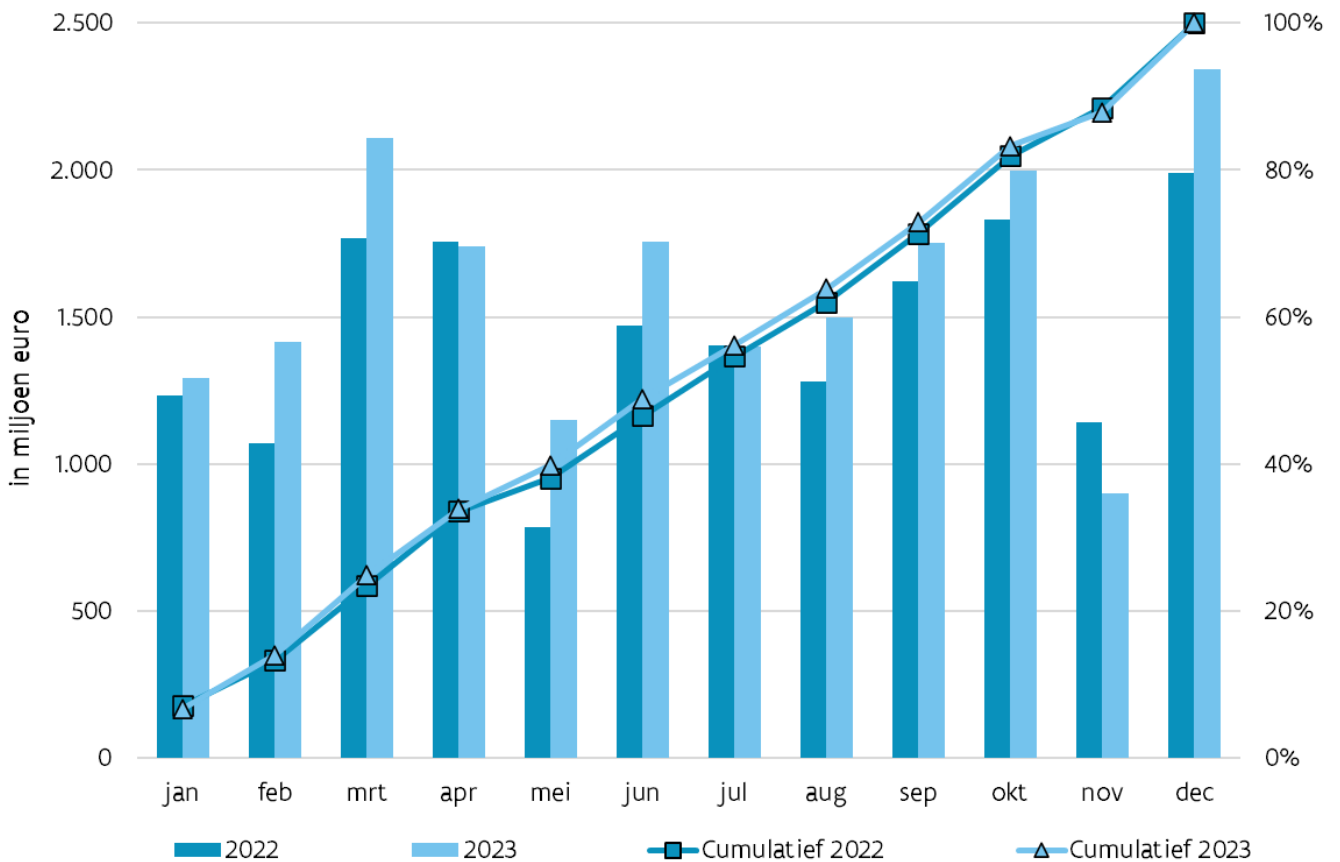
Het is bijgevolg ongewenst dat Vlaamse rechtspersonen grote kasoverschotten aanhouden. De invloed van de rechtspersonen op het kassaldo van de Vlaamse ministeries wordt daarom begrensd tot hun globale behoefte. Daardoor **ontvangen de leden van de cashpool hun toelagen** pas kasmatig op hun financiële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

Doorstorting vanuit cashpool MVG

In 2023 bedroeg het totaal aan doorstorting aan entiteiten van het centraal kasbeheer door het Departement Financiën en Begroting **19,35 miljard euro**. Figuur 6 geeft de doorstorting die in 2022 en 2023 plaatsvonden grafisch weer.

De noodzaak tot doorstorting wordt via kasramingen opgevolgd. Het Besluit Vlaamse Codex Overheidsfinanciën (BVCO) verplicht de aangesloten entiteiten om die wekelijks door te sturen.

Figuur 6. Overzicht toelagedoorstorting aan entiteiten van het centraal kasbeheer in 2022 en 2023 (in miljoen euro)



3. 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.

3.1. Beleggingen door kasoverschot

In 2023 had de Vlaamse overheid elke maand gemiddeld een kasoverschot, met uitzondering van juli en augustus. Er werd beslist om niet te beleggen en het kasoverschot op de zichtrekening te houden, omwille van de nodige flexibiliteit en goede intrestvoorwaarden van het kassierscontract.

3.2. Rechtstreekse financieringen

Verder financiert de Vlaamse overheid rechtstreeks VMSW, VWF, School Invest, Lantis en Diestsepoort. Tabel 4 geeft inzicht in de nieuwe rechtstreekse financieringen in 2023 en de totaal uitstaande bedragen eind 2023.

Tabel 4. Rechtstreekse financieringen in 2023 en totaal uitstaande bedragen (status op 31/12/2023; in miljoen euro)

	Rechtstreekse financiering 2023	Totaal uitstaand bedrag
VMSW	900,00	5.345,45
VWF	1.251,00	4.668,25
School Invest	13,22	1.016,82
Lantis	300,00	300,00
Diestsepoort	-	34,50
TOTAAL	2.464,22	11.365,02

Meer details over de rechtstreekse financieringen vind je in *B.3.4.2 Ontvangsten rechtstreekse financieringen*.

3.3. Overgenomen beleggingen ex-Egalisatiefonds

Daarnaast bezit de Vlaamse Gemeenschap een overgenomen belegging van 1 miljoen euro in het kader van het vroegere Egalisatiefonds. Tabel 5 geeft die uitstaande belegging op het einde van 2023 weer.

Tabel 5. Uitstaande overgenomen beleggingen ex-Egalisatiefonds (status op 31/12/2023; bedragen in euro)

ISIN-code	Naam effect	Coupon	Einddatum	Aard	Nominaal bedrag
BE0000291972	BELGIUM KINGDOM 5,50	5,500%	28/03/2028	OLO	1.000.000
TOTAAL					1.000.000

3.4. Beleggingen rechtspersonen art. 80 VCO

Bijlage 2 biedt een overzicht van de uitstaande beleggingen op 31/12/2023 van de rechtspersonen die onderworpen zijn aan het toepassingsgebied van artikel 80 VCO.

B. HET SCHULDBEHEER IN 2023

1. Bijdrage tot de geconsolideerde brutoschuld (Maastrichtschuld)

1.1. Achtergrond

Het concept 'bijdrage tot de Maastrichtschuld' wordt gehanteerd omdat de diverse overheden soms schuldtitels aanhouden van elkaar of van overheidsinstellingen die tot dezelfde overheid of overheidssector behoren. De bijdrage tot de Maastrichtschuld stemt overeen met de geconsolideerde brutoschuld⁵ van een entiteit, verminderd met de financiële activa die ze aanhoudt op:

- De overige entiteiten van een deelsector (intrasectorale consolidatie: binnen sector S.1312, waartoe ook andere gewesten en gemeenschappen behoren)
- De overige deelsectoren van de overheid (intersectorale consolidatie: andere overheidssectoren zoals de federale overheid, sociale zekerheid of de lokale overheden)

1.2. Vlaamse bijdrage tot de geconsolideerde brutoschuld (Maastrichtschuld)⁶

Het INR meldt in zijn notificatie van april 2024 een Vlaamse bijdrage tot de geconsolideerde brutoschuld van 35,309 miljard euro eind 2023. Dat is een toename met 2,991 miljard euro ten opzichte van eind 2022.

Tabel 6. Vlaamse bijdrage tot de geconsolideerde brutoschuld (INR-notificatie april 2024; status op 31/12/2023, in miljoen euro)

VI. Gem. - Bijdragen tot geconsolideerde brutoschuld (Maastrichtschuld)	(1)	35.308,84
Door VI. Gem. aangehouden schulden, uitgegeven door andere S.13 sectoren	(2)	710,31
VI. Gem. - Geconsolideerde brutoschuld S.1312	(3) = (1)+(2)	36.019,15
Door VI. Gem. aangehouden schulden, uitgegeven door Vlaamse en andere S.1312 entiteiten	(4)	1.552,42
VI. Gem. - Geconsolideerde brutoschuld	(5) = (3)+(4)	37.571,56

⁵ Bemerk dat er een verschil bestaat tussen nominal value en face value voor leningen en obligaties. De leningen die op de balans staan in het ESR moeten aan nominal value worden geregistreerd. Dat is het restbedrag aan kapitaal dat de uitgever nog moet terugbetalen aan de belegger op vervalddag, rekening houdend met de gelopen intresten. De nominale waarde is gelijk aan de marktwaarde zonder de impact van prijsschommelingen ten gevolge van veranderingen in de marktcondities.

De Maastrichtschuld daarentegen registreert de face value, het restbedrag aan kapitaal dat de uitgever nog moet terugbetalen aan de belegger op vervalddag zonder rekening te houden met de gelopen intresten. In de EDP-verordening (Maastrichtschuld) wordt in eerste instantie verwezen naar nominal value, maar in een ander artikel wordt gezegd dat voor deze specifieke verordening de nominal value gelijk moet zijn aan de face value. Gelet op het belang van de Maastrichtschuld ligt de focus historisch op de rapporteringen in face value.

⁶ Op basis van INR-notificatie april 2024.

Tabel 7 geeft inzicht in de samenstellende componenten van de Vlaamse bijdrage tot de geconsolideerde brutoschuld (Maastrichtschuld) in de periode 2021-2023.

Tabel 7. Geconsolideerde brutoschuld (concept bijdrage Maastrichtschuld) in de periode 2021-2023 (status op 31/12/2023, in miljoen euro)

	2021	2022	2023
De directe schuld van de Vlaamse ministeries	17.815,84	21.855,86	25.786,16
De financiële schulden van de Vlaamse geconsolideerde S.1312 entiteiten	11.608,96	11.179,74	10.745,55
De geconsolideerde PPS-schuld	796,11	721,37	673,48
Groenestroomcertificaten	202,53	363,73	363,73
Langetermijnhandelsschulden	2,79	2,64	2,64
Correctie door VI. Gem. aangehouden schulden, uitgegeven door Vlaamse en andere S.1312 entiteiten	-1.156,69	-1.251,73	-1.552,42
Correctie door VI. Gem. aangehouden schulden, uitgegeven door andere S.13 sectoren	-395,42	-553,79	-710,31
VI. Gem. geconsolideerde brutoschuld (bijdrage tot Maastrichtschuld)	28.874,12	32.317,81	35.308,84

Stijging directe schuld slechts gedeeltelijk gecompenseerd

De stijging van de directe schuld in 2023 met 3,930 miljard euro (zie ook: B.2. Directe schuld) werd **slechts gedeeltelijk gecompenseerd** door de daling met 482,08 miljoen euro van de schulden van de geconsolideerde S.1312 entiteiten, inclusief de geconsolideerde PPS-schulden.

Onderlinge leningen niet meegerekend

Sommige leningen tussen entiteiten binnen de consolidatieperimeter worden door het INR op geconsolideerd niveau **niet meegerekend**. Ze worden daarom onmiddellijk in mindering van de Maastrichtschuld van de desbetreffende entiteiten gebracht.

Correcties op geconsolideerde brutoschuld

Het INR rapporteert over de **schuldpositie van de diverse Belgische overheden**. Het concept 'bijdrage tot de Maastrichtschuld' verrekenet schuldtitels die **diverse overheden van elkaar** of van overheidsinstellingen van dezelfde overheid of overheidssector 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 deelsectoren van de overheid** (intersectorale consolidatie): 710,31 miljoen euro
- **De overige entiteiten van een deelsector** (intrasectorale consolidatie): 1,552 miljard euro

Beide correcties lagen eind 2023 een stuk hoger ten opzichte van eind 2022. Onder meer het bedrag aan **Vlaamse EMTN-obligaties en BCP aangehouden door Vlaamse entiteiten nam in 2023 sterk toe**. De

Vlaamse entiteiten die eind 2023 Vlaamse EMTN-obligaties of BCP als belegging in portefeuille hadden waren:

- KU Leuven: 226,9 miljoen euro
- Vlaams Parlement: 14 miljoen euro
- Agentschap Vlaamse Sociale Bescherming: 5,60 miljoen euro⁷

Bijkomende correcties op geconsolideerde brutoschuld

De geconsolideerde brutoschuld (bijdrage tot Maastrichtschuld) gerapporteerd door het INR kan nog met enkele elementen gecorrigeerd worden.

Tabel 8 verklaart in detail **het totaal van die correcties (4,240 miljard euro)**. Het verschil is te wijten aan het feit dat:

- Het INR ook corrigeert voor de aangehouden schulden uitgegeven door andere S.13 sectoren (lokale overheden, federale overheid) (710,31 miljoen euro)
- Het INR de post 'ziekenhuisinfrastructuur' niet meeneemt (2,825 miljard euro)
- Het INR de post 'overlopende rekening m.b.t. BFW' niet meeneemt (684,84 miljoen euro)
- Het INR ook de langetermijnhandelsschulden meeneemt (-2,64 miljoen euro)
- Het INR verkeerdelijk enkele Vlaamse S.1312 interrelaties niet meeneemt:
 - De schuldbewijzen van Lak Invest die het agentschap Vlaamse Sociale Bescherming (VSB) (6,06 miljoen euro) en PMV (-1,36 miljoen euro) eind 2023 in portefeuille hadden
 - De resterende Vlaamse EMTN-obligaties aangehouden door het agentschap Vlaamse Sociale Bescherming (-1,32 miljoen euro). Het INR corrigeert slechts voor 4,28 miljoen euro, maar in werkelijkheid bedroeg de positie eind 2023 5,60 miljoen euro.
- Ondertussen recentere en accuratere gegevens beschikbaar zijn (31,04 miljoen euro), wat ook bijlage 5 in detail illustreert

⁷ Het INR rapporteerde verkeerdelijk slechts een positie van 4,28 miljoen euro.

Tabel 8. Overzicht correcties op bijdrage tot de geconsolideerde brutoschuld eind 2023 (in miljoen euro)

VI. Gem. - Bijdragen tot geconsolideerde brutoschuld	(1)	35.308,84
Aangehouden schulden uitgegeven door andere S.13 sectoren	(2)	710,31
Ziekenhuisinfrastructuur	(3)	2.825,14
Overlopende rekening m.b.t. BFW	(4)	684,84
Langetermijnhandelsschulden	(5)	2,64
Correctie Flemish Community EMTN-obligaties aangehouden door VSB	(6)	1,32
Correctie schuldbewijzen Lak Invest aangehouden door VSB en PMV	(7)	7,42
Gebruik recentere en accuratere gegevens	(8)	31,05
Totaal correcties	(9) = (2)+(3)+(4)-(5)-(6)-(7)+(8)	4.239,97
TOTAAL⁸	(10) = (1)+(9)	39.548,80

1.3. Overzicht en evolutie Belgische geconsolideerde brutoschuld

Tabellen 9 en 10 geven een overzicht van de bijdrage van de diverse Belgische overheden tot de geconsolideerde brutoschuld in de periode 2019 tot en met 2023.

Tabel 9. Bijdrage tot de Belgische geconsolideerde brutoschuld in de periode 2019-2023 (in miljoen euro)⁹

	2019	2020	2021	2022	2023
Federale overheid & sociale zekerheid	382.943	416.016	440.792	459.975	488.863
Gemeenschappen & gewesten	61.030	75.976	84.659	93.610	101.277
Lokale overheden	23.300	23.227	22.926	24.358	24.794
TOTAAL	467.273	515.219	548.378	577.943	614.933

⁸ Bijlage 6 biedt een vergelijking tussen de raming bij de begrotingsaanpassing 2023 en de effectieve realisatie.

⁹ Bron: Nationale Bank van België

Tabel 10. Bijdrage tot de Belgische geconsolideerde brutoschuld van de gemeenschappen & gewesten in de periode 2019-2023, opgedeeld naar gefedereerde entiteiten (in miljoen euro)¹⁰

	2019	2020	2021	2022	2023
Waals Gewest	23.135	27.755	31.429	34.212	36.238
Brussels Hoofdstedelijk Gewest	5.533	7.480	8.387	10.274	12.142
Vlaamse Gemeenschap	18.577	25.235	28.874	32.318	35.309
Franse Gemeenschap	7.974	9.875	10.733	11.499	12.426
Duitstalige Gemeenschap	475	558	632	775	936
Gemeensch. Gemeenschapscommissie	-1	10	-23	-38	9
Franse Gemeenschapscommissie	191	190	188	187	186
Vlaamse Gemeenschapscommissie	-34	-2	42	60	44
Interregionale eenheden	5.181	4.874	4.397	4.324	3.987
TOTAAL	61.030	75.976	84.659	93.610	101.277

Vlaams aandeel blijft beperkt

Het Vlaamse aandeel in de totale Belgische schuld bedroeg **eind 2023 5,74%** en blijft dus heel beperkt. De afgelopen jaren nam het aandeel wel verder toe. In de periode 2017-2019 schommelde het rond 3,98%, maar vanaf 2020 steeg het jaarlijks. Die stijging was voor een groot deel het gevolg van de coronacrisis. Eind 2022 bedroeg het aandeel 5,59%.

1.4. Evolutie in 2024

Meer informatie over de evolutie in 2024 vind je in het schuldhoofdstuk in de algemene toelichting bij de begrotingsopmaak 2024.

¹⁰ Bron: Nationale Bank van België

2. Directe schuld

De directe schuld betreft de schulden die de Vlaamse overheid aanging om een financieringstekort te dekken. Die schuld ontstaat wanneer:

- Het Netto te Financierien Saldo (zie ook: *Hoofdstuk A. Het kasbeheer in 2023*) negatief is
- De Vlaamse overheid schulden van een derde overneemt en ze vervolgens via een decreet expliciet kenmerkt als eigen directe schuld
- De Vlaamse overheid zelf bijkomende schulden aangaat voor de rechtstreekse financieringen van VWF, VMSW, School Invest en Lantis

2.1. Beknopt overzicht evolutie in 2023

De directe schuld bedroeg eind 2023 25,786 miljard euro. Dat betekent een stijging met 3,930 miljard euro of 17,98% in relatieve termen ten opzichte van de uitstaande directe schuld eind 2022.

Tabel 11 biedt een gedetailleerd overzicht van de Vlaamse uitstaande directe schuld op het einde van de jaren 2021 tot en met 2023.

Tabel 11. Evolutie uitstaande directe schuld van de Vlaamse Gemeenschap op het einde van het jaar in de periode 2021-2023 (in miljoen euro)

	31/12/2021	31/12/2022	31/12/2023
EMTN	15.244,50	17.821,00	22.256,50
EU SURE	1.195,38	1.195,38	1.195,38
Schuldschein	37,50	37,50	37,50
EIB-leningen	-	250,00	250,00
Gemeenteleningen	58,84	53,22	47,93
Bankleningen Vismijn	1,30	1,04	0,77
Bankleningen Gemeentelijke Holding	27,43	25,00	25,00
Erfpachten	20,93	19,44	17,90
Amoras	34,30	27,20	20,11
BCP/Kortetermijnleningen	1.050,00 ¹	1.600,00 ¹	1.680,00
Correctie rekening centraal kasbeheer ²	81,53	38,93	29,05
Negatieve stand MVG-rekeningen	64,13	787,15	226,03
TOTAAL	17.815,83	21.855,86	25.786,17

¹ Gewijzigd ten opzichte van het KSW-rapport 2022.

² Correctie voor niet-S.1312 entiteiten die aangesloten zijn bij het centraal kasbeheer van de Vlaamse rechtspersonen. Op 31/12/2023 waren dat UZ Gent, OPZ Rekem en OPZ Geel.

De stijging van de directe schuld in 2023 is voornamelijk het gevolg van:

- De **rechtstreekse financieringen** van VMSW, VWF, School Invest en Lantis: 2,464 miljard euro
- Het **begrotingstekort**¹¹: 1,522 miljard euro
- Het **relanceplan 'Vlaamse Veerkracht'**: 434,7 miljoen euro
- Het **saldo van ESR-8-verrichtingen**¹² bij het ministerie: 797,03 miljoen euro

Dankzij de **sterke toename in 2023 van de interne beleggingen** in de Vlaamse Gemeenschap met 866,66 miljoen euro (zie ook: *B.2.5. Decreet betreffende de optimalisatie van het beheer van de financiële activa van de Vlaamse overheidsentiteiten*) werd de stijging van de directe schuld beperkt tot 3,930 miljard euro.

Exclusief decreet beheer financiële activa

De schuld van de Vlaamse Gemeenschap met betrekking tot het **decreet betreffende de optimalisatie van het beheer van de financiële activa** van de Vlaamse overheidsentiteiten¹³ werd **niet in de directe schuld opgenomen**. Het Instituut voor de Nationale Rekeningen (INR) beschouwt die schuld als een interne schuld, aangezien de entiteiten tot de consolidatiekring van de Vlaamse overheid behoren (zie ook: *B.2.5. Decreet betreffende de optimalisatie van het beheer van de financiële activa van de Vlaamse overheidsentiteiten* voor meer uitleg over het decreet).

2,464 miljard euro nieuwe rechtstreekse financieringen

In 2023 verstrekte de Vlaamse Gemeenschap voor **2,464 miljard euro nieuwe rechtstreekse financieringen** aan VMSW, VWF, School Invest en Lantis. Dat brengt het uitstaand totaal eind 2023 op 11,365 miljard euro.

Tabel 12. Rechtstreekse financieringen in 2023 en totaal uitstaande bedragen (status op 31/12/2023; in miljoen euro)

	Rechtstreekse financiering 2023	Totaal uitstaand bedrag
VMSW	900,00	5.345,45
VWF	1.251,00	4.668,25
School Invest	13,22	1.016,82
Lantis	300,00	300,00
Diestsepoort	-	34,50
TOTAAL	2.464,22	11.365,02

De rechtstreekse financieringen zijn **steeds op lange termijn**. Sinds eind 2021 gaat VWF wel tijdelijke kortetermijnleningen aan bij de Vlaamse Gemeenschap. Op het einde van elk kwartaal worden de nieuwe kortetermijnleningen doorgerold of geconsolideerd in een langetermijnlening of -obligatie. Ook Lantis geeft in eerste instantie commercial paper (CP) uit, dat periodiek geconsolideerd wordt in een langetermijnobligatie.

¹¹ Exclusief relance en bouwkost Oosterweel.

¹² Exclusief interne stromen.

¹³ Sinds 01/01/2020 is het decreet in het decreet houdende de Vlaamse Codex Overheidsfinanciën (VCO) opgenomen.

Tabel 13 geeft inzicht in de gewogen gemiddelde looptijd van de rechtstreekse financieringen in 2023.

Tabel 13. Looptijden (in jaren) en bedragen (in miljoen euro) rechtstreekse financieringen 2023 (exclusief School Invest)

	Gewogen gemiddelde looptijd	Bedrag
VMSW	31,83	900,00
VWF	25,00	1.251,00 ¹
Lantis	40,00	300,00 ²
TOTAAL	29,35	2.451,00

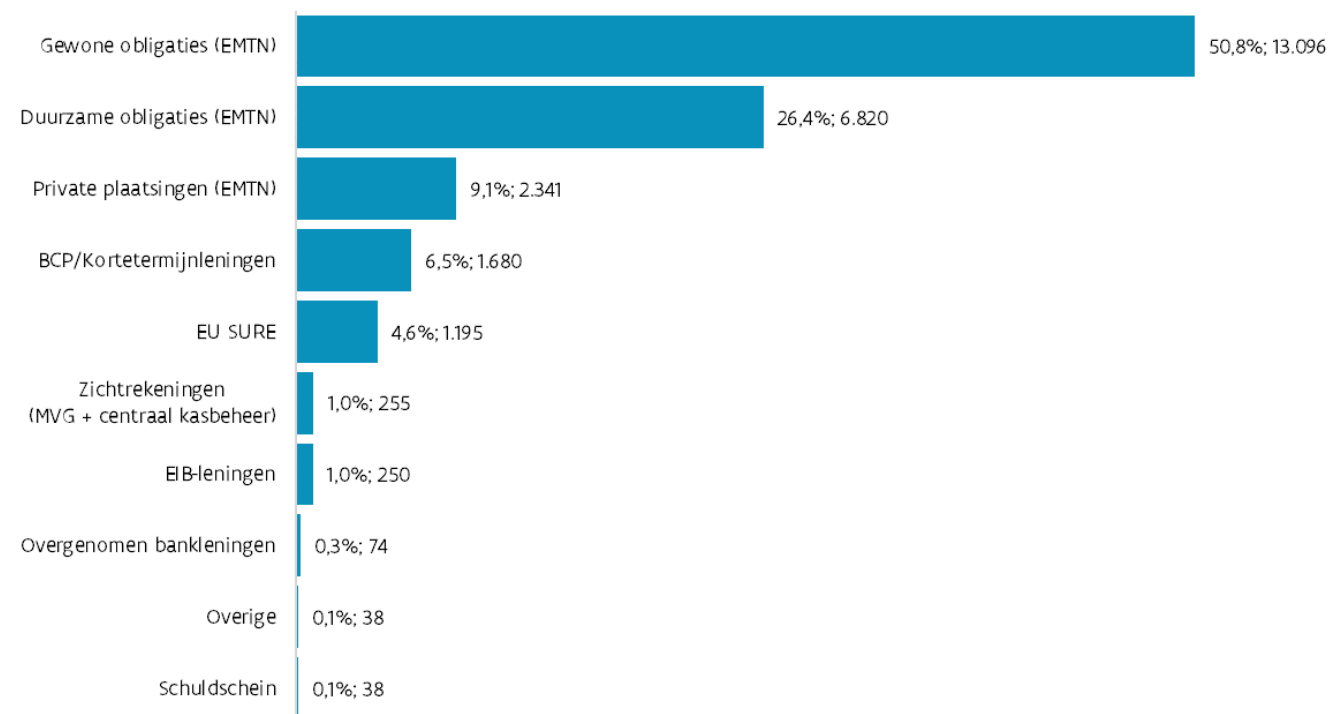
¹ Waarvan 901 miljoen euro een tijdelijke kortetermijnlening betreft die begin 2024 wordt omgezet in een langetermijnobligatie op 25 jaar.

² Waarvan 50 miljoen euro CP betreft dat in de loop van 2024 wordt omgezet in een nieuwe langetermijnobligatie.

EMTN-programma als belangrijkste schuldinstrument

Het EMTN-programma blijft met een **relatief aandeel van 86,3%** met stip het belangrijkste instrument ter financiering van de directe schuld. Figuur 7 toont aan dat ook duurzame obligaties binnen dat programma steeds belangrijker worden. Die waren namelijk goed voor een relatief aandeel van 26,4% eind 2023.

Figuur 7. Relatief belang verschillende schuldinstrumenten ter financiering van de directe schuld (status op 31/12/2023; bedragen in miljoen euro)



4,436 miljard euro EMTN-uitgiften

De Vlaamse Gemeenschap haalde in 2023 met haar EMTN-programma 4,436 miljard euro op de kapitaalmarkt op. Dat gebeurde door:

- Een reguliere benchmarkuitgifte in april: 1,25 miljard euro
- Drie private plaatsingen in juni: 435,5 miljoen euro
- Een zogenaamde dual-tranche benchmarkuitgifte in september, bestaande uit:
 - Een reguliere benchmarkuitgifte: 1,25 miljard euro
 - Een duurzame benchmarkuitgifte: 1,5 miljard euro

1,5 miljard euro BCP

De Vlaamse Gemeenschap gebruikte in 2023 haar BCP-programma maximaal. In januari gaf ze 1,5 miljard euro BCP op 3 maanden uit. Doorheen 2023 werd dat bedrag op vervaldag steeds opnieuw voor 3 maanden doorgerold.

226,03 miljoen euro op kredietlijn MVG

Tot slot bedroeg het saldo van de **zichtrekening van het ministerie** eind 2023 **-226,03 miljoen euro**. In het volgende luik wordt op alle uitstaande schuldinstrumenten dieper ingegaan.

2.2. Langetermijnschuldinstrumenten

De langetermijnschuldinstrumenten bestaan uit:

- Het EMTN-programma
- Het EU SURE-programma
- De EIB-leningen
- De Schuldschein
- De overgenomen bankleningen

De Vlaamse overheid kan binnen haar EMTN-programma beroep doen op (duurzame) benchmarkobligaties en private plaatsingen.

2.2.1. *Het EMTN-programma*

De Vlaamse Gemeenschap haalde in 2023 met haar EMTN-programma 4,436 miljard euro op de kapitaalmarkt op. Dat gebeurde door:

- Een reguliere benchmarkuitgifte in april: 1,25 miljard euro
- Drie private plaatsingen in juni: 435,5 miljoen euro
- Een dual-tranche benchmarkuitgifte in september, bestaande uit:
 - Een reguliere benchmarkuitgifte: 1,25 miljard euro
 - Een duurzame benchmarkuitgifte: 1,5 miljard euro

Het opgehaalde kapitaal diende voornamelijk ter financiering van het begrotingstekort en de rechtstreekse financieringen van VMSW, VWF, School Invest en Lantis.

Net als voorgaande jaren werd bij de **benchmarkuitgiften voor langetermijnfinanciering met een vaste rentevoet** gekozen. De looptijden bedroegen afgerond 9, 10 en 19 jaar, met een gewogen gemiddelde looptijd van 12,98 jaar. De motivering daarvoor is tweevoudig:

- De looptijd van de rechtstreekse financieringen is ook zeer lang
- Een groot deel van het opgehaalde kapitaal in 2023 dient voor de financiering van het begrotingstekort. Voor dat tekort wordt op korte termijn geen neutralisatie verwacht. Een langetermijnfinanciering beperkt het herfinancieringsrisico.

De looptijden van de **private plaatsingen** bedroegen afgerond **3, 10 en 15 jaar**, met een gewogen gemiddelde looptijd van 10,82 jaar. De Vlaamse Gemeenschap verkoos een mix van **één private plaatsing met vlottende rentevoet en twee met vaste rentevoet**. Op die manier speelt ze in op de gestegen marktrentes en probeert ze haar rentestructuur te optimaliseren.

Duurzame benchmarkobligatie

Op 19 september 2023 gaf de Vlaamse Gemeenschap voor de zesde maal een duurzame obligatie uit. Ze haalde daarmee **1,5 miljard euro** bij institutionele investeerders op. Met een looptijd van **19 jaar** zal de obligatie op 26 september 2042 aflopen.

De obligatie werd aan een **couponrente van 4,000% en een yield van 4,032%** geplaatst. De marge boven de OLO-rentevoet bedroeg 30 basispunten.

De transactie kende een ongezien succes en brak alle records met een **totaal aanbod van meer dan 12,5 miljard euro** door **207 investeerders uit 23 verschillende landen**. Op die manier werkt de Vlaamse Gemeenschap verder aan de diversificatie van haar investeerdersbasis.

De benchmarkuitgifte diende voornamelijk ter financiering van uitgaven van VMSW en VWF. Het allocatie- en impactrapport wordt op onze website¹⁴ gepubliceerd van zodra het beschikbaar is.

Sustainability Bond Framework

Duurzame obligaties zijn gericht op de **financiering van duurzame groene investeringen of sociale investeringen**. Die 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. **Sustainalytics¹⁵ beoordeelde het framework** als aangestelde second party opinion (SPO) provider. Het framework laat toe om met opgehaalde middelen vier categorieën te financieren:

- Energie-efficiëntie in gebouwen
- Betaalbaar wonen
- Toegang tot onderwijs
- Preventie en bestrijding van verontreiniging (inclusief circulaire economie)

Reguliere benchmarkobligatie

Naast de duurzame benchmarkobligatie gaf de Vlaamse Gemeenschap **in 2023 ook twee reguliere benchmarkobligaties** uit. De daarmee opgehaalde middelen dienden voornamelijk ter financiering van het begrotingstekort en Lantis.

Op 29 maart 2023 gaf de Vlaamse Gemeenschap een eerste reguliere benchmarkobligatie uit. Ze haalde daarmee **1,25 miljard euro** bij institutionele investeerders op.

Het betrof een uitgifte op **10 jaar**, met vervaldag op 5 april 2033. De obligatie werd aan een **couponrente van 3,250% en een yield van 3,346%** geplaatst. De marge boven de OLO-rentevoet bedroeg 41 basispunten. De transactie werd succesvol geplaatst met een **totaal aanbod van net geen 3,5 miljard euro** door **100 investeerders uit 18 verschillende landen**.

Op 19 september 2023 volgde een tweede reguliere benchmarkobligatie-uitgifte. Daarmee werd opnieuw **1,25 miljard euro** bij institutionele investeerders opgehaald.

Met een looptijd van afgerond **9 jaar** zal de obligatie op 22 juni 2032 aflopen. De obligatie werd aan een **couponrente van 3,625% en een yield van 3,682%** geplaatst. De marge boven de OLO-rentevoet bedroeg 37 basispunten. De transactie was zeer succesvol met een **totaal aanbod van meer dan 5 miljard euro** door **134 investeerders uit 21 verschillende landen**.

Tabel 14 biedt een gedetailleerd overzicht van de benchmarkuitgiften onder het EMTN-programma in 2023.

¹⁴ <https://financeflanders.be/sustainability/allocation-impact/>

¹⁵ <https://www.sustainalytics.com/>

Tabel 14. Benchmarkuitgiften in 2023 (bedragen in euro)

	Nominaal bedrag	Coupon	Yield	Begindatum	Eindvervaldag
Benchmarkuitgifte	1.250.000.000	3,250%	3,346%	5/04/2023	5/04/2033
Benchmarkuitgifte	1.250.000.000	3,625%	3,682%	26/09/2023	22/06/2032
Duurzame benchmarkuitgifte	1.500.000.000	4,000%	4,032%	26/09/2023	26/09/2042
TOTAAL	4.000.000.000				

De succesvolle transacties tonen aan dat de Vlaamse Gemeenschap haar weg op de internationale kapitaalmarkt heeft gevonden. De toenemende grote interesse van institutionele investeerders in Vlaamse benchmarkuitgiften bevestigt de **sterke reputatie van de Vlaamse Gemeenschap op de internationale kapitaalmarkt**. Dat maakt financiering aan zeer gunstige voorwaarden mogelijk. Bovendien werkt de Vlaamse Gemeenschap zo verder aan de diversificatie van haar investeerdersbasis.

Private plaatsingen

In juni 2023 haalde de Vlaamse Gemeenschap **435,5 miljoen euro** op via **3 private plaatsingen** onder haar EMTN-programma. Die middelen dienden voornamelijk ter financiering van het begrotingstekort en Lantis.

De looptijden van de private plaatsingen bedroegen afgerond **3, 10 en 15 jaar**, met een gewogen gemiddelde looptijd van 10,82 jaar. De Vlaamse Gemeenschap verkoos een mix van **één private plaatsing met vlottende rentevoet en twee met vaste rentevoet**. Op die manier speelt ze in op de gestegen marktrentes en probeert ze haar rentestructuur te optimaliseren.

De private plaatsing met vlottende rentevoet volgt het Euribor-tarief (**Euribor 3 maanden**), verminderd met 10 basispunten. De overige private plaatsingen werden geplaatst aan een vaste couponrente van respectievelijk **3,250%** en **3,637%**. De gemiddelde marge boven de OLO-rentevoet bedroeg 38,77 basispunten.

Tabel 15 biedt een gedetailleerd overzicht van de private plaatsingen in 2023.

Tabel 15. Private plaatsingen in 2023 (bedragen in euro)

	Nominaal bedrag	Coupon	Yield	Begindatum	Eindvervaldag
Private plaatsing	30.000.000	3M Euribor -0,1%	FRN	19/06/2023	19/06/2026
Private plaatsing (tap)	280.500.000	3,250%	3,262%	19/06/2023	5/04/2033
Private plaatsing	125.000.000	3,637%	3,637%	19/06/2023	21/06/2038
TOTAAL	435.500.000				

De grote interesse van institutionele investeerders in Vlaamse private plaatsingen en hun bereidheid om voor lange looptijden te investeren, bevestigen opnieuw de **sterke reputatie van de Vlaamse Gemeenschap op de internationale kapitaalmarkt**.

Overzicht uitstaande EMTN-uitgiften

Tot slot biedt tabel 16 een overzicht van alle uitstaande EMTN-uitgiften op 31/12/2023.

Tabel 16. Uitstaande EMTN-uitgiften (inclusief private plaatsingen; status op 31/12/2023; bedragen in euro)

	Uitstaand bedrag	Coupon	Eindvervaldag
EMTN	626.500.000	1,341%	12/06/2025
EMTN	30.000.000	3M Euribor -0,1% (FRN)	19/06/2026
EMTN	750.000.000	0,375%	13/10/2026
EMTN	1.200.000.000	0,010%	23/06/2027
EMTN	120.000.000	3M Euribor (FRN)	29/11/2027
EMTN (duurzaam)	1.320.000.000	0,375%	15/04/2030
EMTN	56.500.000	1,707%	20/11/2030
EMTN	1.500.000.000	0,300%	20/10/2031
EMTN	140.000.000	1,007%	10/11/2031
EMTN	1.250.000.000	3,625%	22/06/2032
EMTN	1.250.000.000	3,000%	12/10/2032
EMTN	1.530.500.000	3,250%	5/04/2033
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	60.000.000	3,250%	30/11/2037
EMTN	20.000.000	1,656%	23/02/2038
EMTN	30.000.000	1,603%	1/03/2038
EMTN	125.000.000	3,637%	21/06/2038
EMTN	750.000.000	1,500%	12/07/2038
EMTN	10.000.000	1,392%	12/11/2041
EMTN	1.000.000.000	1,875%	2/06/2042
EMTN (duurzaam)	1.500.000.000	4,000%	26/09/2042
EMTN (duurzaam)	1.250.000.000	3,250%	12/01/2043
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 (duurzaam)	1.250.000.000	0,875%	21/03/2046
EMTN	115.000.000	1,564%	12/11/2046
EMTN	30.000.000	3,155%	29/11/2047
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	22.256.500.000		

2.2.2. EU SURE-programma

De Vlaamse Gemeenschap heeft **twee leningen** uitstaan in het kader van het EU SURE-programma, goed voor een **totaalbedrag van 1,195 miljard euro**. Tabel 17 biedt meer details over de uitstaande leningen onder het programma.

Tabel 17. Uitstaande leningen onder het EU SURE-programma (status op 31/12/2023; bedragen in euro)

	Nominaal bedrag	Coupon	Yield	Begindatum	Eindvervaldag ¹
SURE 2029	656.651.000	0,000%	0,019%	25/05/2021	4/07/2029
SURE 2047	538.729.000	0,750%	0,757%	25/05/2021	4/01/2047
TOTAAL	1.195.380.000				

¹ Eindvervaldag waarop de federale overheid de lening terugbetaalt aan de EU. De Vlaamse overheid zal het nominale bedrag enkele dagen eerder uitbetalen aan de federale overheid.

SURE staat voor het Europees instrument voor tijdelijke steun om het risico op werkloosheid in noodsituaties te beperken. Het werd in het leven geroepen voor EU-landen die voor hoge uitgaven staan om de negatieve economische en sociale gevolgen van de coronapandemie op te vangen. Het is een essentieel onderdeel van de EU-strategie om de bevolking te ontzien en de ernstige economische en maatschappelijke gevolgen van de coronapandemie te beperken.

2.2.3. EIB-leningen

Ook de Europese Investeringsbank (EIB) verstrekte in 2022 **twee leningen** aan de Vlaamse Gemeenschap voor een **totaalbedrag van 250 miljoen euro**. Ze dienden ter financiering van het **Oosterweelproject**.

Tabel 18. Uitstaande EIB-leningen ter financiering van het Oosterweelproject (status op 31/12/2023; bedragen in euro)

	Nominaal bedrag	Rentevoet	Begindatum	Eindvervaldag
EIB tranche 1	150.000.000	1,398%	7/04/2022	7/04/2062
EIB tranche 2	100.000.000	2,664%	12/12/2022	12/12/2062
TOTAAL	250.000.000			

De Vlaamse Gemeenschap betaalt de leningen terug volgens **gelijke kapitaalaflossingen vanaf 2029**. De Oosterweelverbinding zal in de toekomst inkomsten genereren wanneer ze volledig operationeel is. Daarmee worden de leningen van de Vlaamse overheid terugbetaald.

In **2024** neemt de Vlaamse overheid wellicht **opnieuw een tranche** op bij de EIB.

2.2.4. Schuldschein

In 2023 gaf de Vlaamse Gemeenschap **geen nieuwe Schuldscheins**¹⁶ uit. Tabel 19 vat de uitstaande Schuldscheins op 31/12/2023 samen.

¹⁶ Een Schuldschein is een leningsovereenkomst naar Duits recht.

Tabel 19. De uitstaande Schuldscheins (status op 31/12/2023; 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		

2.2.5. Overgenomen bankleningen

De Vlaamse Gemeenschap had eind 2023 **73,69 miljoen euro** aan overgenomen bankleningen uitstaan. In 2023 betaalde ze 5,57 miljoen euro kapitaal terug. Er vonden geen vervroegde terugbetalingen plaats. De betaalde **intresten** bedroegen in 2023 **3,20 miljoen euro**.

Tabel 20 biedt meer details over de uitstaande overgenomen bankleningen op 31/12/2023.

Tabel 20. Uitstaande overgenomen bankleningen (status op 31/12/2023; bedragen in euro)

	Uitstaand bedrag	Gemiddelde rentevoet	Gemiddelde resterende looptijd
Gemeentelingen	47.928.001,02	4,19%	6 jaar en 8 maanden
Gemeentelijke Holding	25.000.000,00	4,46%	2 jaar en 8 maanden
Vismijn Oostende	766.109,64	5,18%	1 jaar en 10 maanden
TOTAAL	73.694.110,66		

De Vlaamse overheid nam in het verleden verschillende bankleningen over op basis van uiteenlopende beweegredenen¹⁷. Het zijn meer bepaald bankleningen van:

- Vrijwillig gefusioneerde gemeenten
- De vrijwillig vereffende Gemeentelijke Holding
- 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.

¹⁷ Bijlage 3 biedt meer achtergrond bij de overgenomen bankleningen.

2.3. Kortetermijnschuldinstrumenten

De kortetermijnschuldinstrumenten bestaan uit:

- De kredietlijn bij de kassier
- Het BCP-programma
- Kortetermijnleningen

2.3.1. De kredietlijn bij de kassier

Eind 2023 stonden de zichtrekeningen in totaal **255,08 miljoen euro** negatief.

De Vlaamse overheid benut haar kredietlijn intensief. Die laat via **opnames aan vlottende rentevoeten** (i.e. €STR, euro short-term rate) **diversificatie** toe. De meeste langetermijnschulden worden namelijk 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.

De kredietlijn biedt de **nodige flexibiliteit en goede intrestvoorwaarden**. De voorbije jaren genereerde de kredietlijn een opbrengst. De huidige kassier betaalt namelijk een rentevergoeding bij een negatief saldo op de zichtrekening in combinatie met een negatieve rentevoet (€STR). In 2023 was die rentevoet steeds positief, waardoor de financiering via de kredietlijn de Vlaamse Gemeenschap weer geld kostte.

2.3.2. Belgian Commercial Paper

De Vlaamse Gemeenschap **gebruikte in 2023 haar BCP-programma maximaal**. In januari gaf ze 1,5 miljard euro BCP op 3 maanden uit. Doorheen 2023 werd dat bedrag op vervaldag steeds opnieuw voor 3 maanden doorgerold.

Tabel 21. BCP-uitgiften in 2023 (in euro)

Nominaal bedrag	Rentevoet	Begindatum	Eindvervaldag
1.500.000.000	2,584%	19/01/2023	19/04/2023
1.500.000.000	3,439%	19/04/2023	19/07/2023
1.500.000.000	3,935%	19/07/2023	19/10/2023
1.500.000.000	4,222%	19/10/2023	19/01/2024

De keuze om het BCP-programma maximaal te benutten was meerledig:

- Het laat **diversificatie** van een gedeelte van de schuldportefeuille naar kortetermijnrentes toe
- Kortetermijnfinanciering biedt **meer flexibiliteit** om tijdelijke kastekorten op te vangen

De Vlaamse overheid beschikt sinds 2009 over een Belgian Commercial Paper (BCP) programma. Via dat 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. De Vlaamse Gemeenschap kiest via een aanbesteding de handelaars die het Vlaamse kortetermijnpapier in de markt mogen plaatsen.

2.3.3. Kortetermijnleningen

Eind 2023 had de Vlaamse Gemeenschap **180 miljoen euro aan kortetermijnleningen uitstaan**. Ze kan namelijk ook buiten haar BCP-programma kortetermijnleningen uitgeven.

Zo werden in 2023 **acht kortetermijnleningen aangegaan**. De nominale bedragen varieerden van **25 tot 100 miljoen euro**. De looptijd bedroeg steeds **3 maanden**. Tabel 22 biedt een gedetailleerd overzicht van die leningen.

Tabel 22. Opgenomen kortetermijnleningen in 2023 (in euro)

Nominaal bedrag	Rentevoet	Begindatum	Eindvervaldag
40.000.000	2,485%	18/01/2023	18/04/2023
25.000.000	3,540%	17/05/2023	17/08/2023
40.000.000	3,640%	5/06/2023	5/09/2023
50.000.000	3,730%	29/06/2023	29/09/2023
85.000.000	3,780%	20/07/2023	19/10/2023
50.000.000	3,960%	24/08/2023	24/11/2023
100.000.000	4,080%	23/10/2023	23/01/2024
80.000.000	4,030%	8/12/2023	8/03/2024

2.4. Risicobeheer

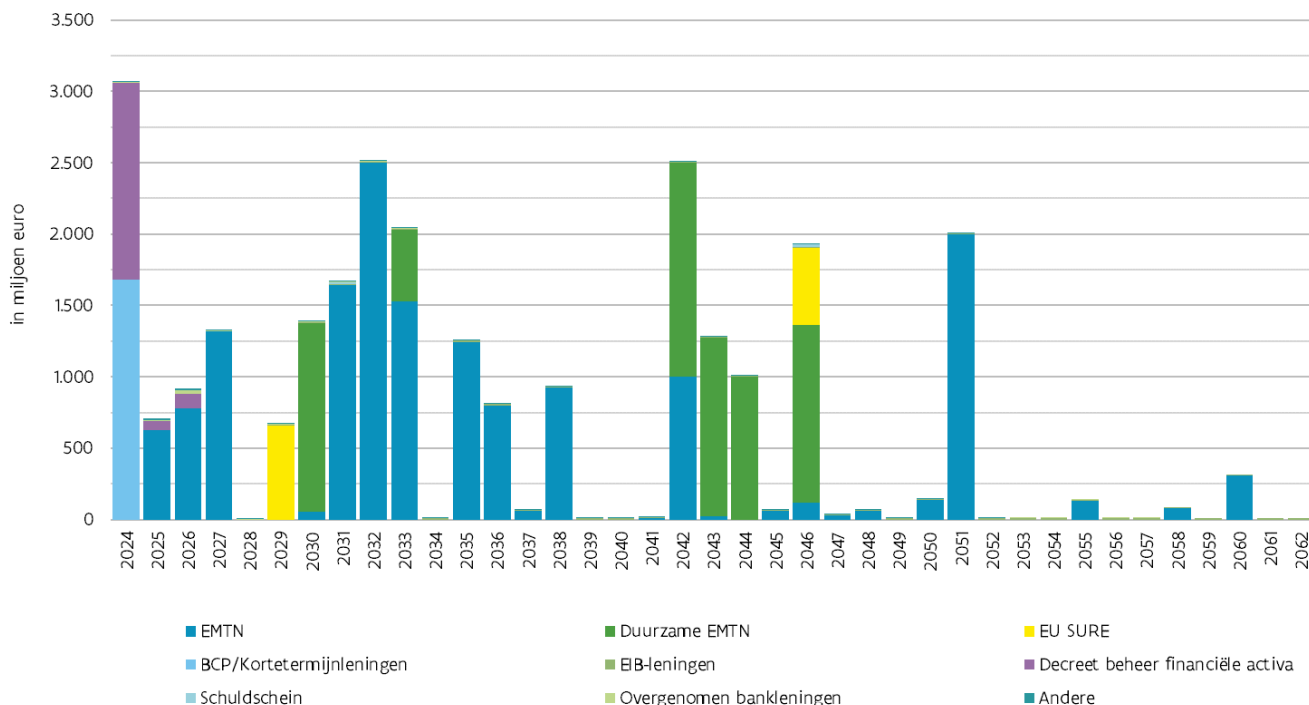
2.4.1. Aflossingskalender

Op 31/12/2023 bedroegen de **totale aflossingen voor 2024 3,072 miljard euro**:

- BCP: 1,5 miljard euro
- Decreet beheer financiële activa: 1,378 miljard euro
- Kortetermijnleningen: 180 miljoen euro
- Overgenomen bankleningen: 5,29 miljoen euro
- Andere (erfpachten en Amoras): 8,67 miljoen euro

Figuur 8 geeft de volledige aflossingskalender van de uitstaande directe schuld op 31/12/2023 weer. De aflossingskalender bevat ook de schuld in het kader van het decreet optimalisatie van het beheer van de financiële activa van de Vlaamse overheidsentiteiten. De uitstaande 'schuld' op de zichtrekeningen (255,08 miljoen euro) wordt buiten beschouwing gelaten.

Figuur 8. Aflossingskalender uitstaande directe schuld (in miljoen euro; status op 31/12/2023)



Beleggingen via decreet vaak herbelegd

Een belangrijke kanttekening bij de aflossingskalender is dat de entiteiten in het verleden het **grootste deel van hun beleggingen in Vlaams schuldpapier herbelegden**.

In 2023 vonden tien entiteiten voor het eerst de weg naar **Vlaams schuldpapier**. Ook namen in 2023 de uitstaande beleggingen van bijna alle entiteiten die eerder al belegden toe. Globaal resulteerde dat in een **zeer sterke stijging met 866,66 miljoen euro** en dus **meer dan een verdubbeling** ten opzichte van **eind 2022**. (zie ook: *B.2.5. Decreet betreffende de optimalisatie van het beheer van de financiële activa van de Vlaamse overheidsentiteiten*).

We verwachten dat de meeste entiteiten in 2024 hun gelden zullen herbeleggen. De herbeleggingen tijdens de eerste maanden van 2024 bevestigen dat vermoeden.

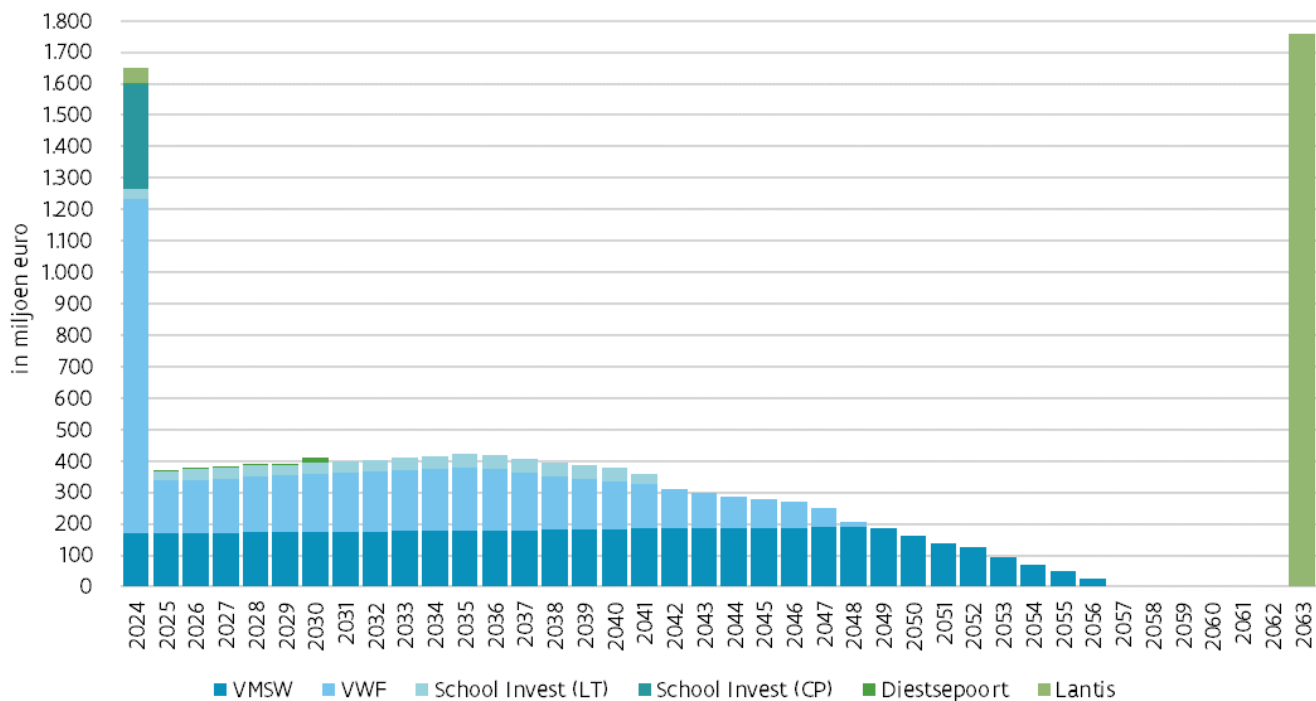
2.4.2. Ontvangsten rechtstreekse financieringen

De Vlaamse overheid bezit ook **onderliggende activa die inkomsten genereren** voor de uitstaande directe schulden. Zo ontvangt ze momenteel terugbetalingen in het kader van de **rechtstreekse financieringen** van de afgelopen jaren van **VMSW, VWF, School Invest en Diestsepoort**. Ook in de toekomst houden die ontvangsten aan.

VWF had eind 2023 een **kortetermijnlening van 901 miljoen euro** uitstaan. Die werd in februari 2024 vervroegd afgelost en omgezet in een langetermijnobligatie.

In 2023 verstrekke de Vlaamse overheid voor het eerst ook rechtstreekse financieringen aan **Lantis**. Het **uitstaand kapitaal van de langetermijnobligatie wordt samen met de gekapitaliseerde intresten eind 2063** terugbetaald. Eind 2023 had Lantis ook 50 miljoen euro CP uitstaan. Dat bedrag vervalt eind 2024, maar wordt dan wellicht omgezet in een nieuwe langetermijnobligatie.

Figuur 9. Ontvangstenkalender rechtstreekse financieringen (in miljoen euro; status op 31/12/2023)



Figuur 9 illustreert dat de totale jaarlijkse kapitaalaflossingen toenemen van 365,77 miljoen euro in 2024 (exclusief het CP van School Invest en Lantis en de tijdelijke kortetermijnlening aan VWF) tot 421,23 miljoen euro in 2035. Daarna nemen ze geleidelijk aan af om tegen eind 2056 volledig uit te doven. Eind 2063 vervalt ook nog het uitstaand kapitaal van de langetermijnobligatie van Lantis, inclusief de gekapitaliseerde intresten.

Tabel 23 geeft inzicht in de nieuwe rechtstreekse financieringen in 2023 en de totaal uitstaande bedragen eind 2023.

Tabel 23. Rechtstreekse financieringen in 2023 en totaal uitstaande bedragen (status op 31/12/2023; in miljoen euro)

	Rechtstreekse financiering 2023	Totaal uitstaand bedrag
VMSW	900,00	5.345,45
VWF	1.251,00	4.668,25
School Invest	13,22	1.016,82
Lantis	300,00	300,00
Diestsepoort	-	34,50
TOTAAL	2.464,22	11.365,02

Meeste rechtstreekse financieringen aan VMSW en VWF

Het grootste deel van de kapitaalaflossingen is door VMSW en VWF verschuldigd. Eind 2023 bedroegen de uitstaande rechtstreekse financieringen aan die entiteiten respectievelijk **5,345 en 4,668 miljard euro**. Dat is samen goed voor 88,11% van het totaal.

Op 21 juni 2023 nam VWF 13 langetermijnleningen over van VMSW, goed voor een totaalbedrag van 1,294 miljard euro. Die overname kaderde in de herstructurering van het beleidsveld Wonen.

CP en langetermijnlening School Invest

De Vlaamse Gemeenschap financiert ook School Invest. School Invest geeft CP uit, waarop de Vlaamse overheid intekent. Eind 2023 had ze voor **334,48 miljoen euro CP** in handen. De looptijd van het CP bedraagt 3 maanden, maar School Invest rolt het op vervalddag steeds opnieuw door in functie van de liquiditeitsnoden.

In 2017 werd het grootste gedeelte van het CP van School Invest (854,6 miljoen euro) omgezet in een **langetermijnlening** op 24 jaar met vlottende rentevoet. In de loop van 2023 werd 30,47 miljoen euro van de langetermijnlening terugbetaald, gespreid over vier trimestriële betalingen. Daardoor bedroeg het uitstaand saldo op 31 december 2023 nog **682,34 miljoen euro**.

Vanaf 2023 ook rechtstreekse financiering van Lantis

In 2023 verstrekte de Vlaamse overheid voor het eerst ook rechtstreekse financieringen aan **Lantis**. Daartoe geeft Lantis CP uit, **dat periodiek geconsolideerd wordt in een langetermijnobligatie**. Zo gaf Lantis in 2023 voor 300 miljoen euro CP uit. Eind 2023 werd daarvan 250 miljoen euro omgezet in een langetermijnobligatie. De resterende 50 miljoen euro CP wordt eind 2024 wellicht omgezet in een nieuwe langetermijnobligatie.

2.4.3. Rentekosten en -evolutie

Betaalde en toerekenbare intresten

Tabel 24 geeft de **intrestbedragen** weer die gedurende 2023 voor de **directe schuldinstrumenten** boekhoudkundig aangerekend en betaald werden.

Tabel 24. Overzicht toerekenbare en betaalde intresten op directe schuldinstrumenten in 2023 (in euro)

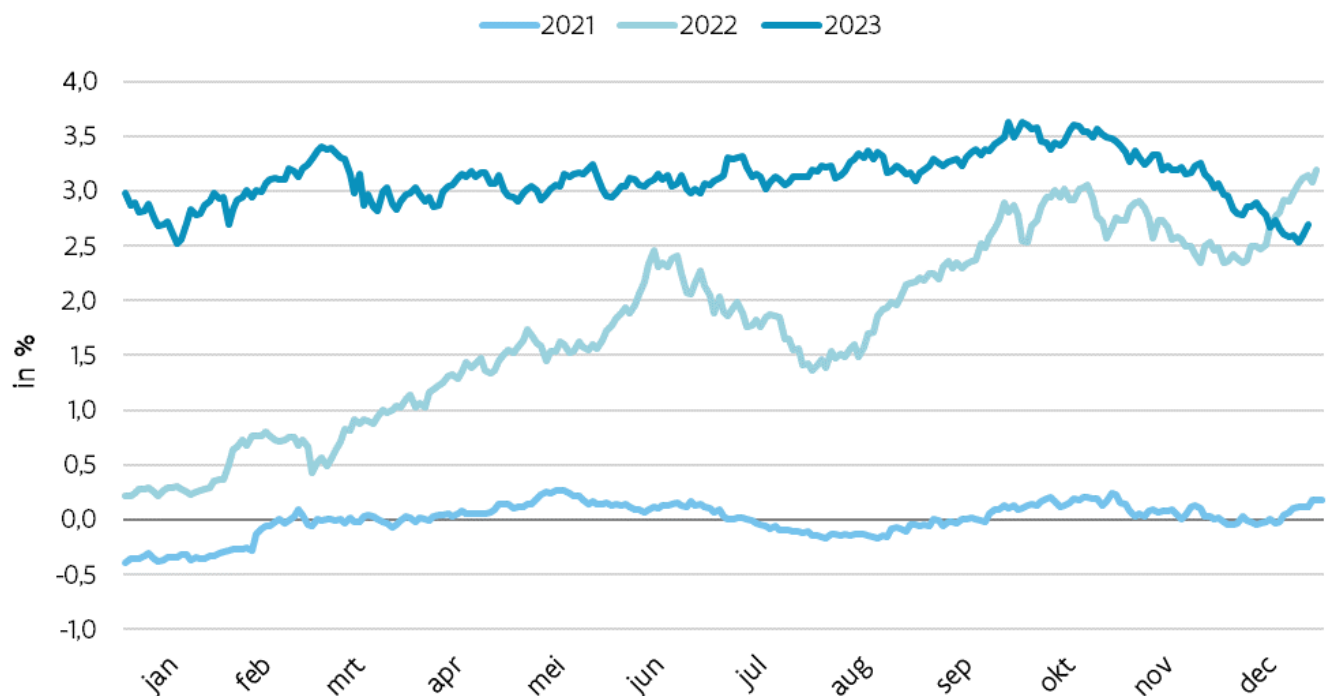
	Toerekenbaar	Betaald
EMTN	283.262.252,83	184.617.291,03
EU SURE	4.198.447,67	4.040.467,50
EIB-leningen	4.761.000,00	4.761.000,00
Schuldschein	489.025,00	489.025,00
Overgenomen bankleningen	3.200.002,87	3.196.049,93
Belgian Commercial Paper	51.461.585,95	43.627.732,32
Kortetermijnleningen	4.066.152,63	3.166.541,67
TOTAAL	351.438.466,95	243.898.107,45

De totale geconsolideerde rente-uitgaven van de Vlaamse overheid bedroegen in 2023 **630,16 miljoen euro**.

Rente-evolutie

In 2022 eindigde een lange periode van zeer lage markrentevoeten. De markrentes bevonden zich de afgelopen jaren op historisch lage en zelfs negatieve niveaus, maar namen in 2022 geleidelijk weer toe. Dat was het gevolg van het restrictieve monetaire beleid van centrale banken om de hoog oplopende inflatie in te perken.

Figuur 10. Markrentes in de periode 2021-2023 (rendement OLO 10 jaar; in %)



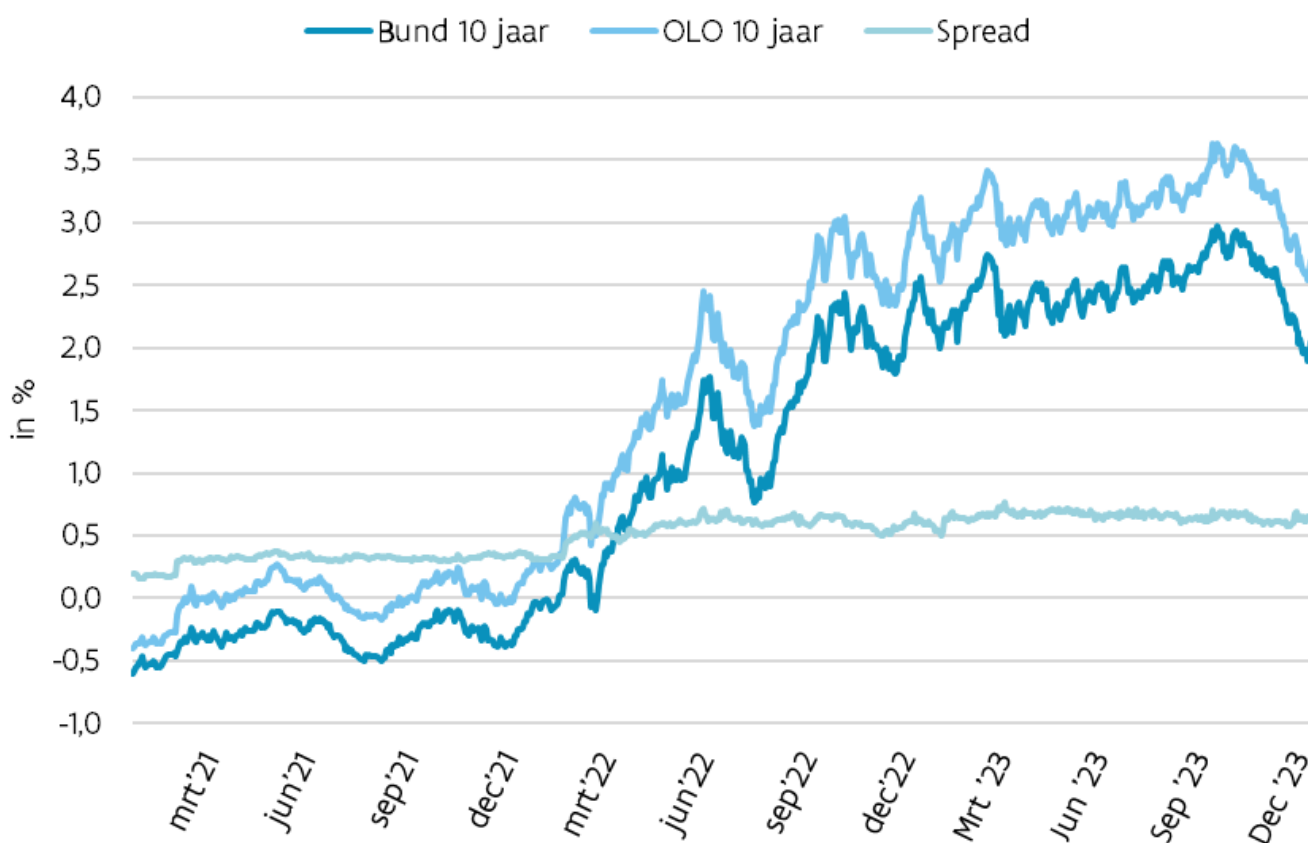
Ook tijdens de eerste drie kwartalen van 2023 steeg de Belgische tienjaarsrente gestaag verder. In het laatste kwartaal trok de rente zich uiteindelijk toch terug tot onder het niveau van eind 2022. Dat was een gevolg van de afkoelende inflatie.

De Vlaamse Gemeenschap ging voor 2022 bijna uitsluitend langetermijnfinancieringen met vaste rentevoet aan. Daardoor profiteert ze nog jarenlang van zeer aantrekkelijke rentevoeten.

Spread OLO-Bund

De spread tussen de Belgische en Duitse tienjaarsrente bleef in 2023 relatief stabiel, maar lag gemiddeld wel een stuk hoger dan de afgelopen jaren. De gemiddelde spread bedroeg in 2023 65 basispunten, tegenover 56 basispunten in 2022 en 31 basispunten in 2021. De volatiliteit en onzekerheid op de financiële markten leidden tot de toename van de spread.

Figuur 11. Belgische en Duitse tienjaarsrente in de periode 2021-2023 (rendement OLO 10 jaar, Bund 10 jaar en spread; in %)



Hoofdstuk B.2.2.1. Het EMTN-programma biedt meer details over de marge boven de OLO-rentevoet bij de Vlaamse schulduitgiften in 2023.

2.4.4. Verhouding vaste versus vlottende schuld

Eind 2023 bestond de schuldmix uit **91,91% vaste schuld** versus **8,09% vlottende schuld**.

De Vlaamse Gemeenschap deelt haar schuldportefeuille steeds voorzichtig in met een focus op langetermijnfinancieringen met vaste rentevoet. Daardoor bestond de schuldmix ook eind 2022 al uit 88,35% vaste schuld en 11,65% vlottende schuld. Ook in 2023 werd sterk op langetermijnfinancieringen met vaste rentevoet ingezet.

Lichte toename aandeel vaste schuld

In 2023 nam het aandeel vaste schuld licht toe tot 91,91% van de totale schuldmix, een **stijging met 3,56 procentpunten** ten opzichte van eind 2022. Die stijging is voornamelijk het gevolg van:

- De nieuwe langetermijnfinancieringen met vaste rentevoet onder het EMTN-programma: 4,406 miljard euro
- De lagere benutting van de kredietlijn: -571 miljoen euro t.o.v. eind 2022

Optimalisatie rentestructuur

De Vlaamse Gemeenschap besliste om ook in 2023 een **beperkt deel** van haar financieringsbehoeften met **vlottende schuld in te vullen**. Ze deed dat door:

- De bijkomende uitgifte van kortetermijnleningen: +80 miljoen euro t.o.v. eind 2022
- Een nieuwe private plaatsing met vlottende rentevoet onder het EMTN-programma: 30 miljoen euro

Op die manier probeert ze haar **rentestructuur te optimaliseren**. De kortetermijnfinancieringen bieden ook een **grotere flexibiliteit**.

Tabel 25 biedt een gedetailleerd overzicht van de rentestructuur van de Vlaamse schuldportefeuille op het einde van 2022 en 2023. De verhouding tussen de gebruikte schuldproducten met een vaste en vlottende rentevoet wordt uitsluitend op het niveau van de schuldinstrumenten geanalyseerd.

Tabel 25. Rentestructuur van de schuldportefeuille eind 2022 en 2023 (bedragen in miljoen euro)

Instrument	Structuur	31/12/2022		31/12/2023	
		Uitstaand bedrag	Aandeel	Uitstaand bedrag	Aandeel
EMTN	Vast	17.701,00	80,99%	22.106,50	85,73%
EU SURE	Vast	1.195,38	5,47%	1.195,38	4,64%
EIB-leningen	Vast	250,00	1,14%	250,00	0,97%
Overgenomen bankleningen	Vast	79,26	0,36%	73,69	0,29%
Schuldschein	Vast	37,50	0,17%	37,50	0,15%
Overige	Vast	46,64	0,21%	38,01	0,15%
TOTAAL	Vast	19.309,78	88,35%	23.701,08	91,91%
BKP/Kortetermijnleningen	Vlottend	1.600,00 ¹	7,32%	1.680,00	6,52%
Zichtrekeningen	Vlottend	826,08	3,78%	255,08	0,99%
EMTN	Vlottend	120,00	0,55%	150,00	0,58%
TOTAAL	Vlottend	2.546,08	11,65%	2.085,08	8,09%
TOTAAL UITSTAAND		21.855,86		25.786,17	

¹ Gewijzigd ten opzichte van het KSW-rapport 2022.

2.4.5. Rentegevoeligheid van de schuld

De gemiddelde rentevoet van de totale directe schuld steeg in 2023 met 71 basispunten tot 1,92%. Eind 2022 bedroeg die namelijk 1,21%. De toename is een logisch gevolg van de gestegen markrentevoeten (zie ook: B.2.4.3. Rentekosten en -evolutie). Het leeuwendeel van de uitstaande directe schulden heeft wel een

vaste rentevoet, maar de hogere marktrentevoeten gelden uiteraard wel voor de nieuwe financieringen aangegaan in 2023.

De gemiddelde resterende looptijd van de totale directe schuld nam in 2023 met 1 jaar en 4 maanden af en bedroeg eind 2023 12 jaar en 5 maanden. Die daling is voornamelijk het gevolg van:

- De benchmarkuitgiften in 2023 met een gewogen gemiddelde looptijd van 12,98 jaar
- De private plaatsingen in 2023 met een gewogen gemiddelde looptijd van 10,82 jaar
- De toename met 80 miljoen euro van uitstaande kortetermijnleningen ten opzichte van eind 2022

Tabel 26. Synthese kerncijfers directe schuld eind 2023 (EMTN, EU SURE, EIB-leningen, Schuldschein, BCP, kortetermijnleningen, bankleningen en decreet optimalisatie van het beheer van de financiële activa; bedragen in miljoen euro)

Resterend schuldsaldo ¹	Gemiddelde rentevoet	Gemiddelde resterende looptijd
27.034,76	1,92%	12 jaar en 5 maanden

¹ Uitgezonderd de zichtrekeningen, erfpachten & Amoras.

Exclusief decreet beheer financiële activa

De **gemiddelde rentevoet** van de directe schuld exclusief de beleggingen in het kader van het decreet **bedroeg eind 2023 1,81%**. Dat is 11 basispunten lager dan die van de totale directe schuld. De verklaring daarvoor ligt in de sterke toename van interne beleggingen door Vlaamse entiteiten (zie ook: *B.2.5. Decreet betreffende de optimalisatie van het beheer van de financiële activa van de Vlaamse overheidsentiteiten*). Door de **sterk gestegen marktrentevoeten ontvangen die entiteiten opnieuw rente** op hun beleggingen bij de Vlaamse Gemeenschap. Tot midden 2022 werden bijna alle beleggingen door Vlaamse entiteiten in het kader van het decreet aan een rentevoet van 0% geplaatst.

De **gemiddelde resterende looptijd** van de directe schuld exclusief de beleggingen in het kader van het decreet bedroeg eind 2023 **13 jaar en 2 maanden**. Dat is 9 maanden langer dan de gemiddelde resterende looptijd van de totale directe schuld. De verklaring daarvoor is dat 89,36% van de beleggingen (1,378 miljard euro) in het kader van het decreet eind 2023 een resterende looptijd van 1 jaar of minder had.

Tabel 27. Synthese kerncijfers directe schuld eind 2023 (EMTN, EU SURE, EIB-leningen, Schuldschein, BCP, kortetermijnleningen en bankleningen; bedragen in miljoen euro)

Resterend schuldsaldo ¹	Gemiddelde rentevoet	Gemiddelde resterende looptijd
25.493,07	1,81%	13 jaar en 2 maanden

¹ Uitgezonderd de zichtrekeningen, erfpachten & Amoras.

2.4.6. Indekkingsinstrumenten

De Vlaamse overheid heeft vandaag **een vlotte toegang tot de kapitaalmarkten**. Ze kan kapitaal ontlene in euro voor de door haar gewenste looptijd en tegen de door haar gewenste referentierente. Daardoor is het voor de Vlaamse overheid **niet nodig om valuta- of renterisico's af te dekken**.

Overgenomen swaps

De **Vlaamse Gemeenschap nam eind 2012 de swaps van PMV re Vinci over** door de herclassificatie van Diestsepoort NV. PMV re Vinci ging die in de zomer van 2008 bij ING aan ter dekking van de toekomstige variatie in de vlottende basisrente op haar uitstaande leningen. Onder die swaps wordt het Euribor-tarief

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

Van die 40 miljoen euro neemt **16 miljoen euro** de vorm van een **bulletlening** aan. Voor de resterende 24 miljoen euro zijn kapitaalaflossingen voorzien. Eind 2023 bedroeg het kapitaal van die laatste swap **11,13 miljoen euro**. De eindvervaldag van beide swaps is **15 oktober 2030**.

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

2.5. Decreet betreffende de optimalisatie van het beheer van de financiële activa van de Vlaamse overheidsentiteiten

2.5.1. Achtergrond

Instellingen die behoren tot de consolidatiekring en voldoen aan bepaalde voorwaarden (o.a. voor minstens 50 procent in handen zijn van de Vlaamse overheid) zijn **decretaal verplicht om hun overtollige langetermijnliquiditeiten in de Vlaamse Gemeenschap te beleggen**. Andere instellingen kunnen op vrijwillige basis toetreden, zoals hogescholen en universiteiten of het Vlaams Parlement.

Bovendien moeten de instellingen ook hun **overtollige kortetermijnliquiditeiten** beleggen in de Vlaamse Gemeenschap **voor zover er geen interessantere beleggingsalternatieven zijn** met een gelijkaardige rating als die van Vlaanderen.

Op 1 oktober 2018 trad het decreet betreffende de optimalisatie van het beheer van de financiële activa van de Vlaamse overheidsentiteiten in werking. Dat decreet is sinds 1 januari 2020 in het decreet houdende de Vlaamse Codex Overheidsfinanciën (VCO) opgenomen.

2.5.2. Doel en voordelen

Het decreet heeft in de eerste plaats tot doel **de geconsolideerde schuldpositie in haar geheel te doen dalen**. Doordat de ene overheidsentiteit haar tijdelijk beschikbare middelen belegt in de schuld van een andere overheidsentiteit, daalt zowel de geconsolideerde schuldpositie van de lenende overheidsentiteit als de geconsolideerde Vlaamse schuld in haar geheel. Het INR brengt die belegde bedragen namelijk 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:

- Toegang tot financiële instrumenten met een duurzaam rendement en een sterke rating
- Vermijden van negatieve kortetermijnrentes bij financiële instellingen (floor van 0%)
- Uitbreiden van de investeerdersbasis
- Beperken van uitgiftekosten

2.5.3. Overzicht en evolutie uitstaande beleggingen

Eind 2023 stond de teller op **1,542 miljard euro** aan beleggingen in de Vlaamse overheid door **19 verschillende Vlaamse entiteiten**. Dat is een **zeer sterke stijging met 866,66 miljoen euro** en dus **meer dan een verdubbeling ten opzichte van eind 2022**. De sterk gestegen marktrentevoeten maken beleggen voor entiteiten opnieuw interessanter,

Tabel 28 geeft een overzicht van de verschillende entiteiten die eind 2023 Vlaams schuldpapier in het kader van het decreet in portefeuille hadden. Er wordt een onderscheid gemaakt tussen beleggingen op korte termijn (≤ 1 jaar) en op lange termijn (> 1 jaar).

Tabel 28. Beleggingen in Vlaams schuld papier in het kader van het decreet (status op 31/12/2023; in miljoen euro)

Entiteit	Bedrag	≤ 1 jaar ¹	> 1 jaar ²
Antwerp Symphony Orchestra	7,00	7,00	0,00
Arkimedes Fonds	3,46	3,46	0,00
Arkimedes Management	2,10	2,10	0,00
Biotech Fonds Vlaanderen	25,00	25,00	0,00
De Rand	3,50	3,50	0,00
De Werkvennootschap	35,00	35,00	0,00
Diestsepoort	2,00	2,00	0,00
FFTF	11,50	11,50	0,00
FWO	0,48	0,00	0,48
Gigarant	345,65	345,65	0,00
GO!	187,00	187,00	0,00
LAK Invest	12,00	12,00	0,00
Media Invest Vlaanderen	1,50	1,50	0,00
PMV	130,00	130,00	0,00
PMV-Standaardleningen	40,00	40,00	0,00
PMV-Standaardwaarborgen	3,50	3,50	0,00
VMSW	264,00	150,00	114,00
VPM	118,00	118,00	0,00
VSB	350,00	300,00	50,00
TOTAAL	1.541,69	1.377,21	164,48

¹ Initiële beleggingstermijn korter dan of gelijk aan 1 jaar.

² Initiële beleggingstermijn langer dan 1 jaar.

Tabel 29 biedt een samenvattend overzicht¹⁸ van de evolutie van de beleggingen in Vlaams schuld papier in het kader van het decreet in 2023. Daartoe worden de uitstaande bedragen eind 2023 vergeleken met die eind 2022.

¹⁸ Bijlage 4 bevat een gedetailleerd overzicht van alle beleggingsbewegingen in het kader van het decreet per entiteit in 2023.

Tabel 29. Evolutie beleggingen in Vlaams schuldpapier in het kader van het decreet in de periode 2022-2023 (bedragen in miljoen euro)

Entiteit	31/12/2022		31/12/2023		Δ Bedrag	Δ Aandeel
	Bedrag	Aandeel	Bedrag	Aandeel		
Antwerp Symphony Orchestra ¹	0,00	0,0%	7,00	0,5%	7,00	0,5%
Arkimedes Fonds ¹	0,00	0,0%	3,46	0,2%	3,46	0,2%
Arkimedes Management ¹	0,00	0,0%	2,10	0,1%	2,10	0,1%
Biotech Fonds Vlaanderen ¹	0,00	0,0%	25,00	1,6%	25,00	1,6%
De Rand	3,50	0,5%	3,50	0,2%	0,00	-0,3%
De Singel ¹	0,00	0,0%	0,00	0,0%	0,00	0,0%
De Werkvennootschap	20,00	3,0%	35,00	2,3%	15,00	-0,7%
Diestsepoort	2,00	0,3%	2,00	0,1%	0,00	-0,2%
FFTF	0,00	0,0%	11,50	0,7%	11,50	0,7%
FWO	2,28	0,3%	0,48	0,0%	-1,80	-0,3%
Gigarant	140,00	20,7%	345,65	22,4%	205,65	1,7%
GO!	161,25	23,9%	187,00	12,1%	25,75	-11,8%
LAK Invest ¹	0,00	0,0%	12,00	0,8%	12,00	0,8%
Media Invest Vlaanderen ¹	0,00	0,0%	1,50	0,1%	1,50	0,1%
PMV	0,00	0,0%	130,00	8,4%	130,00	8,4%
PMV-Standaardleningen ¹	0,00	0,0%	40,00	2,6%	40,00	2,6%
PMV-Standaardwaarborgen ¹	0,00	0,0%	3,50	0,2%	3,50	0,2%
VMSW	228,00	33,8%	264,00	17,1%	36,00	-16,7%
VPM	118,00	17,5%	118,00	7,7%	0,00	-9,8%
VSB ¹	0,00	0,0%	350,00	22,7%	350,00	22,7%
TOTAAL	675,03	100%	1.541,69	100%	866,66	

¹ Nieuwe beleggers via het decreet in 2023.

Tien nieuwe beleggers

Maar liefst tien entiteiten belegden in 2023 voor het eerst via het decreet. De nieuwkomers waren enthousiaste beleggers. In totaal hadden ze **444,56 miljoen euro** aan beleggingen uitstaan op het einde

van 2023, goed voor **28,8% van het totaal**. Enkel De Singel liet zijn beleggingen op vervaldag volledig terugbetalen.

Ook **PMV** en **FFTF** vonden in 2023 **opnieuw** hun weg naar **Vlaams schuldpapier**.

VSB, Gigarant en VMSW in de top 3

Eind 2023 had nieuwkomer **VSB** het **meeste Vlaamse schuldpapier in handen (22,7%)**, gevolgd door Gigarant (22,4%) en VMSW (17,1%).

VSB, Gigarant en PMV sterke stijgers

Nieuwkomer **VSB** had eind 2023 **350 miljoen euro** Vlaams schuldpapier in handen. Daardoor werd VSB de belangrijkste belegger en meteen ook de sterkste stijger in 2023.

Gigarant liet in 2022 nog een groot deel van zijn beleggingen terugbetalen, maar **belegde in 2023 opnieuw 205,65 miljoen euro meer dan in 2022**. Daardoor bedroeg het uitstaand saldo eind 2023 345,65 miljoen euro.

Tot slot belegde ook **PMV** voor het eerst sinds 2021 opnieuw via het decreet. Eind 2023 had ze **130 miljoen euro** Vlaams schuldpapier in handen, goed voor een plaats als derde sterkste stijger in 2023.

FWO enige daler

FWO liet in 2023 **1,8 miljoen euro op vervaldag terugbetalen** en daalde daardoor als enige entiteit. Het bracht het uitstaand saldo eind 2023 op 0,48 miljoen euro.

3. Schuldnorm

De Vlaamse Regering stelde op 18 november 2016 een nieuwe Vlaamse **schuldnorm** in om de schuldevolutie **onder controle te houden**. Die schuldnorm steunt op twee doelstellingen:

- Het behoud van een gunstige rating
- Een positieve netto-actief positie

3.1. Doelstelling 1: behoud gunstige rating

De Vlaamse Gemeenschap genoot eind 2023 een **'AA'-rating** met negatieve outlook bij Fitch en scoort daarmee één trap hoger dan de federale overheid (AA-). Het behoud van die gunstige rating vormt een belangrijke doelstelling voor de toekomst. Daardoor vermijdt de Vlaamse Gemeenschap namelijk hogere rentekosten ten opzichte van de gangbare marktrentes.

Belang schuldratio en -graad

De bijdrage tot de **geconsolideerde brutoschuld mag maximaal 65% van de lopende ontvangsten bedragen** om de ratingdoelstelling blijvend veilig te stellen. De berekening gebeurt volgens de definitie die het ratingbureau Moody's hanteert. In 2023 bedroeg:

- De schuldratio¹⁹ 61,58% (+0,07% ten opzichte van eind 2022)
- De schuldgraad²⁰ 6,04% (+0,21% ten opzichte van eind 2022)

3.2. Doelstelling 2: positieve netto-actiefpositie

De Vlaamse overheid rapporteerde eind 2022²¹ een **negatieve netto-actiefpositie van 6,02 miljard euro**. Dat is 2,18 miljard euro minder dan eind 2021, toen de netto-actiefpositie -3,83 miljard euro bedroeg.

In 2022 haalde de Vlaamse overheid de doelstelling van een positieve netto-actiefpositie dus niet. Een positieve netto-actiefpositie houdt concreet in dat de totale waarde aan vermarktbaar activa groter is dan de bijdrage tot de geconsolideerde brutoschuld.

In 2022 namen de activa wel met 1,26 miljard euro toe ten opzichte van 2021, maar dat woog niet op tegen de sterkere toename van de bijdrage tot de geconsolideerde brutoschuld met 3,44 miljard euro.

19 Totale bijdrage tot de geconsolideerde brutoschuld / ESR-ontvangsten.

20 Totale bijdrage tot de geconsolideerde brutoschuld / Belgisch bbp.

21 Gegevens over de netto-actiefpositie eind 2023 zijn pas in het najaar van 2024 beschikbaar.

C. HET WAARBORGBEHEER IN 2023

De gewaarborgde schuld betreft **schuld van bedrijven of instellingen die door de Vlaamse overheid gewaarborgd wordt**. Die schuld behoort niet tot de eigenlijke overheidsschuld. Ze betekent namelijk enkel een last voor de overheid wanneer de schuldenaar niet aan zijn verplichtingen kan voldoen en de schuldeiser vervolgens bij de overheid aanklopt. Veel van die gewaarborgde leningen behoren bovendien tot de geconsolideerde schuld. Dat is het geval als een entiteit behorende tot de Vlaamse deelstaatoverheid de schuld aanging.

1. Overzicht uitstaande waarborgen

De totale gewaarborgde schuld bedroeg eind 2023 11,308 miljard euro. De coronacrisis remde de daling van de gewaarborgde schuld af, maar in 2022 en 2023 werd die daling opnieuw ingezet. De totale gewaarborgde schuld **daalde in 2023 met 239,47 miljoen euro** ten opzichte van eind 2022. Ook voor de volgende jaren wordt een verdere daling van de gewaarborgde schuld verwacht.

Tabel 30. Overzicht uitstaande waarborgen in de periode 2019-2023 (in miljoen euro; status op 31/12/2023)

	2019	2020	2021	2022	2023
Waarborgen aan (lokale) overheden	207,81	206,59	212,69	197,26	197,01
De Watergroep	147,78	136,90	146,63	135,37	124,95
EVA Vlaamse Vervoermaatschappij De Lijn	12,84	5,53	0,00	0,00	0,00
Universiteiten (sociale sector)	3,21	2,67	2,33	2,00	1,68
UZ Gent	43,85	41,39	38,81	36,10	33,25
EVA Syntra Vlaanderen	0,14	0,10	0,00	0,00	0,00
Kerkfabriek Sint-Baafs	0,00	20,00	24,92	23,79	22,54
Hogere Zeevaartschool	0,00	0,00	0,00	0,00	14,59
Waarborgen gedekt door activa	11.103,59	10.789,92	10.632,58	10.038,70	9.241,58
EKM's (erkende kredietmaatschappijen)	760,00	822,35	912,00	828,00	770,00
EVA VMSW (Vlaamse Maatschappij voor Sociaal Wonen)	3.952,18	3.745,00	3.520,00	3.292,00	1.897,00
Vlaams Woningfonds CVBA	2.392,00	2.233,00	2.068,00	1.898,00	2.890,00
IVA AGION (Agentschap voor Infrastructuur in het Onderwijs)	365,88	375,42	389,99	426,23	446,38
IVA VIPA (Vlaams Infrastructuurfonds voor Persoonsgebonden Aangelegenheden)	2.046,02	1.908,57	1.771,81	1.639,02	1.506,83
Lantis (Beheersmaatschappij Antwerpen Mobiel NV)	88,26	72,21	256,21	242,74	29,14
Project Brabo 1 NV	116,20	112,32	109,71	106,98	103,27
Scholen van Morgen	1.221,96	1.359,96	1.443,77	1.444,64	1.437,87
Deurganckdoksluis	161,09	161,09	161,09	161,09	161,09
Economische waarborgen	1.043,28	1.299,13	1.474,11	1.311,51	1.869,41
PMV/z-Waarborgen	759,19	821,67	869,49	902,89	889,06
Gigant NV	235,79	437,66	571,02	381,78	636,98
VLIF (Vlaams Landbouwinvesteringsfonds)	15,82	11,32	8,78	5,71	2,08
VIB (Vlaams Instituut voor Biotechnologie)	2,20	1,69	1,15	0,59	0,00
IMEC	21,48	17,99	14,87	11,74	8,97
Jansen Pharmaceutica NV	8,80	8,80	8,80	8,80	8,80
Topstukken culturele tentoonstellingen (bruiklenen indemniteitsdecreet)	0,00	0,00	0,00	0,00	323,52
TOTAAL	12.354,68	12.295,64	12.319,38	11.547,47	11.308,00

VMSW, VWF, Lantis, VIPA en EKM's zijn sterkste dalers

De daling van de totale gewaarborgde schuld in 2023 is voornamelijk het gevolg van een afname van de gewaarborgde schuld van vijf entiteiten:

- **VMSW en VWF (-403 miljoen euro in globo):** de gewaarborgde schuld van VMSW nam in 2023 verder af tot 1,897 miljard euro, die van VWF steeg tot 2,890 miljard euro. Het grootste deel van die sterke wijzigingen is het gevolg van de overdracht van enkele gewaarborgde leningen van VMSW aan VWF in het kader van de herstructurering van het beleidsveld Wonen. Interessanter is dus om die overdracht te neutraliseren door de globale gewaarborgde schuld van beide entiteiten samen te analyseren. Daaruit blijkt dat de globale gewaarborgde schuld van VMSW en VWF in 2023 verder gedaald is tot 4,787 miljard euro. De Vlaamse Gemeenschap financiert die entiteiten sinds medio 2015 rechtstreeks. Ze gaan niet langer zelf gewaarborgde leningen bij banken of verzekeringsmaatschappijen aan.
- **Lantis (-213,60 miljoen euro):** de gewaarborgde schuld van Lantis daalde in 2023 tot 29,14 miljoen euro. Een groot deel van de uitstaande waarborgen verviel in 2023. In de loop van 2022 slaagde Lantis er namelijk in haar burgerlijk aansprakelijkheidsrisico op de private verzekeringsmarkt tegen aanvaardbare voorwaarden af te dekken. De verzekeringspolis ging in op 1 januari 2023.
- **VIPA (-132,19 miljoen euro):** de gewaarborgde schuld van VIPA nam in 2023 verder af tot 1,507 miljard euro.
- **EKM's (-58 miljoen euro):** de gewaarborgde schuld van de erkende kredietmaatschappijen daalde in 2023 tot 770 miljoen euro. Dat is het logische gevolg van de afschaffing van de dubbele waarborgregeling (zie ook: *C.3.2. Sociale huisvesting*).

Nieuwe waarborgen door indemniteitsdecreet en voor Hogere Zeevaartschool

De daling van de gewaarborgde schuld bij bovenstaande entiteiten werd deels teniet gedaan door de verstrekking van nieuwe waarborgen:

- **Bruiklenen indemniteitsdecreet (323,52 miljoen euro):** in 2023 werden voor het eerst waarborgen verstrekt voor inkomende bruiklenen voor tijdelijke tentoonstellingen. Eind 2023 stond 323,52 miljoen euro uit (zie ook: *C.3.7. Bruiklenen indemniteitsdecreet*).
- **Hogere Zeevaartschool (14,59 miljoen euro):** in 2023 werd voor het eerst een waarborg van 15 miljoen euro verstrekt aan de Hogere Zeevaartschool, waarvan eind 2023 nog 14,59 miljoen euro uitstond.

Ook toename bij Gigarant NV en AGION

De gewaarborgde schuld van de meeste entiteiten daalde in 2023, maar twee entiteiten lieten toch een relevante toename optekenen:

- **Gigarant NV (+255,20 miljoen euro):** de gewaarborgde schuld van Gigarant NV steeg in 2023 tot 636,98 miljoen euro. Die sterke toename is voornamelijk het gevolg van de verstrekte waarborg aan Ineos.
- **AGION (+20,15 miljoen euro):** de gewaarborgde schuld van AGION nam in 2023 verder toe tot 446,38 miljoen euro.

2. De gewaarborgde schuld is grotendeels geconsolideerd

In 2023 werd 8,855 miljard euro gewaarborgde schuld in de geconsolideerde schuld opgenomen. De niet-geconsolideerde gewaarborgde schuld bedroeg 2,453 miljard euro. Slechts een beperkt deel van de totale gewaarborgde schuld is dus zuiver gewaarborgde schuld. Het grootste deel daarvan bevindt zich in de sector van de economische waarborgen, goed voor 1,869 miljard euro.

Tabellen 31 en 32 bieden een gedetailleerd overzicht van de geconsolideerde en niet-geconsolideerde gewaarborgde schuld.

Tabel 31. Geconsolideerde gewaarborgde schuld in de periode 2019-2023 (in miljoen euro; status op 31/12/2023)

	2019	2020	2021	2022	2023
Waarborgen aan (lokale) overheden	59,89	49,59	41,14	38,10	34,93
EVA Vlaamse Vervoermaatschappij De Lijn	12,84	5,53	0,00	0,00	0,00
Universiteiten (sociale sector)	3,21	2,67	2,33	2,00	1,68
UZ Gent	43,85	41,39	38,81	36,10	33,25
Waarborgen gedekt door activa	10.532,72	10.258,50	10.138,70	9.581,97	8.820,04
EKM's (lerkende kredietmaatschappijen)	760,00	822,35	912,00	828,00	770,00
EVA VMSW (Vlaamse Maatschappij voor Sociaal Wonen)	3.952,18	3.745,00	3.520,00	3.292,00	1.897,00
Vlaams Woningfonds CVBA	2.392,00	2.233,00	2.068,00	1.898,00	2.890,00
IVA AGION (Agentschap voor Infrastructuur in het Onderwijs)	365,88	375,42	389,99	426,23	446,38
IVA VIPA (Vlaams Infrastructuurfonds voor Persoonsgebonden Aangelegenheden)	1.636,24	1.538,24	1.439,02	1.343,37	1.246,37
Lantis (Beheersmaatschappij Antwerpen Mobiel NV)	88,26	72,21	256,21	242,74	29,14
Project Brabo 1 NV	116,20	112,32	109,71	106,98	103,27
Scholen van Morgen	1.221,96	1.359,96	1.443,77	1.444,64	1.437,87
Economische waarborgen	2,20	1,69	1,15	0,59	0,00
VIB (Vlaams Instituut voor Biotechnologie)	2,20	1,69	1,15	0,59	0,00
TOTAAL	10.594,81	10.309,78	10.180,99	9.620,66	8.854,97

Tabel 32. Niet-geconsolideerde gewaarborgde schuld in de periode 2019-2023 (in miljoen euro; status op 31/12/2023)

	2019	2020	2021	2022	2023
Waarborgen aan (lokale) overheden	147,92	157,00	171,55	159,16	162,08
De Watergroep	147,78	136,90	146,63	135,37	124,95
EVA Syntra Vlaanderen	0,14	0,10	0,00	0,00	0,00
Kerkfabriek Sint-Baafs	0,00	20,00	24,92	23,79	22,54
Hogere Zeevaartschool	0,00	0,00	0,00	0,00	14,59
Waarborgen gedekt door activa	570,87	531,42	493,88	456,73	421,54
IVA VIPA (Vlaams Infrastructuurfonds voor Persoonsgebonden Aangelegenheden)	409,78	370,33	332,79	295,64	260,45
Deurganckdoksluis	161,09	161,09	161,09	161,09	161,09
Economische waarborgen	1.041,08	1.297,44	1.472,96	1.310,92	1.869,41
PMV/z-Waarborgen	759,19	821,67	869,49	902,89	889,06
Gigant NV	235,79	437,66	571,02	381,78	636,98
VLIF (Vlaams Landbouwinvesteringsfonds)	15,82	11,32	8,78	5,71	2,08
IMEC	21,48	17,99	14,87	11,74	8,97
Jansen Pharmaceutica NV	8,80	8,80	8,80	8,80	8,80
Topstukken culturele tentoonstellingen (bruiklenen indemniteitsdecreet)	0,00	0,00	0,00	0,00	323,52
TOTAAL	1.759,87	1.985,86	2.138,39	1.926,81	2.453,03

De geconsolideerde gewaarborgde schuld daalde in 2023 sterker dan de niet-geconsolideerde gewaarborgde schuld toenam. De geconsolideerde gewaarborgde schuld nam namelijk verder af met 765,69 miljoen euro. De niet-geconsolideerde gewaarborgde schuld steeg met 526,22 miljoen euro, voornamelijk door de verstrekte waarborgen door het indemniteitsdecreet en Gigarant NV. In haar geheel daalde de gewaarborgde schuld dus met 239,47 miljoen euro.

3. Enkele belangrijke componenten

3.1. Waarborgen aan (lokale) overheden

Hoewel De Watergroep niet tot de overheidssector behoort, wordt hun gewaarborgde schuld toch onder 'Waarborgen aan (lokale) overheden' ondergebracht. **De Watergroep**, het grootste drinkwaterbedrijf van Vlaanderen, is namelijk **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 2023 sloot De Watergroep geen nieuwe lening met gewestwaarborg af.

3.2. Sociale huisvesting

De gewaarborgde schuld van de sociale huisvestingssector daalde in 2023 verder van 6,018 tot 5,557 miljard euro. Dat is een logisch gevolg van de rechtstreekse financiering van VMSW en VWF sinds midden 2015. Zij vormen namelijk de belangrijkste actoren in de sociale huisvestingssector.

De erkende kredietmaatschappijen (EKM's) werden daarentegen nog tot 2022 door gewaarborgde bankleningen gefinancierd. Daarbij werd zowel de passiefzijde (financiering van de EKM) als de actiefzijde (leningen van de EKM aan particulieren) gewaarborgd. De actiefzijde werd evenwel voor maximaal 20% gewaarborgd.

Vanaf 2022 werd de dubbele waarborgregeling voor EKM's afgeschaft. Dat gebeurde met onmiddellijke ingang voor de financiering van de EKM's. Voor de leningen van EKM's aan particulieren gold een overgangsregeling. Ze genoten nog van een waarborg als ze in 2021 een kredietaanbod kregen waarvan de akte pas in 2022 werd verleden. De komende jaren zullen de uitstaande waarborgen van de EKM's dus verder afnemen.

Tabel 33 biedt meer details over de waarborgverlening aan de sociale huisvestingssector.

Tabel 33. Totale uitstaande waarborgverlening aan sociale huisvestingssector in de periode 2019-2023 (in miljoen euro; status op 31/12/2023)

	2019	2020	2021	2022	2023
EKM's	760	822	912	828	770
Van EKM's aan particulieren (*)	125	115	114	104	96
Financiering van EKM's (*)	635	707	798	724	674
VMSW	3.952	3.745	3.520	3.292	1.897
VWF	2.392	2.233	2.068	1.898	2.890
TOTAAL	7.104	6.800	6.500	6.018	5.557

(*) Schatting

3.3. VIPA

Uit tabel 34 blijkt dat de **gewaarborgde schuld van VIPA in 2023 tot 1,507 miljard euro is gedaald**, terwijl het totaal eind 2022 nog 1,639 miljard euro bedroeg.

Tabel 34. Opsplitsing waarborgverlening VIPA voor de periode 2021-2023 (in miljoen euro; status op 31/12/2023)

	2021	2022	2023
Klassieke waarborg	333	296	260
Alternatieve waarborg	1.349	1.259	1.168
Faciliteringswaarborg	91	84	78
TOTAAL	1.772	1.639	1.507

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**.

Alle waarborgcategorieën daalden

In 2023 daalden alle waarborgcategorieën van VIPA:

- De uitstaande **klassieke waarborgen** namen af van 296 tot 260 miljoen euro
- De **alternatieve waarborgen** daalden verder met 90 miljoen euro tot 1,168 miljard euro. In het kader van de forfaitarisering van de investeringssteun aan woonzorgcentra en ziekenhuizen worden namelijk geen nieuwe alternatieve waarborgen meer verstrekt. Bijgevolg zal die waarborgpost ook in de toekomst verder afnemen.
- Ook de **faciliteringswaarborgen** namen verder af van 84 tot 78 miljoen euro. In 2019 liep de opnameperiode van de laatste lening onder de faciliteringswaarborg namelijk ten einde, waardoor de faciliteringswaarborg jaar na jaar verder zal afnemen. Er worden ook geen nieuwe akkoorden meer verleend.

Buffer van waarborgpremies en pari passu-overeenkomst

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 alle zekerheden waarover een bank beschikt ten opzichte van de gewaarborgde evenredig met VIPA worden gedeeld.

3.4. Scholen van Morgen

Het project Scholen van Morgen was 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 in 2023 het laatste in gebruik werd genomen.

Vanaf de oplevering treedt de waarborg op de bouwlening en het niet-gesubsidieerde gedeelte van de beschikbaarheidsvergoeding in werking. Tegenover die 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 **Gigant NV**. Voor waarborgen tot 1,5 miljoen euro geldt de generieke waarborgregeling van PMV/z-Waarborgen. Boven dat bedrag komt Gigant NV tussen.

PMV/z-Waarborgen: tot 1,5 miljoen euro

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 daarvoor nauw samen met financiële instellingen en dat 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 beoordeelt PMV/z-Waarborgen ook het krediet 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 worden de teruggewonnen bedragen in geval van uitwinning pari passu tussen PMV/z-Waarborgen en de financierende bank verdeeld.

Gigant NV: boven 1,5 miljoen euro

Gigant NV verstrekt **waarborgen voor risico's boven 1,5 miljoen euro** en voor **maximaal 80% van het kredietbedrag**. Daarbij geldt bovendien dat de financiële instellingen bij de gewaarborgde financiering steeds een bepaald eigen risico moeten blijven lopen. Gigant NV deelt daarnaast altijd pro rata in de andere zekerheden die de financiële instelling voor de betrokken financiering verwerft.

De **maximumduur** van de verstrekte waarborg bedraagt **8 jaar**. Na grondige analyse en mits voldaan aan de reglementaire voorwaarden kan Gigant NV waarborgen voor kredieten tot 10 miljoen euro verstrekken. Waarborgverstrekkingen voor risico's boven dat bedrag vereisen steeds de goedkeuring van de Vlaamse Regering.

De ondersteunde onderneming betaalt jaarlijks een **waarborgpremie**. Die is vooraf betaalbaar voor de komende 12 maanden zolang de waarborg loopt. Daarnaast verbindt ze zich ertoe **afspraken over tewerkstelling** te maken.

Aangepaste COVID-19-waarborg

Gigant NV zette in 2020 **een aangepaste COVID-19-waarborg** in de markt in het kader van de tijdelijke versoepeling van de Europese staatssteunregels als gevolg van de coronacrisis. Die biedt meer flexibiliteit en verhoogde de waarborgcapaciteit van Gigant NV van 1,5 naar 3 miljard euro. Eind 2023 stond 117,96 miljoen euro aan COVID-waarborgen uit, een daling met 83,74 miljoen euro ten opzichte van eind 2022.

3.6. Lantis (BAM NV)

Eind 2023 had Lantis **29,14 miljoen euro** aan waarborgen uitstaan, ten opzichte van 242,74 miljoen euro eind 2022. **Een groot deel van die uitstaande waarborgen verviel namelijk in 2023**, doordat Lantis er in de loop van 2022 in slaagde haar burgerlijk aansprakelijkheidsrisico op de private verzekeringsmarkt tegen aanvaardbare voorwaarden af te dekken. De verzekeringspolis ging in op 1 januari 2023.

Niet altijd een marktconforme private verzekeringsoplossing

Bij de realisatie van de Oosterweelverbinding kunnen zich diverse risico's voordoen. Met het oog op de dekking van de aansprakelijkheid van die risico's heeft Lantis verzekeringscontracten afgesloten. Daaruit bleek in 2021 dat Lantis **niet alle risico's volledig aan marktconforme voorwaarden kon afdekken op de private verzekeringsmarkt** en sommige risico's zelfs geheel niet kon plaatsen.

Het grootste deel van de waarborgen werd in 2021 verleend. Toen besloot de Vlaamse overheid om **op te treden in de plaats van een verzekeraar door een waarborg te verlenen**, goed voor een totaalbedrag van 200 miljoen euro. Het grootste deel van die waarborg is intussen dus niet langer nodig. In ruil voor de verstrekte waarborgen betaalt Lantis een marktconforme premie.

3.7. Bruiklenen indemniteitsdecreet

In 2023 werden voor het eerst waarborgen verstrekt voor inkomende bruiklenen voor tijdelijke tentoonstellingen. In totaal werd 358,41 miljoen euro aan waarborgen toegekend, waarvan **eind 2023 nog 323,52 miljoen euro uitstond**.

Staatswaarborg voor schade bij inkomende bruiklenen

Het Indemniteitsdecreet (voluit: het decreet tot invoering van een waarborg bij inkomende bruiklenen voor tentoonstellingen) voert een **staatswaarborg** in die de mogelijke schade 'van nagel tot nagel' en alle risico's dekt bij **inkomende bruiklenen voor tijdelijke tentoonstellingen met een internationale uitstraling**.

De instellingen die aanspraak kunnen maken op de waarborgregeling zijn beperkt tot:

- De cultureel-erfgoedinstellingen aangeduid in het Cultureelerfgoeddecreet
- De erkende instellingen ingedeeld bij het landelijke niveau
- De erkende universitaire bibliotheken en archieven

Gemengde waarborgregeling en risicobeperking

Er werd geopteerd voor een **gemengde waarborgregeling**:

- **Het eerste risico tot 50%** van de totale waarde van de bruiklenen is gedekt onder de waarborgregeling van de **Vlaamse overheid**
- Het **residuele risico** wordt verplicht gedekt via een **commerciële verzekering**

Om het **risico** voor de Vlaamse overheid **beheersbaar te houden**, geldt daarnaast dat:

- Het totaal aan **op hetzelfde moment** verleende waarborgen **maximaal 600 miljoen euro** bedraagt
- **Per kalenderjaar maximaal 1,2 miljard euro** aan waarborgen wordt toegekend

4. Uitwinningen en terugwinningen

Tabel 35 illustreert dat de uitwinningen in 2023 21,06 miljoen euro bedroegen, een toename met 5,28 miljoen euro ten opzichte van 2022. In 2023 werd 18,59 miljoen euro aan waarborgpremies ontvangen. Daarnaast realiseerden drie entiteiten terugwinningen, goed voor een totaalbedrag van 7,49 miljoen euro. **Globaal bracht de waarborgverstrekking in 2023 dus 5,02 miljoen euro op.** Ook in 2021 en 2022 was die winstgevend.

Tabel 35. Overzicht kost waarborgverstrekking in 2022 en 2023 (in miljoen euro)

	Premies		Uitwinningen		Terugwinningen		Saldo	
	2022	2023	2022	2023	2022	2023	2022	2023
EKM's	0,00	0,00	0,16	0,14	0,00	0,00	-0,16	-0,14
Lantis (BAM NV)	1,26	0,28	0,00	0,00	0,00	0,00	1,26	0,28
AGION	0,63	0,30	0,00	0,00	0,05	0,02	0,68	0,32
VLIF	0,00	0,00	0,09	0,00	0,00	0,01	-0,09	0,01
PMV/z-Waarborgen	7,16	6,27	14,75	19,65	7,04	7,46	-0,55	-5,92
VIPA	0,04	0,00	0,42	0,00	0,00	0,00	-0,38	0,00
Gigarant NV	6,35	11,74	0,36	1,28	0,00	0,00	5,98	10,47
TOTAAL	15,44	18,59	15,78	21,06	7,09	7,49	6,75	5,02

Gigarant NV sterk positief, PMV/z-Waarborgen negatief

Gigarant NV ontving in 2023 11,74 miljoen euro aan waarborgpremies. De uitwinningen bedroegen slechts 1,28 miljoen euro, wat in een **sterk positief saldo van 10,47 miljoen euro** resulteerde.

PMV/z-Waarborgen inde in 2023 6,27 miljoen euro aan waarborgpremies. Daarnaast werd 7,46 miljoen euro teruggewonnen. De som van beide volstond echter niet om de uitwinningen ten bedrage van 19,65 miljoen euro te compenseren. In 2023 **kostte de waarborgverstrekking PMV/z-Waarborgen 5,92 miljoen euro.**

Uitwinningen hoofdzakelijk bij PMV/z-Waarborgen

De uitwinningen (21,06 miljoen euro) bedroegen in 2023 slechts 0,19% van de uitstaande waarborgen en situeerden zich **hoofdzakelijk bij PMV/z-Waarborgen**. Zij werden met 19,65 miljoen euro aan uitwinningen geconfronteerd. Jaarlijks wordt in de begroting wel een provisie voor de verwachte uitwinningen aangelegd. Dat gebeurt op basis van gestandaardiseerde waarborgverstrekking.

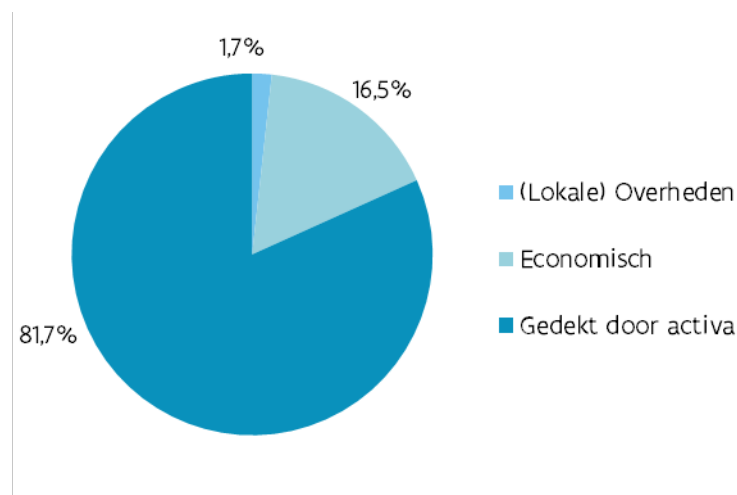
PMV richtte in het verleden PMV/z-Waarborgen en Gigarant NV op omdat het zelfs voor Vlaamse bedrijven met een goed dossier niet altijd eenvoudig is om een bankkrediet te bekommen. De twee entiteiten staan in voor waarborgverstrekking. Waarborgen verlagen namelijk het risico voor banken en leiden tot meer kredietverlening aan bedrijven.

Ook na zorgvuldige screening door PMV/z-Waarborgen en Gigarant NV worden waarborgen soms alsnog uitgewonnen. Naast PMV/z-Waarborgen werd ook Gigarant NV in 2023 met 1,28 miljoen euro aan uitwinningen geconfronteerd. Tot slot vonden ook bij de EKM's 0,14 miljoen euro aan uitwinningen plaats.

Het risico is beperkt

Een belangrijke kanttekening is dat de **uitwinningen in 2023 bijna allemaal in de sector van de economische waarborgen plaatsvonden**. Die sector maakt slechts 16,5% van de totale Vlaamse gewaarborgde schuld uit. Figuur 12 toont namelijk aan dat het leeuwendeel van de gewaarborgde schuld (81,7%) door activa gedekt is. **Het risico is dus eerder beperkt.**

Figuur 12. Belang verschillende waarborgcategorieën (status op 31/12/2023)



D. DE RATING VAN DE VLAAMSE GEMEENSCHAP

Op vrijdag 17 maart 2023 bevestigde Fitch de rating van Vlaanderen op AA. Het ratingbureau stelde de outlook wel bij van **stabiel naar negatief**. Dat was het rechtstreekse gevolg van eenzelfde herziening door Fitch van de outlook van de federale overheid. Fitch stelt namelijk dat Vlaanderen niet meer dan één trap boven België mag worden beoordeeld.

Tabel 36 biedt een gedetailleerd overzicht van de rating van Vlaanderen in de periode 2022 tot en met 2023.

Tabel 36. Overzicht rating Vlaanderen in de periode 2022-2023

Ratingbureau	Datum	Rating	Outlook
Fitch	8/07/2022	AA	Stabiel
Fitch	17/03/2023	AA	Negatief
Fitch	9/06/2023	AA	Negatief

Uit het rapport van Fitch van 9 juni 2023 blijkt dat Vlaanderen beschikt over een gedegen economie met indicatoren boven het Belgische en Europese gemiddelde. Fitch beoordeelde Vlaanderen op **vijf van de zes belangrijkste risicofactoren (KRF - Key Risk Factors) als 'stronger'**:

- Inkomstenrobustheid
- Inkomstenaanpasbaarheid
- Uitgavenduurzaamheid
- Schulden- en liquiditeitsrobustheid
- Schulden- en liquiditeitsflexibiliteit

Op uitgavenflexibiliteit scoort Vlaanderen volgens Fitch 'midrange'.

Het vorige contract met Fitch liep van 1 maart 2020 tot en met 29 februari 2024. Op 1 maart 2024 werd met Fitch een nieuw contract tot en met 29 februari 2028 afgesloten.

Hoogste rating in België

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 37 vergelijkt de ratings van België en zijn gewesten en gemeenschappen eind 2023²².

²² De ratingverlaging van het Brussels Hoofdstedelijk Gewest op 22/03/2024 werd ook mee opgenomen.

Tabel 37. Vergelijking ratings België, gewesten en gemeenschappen eind 2023

		Fitch Ratings	Moody's		Standard & Poor's
		AAA	Aaa		AAA
		AA+	Aa1		AA+
Koninkrijk België	Vlaamse Gemeenschap	AA	Aa2		AA
Koninkrijk België	Vlaamse Gemeenschap	AA-	Aa3	Aa3	AA-
Brussels Hoofdstedelijk Gewest		A+	A1		A+
Franse Gemeenschap		A	A2		A
Waaals Gewest		A-	A3		A-
		BBB+	Baa1		BBB+
		BBB	Baa2		BBB
		BBB-	Baa3		BBB-

Rating als maatstaf van kredietwaardigheid

In de financiële wereld is een rating de uitkomst van een **beoordeling van de kredietwaardigheid**. Het helpt investeerders in de kapitaalmarkt om een indicatie te krijgen over de financiële stevigheid van een (potentiële) geldnemer. De rating geeft daarbij een inschatting over de zekerheid voor de geldschietter dat de geldnemer volledig en tijdig aan zijn verplichtingen kan voldoen. De rating beïnvloedt ook de risicopremie die in het rendement wordt opgenomen: hoe hoger de rating, hoe lager de risicopremie en bijgevolg hoe lager het rendement.

E. Bijlagen

1. Maandelijks evolutie kaspositie

Tabel 38. Maandelijks evolutie kaspositie in 2023 (in miljoen euro)

Maand	Cashpositie EMTN	Andere schuld		VMSW	Nieuwe uitgifte CP		Nieuwe uitgifte	Cashpositie	Kredietlijn	Marge	Uitstaand	Uitstaand	Andere
	voor financiële operaties	OUT	IN/OUT	VWF Scholen BAM	+kortetermijnschuld	IN	EMTN +EIB	na nieuwe uitgiftes	ING	kredietlijn	CP+ kortetermijn-schuld	EMTN + SURE + EIB + Schuldschein	EU directe schuld
dec/22	-574,66							-574,66	3.750,00	3.750,00	1.600,00	19.303,88	79,26
jan/23	-930,40		-0,14	-500,00	1.540,00	-1.500,00		-1.964,93	3.750,00	1.785,07	1.640,00	19.303,88	79,13
feb/23	613,65		-0,05	-200,00				-1.551,23	3.750,00	2.198,77	1.640,00	19.303,88	79,07
mrt/23	-1.514,19		-0,61	-132,18		-100,00	1.250,00	-2.046,98	3.750,00	1.703,02	1.540,00	20.553,88	78,46
apr/23	1.025,17		-0,28	-100,00	1.500,00	-1.540,00		-1.161,53	3.750,00	2.588,47	1.500,00	20.553,88	78,18
mei/23	507,30		-0,06	-300,00	25,00			-929,17	3.750,00	2.820,83	1.525,00	20.553,88	78,12
jun/23	-1.074,45		-1,38	-134,05	90,00		435,50	-1.610,79	3.750,00	2.139,21	1.615,00	20.989,38	76,74
jul/23	-753,44		-0,38	-149,20	1.585,00	-1.500,00		-2.428,05	3.750,00	1.321,95	1.700,00	20.989,38	76,36
aug/23	710,55		-0,06		50,00	-25,00		-1.692,44	3.750,00	2.057,56	1.725,00	20.989,38	76,30
sep/23	987,47		-0,60	-490,77		-90,00	2.750,00	1.464,86	3.750,00	5.214,86	1.635,00	23.739,38	75,70
okt/23	-405,33		-0,34	-151,15	1.600,00	-1.585,00		923,72	3.750,00	3.750,00	1.650,00	23.739,38	75,36
nov/23	527,54		-0,06	-149,81		-50,00		1.251,50	3.750,00	3.750,00	1.600,00	23.739,38	75,30
dec/23	-1.354,28		-1,60	-139,80	80,00			-161,01	3.750,00	3.588,99	1.680,00	23.739,38	73,70

2. Beleggingen rechtspersonen art. 80 VCO

Tabel 39 biedt een overzicht van de uitstaande beleggingen²³ op 31/12/2023 van de rechtspersonen die onder het toepassingsgebied van artikel 80 VCO vallen.

Tabel 39. Uitstaande beleggingen rechtspersonen art. 80 VCO (status op 31/12/2023; bedragen in duizend euro)

Entiteit	Uitstaand bedrag
Tunnel Liefkenshoek	20.500
Agentschap Vlaamse Sociale Bescherming	548.500
Fonds Wetenschappelijk Onderzoek - Stichting Openbaar Nut	26
Limburgse Reconversie Maatschappij	5.613
Ministerie van de Vlaamse Gemeenschap	1.270
Museum van Hedendaagse Kunst Antwerpen	1
Participatiemaatschappij Vlaanderen	13.330
Vlaams Audiovisueel Fonds	3.000
TOTAAL	592.240

²³ Uitgezonderd Vlaamse S.1312 posities.

3. Achtergrond bij overgenomen bankleningen

Gemeentelingen

Gemeenten konden genieten van een overname van hun schulden door de Vlaamse overheid als ze uiterlijk op 31 december 2017 **een gezamenlijk voorstel tot samenvoeging per 1 januari 2019** bij de Vlaamse Regering indienden. Die 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. Daardoor moet ze zowel de kapitaalaflossingen als intresten van die schulden aan de financiële instellingen terugbetalen.

De schuldovertnames 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 is 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 die holding. Bij de vereffening en haar eindregeling heeft de Vlaamse overheid de gewaarborgde leningen geanalyseerd.

Daarop werd besloten om de waarborg op een klein gedeelte na niet uit te betalen, maar de leningen voor **een totaalbedrag van 222,6 miljoen euro** over te nemen. 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.

De leningen werden **op 7 december 2011 in de directe schuld opgenomen**. Door de overname nam de langetermijnschuld van de Vlaamse overheid dus toe.

Vismijn Oostende

Midden 2009 keurde de Vlaamse Regering 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 goed. In ruil heeft het Vlaamse Gewest onder andere enkele uitstaande schulden van de stad Oostende overgenomen. Het zijn meer bepaald schulden voor het beheer en de exploitatie van de gronden bestemd voor vismijn- en havenactiviteiten en die palend aan de vissershaven.

Concreet heeft het Vlaamse Gewest **per 1 januari 2010 de aan de stad Oostende verstrekte bankleningen overgenomen**. Dat gebeurde 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.

De overname had als doel de stad Oostende van de schulden bij de desbetreffende kredietinstellingen te bevrijden. Het **totale uitstaand saldo op 1 januari 2010 bedroeg 3.854.891,94 euro**. De leningen werden op die datum in de directe schuld van de Vlaamse overheid opgenomen.

4. Overzicht beleggingsbewegingen in het kader van het decreet

Deze bijlage biedt een gedetailleerd overzicht van alle beleggingsbewegingen in Vlaams schuldpapier in het kader van het decreet per entiteit in 2023. Maar liefst tien nieuwe entiteiten belegden in 2023 voor het eerst via het decreet in Vlaams schuldpapier. De uitstaande beleggingen op 31/12/2023 zijn in groen gemarkeerd.

Antwerp Symphony Orchestra

In 2023 vond Antwerp Symphony Orchestra voor het eerst haar weg naar het Vlaams schuldpapier via het decreet. Ze belegde in februari een eerste keer 9 miljoen euro. Later in april en september kwamen er nog respectievelijk 0,5 en 4 miljoen euro aan beleggingen bij. Ze liet doorheen het jaar 6,5 miljoen euro beleggingen terugbetalen. Daardoor had ze eind 2023 een positie van 7 miljoen euro belegd.

Tabel 40. Beleggingen decreet Antwerp Symphony Orchestra (bedragen in euro)

Bedrag	Begindatum	Einddatum	Intrestvoet
Uitstaand bedrag op 31/12/2022: 0 miljoen euro			
4.000.000	21/02/2023	21/03/2023	2,374%
3.000.000	21/02/2023	22/05/2023	2,667%
2.000.000	21/02/2023	21/08/2023	3,212%
3.600.000	21/03/2023	21/04/2023	2,648%
500.000	19/04/2023	22/05/2023	2,978%
3.600.000	21/04/2023	22/05/2023	2,987%
4.600.000	22/05/2023	21/06/2023	3,150%
500.000	22/05/2023	29/12/2023	3,722%
1.000.000	21/06/2023	21/09/2023	3,551%
2.000.000	21/06/2023	29/12/2023	3,869%
1.500.000	21/08/2023	21/09/2023	3,632%
4.000.000	14/09/2023	23/10/2023	3,714%
2.000.000	21/09/2023	23/10/2023	3,891%
500.000	21/09/2023	29/12/2023	3,946%
4.000.000	23/10/2023	23/11/2023	3,855%
2.000.000	23/10/2023	29/12/2023	3,942%
2.000.000	23/11/2023	29/12/2023	3,820%
2.000.000	29/12/2023	26/01/2024	3,845%
2.000.000	29/12/2023	23/02/2024	3,877%
3.000.000	29/12/2023	20/12/2024	3,572%
Uitstaand bedrag op 31/12/2023: 7 miljoen euro			

Arkimedes Fonds

Arkimedes Fonds belegde in mei 2023 voor de eerste maal 3,4 miljoen euro in Vlaams schuldpapier via het decreet.

Ze herbelegde de totale positie samen met de gewonnen interesten in november. Daardoor bedroeg haar uitstaande belegging eind 2023 3,46 miljoen euro.

Tabel 41. Beleggingen decreet Arkimedes Fonds (bedragen in euro)

Bedrag	Begindatum	Einddatum	Intrestvoet
Uitstaand bedrag op 31/12/2022: 0 miljoen euro			
2.400.000	4/05/2023	6/11/2023	3,622%
1.000.000	17/05/2023	17/11/2023	3,663%
2.444.912,80	6/11/2023	17/05/2024	4,068%
1.018.722	17/11/2023	17/05/2024	4,076%
Uitstaand bedrag op 31/12/2023: 3,46 miljoen euro			

Arkimedes Management

In april 2023 startte Arkimedes Management voor de eerste keer met beleggen in Vlaams schuldpapier via het decreet.

Haar enige belegging van 2,1 miljoen euro had een vervaldag in april 2024.

Tabel 42. Beleggingen decreet Arkimedes Management (bedragen in euro)

Bedrag	Begindatum	Einddatum	Intrestvoet
Uitstaand bedrag op 31/12/2022: 0 miljoen euro			
2.100.000	20/04/2023	22/04/2024	3,793%
Uitstaand bedrag op 31/12/2023: 2,1 miljoen euro			

Biotech Fonds Vlaanderen

In mei 2023 startte Biotech Fonds Vlaanderen voor de eerste keer met beleggen in Vlaams schuldpapier. Haar beleggingen met een totaalbedrag van 25 miljoen euro hadden een looptijd tot februari 2024 (5 miljoen euro) en tot mei 2024 (20 miljoen euro).

Tabel 43. Beleggingen decreet Biotech Fonds Vlaanderen (bedragen in euro)

Bedrag	Begindatum	Einddatum	Intrestvoet
Uitstaand bedrag op 31/12/2022: 0 miljoen euro			
5.000.000	2/05/2023	2/02/2024	3,764%
20.000.000	2/05/2023	2/05/2024	3,880%
Uitstaand bedrag op 31/12/2023: 25 miljoen euro			

De Rand

De Rand deed in maart 2023 twee bijkomende beleggingen van beide 3 miljoen euro. Ze liet ook enkele beleggingen op vervaldag gedeeltelijk terugbetalen, goed voor een totaalbedrag van 6 miljoen euro. Daardoor bleef het totaal aan beleggingen in Vlaams schuldpapier eind 2023 ongewijzigd op 3,5 miljoen euro.

Tabel 44. Beleggingen decreet De Rand (bedragen in euro)

Bedrag	Begindatum	Einddatum	Intrestvoet
Uitstaand bedrag op 31/12/2019: 2 miljoen euro			
Uitstaand bedrag op 31/12/2020: 5 miljoen euro			
Uitstaand bedrag op 31/12/2021: 3 miljoen euro			
3.500.000	22/12/2022	20/01/2023	1,883%
Uitstaand bedrag op 31/12/2022: 3,5 miljoen euro			
3.500.000	20/01/2023	20/02/2023	1,985%
3.500.000	20/02/2023	20/03/2023	2,406%
3.000.000	16/03/2023	20/06/2023	2,765%
3.000.000	16/03/2023	20/09/2023	3,040%
3.000.000	20/03/2023	20/04/2023	2,558%
2.000.000	20/04/2023	22/05/2023	2,968%
2.000.000	22/05/2023	20/07/2023	3,257%
1.500.000	20/06/2023	20/10/2023	3,654%
1.000.000	20/07/2023	20/12/2023	3,872%
2.000.000	20/09/2023	20/11/2023	3,834%
1.000.000	20/10/2023	20/03/2024	4,089%
1.500.000	20/11/2023	19/01/2024	3,918%
1.000.000	20/12/2023	20/06/2024	3,904%
Uitstaand bedrag op 31/12/2023: 3,5 miljoen euro			

De Singel

De Singel startte in februari 2023 voor de eerste keer met beleggen in Vlaams schuld papier via het decreet. Ze belegde in totaal 8 miljoen euro in 2023. Doorheen het jaar werden de posities gedeeltelijk herbelegd en in december werden de resterende posities op vervaldag volledig terugbetaald.

Tabel 45. Beleggingen decreet De Singel (bedragen in euro)

Bedrag	Begindatum	Einddatum	Intrestvoet
Uitstaand bedrag op 31/12/2022: 0 miljoen euro			
3.000.000	10/02/2023	10/05/2023	2,608%
1.000.000	10/05/2023	12/06/2023	3,138%
1.000.000	10/05/2023	10/07/2023	3,221%
3.500.000	10/07/2023	11/09/2023	3,500%
2.500.000	3/08/2023	3/10/2023	3,649%
2.500.000	11/09/2023	13/11/2023	3,740%
2.000.000	3/10/2023	4/12/2023	3,900%
1.500.000	13/11/2023	27/12/2023	3,872%
1.500.000	4/12/2023	27/12/2023	3,858%
Uitstaand bedrag op 31/12/2023: 0 miljoen euro			

De Werkvennootschap

De Werkvennootschap herbelegde haar positie van 20 miljoen euro. Daarnaast deed ze twee bijkomende beleggingen in februari van 5 en 10 miljoen euro, deze werden ook telkens herbelegd. Daardoor nam haar totaal aan beleggingen via het decreet eind 2023 toe tot 35 miljoen euro.

Tabel 46. Beleggingen decreet De Werkvennootschap (bedragen in euro)

Bedrag	Begindatum	Einddatum	Intrestvoet
	Uitstaand bedrag op 31/12/2019: 20 miljoen euro		
	Uitstaand bedrag op 31/12/2020: 20 miljoen euro		
	Uitstaand bedrag op 31/12/2021: 20 miljoen euro		
20.000.000	18/03/2022	20/03/2023	0,000%
	Uitstaand bedrag op 31/12/2022: 20 miljoen euro		
10.000.000	15/02/2023	16/08/2023	3,102%
5.000.000	15/02/2023	15/02/2024	3,510%
10.000.000	20/03/2023	20/06/2023	2,646%
10.000.000	20/03/2023	20/03/2024	3,359%
10.000.000	20/06/2023	20/12/2023	3,822%
10.000.000	16/08/2023	16/02/2024	3,957%
10.000.000	20/12/2023	20/06/2024	3,904%
	Uitstaand bedrag op 31/12/2023: 35 miljoen euro		

Diestsepoort

De Diestsepoort herbelegde in december 2023 2 miljoen euro voor één jaar. Daardoor bleef het totaal aan beleggingen via het decreet eind 2023 ongewijzigd op 2 miljoen euro.

Tabel 47. Beleggingen decreet Diestsepoort (bedragen in euro)

Bedrag	Begindatum	Einddatum	Intrestvoet
	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		
	Uitstaand bedrag op 31/12/2021: 2 miljoen euro		
2.000.000	21/12/2022	21/12/2023	3,057%
	Uitstaand bedrag op 31/12/2022: 2 miljoen euro		
2.000.000	21/12/2023	20/12/2024	3,640%
	Uitstaand bedrag op 31/12/2023: 2 miljoen euro		

FFTF

FFTF startte in april 2023 terug met beleggen in Vlaams schuldpapier, goed voor twee beleggingen van beide 5 miljoen euro. 1 van deze posities werd herbelegd, de andere werd volledig terugbetaald. FFTF belegde opnieuw 1,5 en 5 miljoen euro in december. Daardoor nam het totaal aan uitstaande beleggingen eind 2023 toe tot 11,5 miljoen euro.

Tabel 48. Beleggingen decreet FFTF (bedragen in euro)

Bedrag	Begindatum	Einddatum	Intrestvoet
Uitstaand bedrag op 31/12/2021: 18,75 miljoen euro			
Uitstaand bedrag op 31/12/2022: 0 miljoen euro			
5.000.000	14/04/2023	14/07/2023	3,126%
5.000.000	14/04/2023	16/10/2023	3,430%
5.000.000	16/10/2023	16/01/2024	3,965%
1.500.000	7/12/2023	21/12/2023	3,853%
5.000.000	7/12/2023	8/01/2024	3,865%
1.500.000	21/12/2023	4/01/2024	3,862%
Uitstaand bedrag op 31/12/2023: 11,5 miljoen euro			

FWO

FWO ging geen nieuwe beleggingen aan in 2023, ook de belegging die verviel in 2023 werd niet herbelegd. Dat bracht het totaal aan beleggingen via het decreet eind 2023 op 0,48 miljoen euro.

Tabel 49. 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			
Uitstaand bedrag op 31/12/2021: 11,68 miljoen euro			
Uitstaand bedrag op 31/12/2022: 2,28 miljoen euro			
Uitstaand bedrag op 31/12/2023: 0,48 miljoen euro			

Gigarant

Gigarant herbelegde haar twee posities met vervaldagen in 2023 ten bedrage van 90 miljoen euro en 50 miljoen euro. Die laatste werd in november samen met de opgebrachte interesten herbelegd, wat neerkomt op een belegging van 55,65 miljoen euro. Ze startte ook twee nieuwe beleggingen in februari 2023, beide beleggingen bedroegen 100 miljoen euro. Dat bracht het totaal aan beleggingen eind 2023 op 345,65 miljoen euro, een zeer sterke stijging met 205,65 miljoen euro ten opzichte van eind 2022.

Tabel 50. Beleggingen decreet Gigarant (bedragen in euro)

Bedrag	Begindatum	Einddatum	Intrestvoet
Uitstaand bedrag op 31/12/2018: 230 miljoen euro			
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	30/06/2022	0,000%
Uitstaand bedrag op 31/12/2019: 284 miljoen euro			
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			
78.700.000	13/12/2021	10/01/2022	0,000%
50.000.000	31/12/2021	10/01/2022	0,000%
Uitstaand bedrag op 31/12/2021: 318,7 miljoen euro			
90.000.000	30/12/2022	1/02/2023	1,908%
Uitstaand bedrag op 31/12/2022: 140 miljoen euro			
100.000.000	1/02/2023	2/05/2023	2,482%
100.000.000	1/02/2023	1/08/2023	2,959%
90.000.000	1/02/2023	1/02/2024	3,368%
100.000.000	2/05/2023	2/05/2024	3,880%
50.000.000	30/06/2023	2/11/2023	3,722%
100.000.000	1/08/2023	1/08/2024	4,111%
55.646.180,56	2/11/2023	4/11/2024	4,052%
Uitstaand bedrag op 31/12/2023: 345,65 miljoen euro			

GO!

GO! deed doorheen 2023 drie bijkomende beleggingen voor een totaalbedrag van 36 miljoen euro. De Vlaamse Gemeenschap betaalde ook drie beleggingen op vervaldag volledig terug, goed voor een totaalbedrag van 10,25 miljoen euro. Daardoor had GO! eind 2023 187 miljoen euro aan Vlaams schuld papier via het decreet in handen, een stijging met 25,75 miljoen euro ten opzichte van eind 2022.

Tabel 51. Beleggingen decreet GO! (bedragen in euro)

Bedrag	Begindatum	Einddatum	Intrestvoet
Uitstaand bedrag op 31/12/2020: 25 miljoen euro			
35.000.000	26/01/2021	26/01/2022	0,000%
3.500.000	23/03/2021	23/03/2022	0,000%
7.000.000	29/03/2021	28/02/2022	0,000%
5.000.000	6/04/2021	6/04/2022	0,000%
2.500.000	21/04/2021	21/04/2022	0,000%
2.000.000	24/05/2021	24/05/2022	0,000%
3.000.000	3/06/2021	4/07/2022	0,000%

3.000.000	3/06/2021	3/08/2022	0,000%
3.000.000	3/06/2021	5/09/2022	0,000%
2.000.000	1/07/2021	3/10/2022	0,000%
2.500.000	2/08/2021	31/10/2022	0,000%
2.000.000	2/09/2021	2/12/2022	0,000%
9.000.000	4/10/2021	4/01/2023	0,000%
10.000.000	18/10/2021	17/02/2023	0,000%
3.250.000	29/10/2021	29/03/2023	0,000%
3.000.000	9/12/2021	5/09/2022	0,000%
5.000.000	21/12/2021	23/12/2022	0,000%
21.000.000	23/12/2021	23/12/2022	0,000%
4.000.000	23/12/2021	23/12/2022	0,000%
4.000.000	28/12/2021	24/05/2022	0,000%

Uitstaand bedrag op 31/12/2021: 129,75 miljoen euro

4.000.000	10/01/2022	25/04/2023	0,000%
35.000.000	26/01/2022	26/05/2023	0,000%
5.500.000	1/02/2022	3/07/2023	0,000%
4.000.000	14/02/2022	14/08/2023	0,000%
5.000.000	28/02/2022	28/09/2023	0,000%
3.500.000	23/03/2022	23/10/2023	0,000%
5.000.000	6/04/2022	6/11/2023	0,000%
2.000.000	24/05/2022	24/01/2023	0,000%
6.500.000	3/06/2022	26/05/2023	0,392%
3.000.000	4/07/2022	3/07/2023	1,037%
9.500.000	17/08/2022	19/06/2023	1,023%
6.000.000	5/09/2022	5/12/2023	0,794%
9.000.000	3/10/2022	28/09/2023	2,557%
2.000.000	3/10/2022	3/10/2023	2,578%
2.500.000	31/10/2022	23/10/2023	2,647%
1.500.000	21/11/2022	21/11/2023	2,834%
3.000.000	24/11/2022	21/11/2023	2,839%
2.000.000	2/12/2022	21/11/2023	2,801%
30.000.000	23/12/2022	22/12/2023	3,176%

Uitstaand bedrag op 31/12/2022: 161,25 miljoen euro

9.000.000	4/01/2023	4/01/2024	3,316%
2.000.000	24/01/2023	24/01/2024	3,327%
7.000.000	3/02/2023	2/02/2024	3,407%
36.000.000	17/02/2023	16/02/2024	3,536%
4.000.000	25/04/2023	25/04/2024	3,854%
41.500.000	26/05/2023	24/05/2024	3,929%

9.500.000	19/06/2023	19/06/2024	3,965%
5.500.000	3/07/2023	3/07/2024	4,103%
3.000.000	12/09/2023	12/08/2024	4,063%
14.000.000	28/09/2023	27/09/2024	4,197%
2.000.000	3/10/2023	3/09/2024	4,211%
6.000.000	23/10/2023	23/10/2024	4,184%
5.000.000	6/11/2023	6/11/2024	4,012%
6.500.000	21/11/2023	21/11/2024	3,991%
6.000.000	5/12/2023	5/12/2024	3,902%
10.000.000	22/12/2023	22/03/2024	3,916%
20.000.000	22/12/2023	20/12/2024	3,607%
Uitstaand bedrag op 31/12/2023: 187 miljoen euro			

Lak Invest

Lak Invest was één van de tien nieuwe beleggers die in 2023 gestart is met beleggen in Vlaams schuldpapier via het decreet. Zo belegde ze in april 2023 12 miljoen euro voor één jaar.

Tabel 52. Beleggingen decreet Lak Invest (bedragen in euro)

Bedrag	Begindatum	Einddatum	Intrestvoet
Uitstaand bedrag op 31/12/2022: 0 miljoen euro			
12.000.000	14/04/2023	15/04/2024	3,654%
Uitstaand bedrag op 31/12/2023: 12 miljoen euro			

Media Invest Vlaanderen

Ook Media Invest Vlaanderen vond in 2023 haar weg naar Vlaams schuldpapier via het decreet. Ze belegde in juni voor de eerste keer 1,5 miljoen euro en herbelegde dit in december 2023 voor een half jaar.

Tabel 53. Beleggingen decreet Media Invest Vlaanderen (bedragen in euro)

Bedrag	Begindatum	Einddatum	Intrestvoet
Uitstaand bedrag op 31/12/2022: 0 miljoen euro			
1.500.000	19/06/2023	19/12/2023	3,818%
1.500.000	19/12/2023	19/06/2024	3,912%
Uitstaand bedrag op 31/12/2023: 1,5 miljoen euro			

PMV

PMV belegde in april 2023 opnieuw in Vlaams schuldpapier via het decreet. Haar initiële belegging was goed voor een bedrag van 150 miljoen euro gespreid over verschillende looptijden. Doorheen het jaar werd het merendeel van deze beleggingen gedeeltelijk of volledig herbelegd. 60 miljoen euro werd door de Vlaamse Gemeenschap terugbetaald aan PMV. PMV belegde nog eens 40 miljoen euro extra in december. Zo had ze eind 2023 voor een totaalbedrag van 130 miljoen euro aan Vlaams schuldpapier in handen.

Tabel 54. Beleggingen decreet PMV (bedragen in euro)

Bedrag	Begindatum	Einddatum	Intrestvoet
Uitstaand bedrag op 31/12/2022: 0 miljoen euro			
25.000.000	14/04/2023	14/06/2023	3,008%
25.000.000	14/04/2023	14/08/2023	3,226%
25.000.000	14/04/2023	16/10/2023	3,430%
25.000.000	14/04/2023	14/12/2023	3,503%
25.000.000	14/04/2023	15/01/2024	3,542%
25.000.000	14/04/2023	14/02/2024	3,579%
25.000.000	14/06/2023	14/09/2023	3,478%
10.000.000	14/08/2023	14/09/2023	3,621%
10.000.000	14/09/2023	28/09/2023	3,651%
25.000.000	14/09/2023	14/11/2023	3,760%
25.000.000	16/10/2023	30/10/2023	3,879%
25.000.000	30/10/2023	29/03/2024	4,051%
10.000.000	14/11/2023	28/11/2023	3,877%
15.000.000	14/11/2023	30/04/2024	4,061%
10.000.000	28/11/2023	5/12/2023	3,895%
10.000.000	5/12/2023	12/12/2023	3,839%
10.000.000	22/12/2023	15/04/2024	3,918%
30.000.000	22/12/2023	15/06/2024	3,923%
Uitstaand bedrag op 31/12/2023: 130 miljoen euro			

PMV-Standaardleningen

PMV-Standaardleningen belegde in april 2023 voor het eerst 30 miljoen euro via het decreet. Ze herbelegde de posities met vervaldagen in 2023. Daarnaast belegde ze in augustus 10 miljoen euro extra. Zo had ze eind 2023 40 miljoen euro aan Vlaams schuldpapier in bezit.

Tabel 55. Beleggingen decreet PMV-Standaardleningen (bedragen in euro)

Bedrag	Begindatum	Einddatum	Intrestvoet
Uitstaand bedrag op 31/12/2022: 0 miljoen euro			
10.000.000	20/04/2023	20/07/2023	3,200%
10.000.000	20/04/2023	20/10/2023	3,562%
10.000.000	20/04/2023	22/04/2024	3,793%
10.000.000	20/07/2023	22/07/2024	4,160%
10.000.000	24/08/2023	24/01/2024	3,901%
10.000.000	20/10/2023	21/10/2024	4,196%
Uitstaand bedrag op 31/12/2023: 40 miljoen euro			

PMV-Standaardwaarborgen

In april 2023 belegde PMV-Standaardwaarborgen voor de eerste keer via het decreet: twee beleggingen ten bedrage van 3 en 0,5 miljoen euro. De eerste belegging had een eindvervaldag in 2024 en de laatste belegging werd doorheen het jaar herbelegd. Daardoor had ze eind 2023 voor 3,5 miljoen euro aan belegd kapitaal.

Tabel 56. Beleggingen decreet PMV-Standaardwaarborgen (bedragen in euro)

Bedrag	Begindatum	Einddatum	Intrestvoet
Uitstaand bedrag op 31/12/2022: 0 miljoen euro			
500.000	20/04/2023	20/07/2023	3,200%
3.000.000	20/04/2023	22/04/2024	3,793%
500.000	20/07/2023	20/10/2023	3,705%
500.000	20/10/2023	22/01/2024	3,993%
Uitstaand bedrag op 31/12/2023: 3,5 miljoen euro			

VMSW

VMSW deed doorheen 2023 zes nieuwe beleggingen voor een totaalbedrag van 60 miljoen euro. De Vlaamse Gemeenschap betaalde op haar beurt drie beleggingen gedeeltelijk of volledig terug. Dit voor een bedrag van 24 miljoen euro. Daardoor had VMSW eind 2023 264 miljoen euro aan Vlaams schuldpapier in bezit.

Tabel 57. Beleggingen decreet VMSW (bedragen in euro)

Bedrag	Begindatum	Einddatum	Intrestvoet
Uitstaand bedrag op 31/12/2019: 248,813 miljoen euro			
Uitstaand bedrag op 31/12/2020: 320,447 miljoen euro			
Uitstaand bedrag op 31/12/2021: 85,098 miljoen euro			
10.000.000	25/05/2022	25/05/2023	0,348%
10.000.000	25/05/2022	26/05/2025	0,810%
50.000.000	20/06/2022	20/06/2023	1,058%
10.000.000	8/09/2022	8/09/2023	1,921%
5.000.000	4/10/2022	4/10/2023	2,556%
50.000.000	17/11/2022	17/11/2023	2,852%
43.000.000	17/11/2022	17/11/2023	2,852%
50.000.000	20/12/2022	20/12/2023	2,993%
Uitstaand bedrag op 31/12/2022: 228 miljoen euro			
50.000.000	9/01/2023	9/01/2024	3,303%
3.000.000	17/02/2023	17/05/2023	2,682%
5.000.000	17/02/2023	17/08/2023	3,166%
3.500.000	17/05/2023	17/08/2023	3,358%
10.000.000	25/05/2023	27/05/2024	3,904%
50.000.000	20/06/2023	20/06/2024	4,020%
4.500.000	17/08/2023	17/11/2023	3,787%
5.000.000	17/08/2023	19/02/2024	3,943%
10.000.000	8/09/2023	9/09/2024	4,051%
5.500.000	4/10/2023	6/10/2025	3,540%
10.000.000	17/11/2023	18/11/2024	4,028%
40.000.000	17/11/2023	17/11/2025	3,290%
38.500.000	17/11/2023	17/11/2026	3,050%
15.000.000	20/12/2023	20/06/2024	3,904%
10.000.000	20/12/2023	22/12/2025	2,890%
10.000.000	20/12/2023	21/12/2026	2,450%
Uitstaand bedrag op 31/12/2023: 264 miljoen euro			

VPM

VPM herbelegde de belegging die in januari 2023 op vervaldag kwam steeds opnieuw voor 3 maanden. Ze deed geen bijkomende beleggingen en daardoor bleef haar totaal aangehouden Vlaams schuldpapier eind 2023 ongewijzigd op 118 miljoen euro.

Tabel 58. Beleggingen decreet VPM (bedragen in euro)

Bedrag	Begindatum	Einddatum	Intrestvoet
Uitstaand bedrag op 31/12/2019: 118 miljoen euro			
Uitstaand bedrag op 31/12/2020: 118 miljoen euro			
118.000.000	26/10/2021	26/01/2022	0,000%
Uitstaand bedrag op 31/12/2021: 118 miljoen euro			
118.000.000	26/10/2022	26/01/2023	1,558%
Uitstaand bedrag op 31/12/2022: 118 miljoen euro			
118.000.000	26/01/2023	26/04/2023	2,501%
118.000.000	26/04/2023	26/07/2023	3,288%
118.000.000	26/07/2023	26/10/2023	3,716%
118.000.000	26/10/2023	26/01/2024	3,941%
Uitstaand bedrag op 31/12/2023: 118 miljoen euro			

VSB

In september 2023 startte VSB voor het eerst met beleggen via het decreet, dit voor een totaalbedrag van 300 miljoen euro. In december belegde ze nog eens 50 miljoen euro extra. Eind 2023 had ze 350 miljoen euro aan Vlaams schuldpapier in bezit.

Tabel 59. Beleggingen decreet VSB (bedragen in euro)

Bedrag	Begindatum	Einddatum	Intrestvoet
Uitstaand bedrag op 31/12/2022: 0 miljoen euro			
200.000.000	28/09/2023	28/03/2024	4,090%
50.000.000	28/09/2023	30/09/2024	4,199%
50.000.000	28/09/2023	28/09/2026	3,340%
50.000.000	13/12/2023	13/03/2024	3,958%
Uitstaand bedrag op 31/12/2023: 350 miljoen euro			

5. Correcties op bijdrage tot de geconsolideerde brutoschuld door recentere en accuratere gegevens

Het INR gebruikt voor zijn berekeningen gegevens van **begin 2024**. Dit rapport gebruikt daarentegen gegevens die entiteiten **eind maart 2024** in hun jaarrekeningen doorgaven. Daardoor zijn er verschillen tussen de door het INR gerapporteerde gegevens en die vermeld in dit rapport.

De belangrijkste verschillen ontstonden doordat:

- Het INR foutieve geconsolideerde schuld cijfers rapporteerde voor VMSW en VWF door een foutieve verwerking van de leningsoverdrachten in 2023:
 - VWF: 257,86 miljoen euro te weinig gerapporteerd door INR
 - VMSW: 155,78 miljoen euro te veel gerapporteerd door INR
- Het INR 100 miljoen euro te veel rapporteerde voor BAM:
 - 50 miljoen euro CP in handen van het Ministerie Vlaamse Gemeenschap werd niet gecorrigeerd door het INR
 - 50 miljoen euro werd door BAM foutief als lening opgenomen in de building blocks
- Het INR voor AGION de schuld cijfers van 2022 gebruikte en daardoor 19,01 miljoen euro te weinig rapporteerde

Tabel 60 biedt een overzicht van alle verschillen²⁴.

²⁴ Bijlage 7 bevat een gedetailleerde aansluiting van de INR-notificatie met de rekeningen van de Vlaamse Gemeenschap en de Vlaamse rechtspersonen voor 2023.

Tabel 60. Overzicht verschillen tussen Maastrichtschuld en geconsolideerde schuld in KSW-rapport eind 2023 door gebruik recentere en accuratere gegevens (in miljoen euro)

	INR	Gecorrigeerd cijfer	Vershil
VWF	2.639,58	2.897,44	257,86
VMSW	3.713,05	3.557,27	-155,78
BAM	124,15	24,15	-100,00
AGION	427,24	446,25	19,01
PMV Corporate Loans	0,00	6,00	6,00
Erasmushogeschool Brussel (EhB)	6,28	8,64	2,36
Katholieke Universiteit Leuven (KU Leuven)	36,37	38,41	2,04
Gemeenschapsonderwijs (GO!)	0,73	0,00	-0,73
Instituut Tropische Geneeskunde ITG	7,43	6,71	-0,72
Vrije Universiteit Brussel (VUB)	76,26	75,88	-0,38
Arteveldehogeschool	28,86	29,22	0,36
Noord-Zuid Kempen	185,52	185,87	0,35
De Vlaamse Waterweg	1,14	1,44	0,30
Universiteit Hasselt (UHasselt)	10,20	10,40	0,20
UC Leuven	11,45	11,65	0,20
LOM Vlaanderen	0,00	0,12	0,12
Artesis Plantijn Hogeschool Antwerpen (AP)	83,87	83,78	-0,09
Universiteit Gent (UGent)	69,33	69,28	-0,05
Toerisme Vlaanderen	5,56	5,54	-0,02
Afrondingsverschillen			0,02
TOTAAL			31,05

6. Vergelijking raming en realisatie

Tabel 61 biedt een vergelijking tussen de raming bij de begrotingsaanpassing 2023 (BA2023) en de effectieve realisatie.

De realisatie lag uiteindelijk **2,954 miljard euro lager dan geraamd**, voornamelijk door de sterk lagere directe schuld dan ingeschat bij de BA2023 (-2,723 miljard euro). De belangrijkste verklaringen voor die lagere directe schuld zijn:

- Het kleinere begrotingstekort dan geraamd
- De lagere rechtstreekse financiering aan Lantis dan geraamd
- De lagere relance-uitgaven dan geraamd

Ook voor VMSW en VWF is het verschil tussen de raming en de effectieve realisatie groot. Dat komt voornamelijk doordat bij BA2023 nog geen rekening gehouden werd met een gedeeltelijke overdracht van de schuldportefeuille van VMSW naar VWF.

Tabel 61. Vergelijking raming bij BA2023 en effectieve realisatie (in miljoen euro)

	BA2023	REA2023	Vershil
Directe schuld MVG (inclusief negatieve stand zichtrekening)	28.509,06	25.786,16	-2.722,89
Saldo ESR-9 ministeries	99,91	0,00	-99,91
Correctie Flemish Community EMTN-obligaties of BCP aangehouden door VG S.1312 entiteiten	-168,30	-246,50	-78,20
VG S.1312 entiteiten			
Agentschap Integratie en Inburgering	0,00	0,00	0,00
Agentschap Sport Vlaanderen	0,39	0,20	-0,19
BAM	24,14	24,15	0,01
Be-Dive	1,99	1,98	-0,01
De Vlaamse Waterweg	5,07	1,44	-3,63
EKM's ¹	755,00	724,00	-31,00
Greenville	1,06	1,06	0,00
Kind en Gezin (Opgroeien Regie)	-0,02	0,00	0,02
Lak Invest	27,64	26,88	-0,76
LOM Vlaanderen	5,68	0,12	-5,56
LRM	0,00	0,00	0,00
PMV	2,77	2,31	-0,46
PMV Corporate Loans	12,00	6,00	-6,00
Site Kanaal	0,05	0,00	-0,05
Site Ontwikkeling Vlaanderen	6,54	6,55	0,01
Universiteiten en hogescholen	584,08	584,39	0,31
VIB	0,59	0,45	-0,14
VIPA	1.044,24	1.044,24	0,00
Vitare	0,88	0,00	-0,88
VITO	1,00	0,00	-1,00
Vlaams Datanutsbedrijf	0,00	0,95	0,95
VRT	-1,23	0,00	1,23
VMSW	4.885,98	3.557,27	-1.328,71
VVM De Lijn	116,40	116,66	0,26
VWF	1.612,40	2.897,44	1.285,04
Wandelaar Invest	20,95	20,95	0,00
Ziekenhuisinfrastructuur	2.777,52	2.825,14	47,62
Andere entiteiten ²	44,10	2,87	-41,22
SUBTOTAAL	11.929,23	11.845,04	-84,18

Agion			
Nationaal Waarborgfonds	3,89	2,75	-1,14
Agion (overgangperiode)	0,22	0,13	-0,09
Agion (systeem vanaf 1993)	426,01	446,25	20,24
SUBTOTAAL	430,12	449,13	19,01
Geconsolideerde PPS-schulden			
DBFM Scholen van Morgen	105,84	122,38	16,54
Brabo I	154,11	154,11	0,00
Livan Infrastructure	79,63	79,54	-0,09
Via-Invest Zaventem	49,77	48,25	-1,52
R4	78,42	78,12	-0,30
Noord-Zuid Kempen	185,87	185,87	0,00
Toerisme Vlaanderen	5,55	5,54	-0,01
SUBTOTAAL	659,19	673,81	14,63
Groenestroomcertificaten	363,73	363,73	0,00
Overlopende rekening m.b.t. BFW	684,84	684,84	0,00
ESR-correcties	2,32	0,00	-2,32
TOTAAL	42.510,08	39.556,21	-2.953,86
Correctie VG S.1312 entiteiten die schuldbewijzen in portefeuille hebben van andere VG S.1312 entiteiten	-7,63	-7,42	0,21
TOTAAL	42.502,45	39.548,80	-2.953,65

¹ Raming door het INR.

² Onvoldoende gegevens beschikbaar.

7. Aansluiting INR-notificatie met rekeningen Vlaamse Gemeenschap en Vlaamse rechtspersonen

Tabel 62. Aansluiting INR-notificatie met de rekeningen van de Vlaamse Gemeenschap en de Vlaamse rechtspersonen voor 2023 (bedragen in miljoen euro)

Entiteit notificatie	Notificatie 09/04/2024 (VG C AF.4L (BBL Loans))	Jaarrekening 170/4, 43 en 42 (04/04/2024)	Entiteit jaarrekening	Verschil	Verklaring verschil
		1,18	Agentschap Plantentuin Meise	1,18	S.1312 als tegenpartij
		106,23	Agentschap Vlaamse Sociale Bescherming	106,23	CFO
		63,06	Agentschap voor Infrastructuur in het Onderwijs (AGION)	63,06	CFO
Artesis Plantijn Hogeschool Antwerpen (AP)	83,87	83,78	Artesis Plantijn Hogeschool Antwerpen (AP)	-0,09	Verschil kleiner dan 1 miljoen EUR.
Arteveldehogeschool	28,86	29,22	Arteveldehogeschool	0,36	Verschil kleiner dan 1 miljoen EUR.
be-DIVE	1,98	1,98	be-DIVE	0,00	
Beheersmaatschappij Antwerpen Mobiel	50,00	500,59	Beheersmaatschappij Antwerpen Mobiel	450,59	S.1312 als tegenpartij (426,5) + 24,09 BBL Debt Securities. Cijfer INR had 0 moeten zijn door foutje in Building Blocks BAM (die 50 blijkt ook een interrelatie te zijn).
DBFM Scholen van Morgen	122,38	1.463,03	DBFM Scholen van Morgen	1.340,65	S.1312 als tegenpartij
De Vlaamse Waterweg nv	1,14	1,44	De Vlaamse Waterweg nv	0,30	Verschil kleiner dan 1 miljoen EUR.
		36,60	Diestsepoort nv	36,60	S.1312 als tegenpartij
		20,35	Eigen Vermogen Digitaal Vlaanderen (EV DV)	20,35	CFO
		0,25	Eigen Vermogen Instituut voor Landbouw- en Visserijonderzoek (EV ILVO)	0,25	Verschil kleiner dan 1 miljoen EUR.
Erasmushogeschool Brussel	6,28	8,64	Erasmushogeschool Brussel	2,36	Entiteit heeft de KT-component van de leningen bij BBL Trade gezet i.p.v. bij BBL

				Loans (2,35). Cijfer INR had 8,63 moeten zijn.
		158,28	Fonds voor Innoveren en Ondernemen	158,28 CFO
		7,38	Fonds Wetenschappelijk Onderzoek - Vlaanderen (FWO) - stichting openbaar nut (SON)	7,38 CFO
Greenville	1,06	1,06	Greenville	0,00
het Gemeenschapsonderwijs (GO!)	0,73	35,31	het Gemeenschapsonderwijs (GO!)	34,58 CFO
Hogere Zeevaartschool (HZS)	14,59	14,59	Hogere Zeevaartschool (HZS)	0,00
		10,00	Hogeschool Gent (HOGent)	10,00 BBL Debt Securities
Hogeschool PXL	13,59	13,59	Hogeschool PXL	0,00
Hogeschool West- Vlaanderen (HOWEST)	50,52	50,52	Hogeschool West-Vlaanderen (HOWEST)	0,00
Instituut voor Tropische Geneeskunde (ITG)	7,43	6,71	Instituut voor Tropische Geneeskunde (ITG)	-0,72 Verschil kleiner dan 1 miljoen EUR.
Karel de Grote - Hogeschool - Katholieke Hogeschool Antwerpen (KdG)	57,51	57,51	Karel de Grote - Hogeschool - Katholieke Hogeschool Antwerpen (KdG)	0,00
Katholieke Hogeschool VIVES Noord	18,14	18,14	Katholieke Hogeschool VIVES Noord	0,00
Katholieke Hogeschool VIVES Zuid	5,53	22,16	Katholieke Hogeschool VIVES Zuid	16,63 BBL Debt Securities
Katholieke Universiteit Leuven (KU Leuven)	36,37	39,37	Katholieke Universiteit Leuven (KU Leuven)	3,00 S.1312 als tegenpartij (0,96). Cijfer INR had 38,41 moeten zijn.
		0,67	Koninklijk Museum voor Schone Kunsten Antwerpen - vzw	0,67 Verschil kleiner dan 1 miljoen EUR.

		26,88	Lak Invest nv	26,88	Het INR zet schuld Lak Invest niet bij VG C AF.4L, maar bij samenvatting notificatie
LIVAN INFRASTRUCTURE	79,54	82,48	LIVAN INFRASTRUCTURE	2,94	S.1312 als tegenpartij
LUCA School of Arts	12,93	12,93	LUCA School of Arts	0,00	
		0,12	Luchthavenontwikkelingsmaatschappij Vlaanderen (LOM Vlaanderen)	0,12	Verschil kleiner dan 1 miljoen EUR.
		1,12	Museum van Hedendaagse Kunst Antwerpen (M HKA) - vzw	1,12	CFO
Odisee	30,23	30,23	Odisee	0,00	
		2,46	Openbare Vlaamse Afvalstoffenmaatschappij (OVAM)	2,46	CFO
Opgroeien regie		253,14	Opgroeien regie	253,14	CFO
Participatiemaatschappij Vlaanderen nv (PMV)	2,31	2,31	Participatiemaatschappij Vlaanderen nv (PMV)	0,00	
PMV Corporate Loans		9,00	PMV Corporate Loans	9,00	Building Blocks waren onvolledig ingevuld. Cijfer INR had 6,00 moeten zijn (S.1312 als tegenpartij (3))
Project Brabo 1	154,11	160,18	Project Brabo 1	6,07	S.1312 als tegenpartij
		1.016,82	School Invest - nv (SI)	1.016,82	S.1312 als tegenpartij
Site-ontwikkeling Vlaanderen - nv (SOV)	6,55	6,55	Site-ontwikkeling Vlaanderen - nv (SOV)	0,00	
Sport Vlaanderen	0,20	29,60	Sport Vlaanderen	29,40	CFO
Thomas More Kempen	13,90	13,90	Thomas More Kempen	0,00	
Thomas More Mechelen - Antwerpen	0,38	0,38	Thomas More Mechelen - Antwerpen	0,00	
Toerisme Vlaanderen (TVL)	5,56	5,54	Toerisme Vlaanderen (TVL)	-0,02	Verschil kleiner dan 1 miljoen EUR.
		16,10	Tunnel Liefkenshoek - nv	16,10	S.1312 als tegenpartij
UC Leuven	5,45	11,65	UC Leuven	6,20	BBL Debt Securities (6,00)
UC Limburg	0,86	0,86	UC Limburg	0,00	

Universiteit Antwerpen (UA)	5,61	8,28	Universiteit Antwerpen (UA)	2,67	S.1312 als tegenpartij
Universiteit Gent (UGent)	39,33	71,85	Universiteit Gent (UGent)	32,52	BBL Debt Securities (29,67) en S.1312 als tegenpartij (3,17)
Universiteit Hasselt (UH)	10,20	10,40	Universiteit Hasselt (UH)	0,20	Verschil kleiner dan 1 miljoen EUR.
Via Noord Zuid Kempen	185,52	185,87	Via Noord Zuid Kempen	0,35	Verschil kleiner dan 1 miljoen EUR.
Via R4-Gent	78,12	80,37	Via R4-Gent	2,25	S.1312 als tegenpartij
		16,51	Vlaams Brusselfonds (VBF)	16,51	CFO
Vlaams Datanutsbedrijf	0,95	0,95	Vlaams Datanutsbedrijf (DNB) - nv	0,00	
		5,72	Vlaams Fonds voor de Lastendelging (VFLD)	5,72	CFO
		373,85	Vlaams Infrastructuurfonds voor Persoonsgebonden Aangelegenheden (VIPA)	373,85	Overige schulden geboekt op 42 (366,91) en CFO (6,95)
Vlaams Instituut voor Biotechnologie (VIB) - vzw	0,45	0,45	Vlaams Instituut voor Biotechnologie (VIB) - vzw	0,00	
Vlaams Woningfonds (VWF) - cv	2.639,58	6.673,31	Vlaams Woningfonds (VWF) - cv	4.033,73	Cijfer INR had 2.897,44 moeten zijn. S.1312 als tegenpartij: 3.778,06. 2,19 geboekt als overige LT schuld, maar is effectief een lening (zit in de 2.897,44).
		19,64	Vlaamse Instelling voor Technologisch Onderzoek NV (VITO)	19,64	S.1312 als tegenpartij
		32,00	Vlaamse Landmaatschappij nv (VLM)	32,00	S.1312 als tegenpartij (28,28) en CFO (3,72)
Vlaamse Maatschappij voor Sociaal Wonen (VMSW)	3.713,05	8.345,14	Vlaamse Maatschappij voor Sociaal Wonen (VMSW)	4.632,09	Cijfer INR had 3.557,27 miljoen EUR moeten zijn. S.1312 als tegenpartij: 5.606,68. Overige schulden VMSW telt het INR hier ook mee (818,80).
		11,75	Vlaamse Milieumaatschappij (VMM)	11,75	CFO
		0,68	Vlaamse Onderwijsraad (VLOR)	0,68	Verschil kleiner dan 1 miljoen EUR.

		64,01	Vlaamse Radio- en Televisieomroeporganisatie nv (VRT)	64,01	CFO
Vlaamse Vervoermaatschappij - De Lijn (VVM - De Lijn)	116,66	399,69	Vlaamse Vervoermaatschappij - De Lijn (VVM - De Lijn)	283,03	S.1312 als tegenpartij: 87,27, CFO (115,03), consignatie niet beschouwd als een lening (0,64) en Tramcontractors die het INR niet meeneemt in de schuld (80,09)
Vrije Universiteit Brussel (VUB)	1,02	74,86	Vrije Universiteit Brussel (VUB)	73,84	BBL Debt Securities (74,87), overige schulden (1,02) die het INR beschouwt als schuld
Wandelaar Invest nv	20,95	20,95	Wandelaar Invest nv	0,00	
TOTAAL	7.623,44	20.830,12		13.206,68	

DEPARTEMENT
FINANCIËN & BEGROTING

fin.vlaanderen.be