

Kas-, schuld- en waarborgbeheer

Rapport 2025

Dienst Financiële Operaties

Mei 2026





Colofon

Wettelijk Depot:

Verantwoordelijke uitgever: Koen Algoed, secretaris-generaal Departement Financiën en Begroting
Simon Bolivarlaan 17, 1000 Brussel

Datum: Mei 2026

Inhoud

KERNCIJFERS.....	5
INLEIDENDE SAMENVATTING.....	6
1. HET KASBEHEER IN 2025.....	8
1.1 Het Netto te Financieren Saldo (NFS).....	8
1.2 Kredietlijnen.....	10
1.3 Beleggingen.....	11
1.3.1 Beleggingen door kasoverschot.....	11
1.3.2 Rechtstreekse financieringen.....	11
1.3.3 Overgenomen beleggingen ex-Egalisatiefonds.....	12
1.3.4 Beleggingen rechtspersonen art. 80 VCO.....	12
2. HET SCHULDBEHEER IN 2025.....	13
2.1 Bijdrage tot de geconsolideerde brutoschuld (Maastrichtschuld).....	13
2.1.1 Achtergrond.....	13
2.1.2 Vlaamse bijdrage tot de geconsolideerde brutoschuld (Maastrichtschuld).....	13
2.1.3 Overzicht en evolutie Belgische geconsolideerde brutoschuld.....	15
2.1.4 Evolutie in 2026.....	16
2.2 Directe schuld.....	16
2.2.1 Beknopt overzicht evolutie in 2025.....	16
2.2.2 Langetermijnschuldinstrumenten.....	20
2.2.3 Kortetermijnschuldinstrumenten.....	27
2.2.4 Risicobeheer.....	29
2.2.5 Decreet betreffende de optimalisatie van het beheer van de financiële activa van de Vlaamse overheidsentiteiten.....	37
2.3 Schuldnorm.....	41
2.3.1 Doelstelling 1: behoud gunstige rating.....	41
2.3.2 Doelstelling 2: positieve netto-actiefpositie.....	41
3. HET WAARBORGBEHEER IN 2025.....	42
3.1 Overzicht uitstaande waarborgen.....	42
3.2 De gewaarborgde schuld is grotendeels geconsolideerd.....	43
3.3 Enkele belangrijke componenten.....	44
3.3.1 Waarborgen aan (lokale) overheden.....	44
3.3.2 Sociale huisvesting.....	44
3.3.3 VIPA.....	45
3.3.4 Scholen van Morgen.....	46
3.3.5 Waarborgen aan grote, middelgrote en kleine ondernemingen.....	46



3.3.6	Bruiklenen indemniteitsdecreet	47
3.4	Uitwinningen en terugwinningen	47
4.	DE RATING VAN DE VLAAMSE GEMEENSCHAP	50
5.	BIJLAGEN	52
5.1	Achtergrond bij overgenomen bankleningen	52
5.2	Overzicht beleggingsbewegingen in het kader van het decreet	53
5.3	Correcties op bijdrage tot de geconsolideerde brutoschuld door recentere en accuratere gegevens	68
5.4	Vergelijking raming en realisatie	69
5.5	Detail gewaarborgde schuld	71
5.6	Aansluiting INR-notificatie met rekeningen Vlaamse Gemeenschap en Vlaamse rechtspersonen	72

KERNCIJFERS

Bedragen in miljoen euro per 31 december

2024

2025

Indeling naar schuldsoort

Bijdrage tot de Maastrichtschuld	41.788,61	50.171,92
Directe schuld	33.075,25	42.396,55

Gebruikte schuldinstrumenten

Lange termijn

EMTN	28.060,50	37.712,00
EU SURE	1.195,38	1.195,38
EIB-leningen	500,00	900,00
Schuldschein	37,50	37,50
Overgenomen bankleningen	292,30	259,44
Overige	29,34	20,62

Korte termijn

BCP/Kortetermijnleningen	1.895,00	1.985,00
Zichtrekeningen	1.065,23	286,61

Kenmerken van de Vlaamse schuld

Rating door ratingbureau Fitch

Langetermijnrating	AA	AA-
Outlook	Negatief	Stabiel
Netto te financieren saldo	6.978,54	9.289,75
Schuldgraad (t.o.v. brp)	11,51%	13,34% ¹
Schuldgraad (t.o.v. Belgisch bbp)	6,74%	7,81%
Schuldratio (t.o.v. esr-ontvangsten)	71,29%	82,67%

Kerncijfers van de directe schuldportefeuille

Vaste rentevoet	90,56%	94,27%
Vlottende rentevoet	9,44%	5,73%
Gemiddelde rentevoet	2,03%	2,33%
Gemiddelde resterende looptijd	12j	11j 9m

¹ Schuld t.o.v. Bruto Regionaal Product: dit is een voorlopig cijfer, realisatiecijfer zal in juli 2026 beschikbaar zijn

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 2025. Dit rapport werd in mei 2026 opgemaakt.

2025 werd opnieuw een **zeer uitdagend jaar**. In totaal werd er meer dan 10 miljard euro opgehaald op de kapitaalmarkt via de uitgifte van obligaties. Dit vereiste een permanente opvolging van zowel de kassituatie als de financiële markten. Dit bedrag diende voor de financiering van het begrotingstekort, sociale huisvesting, het Oosterweelproject maar ook voor de kapitaalparticipatie in Brussels Airport Company.

9,290 miljard euro Netto te Financieren Saldo

Het Netto te Financieren Saldo (NFS) bedroeg in 2025 9,290 miljard euro. *Hoofdstuk 1 HET KASBEHEER IN 2025* biedt meer details over het NFS, de cashpools en de beleggingen van de Vlaamse overheid.

8,383 miljard euro hogere bijdrage Maastrichtschuld

De Vlaamse bijdrage tot de Maastrichtschuld nam in 2025 verder toe met 8,383 miljard euro tot 50,172 miljard euro. *Hoofdstuk 2 HET SCHULDBEHEER IN 2025* 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 2024-2025 (status op 31/12/2025, in miljoen euro)

	2024	2025
Directe schuld	33.075,25	42.396,55
De financiële schulden van de Vlaamse geconsolideerde S.1312 entiteiten	13.179,50	15.114,70
De geconsolideerde PPS-schuld	682,17	657,54
Groenestroomcertificaten	553,16	553,16
Langetermijnhandelsschulden	2,40	-
Correctie door Vl. Gem. aangehouden schulden, uitgegeven door Vlaamse en andere S.1312 entiteiten	-4.948,47	-7.967,34
Correctie door Vl. Gem. aangehouden schulden, uitgegeven door andere S.13 sectoren	-755,40	-582,68
Vl. Gem. - Bijdrage tot de geconsolideerde brutoschuld	41.788,61	50.171,92

9,321 miljard euro meer directe schuld

De directe schuld bedroeg eind 2025 42,397 miljard euro. Dat betekent een **stijging met 9,321 miljard euro of 28,18%** in relatieve termen ten opzichte van de uitstaande directe schuld eind 2024. De voornaamste verklaringen daarvoor zijn:

- De **rechtstreekse financieringen** van VMSW, VWF en Lantis (incl. aflossingen): 3,319 miljard euro
- Het **begrotingstekort na correcties aftoetsing begrotingsdoelstelling**: 2,890 miljard euro
- Het **relanceplan 'Vlaamse Veerkracht'**: 263,8 miljoen euro
- De **participatie in Brussels Airport Company**: 2,77 miljard euro

Hoofdstuk 2 HET SCHULDBEHEER IN 2025 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, VIPA 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 2 HET SCHULDBEHEER IN 2025* gaat dieper in op de samenstellende componenten en de evolutie van de geconsolideerde brutoschuld.

518,44 miljoen euro minder gewaarborgde schuld

De totale gewaarborgde schuld daalde in 2025 met 518,44 miljoen euro tot 9,817 miljard euro. Daarvan werd 7,568 miljard euro in de geconsolideerde schuld opgenomen.

De waarborgdaling is voornamelijk het gevolg:

- De afname van de gewaarborgde schuld van:
 - VMSW en VWF (-415,79 miljoen euro in globo)
 - VIPA (-131,24 miljoen euro)
 - EKM's (-70,17 miljoen euro)
 - Bruiklenen indenniteitsdecreet (-51,05 miljoen euro)
 - Scholen van Morgen (-47,36 miljoen euro)

Tabel 2. Samenvattend overzicht uitstaande waarborgen in de periode 2024-2025 (status op 31/12/2025, in miljoen euro)

	2024	2025
Waarborgen aan (lokale) overheden	166,01	152,10
Waarborgen gedekt door activa	8.566,66	7.896,84
Economische waarborgen	1.603,17	1.768,46
TOTAAL	10.335,84	9.817,40

Hoofdstuk 3 HET WAARBORGBEHEER IN 2025 biedt meer details over de samenstellende componenten en de uit- en terugwinningen van de gewaarborgde schuld.

Rating verlaagd naar AA-

De **rating bij Fitch werd verlaagd van 'AA' naar 'AA-'**. De **outlook werd aangepast van negatief naar stabiel**. Dat is nog steeds één trapje hoger dan de rating van de federale overheid. *Hoofdstuk 4 DE RATING VAN DE VLAAMSE GEMEENSCHAP* gaat dieper in op de huidige Vlaamse rating.



1. HET KASBEHEER IN 2025

1.1 Het Netto te Financierien Saldo (NFS)

9,290 miljard euro NFS in 2025

Het Netto te Financierien Saldo (NFS)² bedroeg in 2025 9,290 miljard euro. Dat is 2,311 miljard euro negatiever in vergelijking met 2024. De verklaring daarvoor ligt grotendeels in de toename van:

- Rechtstreekse financieringen van VMSW, VWF en Lantis (zie ook: 1.3.2 Rechtstreekse financieringen)
- De kapitaalparticipaties

Het negatieve verschil in vergelijking met 2024 situeert zich voornamelijk in november en december, waarbij de kapitaalparticipatie in Brussels Airport Company in december 2025 een belangrijke rol speelt.

Voor de volledigheid geeft Tabel 3 een gedetailleerd overzicht van de maandelijkse NFS-cijfers voor 2024 en 2025.

Tabel 3. Maandelijkse evolutie NFS in cijfers voor 2024 en 2025 (in miljoen euro)

		jan	feb	mrt	apr	mei	jun	jul	aug	sep	okt	nov	dec
2024	Maandelijks	-1.717	272	-491	-1.071	380	-1.441	-1.239	296	829	-707	731	-2.819
	Gecumuleerd	-1.717	-1.445	-1.936	-3.007	-2.627	-4.068	-5.308	-5.012	-4.183	-4.890	-4.159	-6.979
2025	Maandelijks	-1.545	313	-281	-829	-470	-242	-1.251	510	628	-1.078	-201	-4.845
	Gecumuleerd	-1.545	-1.232	-1.512	-2.342	-2.812	-3.054	-4.305	-3.794	-3.166	-4.245	-4.445	-9.290
Δ2024-2025	Maandelijks	173	41	210	242	-850	1.199	-12	215	-201	-371	-931	-2.025
	Gecumuleerd	173	214	423	666	-185	1.015	1.003	1.217	1.017	645	-286	-2.311

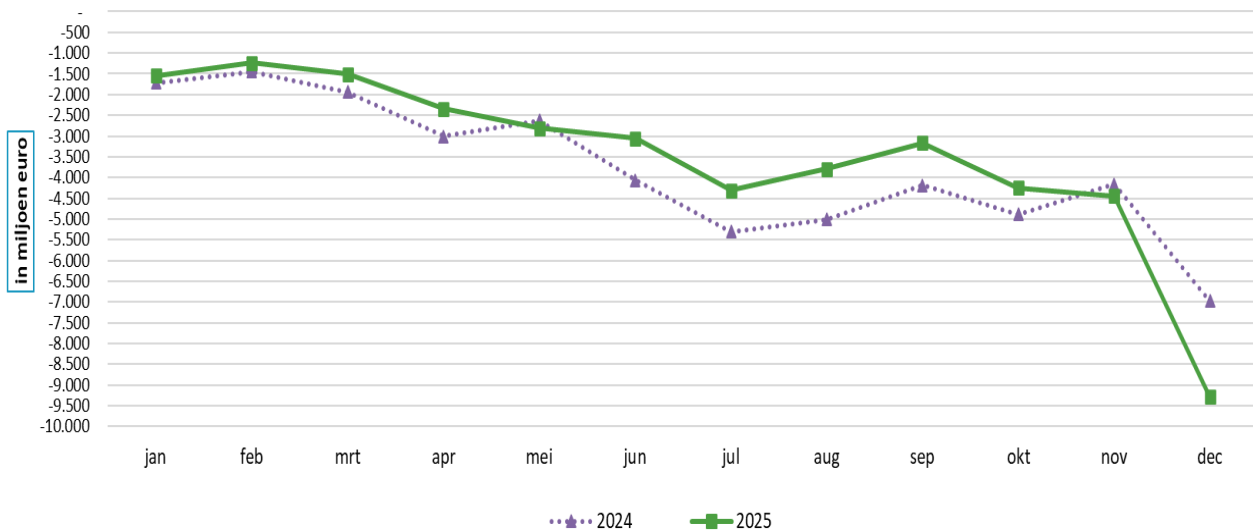
Dieptepunt NFS in december

Grafiek 1 toont het **maandelijkse verloop van het gecumuleerde NFS** van elk jaar in de periode 2024 en 2025. 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 2025 bevond **het dieptepunt van het NFS zich opnieuw in december.**

² Het Netto te Financierien 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 Financierien 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).

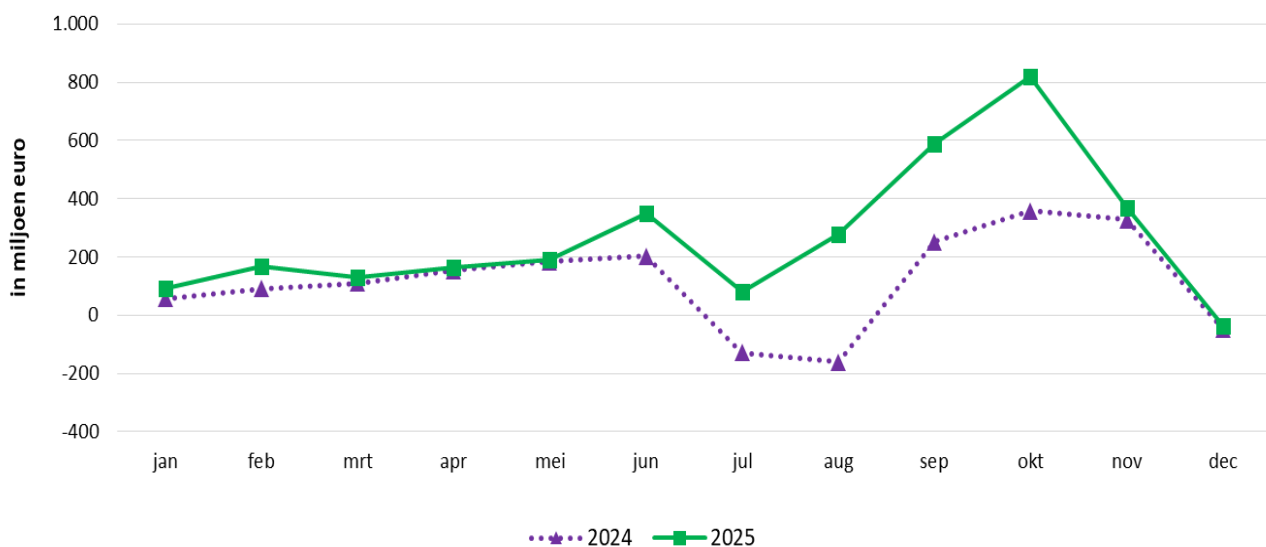
Grafiek 1. Maandelijks evolutie gecumuleerd NFS per jaar in de periode 2024-2025 (in miljoen euro)



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 2025 een rol in de evolutie van het NFS. Dat maandelijks thesaurieresultaat wordt grafisch weergegeven in Grafiek 2 voor de jaren 2024 en 2025.

Grafiek 2. Maandelijks thesaurieresultaat onroerende voorheffing ten gunste van de lokale besturen op de Vlaamse kas voor de jaren 2024-2025 (in miljoen euro)



De inning en doorstorting van de OV had enkel in de maand december 2025 een negatieve kasimpact en al de andere maanden 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 maandelijkse, 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.

1.2 Kredietlijnen

Totale kredietlijn van 3,75 miljard euro

De Vlaamse overheid beschikt over een **totale kredietlijn van 3,75 miljard euro**. Ze heeft haar financiële rekeningen namelijk in **twee cashpools** ondergebracht, meer bepaald voor:

- de ministeries
- de entiteiten met rechtspersoonlijkheid

Aan beide cashpools is 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

Grafiek 3 illustreert de maximale bedragen die de Vlaamse overheid in 2025 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:

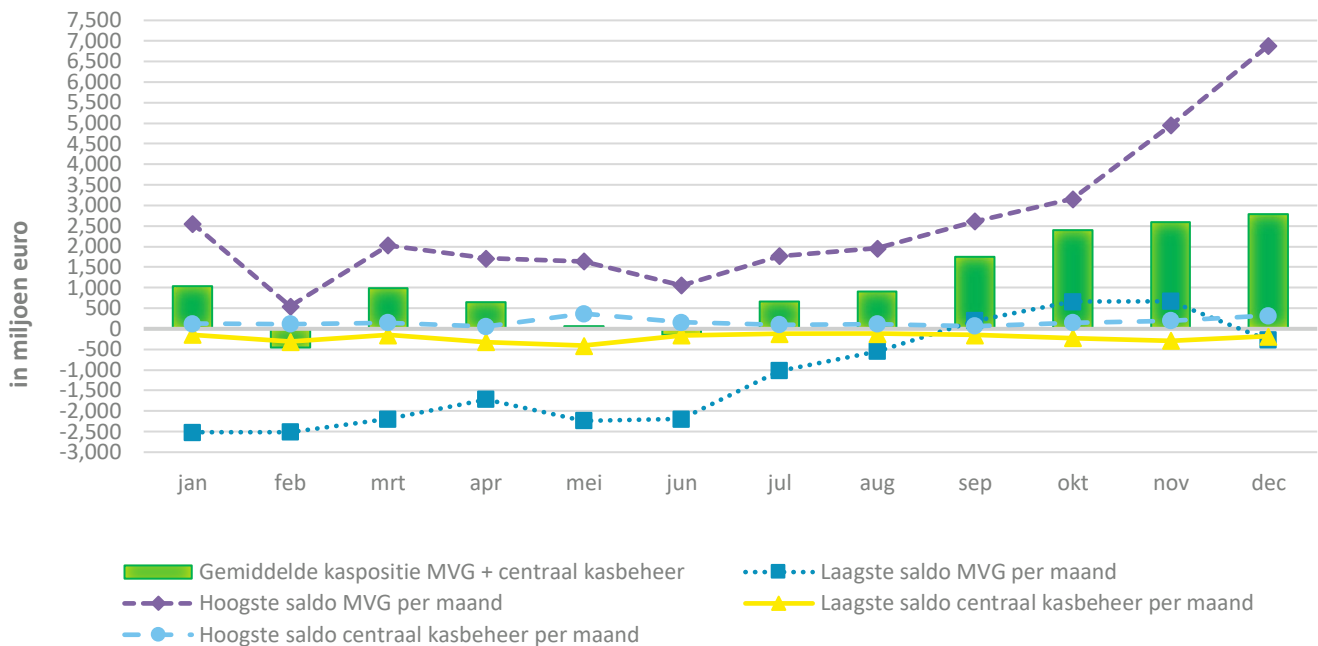
- Op de eerste werkdag ontvangt de Vlaamse overheid de aan haar toegewezen bedragen, dotaties en opcentiemen van de federale overheid
- Op de laatste werkdag betaalt de Vlaamse overheid de lonen van haar ambtenaren en van het onderwijzend personeel

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 Grafiek 3 ook inzicht in de gemiddelde stand van de totale kaspositie (MVG + centraal kasbeheer). Die wordt weergegeven door de groene balken in de grafiek. **In 2025 was de gemiddelde totale kaspositie elke maand positief, met uitzondering van februari en juni.**

Grafiek 3. Maandelijkse evolutie van de gemiddelde totale kaspositie en het meest positieve en negatieve maandelijkse saldo van de cashpools in 2025 (in miljoen euro)



Gezond kasbeleid dankzij externe langetermijnfinanciering en BCP

In 2025 ging de Vlaamse Gemeenschap 10,678 miljard euro langetermijnschuld aan (zie ook: *Hoofdstuk 2 HET SCHULDBEHEER IN 2025*). Ze gebruikte ook haar BCP-programma maximaal voor 1,5 miljard euro. Dankzij die externe financieringen kon de Vlaamse Gemeenschap een **gezond kasbeleid voeren**.

1.3 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.

1.3.1 Beleggingen door kasoverschot

In 2025 had de Vlaamse overheid elke maand gemiddeld een kasoverschot, met uitzondering van februari en juni. 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.

1.3.2 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 2025 en de totaal uitstaande bedragen eind 2025.

Tabel 4. Rechtstreekse financieringen in 2025 en totaal uitstaande bedragen (status op 31/12/2025; in miljoen euro)

	Rechtstreekse financiering 2025	Totaal uitstaand bedrag
VMSW	1.000,00	6.904,20
VWF	1.550,00	7.197,83
School Invest	-	931,36
Lantis	1.128,00	2.401,25
Diestsepoort	-	29,60
TOTAAL	3.678,00	17.464,25

Meer details over de rechtstreekse financieringen vind je in [2.2.4.2 Ontvangsten rechtstreekse financieringen](#).

1.3.3 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 2025 weer.

Tabel 5. Uitstaande overgenomen beleggingen ex-Egalisatiefonds (status op 31/12/2025; 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

1.3.4 Beleggingen rechtspersonen art. 80 VCO

Bijlage 5.2 biedt een overzicht van de uitstaande beleggingen op 31/12/2025 van de rechtspersonen die onderworpen zijn aan het toepassingsgebied van artikel 80 VCO.

2. HET SCHULDBEHEER IN 2025

2.1 Bijdrage tot de geconsolideerde brutoschuld (Maastrichtschuld)

2.1.1 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 brutoschuld³ 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)

2.1.2 Vlaamse bijdrage tot de geconsolideerde brutoschuld (Maastrichtschuld)⁴

Het INR meldt in zijn notificatie van april 2026 een **Vlaamse bijdrage tot de geconsolideerde brutoschuld van 50,172 miljard euro** eind 2025. Dat is een **toename met 8,383 miljard euro** ten opzichte van eind 2024.

Tabel 6. Vlaamse bijdrage tot de geconsolideerde brutoschuld (INR-notificatie april 2026; status op 31/12/2025, in miljoen euro)

Vl. Gem. - Bijdragen tot de Maastrichtschuld	(1)	50.171,9 2
Door Vl. Gem. aangehouden schulden, uitgegeven door andere S.13 sectoren	(2)	582,68
Vl. Gem. - Geconsolideerde brutoschuld S.1312	(3) = (1)+(2)	50.754,6 0
Door Vl. Gem. aangehouden schulden, uitgegeven door Vlaamse en andere S.1312 entiteiten	(4)	7.967,34
Vl. Gem. - Geconsolideerde brutoschuld	(5) = (3)+(4)	58.721,9 4

³ Bemerkt 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 vervaldag, rekening houdend met de gelopen intresten. De nominale waarde is gelijk aan de marktwaaarde zonder de impact van prijschommelingen 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 vervaldag 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.

⁴ Op basis van INR-notificatie april 2026

Tabel 7 geeft inzicht in de samenstellende componenten van de Vlaamse bijdrage tot de geconsolideerde brutoschuld (Maastrichtschuld) in de periode 2024-2025.

Tabel 7. Geconsolideerde brutoschuld (concept bijdrage Maastrichtschuld) in de periode 2024-2025 (status op 31/12/2025, in miljoen euro)

	2024	2025
Directe schuld	33.075,25	42.396,55
De financiële schulden van de Vlaamse geconsolideerde S.1312 entiteiten	13.179,50	15.114,70
De geconsolideerde PPS-schuld	682,17	657,54
Groenestroomcertificaten	553,16	553,16
Langetermijnhandelsschulden	2,40	-
Correctie door Vl. Gem. aangehouden schulden, uitgegeven door Vlaamse en andere S.1312 entiteiten	-4.948,47	-7.967,34
Correctie door Vl. Gem. aangehouden schulden, uitgegeven door andere S.13 sectoren	-755,40	-582,68
Vl. Gem. - Bijdragen tot de geconsolideerde brutoschuld	41.788,61	50.171,92

Stijging directe schuld en financiële schulden van de Vlaamse geconsolideerde S.1312 entiteiten

De **directe schuld steeg in 2025 met 9,321 miljard euro** (zie ook: [2.2 Directe schuld](#)) en de **financiële schulden van de Vlaamse geconsolideerde S.1312 entiteiten stegen met 1,935 miljard euro**. Deze laatste stijging is vooral een gevolg van de stijging van de schulden van het VWF en Lantis (BAM). Deze stijging van de schulden wordt voor het VWF en Lantis volledig gecompenseerd door een evenredige stijging van de intrasectorale correctie, zodat deze neutraal is voor de bijdrage tot de geconsolideerde brutoschuld.

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**' verrekent 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): 582,68 miljoen euro
- **De overige entiteiten van een deelsector** (intrasectorale consolidatie): 7,967 miljard euro

De intrasectorale correctie lag eind 2025 een stuk hoger ten opzichte van eind 2024. **Voor de bedragen aangehouden door de Vlaamse overheid in het VWF en Lantis (BAM) namen in 2025 verder toe**, zoals hierboven vermeld. Maar ook het bedrag aan **Vlaamse EMTN-obligaties en BCP aangehouden door Vlaamse entiteiten nam in 2025 verder toe**. De Vlaamse entiteiten die eind 2025 Vlaamse EMTN-obligaties of BCP als belegging in portefeuille hadden waren:

- KU Leuven: 591,6 miljoen euro

- Vlaams Parlement: 29,5 miljoen euro
- Agentschap Vlaamse Sociale Bescherming: 4,3 miljoen euro
- Parentia Vlaanderen vzw: 2 miljoen euro

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 (1.044,29 miljoen 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) (582,68 miljoen euro)
- Ondertussen recentere en accuratere gegevens beschikbaar zijn (461,61 miljoen euro), wat ook *bijlage 5.3* in detail illustreert

Tabel 8. Overzicht correcties op bijdrage tot de geconsolideerde brutoschuld eind 2025 (in miljoen euro)

VI. Gem. - Bijdragen tot geconsolideerde brutoschuld	(1)	50.171,92
Aangehouden schulden uitgegeven door andere S.13 sectoren	(2)	582,68
Gebruik recentere en accuratere gegevens	(3)	461,61
Totaal correcties	(4) = (2)+(3)	1.044,29
TOTAAL	(5) = (1)+(4)	51.216,21

2.1.3 Overzicht en evolutie Belgische geconsolideerde brutoschuld

Tabel 9 en Tabel 10 geven een overzicht van de bijdrage van de diverse Belgische overheden tot de geconsolideerde brutoschuld in de periode 2024 en 2025.

Tabel 9. Bijdrage tot de Belgische geconsolideerde brutoschuld in de periode 2024-2025 (in miljoen euro)⁵

	2024	2025
Federale overheid & sociale zekerheid	504.705	537.530
Gemeenschappen & gewesten	112.957	127.565
Lokale overheden	26.538	27.366
TOTAAL	644.199	692.461

⁵ Bron: Nationale Bank van België

Tabel 10. Bijdrage tot de Belgische geconsolideerde brutoschuld van de gemeenschappen & gewesten in de periode 2024-2025, opgedeeld naar gefedereerde entiteiten (in miljoen euro)⁶

	2024	2025
Waals Gewest	38.254	40.820
Brussels Hoofdstedelijk Gewest	14.134	16.339
Vlaamse Gemeenschap	41.789	50.172
Franse Gemeenschap	13.855	15.433
Duitstalige Gemeenschap	1.180	1.257
Gemeensch. Gemeenschapscommissie	9	8
Franse Gemeenschapscommissie	184	182
Vlaamse Gemeenschapscommissie	20	50
Interregionale eenheden	3.532	3.303
TOTAAL	112.957	127.565

Vlaams aandeel blijft beperkt

Het Vlaamse aandeel in de totale Belgische schuld bedroeg **eind 2025 7,25% tegenover een aandeel van 6,49% eind 2024** en blijft dus beperkt.

2.1.4 Evolutie in 2026

Meer informatie over de evolutie in 2026 vind je in het schuldhoofdstuk in de algemene toelichting bij de begrotingsopmaak 2026⁷.

2.2 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 Financien Saldo (zie ook: *Hoofdstuk 1. Het kasbeheer in 2025*) 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

2.2.1 Beknopt overzicht evolutie in 2025

De directe schuld bedroeg eind 2025 42,397 miljard euro. Dat betekent een **stijging met 9,321 miljard euro of 28,18%** in relatieve termen ten opzichte van de uitstaande directe schuld eind 2024.

Tabel 11 biedt een gedetailleerd overzicht van de Vlaamse uitstaande directe schuld op het einde van 2024 en 2025.

⁶ Bron: Nationale Bank van België

⁷ Het schuldhoofdstuk in de algemene toelichting bij de begrotingsaanpassing 2026 wordt binnenkort opgemaakt.

Tabel 11. Evolutie uitstaande directe schuld van de Vlaamse Gemeenschap op het einde van het jaar in de periode 2024-2025 (in miljoen euro)

	31/12/2024	31/12/2025
EMTN	28.060,50	37.712,00
EU SURE	1.195,38	1.195,38
Schuldschein	37,50	37,50
EIB-leningen	500,00	900,00
Gemeenteleningen	266,80	234,10
Bankleningen Vismijn	0,50	0,34
Bankleningen Gemeentelijke Holding	25,00	25,00
Erfpachten	16,33	14,71
Amoras	13,01	5,91
BCP/Kortetermijnleningen	1.895,00	1.985,00
Correctie rekening centraal kasbeheer¹	1,36	0,71
Negatieve stand MVG-rekeningen	1.063,87	285,90
TOTAAL	33.075,25	42.396,55

¹ Correctie voor niet-S.1312 entiteiten die aangesloten zijn bij het centraal kasbeheer van de Vlaamse rechtspersonen. Op 31/12/2025 waren dat UZ Gent, OPZ Rekem en OPZ Geel.

De stijging van de directe schuld in 2025 is voornamelijk het gevolg van:

- De **rechtstreekse financieringen** van VMSW, VWF en Lantis (incl. aflossingen): 3,319 miljard euro
- Het **begrotingstekort**⁸: 2,890 miljard euro
- Het **relanceplan 'Vlaamse Veerkracht'**: 263,8 miljoen euro
- De **participatie in Brussels Airport Company**: 2,77 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 overheidsentiteiten⁹ 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: 2.2.5 Decreet betreffende de optimalisatie van het beheer van de financiële activa van de Vlaamse overheidsentiteiten voor meer uitleg over het decreet).

3,678 miljard euro nieuwe rechtstreekse financieringen

In 2025 verstrekte de Vlaamse Gemeenschap voor **3,678 miljard euro nieuwe rechtstreekse financieringen** aan VMSW, VWF en Lantis. Dat brengt het uitstaand totaal eind 2025 op 17,464 miljard euro.

⁸ Exclusief relance, bouwkost Oosterweel

⁹ Sinds 01/01/2020 is het decreet in het decreet houdende de Vlaamse Codex Overheidsfinanciën (VCO) opgenomen.

Tabel 12. Rechtstreekse financieringen in 2025 en totaal uitstaande bedragen (status op 31/12/2025; in miljoen euro)

	Rechtstreekse financiering 2025	Totaal uitstaand bedrag
VMSW	1.000,00	6.904,20
VWF	1.550,00	7.197,83
School Invest	-	931,36
Lantis	1.128,00	2.401,25
Diestsepoort	-	29,60
TOTAAL	3.678,00	17.464,25

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 geconsolideerd in een langetermijnlening of -obligatie. Ook Lantis geeft in eerste instantie commercial paper (CP) uit, dat periodiek op het einde van het jaar geconsolideerd wordt in een langetermijnobligatie.

Tabel 13 geeft inzicht in de gewogen gemiddelde looptijd van de rechtstreekse financieringen in 2025.

Tabel 13. Looptijden (in jaren) en bedragen (in miljoen euro) rechtstreekse financieringen 2025 (exclusief School Invest)

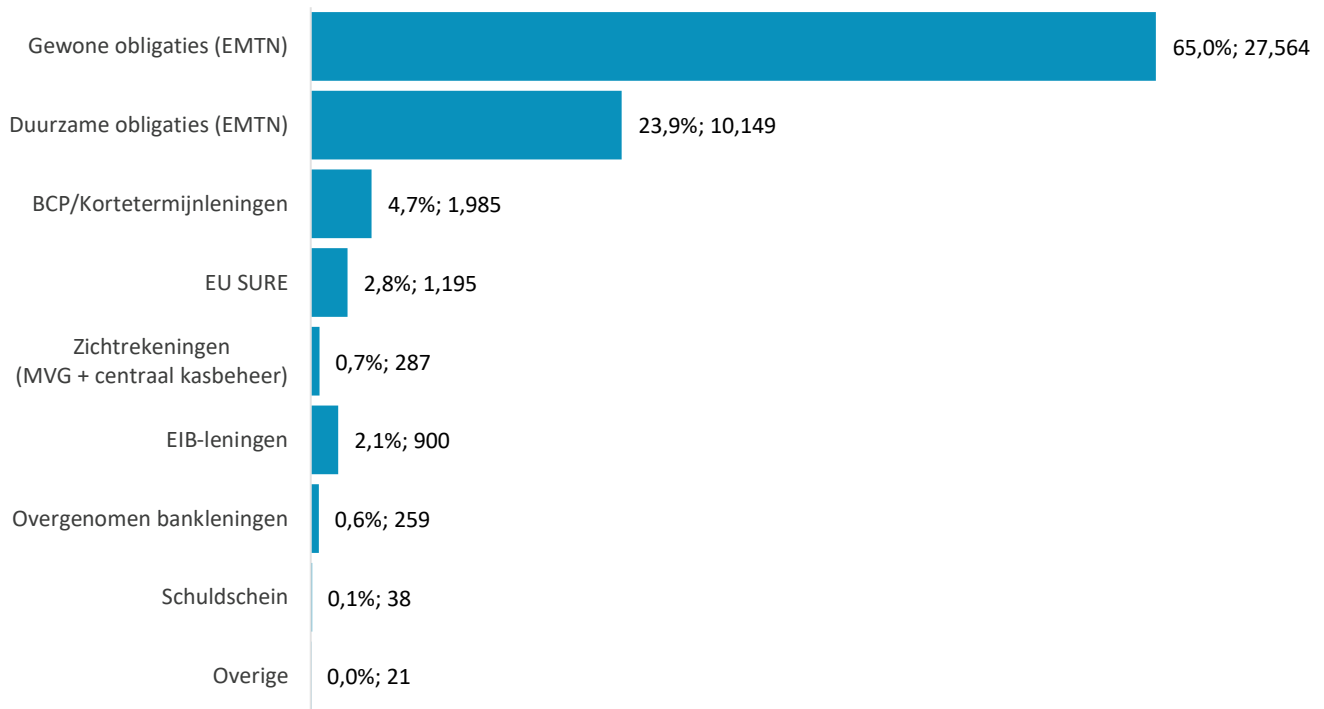
	Gewogen gemiddelde looptijd	Bedrag
VMSW	33,00	1.000,00
VWF	25,00	1.550,00
Lantis	38,00	1.128,00
TOTAAL	31,16	3.678,00

EMTN-programma als belangrijkste schuldinstrument

Het EMTN-programma blijft met een **relatief aandeel van 89%** met stip het belangrijkste instrument ter financiering van de directe schuld. toont ook de verschillende deelcomponenten binnen het EMTN-programma. De gewone benchmark obligatie blijft veruit de belangrijkste financieringsbron maar ook de duurzame obligatie heeft een plaats binnen de financiering van de Vlaamse overheid met een relatief aandeel van 23,9% eind 2025.

Grafiek 4 toont ook de verschillende deelcomponenten binnen het EMTN-programma. De gewone benchmark obligatie blijft veruit de belangrijkste financieringsbron maar ook de duurzame obligatie heeft een plaats binnen de financiering van de Vlaamse overheid met een relatief aandeel van 23,9% eind 2025.

Grafiek 4. Relatief belang verschillende schuldinstrumenten ter financiering van de directe schuld (status op 31/12/2025 bedragen in miljoen euro)



10,278 miljard euro EMTN-uitgiften

De Vlaamse Gemeenschap haalde in 2025 met haar EMTN-programma 10,278 miljard euro op de kapitaalmarkt op.

1,5 miljard euro BCP

De Vlaamse Gemeenschap gebruikte in 2025 haar BCP-programma maximaal. In januari gaf ze 1,5 miljard euro BCP op 3 maanden uit. Doorheen 2025 werd dat bedrag op vervaldag steeds opnieuw voor 3 maanden doorgerold.

285,9 miljoen euro op kredietlijn MVG

Tot slot bedroeg het saldo van de zichtrekening van het ministerie eind 2025 -285,9 miljoen euro.

In het volgende luik wordt op alle uitstaande schuldinstrumenten dieper ingegaan.

2.2.2 Langetermijnschuldinstrumenten

De langetermijnschuldinstrumenten bestaan uit:

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

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

2.2.2.1 Het EMTN-programma

De Vlaamse Gemeenschap haalde **in 2025 met haar EMTN-programma 10,278 miljard euro** op de kapitaalmarkt op. Dat gebeurde door:

- Een reguliere benchmarkuitgifte in maart: 1,5 miljard euro
- Een tap op een reguliere benchmarkuitgifte in juni: 548,5 miljoen euro
- Een tap op een duurzame benchmarkuitgifte in juni: 203,5 miljoen euro
- Drie private plaatsingen in juni: 275 miljoen euro
- Een reguliere benchmarkuitgifte in juli: 2 miljard euro
- Een duurzame benchmarkuitgifte in oktober: 1,5 miljard euro
- Een zogenaamde dual-tranche benchmarkuitgifte in november, bestaande uit:
 - Een reguliere benchmarkuitgifte: 1,75 miljard euro
 - Een duurzame benchmarkuitgifte: 1,75 miljard euro
- Een tap op een reguliere benchmarkuitgifte in december: 741 miljoen euro
- Een private plaatsing in december: 10 miljoen euro

Het opgehaalde kapitaal diende voornamelijk ter financiering van het begrotingstekort en de rechtstreekse financieringen van VMSW, VWF en Lantis. De dual-tranche uitgifte van november diende voornamelijk voor de financiering van de participatie in Brussels Airport Company.

Net als voorgaande jaren werd bij de **benchmarkuitgiften voor langetermijnfinanciering met een vaste rentevoet** gekozen. De **looptijden** bedroegen afgerond **3, 10, 12, 15 en 25 jaar**, met een gewogen gemiddelde looptijd van 12,63 jaar. De motivering daarvoor is tweevoudig:

- De looptijd van de rechtstreekse financieringen is ook zeer lang
- Een groot deel van het opgehaalde kapitaal in 2025 diende voor de financiering van het begrotingstekort en de participatie in Brussels Airport Company. Hiervoor wordt op korte termijn geen neutralisatie verwacht. Een langetermijnfinanciering beperkt het herfinancieringsrisico.

De **looptijden** van de **private plaatsingen** bedroegen afgerond **tussen 5 en 30 jaar**, met een gewogen gemiddelde looptijd van 14,54 jaar. De Vlaamse Gemeenschap verkoos voor alle private plaatsingen **een vaste rentevoet**.

Duurzame benchmarkobligatie

Op 8 oktober 2025 gaf de Vlaamse Gemeenschap voor de achtste maal een duurzame obligatie uit. Ze haalde daarmee **1,5 miljard euro** bij institutionele investeerders op. Met een looptijd van afgerond **25 jaar** zal de obligatie op 22 juni 2050 aflopen.

De obligatie werd aan een **couponrente van 4,250% en een yield van 4,290%** geplaatst. De marge boven de OLO-rentevoet bedroeg 19 basispunten.

De transactie was zeer succesvol met een **totaal aanbod van meer dan 9,4 miljard euro** door **162 investeerders uit 28 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.

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-uitgaven opgesteld. **Sustainalytics¹⁰ 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)

Het Departement Financiën en Begroting werkte in 2025 aan een update van het framework. De publicatie van het nieuwe framework vond plaats begin 2026, waarna in het najaar van 2026 een duurzame benchmarkuitgifte op basis van het nieuwe framework zal volgen.

Reguliere benchmarkobligatie

Naast de duurzame benchmarkobligatie gaf de Vlaamse Gemeenschap **in 2025 ook vier reguliere benchmarkobligaties** uit. Op twee van die obligaties deed ze later in het jaar ook **een tap**. De opgehaalde middelen dienden voornamelijk ter financiering van het begrotingstekort, Lantis en de participatie in Brussels Airport Company.

Op 26 februari 2025 gaf de Vlaamse Gemeenschap een eerste reguliere benchmarkobligatie uit. Ze haalde daarmee **1,5 miljard euro** bij institutionele investeerders op.

¹⁰ <https://www.sustainalytics.com/>

Het betrof een uitgifte op afgerond **12 jaar**, met vervaldag op 22 juni 2037. De obligatie werd aan een **couponrente van 3,250% en een yield van 3,338%** geplaatst. De marge boven de OLO-rentevoet bedroeg 20 basispunten. De transactie werd erg succesvol geplaatst met een **totaal aanbod van bijna 8 miljard euro** door **155 investeerders uit 23 verschillende landen**.

Op 1 juli 2025 volgde een tweede reguliere benchmarkobligatie-uitgifte. Daarmee werd **2 miljard euro** bij institutionele investeerders opgehaald.

Met een looptijd van afgerond **15 jaar** zal de obligatie op 22 juni 2040 aflopen. De obligatie werd aan een **couponrente van 3,675% en een yield van 3,736%** geplaatst. De marge boven de OLO-rentevoet bedroeg 18 basispunten. De transactie was zeer succesvol met een **totaal aanbod van meer dan 9 miljard euro** door **153 investeerders uit 25 verschillende landen**.

Op 20 november 2025 vond een derde reguliere benchmarkobligatie-uitgifte plaats in de vorm van een dual-tranche transactie. Daarmee werd in totaal **3,5 miljard euro** bij institutionele investeerders opgehaald.

De eerste tranche van 1,75 miljard euro heeft een looptijd van **3 jaar** en zal op 27 november 2028 aflopen. De obligatie werd aan een **couponrente van 2,375% en een yield van 2,495%** geplaatst. De marge boven de OLO-rentevoet bedroeg 20 basispunten. De transactie was zeer succesvol met een **totaal aanbod van bijna 9,5 miljard euro** door **139 investeerders uit 22 verschillende landen**.

De tweede tranche van 1,75 miljard euro heeft een looptijd van afgerond **10 jaar** en zal op 22 juni 2035 aflopen. De obligatie werd aan een **couponrente van 3,375% en een yield van 3,463%** geplaatst. De marge boven de OLO-rentevoet bedroeg 20 basispunten. De transactie was zeer succesvol met een **totaal aanbod van bijna 10,5 miljard euro** door **155 investeerders uit 22 verschillende landen**.

Tabel 14 biedt een gedetailleerd overzicht van de benchmarkuitgiften onder het EMTN-programma in 2025.

Tabel 14. Benchmarkuitgiften in 2025 (bedragen in euro)

-	Nominaal bedrag	Coupon	Yield	Begindatum	Eindvervaldag
Benchmarkuitgifte	1.500.000.000	3,250%	3,338%	5/03/2025	22/06/2037
Benchmarkuitgifte	2.000.000.000	3,675%	3,736%	8/07/2025	22/06/2040
Duurzame Benchmarkuitgifte	1.500.000.000	4,250%	4,290%	15/10/2025	22/06/2050
Benchmarkuitgifte	1.750.000.000	2,375%	2,495%	27/11/2025	27/11/2028
Benchmarkuitgifte	1.750.000.000	3,375%	3,463%	27/11/2025	22/06/2035
TOTAAL	8.500.000.000				

De succesvolle transacties tonen aan dat de Vlaamse Gemeenschap haar weg op de internationale kapitaalmarkt heeft gevonden. De 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 2025 haalde de Vlaamse Gemeenschap **1,027 miljard euro** op via **vijf private plaatsingen** (waaronder 2 taps op bestaande benchmarkuitgiftes) onder haar EMTN-programma. Later in het jaar in december werd er 751 miljoen euro opgehaald via 2 private plaatsingen (waaronder 1 tap op een bestaande benchmarkuitgifte). Die middelen dienden voornamelijk ter financiering van het begrotingstekort en Lantis.

De looptijden van de vijf private plaatsingen uit juni bedroegen afgerond **5, 12, 20, 25 en 30 jaar**. De vijf private plaatsingen werden geplaatst aan een vaste couponrente van respectievelijk **2,682%, 3,250%, 3,500%, 3,967% en 4,090%**. De looptijden van de 2 private plaatsingen uit december bedroegen afgerond **15 en 20 jaar**. De 2 private plaatsingen werden geplaatst aan een vaste couponrente van respectievelijk **3,675% en 4,162%**.

De gewogen gemiddelde looptijd van de private plaatsingen bedroeg 14,54 jaar. De gemiddelde marge boven de OLO-rentevoet bedroeg 19,63 basispunten.

Tabel 15 biedt een gedetailleerd overzicht van de private plaatsingen in 2025.

Tabel 15. Private plaatsingen in 2025 (bedragen in euro)

	Nominaal bedrag	Coupon	Yield	Begindatum	Eindvervaldag
Private plaatsing	105.000.000	3,967%	3,967 %	20/06/2025	20/06/2050
Private plaatsing	30.000.000	4,090%	4,110 %	23/06/2025	23/06/2055
Private plaatsing	140.000.000	2,682%	2,682 %	20/06/2025	20/06/2030
Private plaatsing ¹ (tap)	203.500.000	3,500%	3,795 %	20/06/2025	22/06/2045
Private plaatsing ² (tap)	548.500.000	3,250%	3,440 %	20/06/2025	22/06/2037
Private plaatsing ² (tap)	741.000.000	3,675%	3,954 %	9/12/2025	22/06/2040
Private plaatsing	10.000.000	4,162%	4,162 %	9/12/2025	9/12/2045
TOTAAL	1.778.000.000				

¹ Tap van duurzame benchmarkobligatie. ² Tap van reguliere benchmarkobligatie.

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 31/12/2025.

Tabel 16. Uitstaande EMTN-uitgiften (inclusief private plaatsingen; status op 31/12/2025; bedragen in euro)

	Uitstaand bedrag	Coupon	Eindvervaldag
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	1.750.000.000	2,375%	27/11/2028
EMTN	1.849.000.000	2,750%	22/10/2029
EMTN (duurzaam)	1.320.000.000	0,375%	15/04/2030
EMTN	140.000.000	2,682%	20/06/2030



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	2.250.000.000	3,125%	22/06/2034
EMTN	180.000.000	1,887%	12/06/2035
EMTN	1.750.000.000	3,375%	22/06/2035
EMTN	1.065.000.000	0,125%	15/10/2035
EMTN	800.000.000	1,000%	13/10/2036
EMTN	2.048.500.000	3,250%	22/06/2037
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	2.741.000.000	3,675%	22/06/2040
EMTN	10.000.000	1,392%	12/11/2041
EMTN	50.000.000	3,425%	3/12/2041
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 (duurzaam)	1.828.500.000	3,500%	22/06/2045
EMTN	35.000.000	2,317%	3/07/2045
EMTN	10.000.000	4,162%	9/12/2045
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	105.000.000	3,967%	20/06/2050
EMTN (duurzaam)	1.500.000.000	4,250%	22/06/2050
EMTN	2.000.000.000	1,000%	23/01/2051

EMTN	30.000.000	3,598%	4/12/2054
EMTN	100.000.000	1,095%	3/06/2055
EMTN	30.000.000	4,090%	23/06/2055
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	37.712.000.000		

2.2.2.2 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 31/12/2025; 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 stonden om de negatieve economische en sociale gevolgen van de coronapandemie op te vangen. Het was een essentieel onderdeel van de EU-strategie om de bevolking te ontzien en de ernstige economische en maatschappelijke gevolgen van de coronapandemie te beperken.

2.2.2.3 EIB-leningen

Ook de Europese Investeringsbank (EIB) verstrekte in 2025 opnieuw **een lening van 400 miljoen euro** aan de Vlaamse Gemeenschap. Dat bracht het **uitstaande totaalbedrag** aan EIB-leningen op **900 miljoen euro**. De leningen dienen ter financiering van het **Oosterweelproject**.

Tabel 18. Uitstaande EIB-leningen ter financiering van het Oosterweelproject (status op 31/12/2025; 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
EIB tranche 3	250.000.000	3,257%	9/07/2024	9/07/2064
EIB tranche 4	400.000.000	3,564%	27/06/2025	29/06/2065
TOTAAL	900.000.000			

De Vlaamse Gemeenschap betaalt de leningen terug volgens **gelijke kapitaalflossingen die starten 7 jaar na de begindatum**. De Oosterweelverbinding zal in de toekomst inkomsten genereren wanneer ze volledig operationeel is. Daarmee worden de leningen van de Vlaamse overheid terugbetaald.

2.2.2.4 Schuldschein

In 2025 gaf de Vlaamse Gemeenschap **geen nieuwe Schuldscheins**¹¹ uit. Tabel 19 vat de uitstaande Schuldscheins op 31/12/2025 samen.

Tabel 19. De uitstaande Schuldscheins (status op 31/12/2025; 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		

2.2.2.5 Overgenomen bankleningen

De Vlaamse Gemeenschap had eind 2025 **259,44 miljoen euro** aan overgenomen bankleningen uitstaan. In 2025 betaalde ze 32,86 miljoen euro kapitaal terug. De betaalde **intresten** bedroegen in 2025 **11,02 miljoen euro**. Zeven gemeenteleningen met een vlottende rentevoet werden in 2025 zonder bijkomende kosten vervroegd terugbetaald.

Tabel 20 biedt meer details over de uitstaande overgenomen bankleningen op 31/12/2025.

Tabel 20. Uitstaande overgenomen bankleningen (status op 31/12/2025; bedragen in euro)

	Uitstaand bedrag	Gemiddelde rentevoet	Gemiddelde resterende looptijd
Gemeenteleningen	234.102.625,36	3,95%	6 jaar en 3 maand
Gemeentelijke Holding	25.000.000,00	4,46%	8 maand
Vismijn Oostende	335.588,49	5,47%	1 jaar en 2 maand
TOTAAL	259.438.213,85		

De Vlaamse overheid nam in het verleden verschillende bankleningen over op basis van uiteenlopende beweegredenen¹². 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 kapitaalflossingen en intresten betaald.

¹¹ Een Schuldschein is een leningsovereenkomst naar Duits recht.

¹² Bijlage 5.1 biedt meer achtergrond bij de overgenomen bankleningen.

2.2.3 Kortetermijnschuldinstrumenten

De kortetermijnschuldinstrumenten bestaan uit:

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

2.2.3.1 De kredietlijn bij de kassier

Eind 2025 stonden de zichtrekeningen in totaal **286,6 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**.

2.2.3.2 Belgian Commercial Paper

De Vlaamse Gemeenschap **gebruikte in 2025 haar BCP-programma maximaal**. In januari gaf ze 1,5 miljard euro BCP op 3 maanden uit. Doorheen 2025 werd dat bedrag op vervaldag steeds opnieuw voor 3 maanden doorgerold.

Tabel 21. BCP-uitgiften in 2025 (in euro)

Nominaal bedrag	Rentevoet	Begindatum	Eindvervaldag
1.500.000.000	2,904%	21/01/2025	22/04/2025
1.500.000.000	2,436%	22/04/2025	22/07/2025
1.500.000.000	2,224%	22/07/2025	22/10/2025
1.500.000.000	2,215%	22/10/2025	22/01/2026

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 uitstaande bedrag op het BCP-programma mag maximaal 1,5 miljard euro bedragen

2.2.3.3 Kortetermijnleningen

Eind 2025 had de Vlaamse Gemeenschap **485 miljoen euro aan kortetermijnleningen uitstaan**. Ze kan namelijk ook buiten haar BCP-programma kortetermijnleningen uitgeven.

Zo werden in 2025 **drieëntwintig kortetermijnleningen aangegaan**. De nominale bedragen varieerden van **10 tot 100 miljoen euro**. De **looptijd** bedroeg **3, 6 of 12 maanden**. Tabel 22 biedt een gedetailleerd overzicht van die leningen.

Tabel 22. Opgenomen kortetermijnleningen in 2025 (in euro)

Nominaal bedrag	Rentevoet	Begindatum	Eindvervaldag
50.000.000	2,760%	23/01/2025	23/04/2025
50.000.000	2,620%	26/02/2025	26/05/2025
80.000.000	2,600%	10/03/2025	10/06/2025
50.000.000	2,700%	23/01/2025	23/07/2025
50.000.000	2,320%	23/04/2025	23/07/2025
50.000.000	2,710%	27/01/2025	28/07/2025
50.000.000	2,146%	26/05/2025	26/08/2025
50.000.000	2,280%	19/05/2025	19/11/2025
100.000.000	2,260%	19/05/2025	19/11/2025
20.000.000	2,213%	27/05/2025	28/11/2025
50.000.000	2,165%	6/06/2025	8/12/2025
10.000.000	2,114%	12/09/2025	12/12/2025
25.000.000	2,115%	18/09/2025	18/12/2025
100.000.000	2,155%	28/07/2025	28/01/2026
10.000.000	2,155%	28/07/2025	28/01/2026
50.000.000	2,250%	15/09/2025	13/03/2026
20.000.000	2,170%	19/12/2025	19/03/2026
20.000.000	2,220%	24/09/2025	24/03/2026
10.000.000	2,220%	24/09/2025	24/03/2026
100.000.000	2,261%	19/11/2025	19/05/2026
25.000.000	2,284%	18/12/2025	18/06/2026
50.000.000	2,311%	16/10/2025	16/10/2026
100.000.000	2,404%	8/12/2025	8/12/2026
1.120.000.000			

2.2.4 Risicobeheer

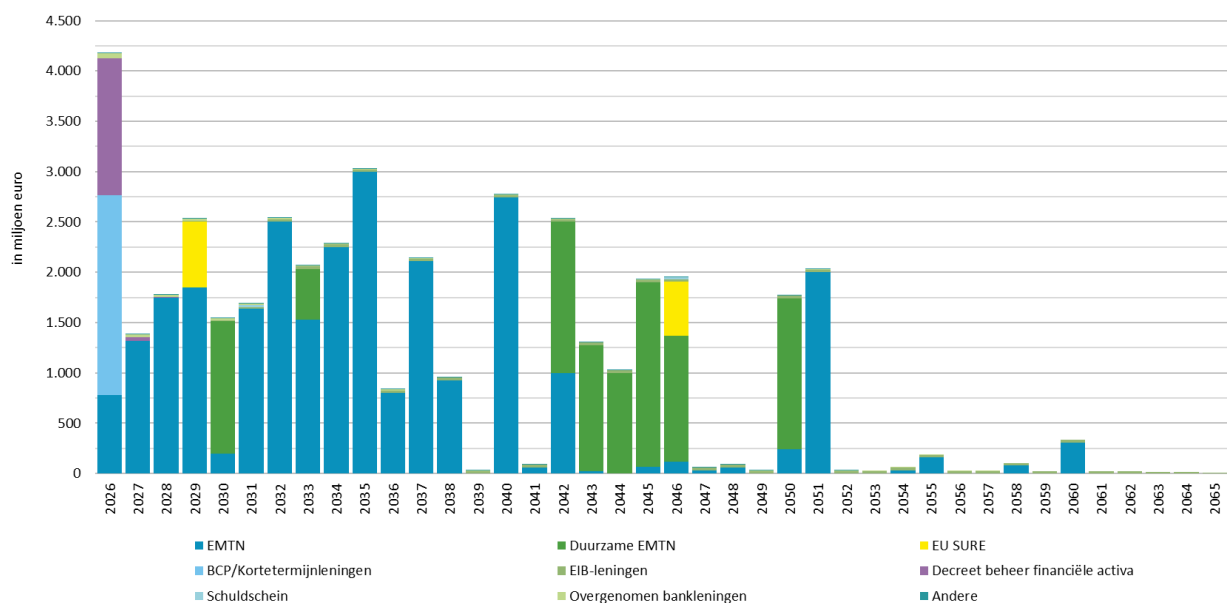
2.2.4.1 Aflossingskalender

Op 31/12/2025 bedroegen de **totale aflossingen voor 2026 4,184 miljard euro**:

- BCP: 1,5 miljard euro
- Decreet beheer financiële activa: 1,358 miljard euro
- 2 EMTN-leningen (uit 2016 en 2023): 780 miljoen euro
- Kortetermijnleningen: 485 miljoen euro
- Overgenomen bankleningen: 53,42 miljoen euro
- Andere (erfpachten en Amoras): 7,58 miljoen euro

Grafiek 5 geeft de volledige aflossingskalender van de uitstaande directe schuld op 31/12/2025 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 (286,6 miljoen euro) wordt buiten beschouwing gelaten.

Grafiek 5. Aflossingskalender uitstaande directe schuld (in miljoen euro; status op 31/12/2025)



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 2025 was er een lichte daling van de uitstaande beleggingen ten opzichte van **eind 2024** (zie ook: 2.2.5 Decreet betreffende de optimalisatie van het beheer van de financiële activa van de Vlaamse overheidsentiteiten).

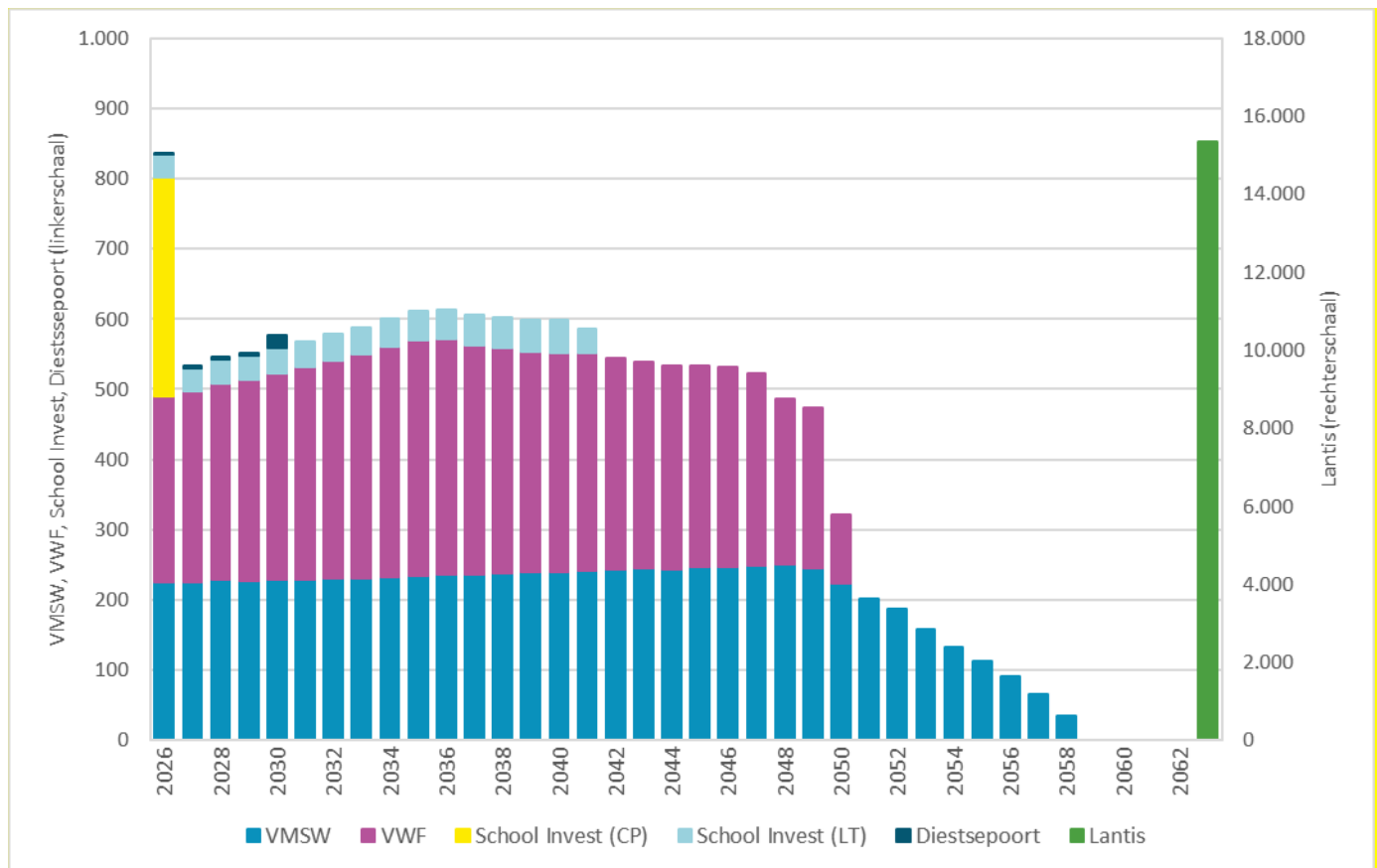
We verwachten dat de meeste entiteiten in 2026 hun gelden zullen herbeleggen. De herbeleggingen tijdens de eerste maanden van 2026 bevestigen dat vermoeden.

2.2.4.2 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.

In 2025 verstrekte de Vlaamse overheid opnieuw rechtstreekse financieringen aan **Lantis**. Voorlopig wordt de **vervaldag van het uitstaand kapitaal** van de langetermijnobligaties samen met de **gekapitaliseerde intresten eind 2063 voorzien**. Eenmaal de Oosterweel tunnel operationeel is zal de terugbetaling van deze obligaties starten, afhankelijk van de beschikbare cash flows.

Grafiek 6. Ontvangstenkalender rechtstreekse financieringen (in miljoen euro; status op 31/12/2025)



Grafiek 6 illustreert dat de totale jaarlijkse kapitaalaflossingen toenemen van 524,55 miljoen euro in 2026 (exclusief het CP van School Invest) tot 612,76 miljoen euro in 2036. Daarna nemen ze geleidelijk aan af om tegen eind 2058 volledig uit te doven. Eind 2063 vervalt ook nog het uitstaand kapitaal van de langetermijnobligaties van Lantis, inclusief de gekapitaliseerde intresten.

Tabel 23 geeft inzicht in de nieuwe rechtstreekse financieringen in 2025 en de totaal uitstaande bedragen eind 2025.

Tabel 23. Rechtstreekse financieringen in 2025 en totaal uitstaande bedragen (status op 31/12/2025; in miljoen euro)

	Rechtstreekse financiering 2025	Totaal uitstaand bedrag
VMSW	1.000,00	6.904,20
VWF	1.550,00	7.197,83
School Invest	-	931,36
Lantis	1.128,00	2.401,25
Diestsepoort	-	29,60
TOTAAL	3.678,00	17.464,25

Meeste rechtstreekse financieringen aan VMSW en VWF

Het grootste deel van de kapitaalaflossingen is door VMSW en VWF verschuldigd. Eind 2025 bedroegen de uitstaande rechtstreekse financieringen aan die entiteiten respectievelijk **6,904 en 7,198 miljard euro**. Dat is samen goed voor 80,75% van het totaal.

CP en langetermijnlening School Invest

De Vlaamse Gemeenschap financiert ook School Invest. School Invest geeft CP uit, waarop de Vlaamse overheid intekent. Eind 2025 had ze voor **312,12 miljoen euro CP** in handen. De looptijd van het CP bedraagt 3 maanden, maar School Invest rolt het op vervaldag 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 2025 werd 31,95 miljoen euro van de langetermijnlening terugbetaald, gespreid over vier trimestriële betalingen. Daardoor bedroeg het uitstaand saldo op 31 december 2025 nog **619,24 miljoen euro**.

Rechtstreekse financiering van Lantis

Sinds 2023 verstrekt de Vlaamse overheid ook rechtstreekse financieringen aan **Lantis**. Daartoe geeft Lantis **CP** uit, **dat periodiek geconsolideerd wordt in een langetermijnobligatie**. Zo gaf Lantis in 2025 voor 1,128 miljard euro CP uit. Eind 2025 werd het uitstaande CP in een langetermijnobligatie omgezet. Daarnaast wordt jaarlijks ook de gekapitaliseerde interest van het jaar toegevoegd aan de langetermijnobligaties. Zo werden er in 2025 voor 60,75 miljoen euro aan gekapitaliseerde interesten toegevoegd aan de LT-financiering.

2.2.4.3 Rentekosten en -evolutie

Betaalde en toerekenbare intresten

Tabel 24 geeft de **intrestbedragen** weer die gedurende 2025 voor de **directe schuldinstrumenten** boekhoudkundig aangerekend en betaald werden.

Tabel 24. Overzicht toerekenbare en betaalde intresten op directe schuldinstrumenten in 2025 (in euro)

	Toerekenbaar	Betaald
EMTN	699.304.342,32	582.652.718,56
EU SURE	4.199.264,30	4.040.467,50
EIB-leningen	20.150.300,00	12.903.500,00
Schuldschein	489.025,00	489.025,00
Overgenomen bankleningen	11.027.439,85	11.021.607,11
Belgian Commercial Paper	37.994.849,14	41.655.871,29
Kortetermijnleningen	10.862.771,25	10.120.330,97
Zichtrekening	1.287.727,06	1.287.727,06
TOTAAL	785.315.718,92	664.171.247,49

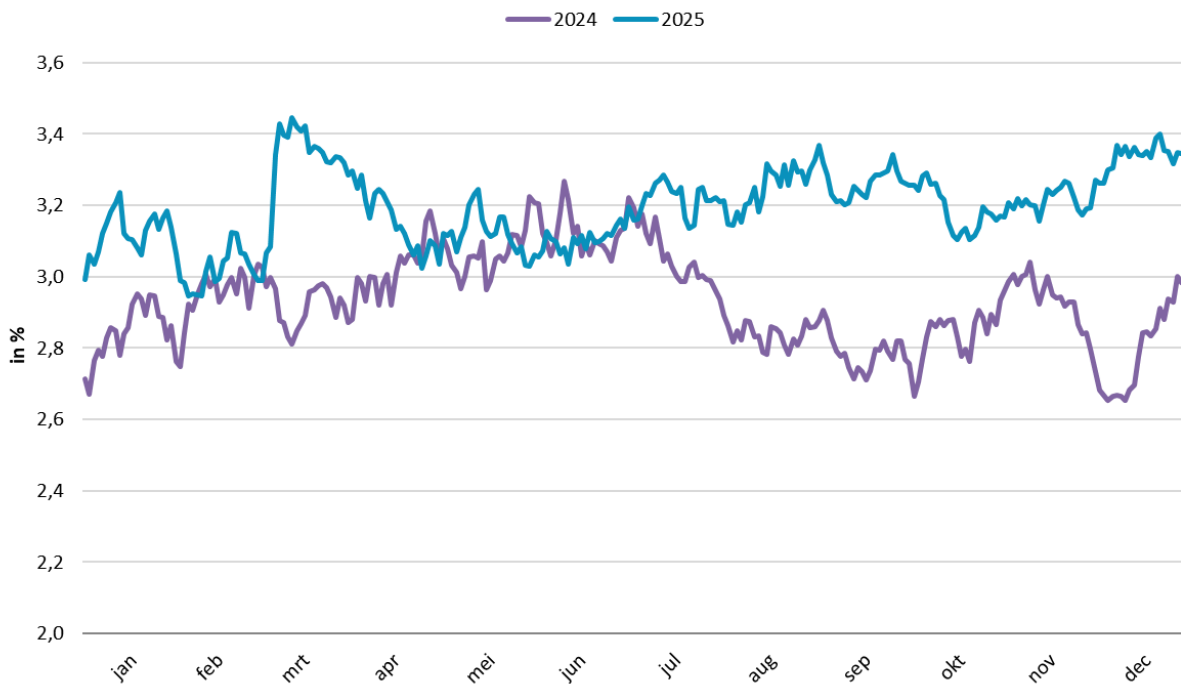
De totale geconsolideerde rente-uitgaven van de Vlaamse overheid bedroegen in 2025 **1.035,24 miljoen euro**.

Rente-evolutie

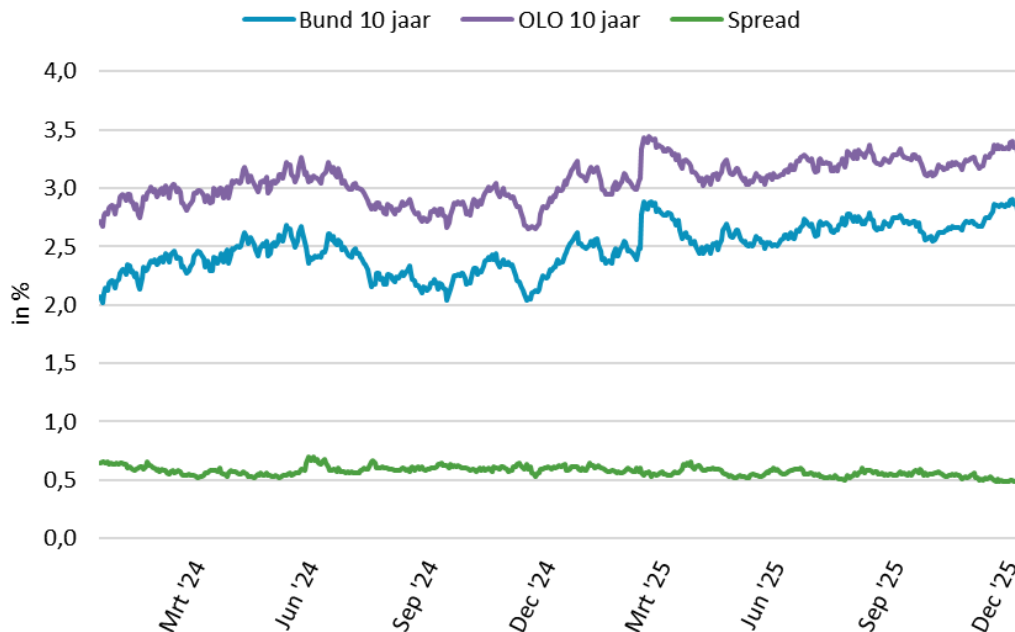
Gedurende de **eerste jaarhelft van 2024 bleef de Belgische tienjaarsrente stabiel**. Vanaf juli trad er een daling in van de langetermijnrente om dan op het einde van het jaar weer te stijgen. Deze daling van de langetermijnrente was het gevolg van het soepelere monetaire beleid van de ECB met een eerste daling van de ECB-rente in juni 2024. Begin oktober 2024 bereikte de tienjaarsrente een dieptepunt, waarna opnieuw een stijgende trend werd ingezet.

Die **stijging zette zich verder voort in 2025**. Hoewel begin maart een renteverlaging door de ECB werd aangekondigd, steeg de rente toch sterk, gedreven door onzekerheid over de Amerikaanse invoertarieven en de daaruit voortvloeiende inflatievrees. In april daalde de rente opnieuw tot het niveau van begin 2025, nadat meer duidelijkheid kwam over het Amerikaanse tarievenbeleid en de ECB een bijkomende renteverlaging doorvoerde.

Vanaf juni 2025 steeg de rente geleidelijk weer, ondanks een nieuwe renteverlaging door de ECB diezelfde maand. In de **tweede helft van 2025 bleef de langetermijnrente verder toenemen**. In juli kondigde de ECB een pauze aan in haar beleid van monetaire versoepeling, aangezien de inflatiedoelstellingen voorlopig bereikt zijn en de verwachte inflatie voor de eurozone in 2026 licht hoger uitvalt.

Grafiek 7. Markttrentes in de periode 2024-2025 (rendement OLO 10 jaar; in %)**Spread OLO-Bund**

De **spread** tussen de Belgische en Duitse tienjaarsrente bleef **in 2025 relatief stabiel**. De gemiddelde spread bedroeg in 2025 56 basispunten, tegenover 59 basispunten in 2024.

Grafiek 8. Belgische en Duitse tienjaarsrente in de periode 2024-2025 (rendement OLO 10 jaar, Bund 10 jaar en spread; in %)

Hoofdstuk 2.2.2.1 Het EMTN-programma biedt meer details over de marge boven de OLO-rentevoet bij de Vlaamse schuldutgiften in 2025.

2.2.4.4 Verhouding vaste versus vlottende schuld

Eind 2025 bestond de schuldmix uit **94,27% vaste schuld** versus **5,73% 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 2024 al uit 90,56% vaste schuld en 9,44% vlottende schuld.

Afname aandeel vlottende schuld

In 2025 nam het aandeel vlottende schuld af tot 5,73% van de totale schuldmix, een **daling met 3,71 procentpunten** ten opzichte van eind 2024. Die daling is voornamelijk het gevolg van de lagere benutting van de kredietlijn, die met 778,63 miljoen euro is afgenomen ten opzichte van eind 2024.

Tabel 25 biedt een gedetailleerd overzicht van de rentestructuur van de Vlaamse schuldportefeuille op het einde van 2024 en 2025. 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 2024 en 2025 (bedragen in miljoen euro)

Instrument	Structuur	31/12/2024		31/12/2025	
		Uitstaand bedrag	Aandeel	Uitstaand bedrag	Aandeel
EMTN	Vast	27.910,50	84,38%	37.562,00	88,60%
EU SURE	Vast	1.195,38	3,61%	1.195,38	2,82%
EIB-leningen	Vast	500,00	1,51%	900,00	2,12%
Overgenomen bankleningen	Vast	279,99	0,85%	251,77	0,59%
Schuldschein	Vast	37,50	0,11%	37,50	0,09%
Overige	Vast	29,34	0,09%	20,63	0,05%
TOTAAL	Vast	29.952,71	90,56%	39.967,27	94,27%
BCP/Kortetermijnleningen	Vlottend	1.895,00	5,73%	1.985,00	4,68%
Zichtrekeningen	Vlottend	1.065,23	3,22%	286,60	0,68%
EMTN	Vlottend	150,00	0,45%	150,00	0,35%
Overgenomen bankleningen	Vlottend	12,31	0,04%	7,67	0,02%
TOTAAL	Vlottend	3.122,54	9,44%	2.429,27	5,73%
TOTAAL UITSTAAND		33.075,25		42.396,55	

2.2.4.5 Rentegevoeligheid van de schuld

De gemiddelde rentevoet van de totale directe schuld steeg in 2025 met 25 basispunten tot 2,33%. Eind 2024 bedroeg die namelijk 2,08%. De toename is een logisch gevolg van de hogere marktrentevoeten in 2024 en 2025 (zie ook: 2.2.4.3. 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 2025.

De gemiddelde resterende looptijd van de totale directe schuld nam in 2025 maar met 1 maand af en bedroeg eind 2025 11 jaar en 5 maanden. Die status quo is voornamelijk het gevolg van de iets langere looptijden van de benchmark- en PP-uitgiften in 2025 ten opzichte van de voorgaande jaren en de lichte toename van de uitstaande kortetermijnleningen.

- De benchmarkuitgiften in 2025 met een gewogen gemiddelde looptijd van 12,63 jaar
- De private plaatsingen in 2025 met een gewogen gemiddelde looptijd van 14,54 jaar
- De toename met 90 miljoen euro van uitstaande kortetermijnleningen ten opzichte van eind 2024

Tabel 26. Synthese kerncijfers directe schuld eind 2025 (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
43.484,91	2,33%	11 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 2025 2,33%. Dat is in 2025 opvallend gelijk aan die van de totale directe schuld. Normaal gezien **liggen de rentevoeten voor de interne beleggingen door Vlaamse entiteiten gemiddeld hoger dan bij de andere schulden.** Doorheen de jaren is dat verschil geleidelijk afgenomen. Eind 2024 was dat verschil slechts 5 basispunten.

De gemiddelde resterende looptijd van de directe schuld exclusief de beleggingen in het kader van het decreet bedroeg eind 2025 11 jaar en 9 maanden. Dat is 4 maanden langer dan de gemiddelde resterende looptijd van de totale directe schuld. De verklaring daarvoor is dat 85,30% van de beleggingen (1,190 miljard euro) in het kader van het decreet eind 2025 een looptijd van 1 jaar of minder had.

Tabel 27. Synthese kerncijfers directe schuld eind 2025 (EMTN, EU SURE, EIB-leningen, Schuldschein, BCP, kortetermijnleningen en bankleningen; bedragen in miljoen euro)

Resterend schuldsaldo ¹	Gemiddelde rentevoet	Gemiddelde resterende looptijd
42.089,32	2,33%	11 jaar en 9 maanden

¹ Uitgezonderd de zichtrekeningen, erfpachten & Amoras.

2.2.4.6 Indekkingsinstrumenten

De Vlaamse overheid heeft vandaag **een vlotte toegang tot de kapitaalmarkten**. Ze kan kapitaal ontlenen 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 2025 bedroeg het kapitaal van die laatste swap **8,328 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**.

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

2.2.5.1 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.

2.2.5.2 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

2.2.5.3 Overzicht en evolutie uitstaande beleggingen

Eind 2025 stond de teller op **1,396 miljard euro** aan beleggingen in de Vlaamse overheid door **16 verschillende Vlaamse entiteiten**. Er was een heel lichte daling met 99,71 miljoen euro ten opzichte van eind 2024.

Tabel 28 geeft een overzicht van de verschillende entiteiten die eind 2025 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 schuldpapier in het kader van het decreet (status op 31/12/2025; in miljoen euro)

Entiteit	Bedrag	≤ 1 jaar ¹	> 1 jaar ²
Antwerp Symphony Orchestra	7,70	7,70	0,00
Arkimedes Fonds	3,83	3,83	0,00
Arkimedes Management	2,10	2,10	0,00
Biotech Fonds Vlaanderen	2,50	2,50	0,00
De Rand	3,50	1,50	2,00
De Werkvennootschap	36,21	36,21	0,00
Diestsepoort	4,60	2,50	2,10
FFTF	1,51	1,51	0,00
Gigant	380,18	380,18	0,00
GO!	152,00	152,00	0,00
Imec EU Pilot Line	130,00	130,00	0,00
LAK Invest	12,10	12,10	0,00
PMV-Standaardleningen	82,05	82,05	0,00
PMV-Standaardwaarborgen	3,50	3,50	0,00
VMSW	203,80	52,80	151,00
VSB	370,00	320,00	50,00
TOTAAL	1.395,59	1.190,49	205,10

¹ Initiële beleggingstermijn korter dan of gelijk aan 1 jaar.² Initiële beleggingstermijn langer dan 1 jaar.

Tabel 29 biedt een samenvattend overzicht¹³ van de evolutie van de beleggingen in Vlaams schuldpapier in het kader van het decreet in 2025. Daartoe worden de uitstaande bedragen eind 2025 vergeleken met die eind 2024.

¹³ Bijlage 5.2 bevat een gedetailleerd overzicht van alle beleggingsbewegingen in het kader van het decreet per entiteit in 2024.

Tabel 29. Evolutie beleggingen in Vlaams schuldpapier in het kader van het decreet in de periode 2024-2025 (bedragen in miljoen euro)

Entiteit	31/12/2024		31/12/2025		Δ Bedrag	Δ Aandeel
	Bedrag	Aandeel	Bedrag	Aandeel		
Antwerp Symphony Orchestra	8,40	0,6%	7,70	0,6%	-0,70	0,0%
Arkimedes Fonds	3,73	0,2%	3,83	0,3%	0,10	0,0%
Arkimedes Management	2,10	0,1%	2,10	0,2%	0,00	0,0%
Biotech Fonds Vlaanderen	3,25	0,2%	2,50	0,2%	-0,75	0,0%
De Rand	4,50	0,3%	3,50	0,3%	-1,00	-0,1%
De Werkvennootschap	36,21	2,4%	36,21	2,6%	0,00	0,2%
Diestsepoort	4,00	0,3%	4,60	0,3%	0,60	0,1%
FFTF	14,00	0,9%	1,51	0,1%	-12,49	-0,8%
FWO	110,00	7,4%	0,00	0,0%	-110,00	-7,4%
Gigant	364,15	24,4%	380,18	27,2%	16,04	2,9%
GO!	154,00	10,3%	152,00	10,9%	-2,00	0,6%
Imec EU Pilot Line ¹	0,00	0,0%	130,00	9,3%	130,00	9,3%
LAK Invest	12,47	0,8%	12,10	0,9%	-0,36	0,0%
Media Invest Vlaanderen	2,70	0,2%	0,00	0,0%	-2,70	-0,2%
PMV	15,00	1,0%	0,00	0,0%	-15,00	-1,0%
PMV-Standaardleningen	95,80	6,4%	82,05	5,9%	-13,75	-0,5%
PMV-Standaardwaarborgen	3,50	0,2%	3,50	0,3%	0,00	0,0%
VMSW	291,50	19,5%	203,80	14,6%	-87,70	-4,9%
VSB	370,00	24,7%	370,00	26,5%	0,00	1,8%
TOTAAL	1.495,30	100%	1.395,59	100%	-99,71	

¹ Nieuwe belegger via het decreet in 2025.

Eén nieuwe belegger

Er was één nieuwe **entiteit die in 2025 voor het eerst** belegde via het decreet namelijk Imec EU Pilot Line. De Singel, FWO, PMV en Opera ballet Vlaanderen lieten hun beleggingen op vervaldag volledig terugbetalen en hadden eind 2025 geen uitstaand Vlaams schuldpapier meer. Media Invest Vlaanderen stapte eveneens uit, aangezien het fonds intussen werd stopgezet.

Gigant, VSB en VMSW in de top 3

Eind 2025 had **Gigant het meeste Vlaamse schuldpapier in handen (27,2%)**, gevolgd door VSB (26,5%) en VMSW (14,6%).

Imec EU Pilot Line en Gigant sterkste stijgers

Nieuwkomer **Imec EU Pilot Line belegde 130 miljoen euro** in Vlaams schuldpapier en was daarmee meteen de grootste stijger.

Ook **Gigant** verhoogde zijn beleggingen en was **de tweede sterkste stijger**.

Verder was er ook nog een **mooie stijging** waar te nemen bij **VSB**.

FWO en VMSW grootste dalers

FWO bouwde de afgelopen jaren zijn beleggingen geleidelijk af. In 2024 vond ze opnieuw de weg naar Vlaams schuldpapier en was zelfs de sterkste stijger. In 2025 werd deze positie echter volledig omgekeerd: FWO bouwde zijn beleggingen opnieuw af en is daarmee **de grootste daler**.

Ook **VMSW** kende een aanzienlijke daling daar **VMSW** een deel van haar overtollige kortetermijnliquiditeiten bij banken belegde.

Daarnaast verminderden ook **PMV**, **PMV Standaardleningen** en **FFTF** hun beleggingen, wat zich eveneens vertaalde in een daling. De reden hiervoor is dat zij deze gelden nodig hadden in het kader van hun activiteiten.

2.3 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

2.3.1 Doelstelling 1: behoud gunstige rating

De Vlaamse Gemeenschap genoot eind 2025 een **'AA'-rating** met stabiele outlook bij Fitch en scoort daarmee één trap hoger dan de federale overheid (A+). 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 2025 bedroeg:

- De schuldgraad (t.o.v. brp)¹⁴ 13,34% (+1,83% ten opzichte van eind 2024)
- De schuldgraad (t.o.v. bbp)¹⁵ 7,81% (+1,07% ten opzichte van eind 2024)
- De schuldratio¹⁶ 82,67% (+11,38% ten opzichte van eind 2024)

2.3.2 Doelstelling 2: positieve netto-actiefpositie

De Vlaamse overheid rapporteerde eind 2024¹⁷ een **negatieve netto-actiefpositie van 13,28 miljard euro**. Dat is 5,10 miljard euro minder dan eind 2023, toen de netto-actiefpositie -8,18 miljard euro bedroeg.

In 2024 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 vermarktbare activa groter is dan de bijdrage tot de geconsolideerde brutoschuld.

In 2024 namen de weerhouden activa wel met 1,32 miljard euro toe ten opzichte van 2023, maar dat woog niet op tegen de sterkere toename van de bijdrage tot de geconsolideerde brutoschuld met 6,42 miljard euro.

¹⁴ Totale bijdrage tot de geconsolideerde brutoschuld / Bruto Regionaal Product: dit is een voorlopig cijfer voor 2025, realisatiecijfer zal in juli 2026 beschikbaar zijn.

¹⁵ Totale bijdrage tot de geconsolideerde brutoschuld / Belgisch bbp.

¹⁶ Totale bijdrage tot de geconsolideerde brutoschuld / ESR-ontvangsten.

¹⁷ Gegevens over de netto-actiefpositie eind 2025 zijn pas in het najaar van 2026 beschikbaar.

3. HET WAARBORGBEHEER IN 2025

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.

3.1 Overzicht uitstaande waarborgen

De totale gewaarborgde schuld bedroeg eind 2025 **9,817 miljard euro**. In overeenstemming met de trend van de afgelopen jaren zette de daling van de gewaarborgde schuld zich verder. In 2025 nam het totaal af met **518,44 miljoen euro** ten opzichte van eind 2024. Ook voor de komende jaren wordt een verdere daling van de gewaarborgde schuld verwacht.

Tabel 30. Overzicht uitstaande waarborgen in de periode 2024-2025 (in miljoen euro; status op 31/12/2025)

	2024	2025
Waarborgen aan (lokale) overheden	166,01	152,10
De Watergroep	98,40	90,35
Universiteiten (sociale sector)	1,40	1,12
UZ Gent	30,25	27,10
Kerkfabriek Sint-Baafs	21,92	20,04
Hogere Zeevaartschool	14,04	13,49
Waarborgen gedekt door activa	8.566,66	7.896,84
EKM's (erkende kredietmaatschappijen)	699,20	629,03
EVA VMSW (Vlaamse Maatschappij voor Sociaal Wonen)	1.782,40	1.662,61
Vlaams Woningfonds CVBA	2.596,00	2.300,00
IVA AGION (Agentschap voor Infrastructuur in het Onderwijs)	449,17	455,84
IVA VIPA (Vlaams Infrastructuurfonds voor Persoonsgebonden Aangelegenheden)	1.374,27	1.243,03
Lantis (Beheersmaatschappij Antwerpen Mobiel NV)	13,05	5,00
Project Brabo 1 NV	99,87	95,99
Scholen van Morgen	1.391,61	1.344,25
Deurganckdoksluis	161,09	161,09
Economische waarborgen	1.603,17	1.768,46
PMV/z-Waarborgen	888,74	955,52
Gigant NV	501,21	652,72
VLIF (Vlaams Landbouwinvesteringsfonds)	1,46	1,18
VIB (Vlaams Instituut voor Biotechnologie)	0,00	0,00
IMEC	7,31	5,64
Jansen Pharmaceutica NV	8,80	8,80
Topstukken culturele tentoonstellingen (bruiklenen indemniteitsdecreet)	195,65	144,60
TOTAAL	10.335,84	9.817,40

VWF, VMSW, VIPA, EKM's, bruiklenen indemniteitsdecreet en Scholen van Morgen zijn de sterkste dalers

De daling van de totale gewaarborgde schuld in 2025 is voornamelijk het gevolg van een afname van de gewaarborgde schuld van vier entiteiten, de erkende kredietmaatschappijen en de vermindering van verstrekte waarborgen voor bruiklenen:

- **VWF (-296 miljoen euro) en VMSW (-119,79 miljoen euro):** de gewaarborgde schuld van VWF nam in 2025 verder af tot 2,3 miljard euro, die van VMSW tot 1,663 miljard euro. De Vlaamse Gemeenschap financiert die entiteiten sinds medio 2015 rechtstreeks. Ze gaan niet langer zelf gewaarborgde leningen bij banken of verzekeringsmaatschappijen aan.
- **VIPA (-131,24 miljoen euro):** de gewaarborgde schuld van VIPA nam in 2025 verder af tot 1,243 miljard euro.
- **EKM's (-70,17 miljoen euro):** de gewaarborgde schuld van de erkende kredietmaatschappijen daalde in 2025 tot 629,03 miljoen euro. Dat is het logische gevolg van de afschaffing van de dubbele waarborgregeling (zie ook: 3.3.2 *Sociale huisvesting*).
- **Bruiklenen indemniteitsdecreet (-51,05 miljoen euro):** de verstrekte waarborgen voor inkomende bruiklenen voor tijdelijke tentoonstellingen verminderden in 2025 tot 144,60 miljoen euro (zie ook: 3.3.6 *Bruiklenen indemniteitsdecreet*).
- **Scholen van Morgen (-47,36 miljoen euro):** de gewaarborgde schuld van Scholen van Morgen daalde in 2025 tot 1,344 miljard euro. Deze daling is toe te schrijven aan het feit dat alle bouwprojecten inmiddels zijn opgeleverd (zie ook: 3.3.4 *Scholen van Morgen*).

Gigarant NV, PMV/z-Waarborgen en AGION zijn de enige stijgers

Hoewel de gewaarborgde schuld voor de meeste entiteiten in 2025 verder daalde, waren er drie uitzonderingen: Gigarant NV, PMV/z-Waarborgen en AGION noteerden als enige een toename.

- **Gigarant NV (+151,51 miljoen euro):** de gewaarborgde schuld van Gigarant NV steeg in 2025 tot 652,72 miljoen euro.
- **PMV/z-Waarborgen (+66,78 miljoen euro):** de gewaarborgde schuld van PMV/z-Waarborgen nam in 2025 toe tot 955,52 miljoen euro.
- **AGION (+6,67 miljoen euro):** AGION zag haar gewaarborgde schuld stijgen tot 455,84 miljoen euro.

3.2 De gewaarborgde schuld is grotendeels geconsolideerd

In 2025 werd 7,568 miljard euro gewaarborgde schuld in de geconsolideerde schuld opgenomen. De niet-geconsolideerde gewaarborgde schuld bedroeg 2,250 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 1,768 miljard euro.

Tabel 31 en Tabel 32 bieden een overzicht¹⁸ van de geconsolideerde en niet-geconsolideerde gewaarborgde schuld.

Tabel 31. Geconsolideerde gewaarborgde schuld in de periode 2024-2025 (in miljoen euro; status op 31/12/2025)

	2024	2025
Waarborgen aan (lokale) overheden	31,65	28,22
Waarborgen gedekt door activa	8.178,40	7.539,38
Economische waarborgen	0,00	0,00
TOTAAL	8.210,05	7.567,60

Tabel 32. Niet-geconsolideerde gewaarborgde schuld in de periode 2024-2025 (in miljoen euro; status op 31/12/2025)

	2024	2025
Waarborgen aan (lokale) overheden	134,36	123,88
Waarborgen gedekt door activa	388,26	357,46
Economische waarborgen	1.603,17	1.768,46
TOTAAL	2.125,79	2.249,80

In 2025 daalde de geconsolideerde gewaarborgde schuld met 642,45 miljoen euro, terwijl de niet-geconsolideerde gewaarborgde schuld toenam met 124,01 miljoen euro. Deze stijging is toe te schrijven aan enkele nieuw verstrekte waarborgen door Gigarant NV en PMV/z-Waarborgen.

3.3 Enkele belangrijke componenten

3.3.1 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 2025 sloot De Watergroep geen nieuwe lening met gewestwaarborg af.

3.3.2 Sociale huisvesting

De gewaarborgde schuld van de sociale huisvestingssector daalde in 2025 verder van 5,078 tot 4,592 miljard euro. Dat is een logisch gevolg van de rechtstreekse financiering van VMSW en VWF sinds midden 2015. Ze 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

¹⁸ Bijlage 5.5 biedt een gedetailleerd overzicht van de geconsolideerde en niet-geconsolideerde gewaarborgde schuld per entiteit.

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 2024-2025 (in miljoen euro; status op 31/12/2025)

	2024	2025
EKM's	699	629
Van EKM's aan particulieren	86	78
Financiering van EKM's	613	551
VMSW	1.782	1.663
VWF	2.596	2.300
TOTAAL	5.078	4.592

3.3.3 VIPA

Uit Tabel 34 blijkt dat **de gewaarborgde schuld van VIPA in 2025 tot 1,243 miljard euro is gedaald**, terwijl het totaal eind 2024 nog 1,374 miljard euro bedroeg.

Tabel 34. Opsplitsing waarborgverlening VIPA voor de periode 2024-2025 (in miljoen euro; status op 31/12/2025)

	2024	2025
Klassieke waarborg	227	196
Alternatieve waarborg	1.076	982
Faciliteringswaarborg	71	65
TOTAAL	1.374	1.243

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 2025 daalden alle waarborgcategorieën van VIPA:

- De uitstaande **klassieke waarborgen** namen af van 227 tot 196 miljoen euro.
- De **alternatieve waarborgen** daalden verder met 94 miljoen euro tot 982 miljoen 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 71 tot 65 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**. Als 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.

3.3.4 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. De gewaarborgde schuld van Scholen van Morgen zal in de toekomst dus verder afnemen.

Vanaf de oplevering trad 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.

3.3.5 Waarborgen aan grote, middelgrote en kleine ondernemingen

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

Gigarant NV: boven 1,5 miljoen euro

Gigarant 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. Gigarant 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 Gigarant 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.

3.3.6 Bruiklenen indemniteitsdecreet

Eind 2025 bedroeg de uitstaande waarborgverlening voor inkomende bruiklenen 144,60 miljoen euro, een afname met 51,05 miljoen euro ten opzichte van eind 2024.

Staatswaarborg voor schade bij inkomende bruiklenen

Het Indemniteitsdecreet (voluit: het decreet tot invoering van een waarborg bij inkomende bruiklenen voor tijdelijke tentoonstellingen) voerde 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**. In 2023 werden voor het eerst dergelijke waarborgen verstrekt.

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

3.4 Uitwinningen en terugwinningen

Tabel 35 illustreert dat de **uitwinningen in 2025 25,73 miljoen euro** bedroegen, een stijging met 8,98 miljoen euro ten opzichte van 2024. In 2025 werd 22,90 miljoen euro aan waarborgpremies ontvangen. Daarnaast realiseerden twee entiteiten terugwinningen, goed voor een totaalbedrag van 7,94 miljoen euro. **Globaal bracht de waarborgverstreking in 2025 dus 5,11 miljoen euro op.** Ook de vier voorgaande jaren was die winstgevend.

Tabel 35. Overzicht kost waarborgverstrekking in 2024 en 2025 (in miljoen euro)

	Premies		Uitwinningen		Terugwinningen		Saldo	
	2024	2025	2024	2025	2024	2025	2024	2025
EKM's	0,00	0,00	0,23	0,00	0,00	0,00	-0,23	0,00
Lantis (BAM NV)	0,29	0,29	0,00	0,00	0,00	0,00	0,29	0,29
AGION	0,32	0,45	0,00	0,00	0,02	0,02	0,34	0,47
VLIF	0,00	0,00	0,01	0,00	0,00	0,00	-0,01	0,00
PMV/z-Waarborgen	6,55	8,01	16,04	24,71	6,55	7,92	-2,94	-8,78
Gigant NV	11,05	14,15	0,48	1,02	0,00	0,00	10,57	13,13
TOTAAL	18,21	22,90	16,76	25,73	6,57	7,94	8,02	5,11

Gigant NV sterk positief, PMV/z-Waarborgen negatief

Gigant NV ontving in 2025 14,15 miljoen euro aan waarborgpremies. De uitwinningen bedroegen slechts 1,02 miljoen euro, wat in een **sterk positief saldo van 13,13 miljoen euro** resulteerde.

PMV/z-Waarborgen inde in 2025 8,01 miljoen euro aan waarborgpremies. Daarnaast werd 7,92 miljoen euro teruggewonnen. De som van beide volstond echter niet om de uitwinningen ten bedrage van 24,71 miljoen euro te compenseren. In 2025 **kostte de waarborgverstrekking PMV/z-Waarborgen 8,78 miljoen euro**.

Uitwinningen hoofdzakelijk bij PMV/z-Waarborgen

De **uitwinningen (25,73 miljoen euro)** bedroegen in 2025 slechts 0,26% van de uitstaande waarborgen en situeerden zich **hoofdzakelijk bij PMV/z-Waarborgen**. Die entiteit werd met 24,71 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.

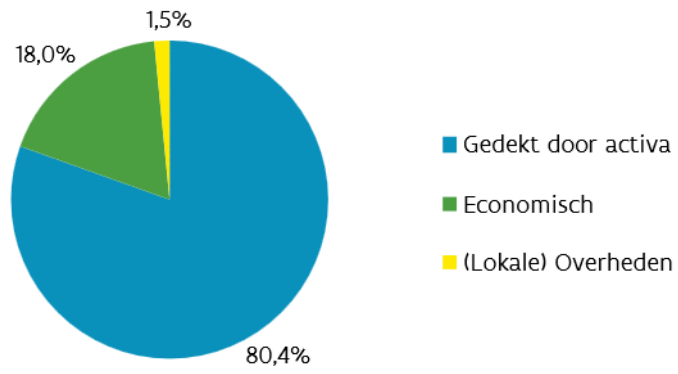
PMV richtte in het verleden PMV/z-Waarborgen en Gigant NV op, omdat het zelfs voor Vlaamse bedrijven met een goed dossier niet altijd eenvoudig is om een bankkrediet te bekomen. Die twee entiteiten staan in voor waarborgverstrekking. Waarborgen verlagen namelijk het risico voor banken en leiden tot meer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

Ook na zorgvuldige screening door PMV/z-Waarborgen en Gigant NV worden waarborgen soms alsnog uitgewonnen. Naast PMV/z-Waarborgen werd ook Gigant NV in 2025 met 1,02 miljoen euro aan uitwinningen geconfronteerd.

Het risico is beperkt

Een belangrijke kanttekening is dat de **uitwinningen in 2025 allemaal in de sector van de economische waarborgen plaatsvonden**. Die sector maakt slechts 18% van de totale Vlaamse gewaarborgde schuld uit. Grafiek 9 toont namelijk aan dat het leeuwendeel van de gewaarborgde schuld (80,4%) door activa gedekt is. **Het risico is dus eerder beperkt.**

Grafiek 9. Belang verschillende waarborgcategorieën (status op 31/12/2025)



4. DE RATING VAN DE VLAAMSE GEMEENSCHAP

Op vrijdag 6 juni 2025 bevestigde Fitch de rating van Vlaanderen op AA. De outlook bleef negatief.

Op vrijdag 20 juni 2025 verlaagde Fitch de rating van Vlaanderen naar AA-. De outlook veranderde naar stabiel.

Deze rating verlaging was het gevolg van de rating verlaging van België op 13 juni 2025 van AA- naar A+. 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 over de afgelopen twee jaar.

Tabel 36. Overzicht rating Vlaanderen in de periode 2024-2025

Ratingbureau	Datum	Rating	Outlook
Fitch	7/06/2024	AA	Negatief
Fitch	20/06/2025	AA-	Stabiel

Uit het rapport van Fitch van 6 juni 2025 en 20 juni 2025 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':

- Inkomstenrobuustheid
- Inkomstenaanpasbaarheid
- Uitgavenduurzaamheid
- Schulden- en liquiditeitsrobuustheid
- Schulden- en liquiditeitsflexibiliteit

Op uitgavenflexibiliteit scoort Vlaanderen volgens Fitch 'midrange'.

Hoogste rating in België

De rating van Vlaanderen is de hoogste van alle Belgische gewesten en gemeenschappen en bevindt zich bovendien bij Fitch 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 2025.

Tabel 37. Vergelijking ratings België, gewesten en gemeenschappen eind 2025

		Fitch Ratings	Moody's		Standard & Poor's
		AAA	Aaa		AAA
		AA+	Aa1		AA+
		AA	Aa2		AA
Koninkrijk België		AA	Aa2		AA
Koninkrijk België	Vlaamse Gemeenschap	AA-	Aa3	Aa3	AA-
Koninkrijk België		A+	A1		A+
Brussels Gewest	Franse Gemeenschap	A	A2		A
Waals 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 geldschieter 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

5. BIJLAGEN

5.1 Achtergrond bij overgenomen bankleningen

Gemeenteleningen

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 schuldovertakes 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.

In het kader van **een tweede ronde van vrijwillige gemeentefusies**, die op 1 januari 2025 in werking trad, werden in 2024 opnieuw leningen overgenomen van betrokken gemeenten. Gemeenten die uiterlijk op 31 december 2023 een gezamenlijk voorstel tot fusie indienden bij de Vlaamse Regering, konden in aanmerking komen voor een schuldovername tot maximaal 500 euro per inwoner, met een plafond van 50 miljoen euro per fusie.

De schuldovertakes van de tweede fusieronde vonden op 30 september 2024 plaats. Hierbij waren 5 banken en 28 gemeenten, verdeeld over 13 fusies betrokken. In totaal werden 543 leningen overgenomen, goed voor **een openstaand bedrag van 234,24 miljoen euro**. Daarnaast werden 19 leningen die vervielen in 2024 en één thesauriebewijs voor **een openstaand bedrag van 38,92 miljoen euro** op 30 september 2024 rechtstreeks afgerekend met de betrokken gemeenten. Geen enkele overgenomen lening bevat een structuur.

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.

5.2 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 2025. Er was één nieuwe entiteit die in 2025 begon te beleggen via het decreet, namelijk iMec EU Pilot Line. De uitstaande beleggingen op 31/12/2025 zijn in groen gemarkeerd.

Antwerp Symphony Orchestra

Antwerp Symphony Orchestra herbelegde regelmatig gedurende het jaar 2025. Sommige beleggingen werden gedeeltelijk of geheel afgebouwd en er kwam ook een nieuwe belegging bij. Per saldo was er een afname van 0,7 miljoen euro waardoor ze eind 2025 een positie van 7,7 miljoen euro had belegd.

Tabel 38. Beleggingen decreet Antwerp Symphony Orchestra (bedragen in euro)

Bedrag	Begindatum	Einddatum	Intrestvoet
Uitstaand bedrag op 31/12/2023: 7 miljoen euro			
2.300.000	18/12/2024	27/01/2025	2,85%
3.000.000	20/12/2024	24/02/2025	2,82%
3.100.000	31/12/2024	24/03/2025	2,70%
Uitstaand bedrag op 31/12/2024: 8,40 miljoen euro			
1.300.000	27/01/2025	24/04/2025	2,68%
1.900.000	24/02/2025	24/04/2025	2,59%
2.500.000	24/03/2025	23/05/2025	2,38%
2.300.000	24/04/2025	23/06/2025	2,14%
1.200.000	23/05/2025	24/07/2025	2,05%
1.500.000	23/06/2025	24/07/2025	1,90%
600.000	24/07/2025	25/08/2025	1,90%
600.000	25/08/2025	24/09/2025	1,89%
600.000	24/09/2025	24/10/2025	1,91%
600.000	24/10/2025	24/11/2025	1,89%
9.000.000	4/11/2025	24/11/2025	1,92%
1.300.000	24/11/2025	15/12/2025	1,93%
7.000.000	24/11/2025	31/12/2025	1,94%
700.000	15/12/2025	31/12/2025	1,93%
7.700.000	31/12/2025	26/01/2026	1,90%
Uitstaand bedrag op 31/12/2025: 7,70 miljoen euro			

Arkimedes Fonds

Arkimedes Fonds herbelegde de vervallen bedragen (inclusief interesten) op vervaldag. Hierdoor bedroeg haar uitstaande belegging eind 2025 3,83 miljoen euro.

Tabel 39. Beleggingen decreet Arkimedes Fonds (bedragen in euro)

Bedrag	Begindatum	Einddatum	Intrestvoet
Uitstaand bedrag op 31/12/2023: 3,46 miljoen euro			
3.728.634,80	13/11/2024	13/03/2025	2,97%
Uitstaand bedrag op 31/12/2024: 3,73 miljoen euro			
3.765.598	13/03/2025	13/06/2025	2,55%
3.790.166	13/06/2025	14/07/2025	1,91%
3.796.413	14/07/2025	14/10/2025	2,00%
3.815.826	14/10/2025	14/11/2025	1,92%
3.822.135	14/11/2025	15/12/2025	1,87%
3.828.293	15/12/2025	15/01/2026	1,94%
Uitstaand bedrag op 31/12/2025: 3,83 miljoen euro			

Arkimedes Management

De enige belegging van Arkimedes Management werd gedurende het jaar viermaal herbelegd. Hierdoor bedroeg de uitstaande belegging eind 2025 net zoals de jaren voordien 2,1 miljoen euro.

Tabel 40. Beleggingen decreet Arkimedes Management (bedragen in euro)

Bedrag	Begindatum	Einddatum	Intrestvoet
Uitstaand bedrag op 31/12/2023: 2,10 miljoen euro			
2.100.000	22/10/2024	22/01/2025	3,20%
Uitstaand bedrag op 31/12/2024: 2,10 miljoen euro			
2.100.000	22/01/2025	22/04/2025	2,68%
2.100.000	22/04/2025	22/07/2025	2,24%
2.100.000	22/07/2025	22/10/2025	2,00%
2.100.000	22/10/2025	22/01/2026	2,02%
Uitstaand bedrag op 31/12/2025: 2,10 miljoen euro			

Biotech Fonds Vlaanderen

Biotech Fonds Vlaanderen heeft het grootste deel van haar positie gedurende het jaar herbelegd. Per saldo resulteerde dit in een vermindering van 0,75 miljoen euro, waardoor de totale beleggingsportefeuille eind 2025 uitkwam op 2,5 miljoen euro.

Tabel 41. Beleggingen decreet Biotech Fonds Vlaanderen (bedragen in euro)

Bedrag	Begindatum	Einddatum	Intrestvoet
Uitstaand bedrag op 31/12/2023: 25 miljoen euro			
3.248.481	27/12/2024	24/01/2025	2,85%
Uitstaand bedrag op 31/12/2024: 3,25 miljoen euro			
1.000.000	24/01/2025	24/02/2025	2,78%
2.000.000	24/01/2025	24/07/2025	2,59%
500.000	24/02/2025	25/08/2025	2,46%
2.000.000	24/07/2025	24/09/2025	1,92%
500.000	25/08/2025	25/02/2026	2,08%
1.000.000	24/09/2025	24/11/2025	1,96%
1.000.000	24/09/2025	5/01/2026	2,02%
1.000.000	24/11/2025	23/03/2026	2,08%
Uitstaand bedrag op 31/12/2025: 2,50 miljoen euro			

De Rand

De Rand deed in 2025 een aantal nieuwe beleggingen, terwijl een beperkt aantal bestaande beleggingen tijdens het jaar werd herbelegd. Het totaal aan beleggingen in Vlaams schuld papier daalde daardoor tegen het einde van 2025 tot 3,5 miljoen euro.

Tabel 42. Beleggingen decreet De Rand (bedragen in euro)

Bedrag	Begindatum	Einddatum	Intrestvoet
Uitstaand bedrag op 31/12/2023: 3,50 miljoen euro			
1.000.000	13/03/2024	20/01/2025	3,76%
1.000.000	21/11/2024	20/01/2025	3,03%
2.500.000	27/11/2024	20/03/2025	2,92%
Uitstaand bedrag op 31/12/2024: 4,50 miljoen euro			
1.000.000	20/01/2025	20/02/2025	2,82%
500.000	31/01/2025	12/05/2025	2,61%
1.000.000	31/01/2025	22/05/2025	2,61%
1.000.000	31/01/2025	20/06/2025	2,60%
1.000.000	31/01/2025	22/07/2025	2,60%
500.000	31/01/2025	20/08/2025	2,59%
1.000.000	31/01/2025	19/09/2025	2,58%
1.000.000	31/01/2025	20/10/2025	2,57%
1.500.000	20/03/2025	20/11/2025	2,42%
1.000.000	20/06/2025	19/12/2025	2,06%
500.000	20/08/2025	20/01/2026	2,08%
1.000.000	20/11/2025	20/02/2026	2,05%
2.000.000	2/12/2025	21/12/2026	2,20%
Uitstaand bedrag op 31/12/2025: 3,50 miljoen euro			

De Singel

De Singel hervatte in april 2025 haar beleggingen in Vlaams schuldpapier. In de loop van het jaar werden de aangehouden posities gedeeltelijk herbelegd of terugbetaald. Net als in de voorgaande jaren waren alle posities tegen het einde van 2025 volledig terugbetaald.

Tabel 43. Beleggingen decreet De Singel (bedragen in euro)

Bedrag	Begindatum	Einddatum	Intrestvoet
Uitstaand bedrag op 31/12/2023: 0 miljoen euro			
Uitstaand bedrag op 31/12/2024: 0 miljoen euro			
1.000.000	10/04/2025	10/07/2025	2,29%
1.000.000	10/04/2025	10/10/2025	2,19%
1.000.000	8/07/2025	8/09/2025	1,93%
1.000.000	8/07/2025	8/10/2025	1,98%
3.000.000	8/07/2025	10/11/2025	2,00%
1.000.000	10/07/2025	10/09/2025	1,93%
1.000.000	8/09/2025	8/10/2025	1,87%
1.000.000	8/10/2025	10/11/2025	1,92%
1.000.000	10/10/2025	10/11/2025	1,92%
4.000.000	10/11/2025	10/12/2025	1,86%
2.000.000	10/12/2025	29/12/2025	1,94%
Uitstaand bedrag op 31/12/2025: 0 miljoen euro			

De Werkvennootschap

De Werkvennootschap herbelegde in 2025 al haar beleggingen. Hierdoor bedroeg de uitstaande beleggingsportefeuille eind 2025, net zoals in 2024, 36,21 miljoen euro.

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

Bedrag	Begindatum	Einddatum	Intrestvoet
Uitstaand bedrag op 31/12/2023: 35 miljoen euro			
15.000.000	20/06/2024	20/06/2025	3,60%
6.000.000	16/08/2024	17/02/2025	3,40%
5.000.000	15/11/2024	15/05/2025	2,78%
210.000	18/11/2024	15/05/2025	2,78%
5.000.000	18/12/2024	18/12/2025	2,44%
5.000.000	20/12/2024	20/06/2025	2,65%
Uitstaand bedrag op 31/12/2024: 36,21 miljoen euro			
6.000.000	17/02/2025	17/02/2026	2,42%
5.210.000	15/05/2025	17/11/2025	2,13%
20.000.000	20/06/2025	22/06/2026	2,10%
5.210.000	17/11/2025	17/11/2026	2,23%
5.000.000	18/12/2025	18/12/2026	2,32%
Uitstaand bedrag op 31/12/2025: 36,21 miljoen euro			

Diestsepoort

Diestsepoort herbelegde in 2025 een deel van haar uitstaande beleggingen in Vlaams schuld papier. Daarnaast werden nieuwe beleggingen aangegaan. Per saldo nam het totaal aan uitstaande beleggingen tegen het einde van 2025 beperkt toe tot 4,6 miljoen euro.

Tabel 45. Beleggingen decreet Diestsepoort (bedragen in euro)

Bedrag	Begindatum	Einddatum	Intrestvoet
Uitstaand bedrag op 31/12/2023: 2 miljoen euro			
2.000.000	11/12/2024	11/06/2025	2,66%
2.000.000	20/12/2024	22/12/2025	2,47%
Uitstaand bedrag op 31/12/2024: 4 miljoen euro			
2.500.000	31/03/2025	30/12/2025	2,36%
2.500.000	31/03/2025	31/03/2026	2,35%
900.000	11/06/2025	11/12/2025	2,05%
900.000	11/12/2025	11/12/2028	2,55%
1.200.000	22/12/2025	22/12/2028	2,52%
Uitstaand bedrag op 31/12/2025: 4,60 miljoen euro			

FFTF

FFTF herbelegde in 2025 een deel van haar uitstaande posities in Vlaams schuld papier. Er werden geen nieuwe beleggingen aangegaan. Per saldo daalde de uitstaande beleggingsportefeuille tot 1,51 miljoen euro eind 2025.

Tabel 46. Beleggingen decreet FFTF (bedragen in euro)

Bedrag	Begindatum	Einddatum	Intrestvoet
Uitstaand bedrag op 31/12/2023: 11,50 miljoen euro			
1.500.000	8/10/2024	8/01/2025	3,25%
8.500.000	2/12/2024	6/01/2025	3,02%
1.500.000	9/12/2024	9/01/2025	3,03%
2.500.000	9/12/2024	10/02/2025	2,95%
Uitstaand bedrag op 31/12/2024: 14 miljoen euro			
1.500.000	8/01/2025	22/01/2025	2,88%
1.500.000	9/01/2025	10/02/2025	2,84%
1.500.000	22/01/2025	22/04/2025	2,68%
4.000.000	10/02/2025	10/03/2025	2,66%
4.000.000	10/03/2025	10/04/2025	2,48%
4.000.000	10/04/2025	12/05/2025	2,33%
1.500.000	22/04/2025	22/05/2025	2,20%
4.000.000	12/05/2025	12/06/2025	2,13%
1.500.000	22/05/2025	23/06/2025	2,06%
4.000.000	12/06/2025	12/08/2025	1,96%
1.500.000	23/06/2025	23/07/2025	1,90%
1.500.000	23/07/2025	23/09/2025	1,93%
4.000.000	12/08/2025	13/10/2025	1,96%
1.504.978	23/09/2025	23/10/2025	1,91%
1.507.372	23/10/2025	9/01/2026	2,01%
Uitstaand bedrag op 31/12/2025: 1,51 miljoen euro			

FWO

FWO bouwde in de loop van 2025 zijn uitstaande beleggingsportefeuille af. Per eind 2025 waren er geen uitstaande beleggingen meer.

Tabel 47. Beleggingen decreet FWO (bedragen in euro)

Bedrag	Begindatum	Einddatum	Intrestvoet
Uitstaand bedrag op 31/12/2023: 0,48 miljoen euro			
20.000.000	4/12/2024	6/01/2025	2,99%
20.000.000	4/12/2024	4/02/2025	2,96%
20.000.000	4/12/2024	4/03/2025	2,92%
50.000.000	4/12/2024	4/04/2025	2,84%
Uitstaand bedrag op 31/12/2024: 110 miljoen euro			
20.000.000	4/02/2025	4/03/2025	2,66%
50.000.000	4/04/2025	25/04/2025	2,37%
Uitstaand bedrag op 31/12/2025: 0 miljoen euro			

Gigant

Gigant herbelegde in 2025 het overgrote deel van haar uitstaande beleggingen, inclusief de interesten. Op 19 december 2025 vond een vervroegde terugbetaling plaats van 1,5 miljoen euro. Per eind 2025 bedroeg de uitstaande beleggingsportefeuille 380,185 miljoen euro.

Tabel 48. Beleggingen decreet Gigant (bedragen in euro)

Bedrag	Begindatum	Einddatum	Intrestvoet
Uitstaand bedrag op 31/12/2023: 345,65 miljoen euro			
93.073.300	1/02/2024	31/01/2025	3,56%
33.944.667	2/05/2024	2/05/2025	3,73%
60.000.000	28/06/2024	30/06/2025	3,58%
104.179.517	1/08/2024	1/08/2025	3,41%
5.000.000	18/09/2024	18/09/2025	2,98%
10.000.000	29/10/2024	29/10/2025	2,57%
57.951.070	4/11/2024	4/11/2025	2,55%
Uitstaand bedrag op 31/12/2024: 364,15 miljoen euro			
30.000.000	31/01/2025	31/03/2025	2,67%
1.500.000	31/01/2025	19/12/2025	2,54%
61.500.000	31/01/2025	30/01/2026	2,54%
30.131.177	31/03/2025	31/03/2026	2,35%
35.227.011	2/05/2025	4/05/2026	2,08%
62.187.320	30/06/2025	30/06/2026	2,07%
107.777.154	1/08/2025	3/08/2026	2,12%
5.150.816	18/09/2025	18/09/2026	2,17%
10.000.000	2/10/2025	2/10/2026	2,19%
10.260.063	29/10/2025	29/10/2026	2,18%
57.951.070	4/11/2025	4/11/2026	2,20%
Uitstaand bedrag op 31/12/2025: 380,18 miljoen euro			

GO!

GO! deed in 2025 een aantal nieuwe beleggingen, terwijl een deel van de bestaande beleggingen in de loop van het jaar werden herbelegd. Globaal nam de uitstaande beleggingsportefeuille met 2 miljoen euro af. Per eind 2025 bedroeg de uitstaande beleggingsportefeuille van GO! 152 miljoen euro.

Tabel 49. Beleggingen decreet GO! (bedragen in euro)

Bedrag	Begindatum	Einddatum	Intrestvoet
Uitstaand bedrag op 31/12/2023: 187 miljoen euro			
9.000.000	4/01/2024	3/01/2025	3,54%
2.000.000	24/01/2024	24/01/2025	3,67%
7.000.000	2/02/2024	31/01/2025	3,58%
42.000.000	16/02/2024	14/02/2025	3,70%
8.000.000	22/03/2024	21/03/2025	3,76%
21.500.000	24/05/2024	23/05/2025	3,67%
10.000.000	4/06/2024	4/06/2025	3,71%
9.500.000	19/06/2024	19/06/2025	3,63%
4.000.000	27/09/2024	26/09/2025	2,78%
2.000.000	4/10/2024	21/04/2025	3,06%
8.000.000	4/10/2024	3/10/2025	2,75%
5.000.000	6/11/2024	31/07/2025	2,78%
6.000.000	5/12/2024	5/12/2025	2,36%
20.000.000	20/12/2024	19/12/2025	2,48%
Uitstaand bedrag op 31/12/2024: 154 miljoen euro			
9.000.000	3/01/2025	23/12/2025	2,47%
7.000.000	31/01/2025	30/01/2026	2,54%
5.000.000	6/02/2025	6/02/2026	2,35%
42.000.000	14/02/2025	13/02/2026	2,37%
3.500.000	21/03/2025	20/03/2026	2,41%
15.000.000	23/05/2025	22/05/2026	2,08%
10.000.000	4/06/2025	4/06/2026	2,06%
14.000.000	18/06/2025	18/06/2026	2,08%
9.500.000	19/06/2025	19/06/2026	2,11%
3.000.000	31/07/2025	31/07/2026	2,12%
11.000.000	2/10/2025	2/09/2026	2,18%
8.000.000	3/10/2025	2/10/2026	2,20%
15.000.000	19/12/2025	18/12/2026	2,29%
9.000.000	23/12/2025	3/11/2026	2,23%
Uitstaand bedrag op 31/12/2025: 152 miljoen euro			

iMec EU Pilot line

iMec EU Pilot Line belegde in 2025 voor het eerst in Vlaams schuldpapier. Deze beleggingen werden tegen het einde van het jaar gedeeltelijk afgebouwd. Per eind 2025 bedroeg de uitstaande beleggingsportefeuille 130 miljoen euro.

Tabel 50. Beleggingen decreet iMec EU Pilot Line (bedragen in euro)

Bedrag	Begindatum	Einddatum	Intrestvoet
7.500.000	25/03/2025	15/04/2025	2,39%
25.000.000	25/03/2025	18/08/2025	2,40%
25.000.000	25/03/2025	17/11/2025	2,39%
50.000.000	25/03/2025	15/01/2026	2,38%
50.000.000	25/03/2025	16/02/2026	2,38%
30.000.000	25/03/2025	16/03/2026	2,37%
7.510.443	15/04/2025	14/05/2025	2,31%
7.524.407	14/05/2025	16/06/2025	2,12%
7.539.050	16/06/2025	16/07/2025	1,89%
7.550.000	28/07/2025	17/09/2025	1,92%
25.000.000	18/08/2025	18/09/2025	1,87%
7.570.504	17/09/2025	16/10/2025	1,88%
25.040.343	18/09/2025	16/10/2025	1,91%
7.581.969	16/10/2025	23/10/2025	1,93%
25.077.445	16/10/2025	23/10/2025	1,93%
32.671.664	23/10/2025	29/10/2025	1,91%
20.000.000	17/11/2025	24/11/2025	1,88%
Uitstaand bedrag op 31/12/2025: 130 miljoen euro			

LAK Invest

LAK Invest heeft haar belegging begin 2025 niet volledig herbelegd. Later in het jaar werd deze belegging, inclusief de interesten, integraal herbelegd. Het uitstaande bedrag per eind 2025 daalde daardoor licht tot 12,103 miljoen euro.

Tabel 51. Beleggingen decreet LAK Invest (bedragen in euro)

Bedrag	Begindatum	Einddatum	Intrestvoet
Uitstaand bedrag op 31/12/2023: 12 miljoen euro			
12.465.773	29/04/2024	29/04/2025	3,73%
Uitstaand bedrag op 31/12/2024: 12,47 miljoen euro			
11.976.951	29/04/2025	29/07/2025	2,17%
12.042.769	29/07/2025	29/10/2025	1,97%
12.103.429	29/10/2025	29/01/2026	2,08%
Uitstaand bedrag op 31/12/2025: 12,10 miljoen euro			

Media Invest Vlaanderen

Media Invest Vlaanderen liet de beleggingen die begin 2025 vervielen niet herbeleggen. In april werd een nieuwe belegging van 3 miljoen euro aangegaan, die tweemaal werd herbelegd maar in november niet opnieuw werd verlengd. Per eind 2025 waren er geen uitstaande beleggingen meer.

Tabel 52. Beleggingen decreet Media Invest Vlaanderen (bedragen in euro)

Bedrag	Begindatum	Einddatum	Intrestvoet
Uitstaand bedrag op 31/12/2023: 1,50 miljoen euro			
1.000.000	19/12/2024	20/01/2025	2,78%
1.700.000	23/12/2024	20/01/2025	2,81%
Uitstaand bedrag op 31/12/2024: 2,70 miljoen euro			
3.000.000	3/04/2025	3/07/2025	2,32%
3.000.000	3/07/2025	3/09/2025	1,93%
3.009.992	3/09/2025	3/11/2025	1,98%
Uitstaand bedrag op 31/12/2025: 0 miljoen euro			

Opera Ballet Vlaanderen

Opera Ballet Vlaanderen ging begin 2025 een nieuwe belegging aan, die nadien werd afgebouwd. Dit patroon herhaalde zich tweemaal tijdens het jaar. Tegen eind december had Opera Ballet Vlaanderen haar beleggingen volledig afgebouwd, waardoor er per eind 2025 geen uitstaande beleggingen meer waren.

Tabel 53. Beleggingen decreet Opera Ballet Vlaanderen (bedragen in euro)

Bedrag	Begindatum	Einddatum	Intrestvoet
Uitstaand bedrag op 31/12/2023: 0 miljoen euro			
Uitstaand bedrag op 31/12/2024: 0 miljoen euro			
8.500.000	9/01/2025	6/02/2025	2,85%
5.000.000	6/02/2025	6/03/2025	2,61%
3.000.000	6/03/2025	7/04/2025	2,47%
1.000.000	7/04/2025	7/05/2025	2,36%
6.000.000	14/07/2025	14/08/2025	1,93%
4.000.000	14/08/2025	15/09/2025	1,87%
1.000.000	15/09/2025	15/10/2025	1,88%
18.000.000	13/10/2025	13/11/2025	1,93%
15.000.000	13/11/2025	12/12/2025	1,90%
10.000.000	12/12/2025	31/12/2025	1,92%
Uitstaand bedrag op 31/12/2025: 0 miljoen euro			

PMV

PMV herbelegde de belegging die in januari op eindvervaldag kwam niet. In de tweede jaarhelft ging PMV opnieuw een belegging aan, die vervolgens meerdere keren werd herbelegd, inclusief de interesten. Tegen het einde van het jaar werd de volledige beleggingsportefeuille afgebouwd, waardoor er per eind 2025 geen uitstaande beleggingen meer waren.

Tabel 54. Beleggingen decreet PMV (bedragen in euro)

Bedrag	Begindatum	Einddatum	Intrestvoet
Uitstaand bedrag op 31/12/2023: 130 miljoen euro			
15.000.000	24/12/2024	14/01/2025	2,83%
Uitstaand bedrag op 31/12/2024: 15 miljoen euro			
30.000.000	5/08/2025	5/09/2025	1,89%
30.048.903	5/09/2025	3/10/2025	1,89%
15.093.168	3/10/2025	13/10/2025	1,91%
15.000.000	3/10/2025	27/10/2025	1,91%
15.101.188	13/10/2025	7/11/2025	1,93%
15.019.100	27/10/2025	24/11/2025	1,88%
15.041.015	24/11/2025	5/12/2025	1,93%
Uitstaand bedrag op 31/12/2025: 0 miljoen euro			

PMV-Standaardleningen

PMV-Standaardleningen herbelegde vrijwel alle beleggingen met vervaldagen in 2025, inclusief de interesten. Enkel in juli werden twee beleggingen op vervaldag niet herbelegd. Bovendien werden tegen het einde van het jaar twee nieuwe beleggingen aangegaan. Ondanks deze nieuwe beleggingen daalde de uitstaande beleggingsportefeuille per eind 2025 tot 82,05 miljoen euro.

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

Bedrag	Begindatum	Einddatum	Intrestvoet
Uitstaand bedrag op 31/12/2023: 40 miljoen euro			
10.000.000	24/01/2024	24/01/2025	3,67%
10.000.000	22/04/2024	22/04/2025	3,73%
15.000.000	25/04/2024	25/04/2025	3,72%
30.735.278	22/11/2024	14/02/2025	3,01%
15.063.292	13/12/2024	24/01/2025	2,89%
15.000.000	24/12/2024	24/01/2025	2,80%
Uitstaand bedrag op 31/12/2024: 95,80 miljoen euro			
10.373.320	24/01/2025	28/03/2025	2,72%
15.114.062	24/01/2025	16/05/2025	2,65%
15.036.180	24/01/2025	13/06/2025	2,62%
15.735.278	14/02/2025	14/07/2025	2,51%
15.000.000	14/02/2025	14/08/2025	2,49%
10.422.679	28/03/2025	22/04/2025	2,38%
10.439.876	22/04/2025	16/05/2025	2,24%
10.378.282	22/04/2025	28/05/2025	2,20%
15.565.446	25/04/2025	28/05/2025	2,14%
25.694.157	16/05/2025	19/06/2025	2,13%
15.595.909	28/05/2025	23/06/2025	2,10%
10.401.145	28/05/2025	25/07/2025	2,07%
15.189.615	13/06/2025	25/08/2025	1,94%
25.745.894	19/06/2025	1/07/2025	1,92%
15.619.585	23/06/2025	14/07/2025	1,90%
15.899.777	14/07/2025	30/09/2025	1,98%
10.435.867	25/07/2025	13/10/2025	1,93%
15.187.486	14/08/2025	27/10/2025	1,98%
15.249.370	25/08/2025	27/10/2025	1,96%
15.968.125	30/09/2025	1/12/2025	1,96%
10.480.694	13/10/2025	12/01/2026	2,02%
15.249.299	27/10/2025	9/02/2026	2,07%
15.301.755	27/10/2025	2/03/2026	2,08%
16.021.999	1/12/2025	12/01/2026	1,97%
10.000.000	23/12/2025	2/03/2026	1,97%
15.000.000	23/12/2025	16/03/2026	1,99%
Uitstaand bedrag op 31/12/2025: 82,05 miljoen euro			

PMV-Standaardwaarborgen

De uitstaande beleggingen uit 2024 werden door PMV-Standaardwaarborgen in de loop van 2025 telkens herbelegd. Daardoor bleef de uitstaande beleggingsportefeuille per eind 2025 onveranderd op 3,5 miljoen euro.

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

Bedrag	Begindatum	Einddatum	Intrestvoet
Uitstaand bedrag op 31/12/2023: 3,50 miljoen euro			
3.000.000	22/04/2024	22/04/2025	3,73%
500.000	22/10/2024	22/01/2025	3,20%
Uitstaand bedrag op 31/12/2024: 3,50 miljoen euro			
500.000	22/01/2025	22/04/2025	2,68%
3.500.000	22/04/2025	22/07/2025	2,24%
3.500.000	22/07/2025	22/10/2025	2,00%
3.500.000	22/10/2025	22/01/2026	2,02%
Uitstaand bedrag op 31/12/2025: 3,50 miljoen euro			

VMSW

VMSW herbelegde in 2025 een deel van haar uitstaande beleggingen geheel of gedeeltelijk, terwijl een groot deel niet werd herbelegd. In totaal daalde de uitstaande beleggingsportefeuille van VMSW met 87,7 miljoen euro. Eind 2025 had zij 203,8 miljoen euro aan Vlaams schuld papier in portefeuille.

Tabel 57. Beleggingen decreet VMSW (bedragen in euro)

Bedrag	Begindatum	Einddatum	Intrestvoet
10.000.000	25/05/2022	26/05/2025	0,81%
Uitstaand bedrag op 31/12/2022: 228 miljoen euro			
5.500.000	4/10/2023	6/10/2025	3,54%
40.000.000	17/11/2023	17/11/2025	3,29%
38.500.000	17/11/2023	17/11/2026	3,05%
10.000.000	20/12/2023	22/12/2025	2,89%
10.000.000	20/12/2023	21/12/2026	2,45%
Uitstaand bedrag op 31/12/2023: 264 miljoen euro			
10.000.000	9/01/2024	9/01/2026	2,99%
10.000.000	9/01/2024	8/01/2027	2,55%
7.500.000	19/02/2024	19/02/2026	3,23%
25.000.000	19/02/2024	19/02/2026	3,23%
10.000.000	27/05/2024	27/05/2025	3,70%
35.000.000	20/06/2024	20/06/2025	3,60%
20.000.000	20/06/2024	22/06/2026	3,33%
10.000.000	20/06/2024	21/06/2027	3,10%
10.000.000	9/07/2024	9/07/2025	3,59%
5.000.000	9/07/2024	9/07/2026	3,30%
5.000.000	9/07/2024	9/07/2027	3,08%
5.000.000	9/09/2024	9/09/2025	3,05%
10.000.000	18/11/2024	19/05/2025	2,77%
15.000.000	20/12/2024	20/06/2025	2,65%
Uitstaand bedrag op 31/12/2024: 291,5 miljoen euro			
10.000.000	9/01/2025	9/07/2025	2,63%
1.700.000	21/03/2025	22/09/2025	2,42%
1.900.000	24/04/2025	24/10/2025	2,17%
10.500.000	15/05/2025	17/11/2025	2,13%
10.000.000	26/05/2025	26/05/2026	2,10%
10.000.000	27/05/2025	27/02/2026	2,10%
10.000.000	20/06/2025	22/12/2025	2,06%
10.000.000	20/06/2025	22/06/2026	2,10%
1.000.000	20/06/2025	22/06/2026	2,10%
10.000.000	20/06/2025	21/06/2027	2,18%
5.000.000	9/07/2025	9/07/2026	2,04%
1.500.000	21/08/2025	21/08/2026	2,08%
1.600.000	9/09/2025	9/09/2026	2,18%
13.700.000	17/11/2025	21/08/2026	2,19%
Uitstaand bedrag op 31/12/2025: 203,80 miljoen euro			

VSB

VSB herbelegde in 2025 al haar uitstaande beleggingen. Daardoor bleef de omvang van haar portefeuille onveranderd en had zij eind 2025, net als eind 2024, 370 miljoen euro aan Vlaams schuldpapier in bezit.

Tabel 58. Beleggingen decreet VSB (bedragen in euro)

Bedrag	Begindatum	Einddatum	Intrestvoet
50.000.000	28/09/2023	28/09/2026	3,34%
Uitstaand bedrag op 31/12/2023: 350 miljoen euro			
200.000.000	30/09/2024	31/03/2025	3,16%
50.000.000	30/09/2024	30/09/2025	2,76%
20.000.000	25/10/2024	24/01/2025	3,09%
50.000.000	13/12/2024	13/03/2025	2,89%
Uitstaand bedrag op 31/12/2024: 370 miljoen euro			
20.000.000	24/01/2025	24/04/2025	2,67%
50.000.000	13/03/2025	13/06/2025	2,55%
200.000.000	31/03/2025	30/09/2025	2,38%
20.000.000	24/04/2025	24/07/2025	2,19%
50.000.000	13/06/2025	12/09/2025	1,95%
20.000.000	24/07/2025	24/10/2025	1,94%
50.000.000	12/09/2025	12/12/2025	2,03%
200.000.000	30/09/2025	30/03/2026	2,12%
50.000.000	30/09/2025	30/09/2026	2,18%
20.000.000	24/10/2025	26/01/2026	2,07%
50.000.000	12/12/2025	12/03/2026	2,08%
Uitstaand bedrag op 31/12/2025: 370 miljoen euro			

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

Het INR gebruikt voor zijn berekeningen gegevens van **begin 2026**. Dit rapport gebruikt daarentegen ook gegevens die entiteiten **eind maart 2026** in hun jaarrekeningen doorgaven. Daardoor zijn er verschillen tussen de door het INR gerapporteerde gegevens en die vermeld in de jaarrekeningen.

Tabel 59 biedt een overzicht van alle verschillen¹⁹.

Tabel 59 Overzicht verschillen tussen Maastrichtschuld en jaarrekening eind 2025 door gebruik recentere en accuratere gegevens (in miljoen euro)

	INR	Gecorrigeerd cijfer	Vershil
AGENTSCHAP PLANTENTUIN MEISE	0,00	0,91	0,91
AGENTSCHAP VOOR INFRASTRUCTUUR IN HET ONDERWIJS	0,00	0,75	0,75
ARTEVELDEHOGESCHOOL	25,33	25,68	0,35
EIGEN VERMOGEN VH INSTITUUT VOOR LANDBOUW- EN VISSERIJONDERZOEK	0,00	0,19	0,19
ERASMUSHOGESCHOOL BRUSSEL	1,95	4,26	2,31
HOGESCHOOL WEST-VLAANDEREN	43,59	48,59	5,00
IMEC PILOT LINE	0,00	58,00	58,00
ODISEE	24,55	24,61	0,06
ROADRUNNER Invest	0,00	216,40	216,40
VIA R4-GENT	72,77	72,90	0,13
VLAAMS DATANUTSBEDRIJF	0,95	0,00	-0,95
VLAAMSE VERVOERMAATSCHAPPIJ - DE LIJN	111,11	289,75	178,64
VRIJE UNIVERSITEIT BRUSSEL	119,40	112,77	6,63
VZW DE RAND	0,00	0,04	0,04
WANDELAAR INVEST	0,00	6,42	6,42
TOTAAL			461,61

¹⁹ Bijlage 5.6 bevat een gedetailleerde aansluiting van de INR-notificatie met de rekeningen van de Vlaamse Gemeenschap en de Vlaamse rechtspersonen voor 2025.

5.4 Vergelijking raming en realisatie

Tabel 60 biedt een vergelijking tussen de raming bij de begrotingsaanpassing 2025 (BA2025) en de realisatie op basis van de cijfers van het INR.

De realisatie lag **1,89 miljard euro hoger dan geraamd bij de begrotingsaanpassing 2025**. Dit is het gevolg van het amendement voor de financiering van de participatie in Brussels Airport Company ter waarde van 2,77 miljard euro die via amendement bij de begrotingsaanpassing 2025 geregeld werd. Zonder dit amendement zou de realisatie 888,3 miljoen euro lager gelegen hebben. Het verschil bevindt zich hoofzakelijk bij de directe schuld. Daarnaast zijn er kleinere beperkte verschillen waar te nemen bij BAM, School Invest, het VWF en bij de correctie door Vl. Gem. aangehouden schulden uitgegeven door andere S1312 entiteiten. Dit heeft te maken met de werkwijze van het INR. Voor BAM, School Invest en het VWF neemt het INR de interne financieringen mee in de schuld omdat deze via thesauriebewijzenprogramma's worden gefinancierd. Vermits het om interne financieringen gaat neemt het INR dit bedrag ook op in de correctie, waardoor dit finaal neutraal is in de bijdrage tot de geconsolideerde schuld.

Tabel 60. Vergelijking raming bij BA2025 en effectieve realisatie op basis van INR (in miljoen euro)

	BA2025	INR2025	Vershil
Directe schuld MVG (inclusief negatieve stand zichtrekening)	40.472,11	42.396,55	-1.924,44
Saldo ESR-9 ministeries	-16,52	0	-16,52
VG S.1312 entiteiten			
Agentschap Sport Vlaanderen	0,20	0	0,20
BAM	2.354,79	2.401,26	-46,47
Be-Dive	1,42	1,42	0,00
De Vlaamse Waterweg	-4,13	0	-4,13
EKM's	612,81	551,19	61,62
EV ILVO	0,04	0	0,04
Go!	0,75	0,88	-0,13
Greenville	0,66	0,66	0,00
Kind en Gezin (Opgroeien Regie)	-0,12	0	-0,12
Lak Invest	18,46	18,46	0,00
Leuven Connected	31,60	31,37	0,23
LOM Vlaanderen	6,00	28,52	-22,52
PMV	1,38	1,38	0,00
PMV Corporate Loans	0,00	6	-6,00
School Invest	943,95	933,43	10,52
Site Ontwikkeling Vlaanderen	5,57	5,57	0,00
Universiteiten en hogescholen	537,35	548,36	-11,01
VIB	0,01	0	0,01
VIPA	798,43	798,43	0,00
VITO	15,00	0	15,00
Vlaams Datanutsbedrijf	0,95	0,95	0,00
VMSW	3.105,91	3.123,43	-17,52
VVM De Lijn	110,22	111,11	-0,89
VWF	6.219,58	6.062,81	156,77



Wandelaar Invest	6,30	0	6,30
Andere entiteiten	6,94	32,38	-25,44
SUBTOTAAL	14.774,08	14.657,61	116,47
Agion			
Nationaal Waarborgfonds	2,75	1,23	1,52
Agion (overgangperiode)	0,00	0,00	0,00
Agion (systeem vanaf 1993)	446,38	455,84	-9,46
SUBTOTAAL	449,13	457,07	-7,94
Geconsolideerde PPS-schulden			
DBFM Scholen van Morgen	117,35	117,22	0,13
Diestsepoort	29,60	29,6	0,00
Brabo I	139,80	139,8	0,00
Livan Infrastructure	73,94	73,03	0,91
Via-Invest Zaventem	48,25	46,77	1,48
R4	72,73	72,77	-0,04
Noord-Zuid Kempen	173,26	173,25	0,00
Toerisme Vlaanderen	5,06	5,1	-0,04
SUBTOTAAL	659,99	657,54	2,45
Groenestroomcertificaten	444,69	553,16	-108,47
Langetermijnhandelsschulden	0,00	0,00	0,00
TOTAAL	56.783,48	58.721,93	-1.938,44
Correctie door Vl. Gem. aangehouden schulden uitgegeven door andere S1312 entiteiten	-7.744,82	-7.967,34	222,51
Correctie VG S.1312 entiteiten die schuldbewijzen in portefeuille hebben van andere VG S.1312 entiteiten	-755,40	-582,68	-172,72
Verschil INR	-0,04	0,01	-0,05
TOTAAL Bijdrage tot geconsolideerde schuld	48.283,22	50.171,92	-1.888,70

5.5 Detail gewaarborgde schuld

Tabel 61 en Tabel 62 bieden een gedetailleerd overzicht van de geconsolideerde en niet-geconsolideerde gewaarborgde schuld per entiteit.

Tabel 61. Detail geconsolideerde gewaarborgde schuld in de periode 2024-2025 (in miljoen euro; status op 31/12/2025)

	2024	2025
Waarborgen aan (lokale) overheden	31,65	28,22
Universiteiten (sociale sector)	1,40	1,12
UZ Gent	30,25	27,10
Waarborgen gedekt door activa	8.178,40	7.539,38
EKM's (erkende kredietmaatschappijen)	699,20	629,03
EVA VMSW (Vlaamse Maatschappij voor Sociaal Wonen)	1.782,40	1.662,61
Vlaams Woningfonds CVBA	2.596,00	2.300,00
IVA AGION (Agentschap voor Infrastructuur in het Onderwijs)	449,17	455,84
IVA VIPA (Vlaams Infrastructuurfonds voor Persoonsgebonden Aangelegenheden)	1.147,10	1.046,66
Lantis (Beheersmaatschappij Antwerpen Mobiel NV)	13,05	5,00
Project Brabo 1 NV	99,87	95,99
Scholen van Morgen	1.391,61	1.344,25
Economische waarborgen	0,00	0,00
VIB (Vlaams Instituut voor Biotechnologie)	0,00	0,00
TOTAAL	8.210,05	7.567,60

Tabel 62. Detail niet-geconsolideerde gewaarborgde schuld in de periode 2024-2025 (in miljoen euro; status op 31/12/2025)

	2024	2025
Waarborgen aan (lokale) overheden	134,36	123,88
De Watergroep	98,40	90,35
Kerkfabriek Sint-Baafs	21,92	20,04
Hogere Zeevaartschool	14,04	13,49
Waarborgen gedekt door activa	388,26	357,46
IVA VIPA (Vlaams Infrastructuurfonds voor Persoonsgebonden Aangelegenheden)	227,17	196,37
Deurganckdoksluis	161,09	161,09
Economische waarborgen	1.603,17	1.768,46
PMV/z-Waarborgen	888,74	955,52
Gigant NV	501,21	652,72
VLIF (Vlaams Landbouwinvesteringsfonds)	1,46	1,18
IMEC	7,31	5,64
Jansen Pharmaceutica NV	8,80	8,80
Topstukken culturele tentoonstellingen (bruiklenen indemniteitsdecreet)	195,65	144,60
TOTAAL	2.125,79	2.249,80

5.6 Aansluiting INR-notificatie met rekeningen Vlaamse Gemeenschap en Vlaamse rechtspersonen

Tabel 63 Aansluiting INR-notificatie met de rekeningen van de Vlaamse Gemeenschap en de Vlaamse rechtspersonen voor 2025 (bedragen in miljoen euro)

Entiteit jaarrekening	Cijfer INR 2025 AF.4L incl. Debt Sec.	Jaarrekening 2025: BCT 170/4, 42 en 43	Verschil	Verklaring verschil
AGENTSCHAP PLANTENTUIN MEISE	-	0,91	-0,91	Verschil kleiner dan 1 miljoen EUR, niet verder naar gekeken
AGENTSCHAP VLAAMSE SOCIALE BESCHERMING	-	119,49	-119,49	-119,49 CFO
AGENTSCHAP VOOR INFRASTRUCTUUR IN HET ONDERWIJS	-	0,75	-0,75	Verschil kleiner dan 1 miljoen EUR, niet verder naar gekeken
ARTESIS PLANTIJN HOGESCHOOL ANTWERPEN	77,51	77,51	0,00	
ARTEVELDEHOGESCHOOL	25,33	25,68	-0,35	Verschil kleiner dan 1 miljoen EUR, niet verder naar gekeken
BE-DIVE	1,42	1,42	0,00	
DBFM SCHOLEN VAN MORGEN	117,22	1.370,75	-1.253,53	1.253,53 miljoen EUR aan interrelaties met VG
DE VLAAMSE RADIO- EN TELEVISIEOMROEPORGANISATIE	-	171,45	-171,45	-171,45 CFO
BEHEERSMAATSCHAPPIJ ANTWERPEN MOBIEL	-	2.581,35	-2.581,35	Interrelaties met VG
DE VLAAMSE WATERWEG	-	29,09	-29,09	-28,3 CFO
DIESTSEPOORT	-	29,60	-29,60	Interrelatie met VG
EIGEN VERMOGEN DIGITAAL VLAANDEREN	-	54,53	-54,53	-54,53 CFO
EIGEN VERMOGEN VH INSTITUUT VOOR LANDBOUW- EN VISSERIJONDERZOEK	-	0,19	-0,19	Verschil kleiner dan 1 miljoen EUR, niet verder naar gekeken
EIGEN VERMOGEN XPERTA	-	0,55	-0,55	-0,55 CFO
EKM's	551,19	-	551,19	EKM's niet in BCT. Cijfer INR is gewaarborgde schuld EKM's funding. Cijfer INR correct.
ERASMUSHOGESCHOOL BRUSSEL	1,95	4,26	-2,31	Entiteit heeft de 42 positie foutief bij BBL Trade gezet i.p.v. bij BBL Loans. Cijfer INR had 4,26 moeten zijn.
GREENVILLE	0,66	0,66	0,00	
HET GEMEENSCHAPSONDERWIJS	0,88	41,20	-40,32	Overige Europese schuld (0,88 miljoen EUR) meegenomen door het INR. Negatief CFO-saldo (-41,20 miljoen EUR). Cijfer INR correct.



Entiteit jaarrekening	Cijfer INR 2025 AF.4L incl. Debt Sec.	Jaarrekening 2025: BCT 170/4, 42 en 43	Vershil	Verklaring verschil
HET VLAAMS PARLEMENT	-	1,01	-1,01	Het gaat hier over KT overige schulden, die niet meegenomen worden. Cijfer INR correct.
HOGERE ZEEVAARTSCHOOL	13,49	13,49	0,00	
HOGESCHOOL GENT	10,00	10,00	0,00	
HOGESCHOOL PXL	11,64	11,64	0,00	
HOGESCHOOL WEST-VLAANDEREN	43,59	48,59	-5,00	Entiteit heeft in de initiële Building Blocks een nieuwe Belfius schuld van 5 miljoen EUR vergeten te vermelden. Cijfer INR had 48,59 miljoen EUR moeten zijn.
IMEC PILOT LINE	0,00	58,00	-58,00	Deze entiteit zat eind JAN-26 nog niet in BCT voor de Building Blocks. Cijfer INR had 58 miljoen euro moeten zijn.
INSTITUUT VOOR TROPISCHE GENEESKUNDE	5,20	5,20	0,00	
KAREL DE GROTE HOGESCHOOL KATHOLIEKE HOGESCHOOL ANTWERPEN	50,78	50,78	0,00	
KATHOLIEKE HOGESCHOOL VIVES NOORD	17,37	17,37	0,00	
KATHOLIEKE HOGESCHOOL VIVES ZUID	17,43	17,43	0,00	
KATHOLIEKE UNIVERSITEIT TE LEUVEN	37,82	47,56	-9,74	Het INR neemt nog 1 overige schuld mee voor een bedrag van 5,5 miljoen EUR. De rest zijn VG S.1312 interrelaties. Cijfer INR correct.
KONINKLIJK MUSEUM VOOR SCHONE KUNSTEN ANTWERPEN	-	0,76	-0,76	-0,76 CFO
LAK INVEST	18,46	25,49	-7,03	7,03 miljoen EUR aan interrelaties met VG S.1312 interrelaties.
LEUVEN CONNECTED	31,37	33,36	-1,99	1,99 miljoen EUR aan VG S.1312 interrelaties
LIVAN INFRASTRUCTURE	73,03	76,03	-3,00	3 miljoen EUR aan VG S.1312 interrelaties
LUCA SCHOOL OF ARTS	11,55	11,55	0,00	
LUCHTHAVENONTWIKKELINGSMAATSCHAPPIJ VLAANDEREN	28,52	28,52	0,00	
MUSEUM VAN HEDENDAAGSE KUNST ANTWERPEN	-	1,42	-1,42	-1,42 CFO
ODISEE	24,55	24,61	-0,06	Vershil kleiner dan 1 miljoen EUR, niet verder naar gekeken
OPENBARE VLAAMSE AFVALSTOFFENMAATSCHAPPIJ	-	3,35	-3,35	-3,35 CFO
OPGROEIEN REGIE	-	350,39	-350,39	-350,39 CFO



Entiteit jaarrekening	Cijfer INR 2025 AF.4L incl. Debt Sec.	Jaarrekening 2025: BCT 170/4, 42 en 43	Verschil	Verklaring verschil
PARTICIPATIEMAATSCHAPPIJ VLAANDEREN	1,38	1,38	0,00	
PMV CORPORATE LOANS	6,00	9,00	-3,00	3 miljoen EUR aan VG S.1312 interrelaties
PROJECT BRABO 1	139,80	142,27	-2,47	2,47 miljoen EUR aan VG S.1312 interrelaties
ROADRUNNER INVEST	-	216,40	-216,40	Nieuwe entiteit, nog niet opgenomen in overzicht INR en Building Blocks. Cijfer INR had 216,40 miljoen euro moeten zijn.
SCHOOL INVEST	-	931,36	-931,36	Interrelatie met VG
SITE-ONTWIKKELING VLAANDEREN	5,57	5,57	0,00	
SOCIAAL ECONOMISCHE RAAD VAN VLAANDEREN	-	0,25	-0,25	-0,25 CFO
SPORT VLAANDEREN	-	8,96	-8,96	-8,96 CFO
THOMAS MORE KEMPEN	11,78	11,78	0,00	
TOERISME VLAANDEREN	5,10	5,10	0,00	
UC LEUVEN	10,28	10,28	0,00	
UC LIMBURG	0,69	0,69	0,00	
UNIVERSITEIT ANTWERPEN	5,28	7,55	-2,27	2,27 miljoen EUR interrelatie met VG. Cijfer INR correct.
UNIVERSITEIT GENT	47,52	61,17	-13,65	13,69 miljoen euro aan VG S.1312 interrelaties. -0,04 miljoen euro: BBL Debt Securities UGent is boekhoudkundig 9,94 miljoen EUR, maar BBL Debt Securities gegevens haalt het INR uit eigen tools. Voor deze post heeft het INR 10 miljoen EUR genomen als cijfer. Het restant (0,02 miljoen EUR) is te wijten aan een positief saldo aan Huurwaarborgen (overige schuld die het INR meetelt bij de schuld omdat het over huurwaarborgen gaat).
UNIVERSITEIT HASSELT	5,20	5,20	0,00	
VIA NOORD ZUID KEMPEN	173,25	173,25	0,00	
VIA R4-GENT	72,77	75,12	-2,35	2,22 miljoen EUR aan VG S.1312 interrelaties; 0,13: schuld werd licht bijgesteld in finale BBL, cijfer INR had 72,9 miljoen euro moeten zijn.
VLAAMS BRUSSELFONDS	-	0,32	-0,32	-0,32 CFO



Entiteit jaarrekening	Cijfer INR 2025 AF.4L incl. Debt Sec.	Jaarrekening 2025: BCT 170/4, 42 en 43	Vershil	Verklaring verschil
VLAAMS DATANUTSBEDRIJF	0,95	-	0,95	Foutje in Building Blocks van JAN-26. In de finale Building Blocks (MRT-26) staat die schuld er niet meer. Cijfer INR moet 0 EUR zijn.
VLAAMS FONDS VOOR DE LASTENDELGING	-	7,31	-7,31	-7,31 CFO
VLAAMS INFRASTRUCTUURFONDS VOOR PERSOONSGEBONDEN AANGELEGENHEDEN	-	368,51	-368,51	KT gedeelte ziekenhuisinfrastructuur schuld die niet meegeteld wordt. Cijfer INR correct.
VLAAMS WONINGFONDS	2.303,59	9.501,42	-7.197,83	7.197,83 miljoen EUR aan VG S.1312 interrelaties
VLAAMSE DIENST VOOR ARBEIDSBEMIDDELING EN BEROEPSOPLEIDING	-	252,25	-252,25	CFO (242,2 miljoen EUR) & saldo is interrelatie met VG
VLAAMSE INSTELLING VOOR TECHNOLOGISCH ONDERZOEK	-	64,96	-64,96	CFO (49,5 miljoen EUR) & saldo zijn interrelaties
VLAAMSE LANDMAATSCHAPPIJ	-	117,70	-117,70	CFO (90,1 miljoen EUR) & saldo zijn interrelaties
VLAAMSE MAATSCHAPPIJ VOOR SOCIAAL WONEN	3.123,43	9.578,31	-6.454,88	7.154,15 miljoen EUR aan VG S.1312 interrelaties; 699,28 miljoen EUR aan R/C'en die het INR meetelt bij de schuld
VLAAMSE MILIEUMAATSCHAPPIJ	-	43,25	-43,25	CFO
VLAAMSE ONDERWIJSRAAD	-	3,14	-3,14	CFO
VLAAMSE STICHTING VOOR VERKEERSKUNDE	-	0,26	-0,26	-0,26 CFO
VLAAMSE VERVOERMAATSCHAPPIJ - DE LIJN	111,11	289,75	-178,64	Cijfer INR is voorlopig cijfer als gevolg van onvolledige initiële Building Blocks. Cijfer INR had 289,75 miljoen euro moeten zijn.
VRIJE UNIVERSITEIT BRUSSEL	112,36	112,77	-0,41	Vershil kleiner dan 1 miljoen EUR, niet verder naar gekeken
VZW DE RAND	-	0,04	-0,04	Vershil kleiner dan 1 miljoen EUR, niet verder naar gekeken.
WANDELAAR INVEST	-	6,42	-6,42	Onvolledig ingevulde initiële Building Blocks. Cijfer INR had 6,42 miljoen EUR moeten zijn.
	7.307,02	27.357,69	-20.050,67	

DEPARTEMENT
FINANCIËN & BEGROTING

fin.vlaanderen.be