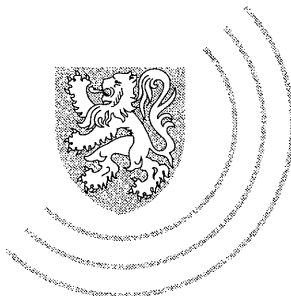


V L A A M S P A R L E M E N T



Zitting 1996-1997

27 mei 1997

VOORSTEL VAN RESOLUTIE

**– van de heren John Taylor, Stefaan Platteau, Carlos Lisabeth, Herman De Reuse,
Jean-Marie Bogaert en Jos Geysels –**

betreffende het thesauriebeheer van de Vlaamse Huisvestingsmaatschappij

VERSLAG

**namens de Commissie voor Financiën en Begroting
uitgebracht door de heer Carlos Lisabeth**

Samenstelling van de commissie :

Voorzitter : de heer Norbert De Batselier.

Vaste leden : de heren Leo Cannaerts, Carl Decaluwé, Johan De Roo, mevrouw Mia De Schampelaere, de heer John Taylor ;

de heren André Denys, Leo Goovaerts, Stefaan Platteau ;

de heren Gilbert Bossuyt, Norbert De Batselier, Carlos Lisabeth ;

de heren Herman De Reuse, Christian Verougstraete ;

de heer Chris Vandenbroeke ;

de heer Jos Geysels.

Plaatsvervangers :

de heren Herman Candries, Leo Delcroix, Paul Deprez, Peter Desmet, Johan Weyts ;

de heren Louis Bril, Didier Ramoudt, Mandus Verlinden ;

de heren André Kenzeler, René Swinnen, Peter Vanvelthoven ;

de heren Joris Van Hauthem, Frans Wymeersch ;

de heer Jean-Marie Bogaert ;

mevrouw Cecile Verwimp-Sillis.

Zie :

655 (1996-1997)

– Nr. 1 : Voorstel van resolutie

DAMES EN HEREN,

Gedurende de commissievergadering van 15 mei 1997 heeft de Commissie voor Financiën en Begroting het voorstel van resolutie van de heren John Taylor, Stefaan Platteau, Carlos Lisabeth, Herman De Reuse, Jean-Marie Bogaert en Jos Geysels betreffende het thesauriebeheer van de Vlaamse Huisvestingsmaatschappij evenals het erbij horende verslag (zie bijlage) onderzocht. Dit voorstel van resolutie dat door alle erkende fracties van het Vlaams Parlement werd onderschreven vormt het sluitstuk van de besprekingen in de Subcommissie voor Financiën en Begroting van een artikel uit het Boek van het Rekenhof, 1996 (8e boek met opmerkingen en informatie voorgelegd aan het Vlaams Parlement (Stuk 11 (1996-1997) – Nr. 1) betreffende de Vlaamse Huisvestingsmaatschappij (VHM).

1. Inleiding door de verslaggever

De heer Carlos Lisabeth verwijst naar het verslag dat door hemzelf werd uitgebracht namens de Subcommissie voor Financiën en Begroting en dat als bijlage van dit verslag is opgenomen. De verslaggever overloopt daarbij de belangrijkste vaststellingen van het artikel van het Rekenhof, de voornaamste elementen van de discussie in de subcommissie en ten slotte de belangrijkste vaststellingen en aanbevelingen die in de voorliggende resolutie zijn vervat.

Op basis van een ontwerptekst – geredigeerd door het Rekenhof – werd dan een voorstel van resolutie geformuleerd. Na een grondige bespreking en veel schaven aan de ontwerptekst werd de tekst vervat in het voorliggend voorstel van resolutie door de subcommissie unaniem aangenomen.

Tot slot stipt de verslaggever aan dat het artikel in het Boek van opmerkingen tot stand kwam naar aanleiding van de controle van de rekeningen van de Vlaamse Huisvestingsmaatschappij voor de jaren 1991 tot 1994.

2. Algemene bespreking

Mevrouw Wivina Demeester-De Meyer, Vlaams minister van Financiën, Begroting en Gezondheidsbeleid, wenst in te gaan op de aanbevelingen vervat in het voorstel van resolutie.

Eerste aanbeveling :

"– bij de opmaak van de thesaurieplanning en de uitvoering ervan (de beslissingen tot financiering van investeringen met thesauriemiddelen) dienen niet alleen de momentane beschikbaarheid van de middelen maar ook een recuperatieschema in rekening te worden gebracht, teneinde de toekomstige liquiditeitspositie van de VHM veilig te stellen."

De minister bevestigt dat de VHM reeds een volwaardige thesaurieplanning voert. Ook een recuperatieschema wordt reeds gehanteerd als beheersinstrument. Wel is het zo dat het recuperatieschema momenteel nog niet alle leningen en kredietopeningen bevat en een horizon heeft van 12 jaar (1996 – 2008).

Dit recuperatieschema – aldus de minister – kan verder worden verfijnd en vervolledigd. Volgens de minister kan de VHM perfect uitvoering geven aan de eerste aanbeveling.

Tweede aanbeveling :

"– er dient spoedig duidelijkheid te komen in de vereffening van de schuld van het Vlaams Gewest ten opzichte van de VHM met betrekking tot de lasten van het verleden teneinde een volledig zicht te hebben op de evolutie van de toekomstige liquiditeitstoestand van de VHM".

Het vereffenen van de schuld van het Vlaamse Gewest aan de VHM kan volgens de minister niet los worden gezien van het thesauriebeheer van de VHM zelf. Momenteel zijn er geen thesaurieproblemen bij de VHM. Integendeel, de VHM is er zelfs in geslaagd om gedurende een periode van 20 jaar 9 miljard frank vrij te maken voor het kernbeleid van de Vlaamse regering.

De minister gaat ervan uit dat de indieners van de resolutie met deze tweede aanbeveling geen verslechtering van het netto te financieren saldo van de Vlaamse overheid wensen met als keerzijde meer beleggingen door de VHM. In het geheel van de problematiek van de lasten van het verleden (met inbegrip van de ALESH-schulden) dient naar een oplossing te worden gezocht.

De minister stipt verder aan dat de up-frontsubsidiering door de Vlaamse Gemeenschap zowel in de huur- als in de koopsector door de VHM van de erkende vennootschappen wordt teruggevorderd.

De minister is het ermee eens dat op termijn het probleem van de vereffening van de schuld van het Vlaams Gewest aan de VHM dient te worden

opgelost en stelt in fine te kunnen instemmen met de tweede aanbeveling.

Derde aanbeveling :

" – het zelfstandig thesauriebeheer van de VHM moet een gemotiveerde decretale basis krijgen ".

Met betrekking tot de derde aanbeveling neemt de minister het volgende standpunt in :

Wat de via de aanbeveling decretale machtiging betreft, om het thesauriebeheer van de VHM niet onder te brengen bij het CFO, gaat het in wezen terug om de vraag het begrip dotatie beter te omschrijven. Er zijn drie instellingen, waaronder de VHM, wiens werking partieel, soms zelfs zeer partieel via tussenkomsten van het gewest worden geregeld : bedoeld worden de VHM, de GIMV en de MBZ.

Wat de VHM betreft, financiert het gewest niet rechtstreeks de werking ervan. Theoretisch zijn dit de erkende vennootschappen, die slechts een deel van de beleggingsopbrengsten die de VHM boekt met hun tegoeden, verwerven. Maar aangezien de erkende vennootschappen deze tegoeden enkel kunnen opbouwen door de subsidie van het gewest, kan men – overigens zeer terecht – stellen dat de vroegere rentetoelagen en de huidige "up-frontsubsiëring" van de projecten van de erkende vennootschappen in feite ten dele moeten dienen om de werking van de VHM te betalen.

Formeel-technisch volgt de minister daarom de subcommissie. De minister zou evenwel hierbij willen opmerken dat thans – zoals het Rekenhof voorheen vroeg – aan het begrotingsdecreet de lijst wordt toegevoegd van al de instellingen, die onder het CFO vallen. Hierin is de VHM niet opgenomen. Bijgevolg kan het Vlaams Parlement zich hierover jaarlijks uitspreken. Een definitieve uitsluiting lijkt de minister daarom niet noodzakelijk, en voorlopig zelfs niet gewenst, omdat dit moet bekeken worden samen met de oplossing voor de problematiek, geschetst in de tweede aanbeveling.

In dit verband wil de minister wijzen op een zekere tegenspraak, die er zou kunnen zitten in de resoluties betreffende het juridisch kader, het financieel belang en de audit van het controlesysteem van de Vlaamse Openbare Instellingen enerzijds en betreffende het thesauriebeheer van de Vlaamse Huisvestingsmaatschappij anderzijds. De minister wenst niet terug te keren op de discussie aangaande het hogergenoemde voorstel van resolutie betreffende de controle op de VOI's, vermits het

immers is gestemd door de Commissie, maar de minister wil toch haar bezorgdheid uitdrukken over de noodzaak om de beheersovereenkomsten ter bespreking voor te leggen aan het Vlaams Parlement. Het Vlaams Parlement moet duidelijke doelstellingen en duidelijke opdrachten meegeven aan de instellingen, die gecreëerd worden en die niet meer – zoals de regering – onder haar rechtstreekse controle vallen. Binnen de grenzen, opgelegd door het Parlement, moet de regering met de VOI in kwestie de noodzakelijke operationele afspraken maken : dit kan via besluiten van de regering of via beheersovereenkomsten. Maar het blijft volgens de minister inopportuun om de opdrachten van het Parlement enerzijds en de regering anderzijds door mekaar te haspelen : dat schept verwarring, onduidelijkheid en finaal onverantwoordelijkheid. Het is wel aan het Parlement om na te gaan of de regering de beheersovereenkomsten afsluit en opvolgt binnen de krijtlijnen, die het Parlement trekt. In dit verband wil de minister erop wijzen dat het CFO behalve een financieringsinstrument ook een opvolgings- en controle-instrument is, waarmee de regering op eenvoudige en directe wijze de kasevoluties van instellingen kan opvolgen. In die zin lijkt het meer aangewezen de lijst van instellingen, die onder het CFO ressorteren, voor te leggen in het begrotingsdecreet, dan definitief dit opvolgingsinstrument op te geven.

Wat betreft de aanwending van beleggingsinstrumenten door VOI wil de minister vooreerst aanstippen dat deze problematiek zich louter stelt bij instellingen, die niet onder het CFO vallen. Alle VOI die wel onder het CFO vallen, en dat zijn ze quasi allemaal, hebben hun thesaurie binnen dit CFO, dat globaal belegt, hetgeen in feite voor de begroting van de Vlaamse Gemeenschap neerkomt op een tragere opname van de geconsolideerde schuld.

Nopens de keuze van de aanvaardbare beleggingsinstrumenten en de maximale grenzen per product, lijkt het de minister evident dat enkel de minister van Financiën bevoegd is om deze beleggingsinstrumenten en maximale grenzen per product vast te stellen. Vandaar dat de overeenkomst uitsluitend door de minister werd gesloten met de VHM. Welke producten binnen deze range de VHM finaal kiest, is het beheer van de VHM, waar er een voogdij is van zowel de minister van Huisvesting als van de minister van Financiën. Evenzo, indien de organisatie van de VHM op een bepaalde dag toch andere producten zou kiezen of de limieten van bepaalde producten zou overschrijden, dan is dit een probleem van de organisatie van de VHM

en dus duidelijk een gemeenschappelijk probleem van de beide voogdijministers.

De heer Gilbert Bossuyt gaat niet akkoord met de contradictie die de minister meent te zien in de aanbevelingen vervat in de resoluties betreffende de VOI en de VHM. De resolutie betreffende de VOI bevat enkel de aanbeveling om ontwerpbeheersovereenkomsten ter bespreking – en niet ter stemming – aan het Vlaams Parlement voor te leggen. Dat is ook wat er naar aanleiding van de ontwerpbeheersovereenkomst betreffende de VRT in het Parlement is gebeurd : een bespreking in de Commissie voor Mediabeleid van deze ontwerpbeheersovereenkomst.

Vierde aanbeveling :

"– de afspraken die onlangs werden uitgewerkt met betrekking tot de beleggingspraktijk van de VHM moeten in een reglement worden gegoten. De Vlaamse minister bevoegd voor de Huisvesting moet hierbij worden betrokken daar waar dit wettelijk of statutair is vereist".

De verslaggever en de heer John Taylor stellen dat deze aanbeveling werd toegevoegd om twee redenen :

1. de afspraken waarvan sprake in de aanbeveling hebben betrekking op de briefwisseling van 25 en 30 oktober 1996 tussen de minister van Financiën, Begroting en Gezondheid enerzijds en de heer Hubert Lyben, administrateur-generaal van de VHM anderzijds.

Op vraag van het Rekenhof beveelt de subcommissie aan deze afspraken om te zetten in een reglement.

2. de afspraken bestaan enkel tussen de minister van Financiën enerzijds en de VHM anderzijds.

Daarom werd in de vierde aanbeveling een tweede zin toegevoegd om de wettelijke en statutaire bevoegdheden van de minister bevoegd voor Huisvesting te vrijwaren.

Het voorstel van de heer Gilbert Bossuyt om de tweede zin van de vierde aanbeveling te schrappen leidt de commissie naar de vraag welke voogdijminister politiek verantwoordelijk is wanneer er wat misgaat bij een openbare instelling.

Voor de meeste commissieleden is het financieel beleid van een VOI de bevoegdheid en de verantwoordelijkheid van de minister van Financiën en

van deze minister alleen. Grosso modo zijn de andere bevoegdheden en verantwoordelijkheden volgens de commissieleden aan de "functionele" voogdijminister toe te wijzen.

Mevrouw Duroi-Vanhelmont, raadsheer bij het Rekenhof, stelt dat volgens de wet van 16 maart 1954 betreffende de controle op sommige instellingen van openbaar nut beide ministers bevoegd zijn. Beiden keuren de begroting en de rekeningen van de instelling goed. Indien er dus bij de beleggingspraktijk van de VHM wat was misgelopen, waren – volgens deze wet – beide ministers verantwoordelijk. Beide ministers zijn bevoegd voor de gehele werking van de instelling.

Volgens de voorzitter van de commissie is de stellingname van het Rekenhof bijzonder belangrijk. Zij gaat immers in tegen de bestaande interpretatie op het niveau van de Vlaamse regering. Toen de heer Norbert De Batselier als minister bevoegd was voor Huisvesting ging hij ervan uit dat de beleggingspraktijk van de VHM de bevoegdheid en verantwoordelijkheid was van de minister van Financiën. Als voogdijminister werd hij wel volledig op de hoogte gehouden van het beleid dat door de minister van Financiën in dat verband werd uitgestippeld. Deze werkwijze wordt hier door het Rekenhof op de helling gezet. De vraag is of de wet van 16 maart 1954 op dit punt niet is achterhaald ?

Mevrouw Duroi-Vanhelmont stelt dat de wet van 16 maart 1954 op dat punt inderdaad is achterhaald. Daarom ook de noodzaak om te komen tot een decreet houdende de controle op de Vlaamse Openbare Instellingen.

3. Artikelsgewijze bespreking en eindstemming

Alle vaststellingen en aanbevelingen uit het voorstel van resolutie worden eenparig met 11 stemmen aangenomen. Het voorstel van resolutie wordt eenparig aangenomen met 11 stemmen.

De verslaggever,

Carlos LISABETH

De voorzitter,

Norbert DE BATSELIER

BIJLAGE**BOEK VAN HET REKENHOF 1996**

8e boek met opmerkingen en informatie voorgelegd aan het Vlaams Parlement
(Stuk 11 (1996-1997) – Nr. 1)

Het thesauriebeheer van de Vlaamse Huisvestingsmaatschappij

VERSLAG

namens de Subcommissie voor Financiën en Begroting
uitgebracht door de heer Carlos Lisabeth

Samenstelling van de subcommissie :

Voorzitter : de heer Stefaan Platteau.

Leden :

de heer John Taylor ;

de heer Stefaan Platteau ;

de heer Carlos Lisabeth ;

de heer Herman De Reuse ;

de heer Jean-Marie Bogaert ;

de heer Jos Geysels.

INHOUDSTAFEL

	Blz.
1. TOELICHTING DOOR MEVROUW ANNIE DUROI-VANHELMONT, RAADSHEER BIJ HET REKENHOF, EN DE HEREN GEERT ROBBE EN WOUTER DE RYCK, ADJUNCT-AUDITEURS	10
1.a. Inleiding	10
1.b. De relatieve beschikbaarheid van de thesauriemiddelen	11
1.c. De afwezigheid van wettelijke en statutaire controleprocedures	11
1.d. De interne controle en de administratieve organisatie	12
1.e. Verdere evolutie	13
2. REPLIEK VAN DE VLAAMSE HUISVESTINGSMAATSCHAPPIJ	13
2.a. Repliek van de Vlaamse Huisvestingsmaatschappij op het artikel in het Boek van opmerkingen	13
2.a.1. <i>Inleiding</i>	13
2.a.2. <i>De relatieve beschikbaarheid van de thesauriemiddelen</i>	16
2.a.3. <i>De afwezigheid van wettelijke en statutaire controleprocedures</i>	17
2.a.4. <i>De interne controle en de administratieve organisatie</i>	18
2.b. Aanvullende opmerkingen van de heer Hubert Lyben, administrateur-generaal van de Vlaamse Huisvestingsmaatschappij	21
3. DEBAT	22
3.a. De afspraken tussen minister Wivina Demeester en de VHM	22
3.b. Dienen de thesauriemiddelen van de VHM te worden beheerd door het Centraal Financieringsorgaan of niet ?	23
3.c. De beleggingen verricht door de VHM en het geboekt verlies van 866,3 miljoen frank in 1994.	24
4. BESPREKING VAN DE AANBEVELINGEN VOORGESTELD DOOR HET REKENHOF	26
4.a. voorgestelde aanbeveling 1	26
4.b. voorgestelde aanbeveling 2	26
4.c. voorgestelde aanbeveling 3	26
4.d. voorgestelde aanbeveling 4	28
5. CONCLUSIE	28

DAMES EN HEREN,

De Subcommissie voor Financiën en Begroting heeft in haar vergaderingen van 25 februari, 10 maart, 17 maart en 14 april 1997 in het kader van de bespreking van het boek van het Rekenhof 1996 – 8e boek met opmerkingen en informatie voorgelegd aan het Vlaams Parlement (Stuk 11 (1996-1997) – Nr. 1) het artikel over het thesauriebeheer van de Vlaamse Huisvestingsmaatschappij (VHM) behandeld.

Naast de leden van de Subcommissie voor Financiën en Begroting namen deel aan de bespreking :

- voor de minister van Financiën, Begroting en Gezondheidsbeleid :
 - de heer Hedwig Van der Borght, kabinetschef ;
 - de heer Eddy Pannecoucke, adjunct-kabinetschef en regeringscommissaris (financiën en begroting) ;
 - mevrouw Cathérine De Bruyne, kabinetsmedewerkster ;
- voor de minister van Huisvesting :
 - de heer Bennie Forier, adjunct-kabinetschef ;
 - de heer Leo Guns, regeringscommissaris (huisvesting) ;
- voor het Rekenhof :
 - mevrouw Annie Duroi-Vanhelmont, raadsheer bij het Rekenhof ;
 - de heer Geert Robbe, adjunct-auditeur ;
 - de heer Wouter De Ryck, adjunct-auditeur ;
- voor de Vlaamse Huisvestingsmaatschappij :
 - mevrouw Linda Blomme, voorzitter van de raad van bestuur ;
 - de heer Hubert Lyben, administrateur-generaal ;
 - de heer Marc De Moor, adjunct van de directeur.

De werkwijze van de subcommissie was als volgt : de bespreking van het artikel van het Boek van

opmerkingen gebeurde op basis van een tekst van het Rekenhof met aanbevelingen. Deze tekst werd herschreven waar de subcommissie dit nodig achtte en op die manier omgevormd tot een voorstel van resolutie betreffende het thesauriebeheer van de Vlaamse Huisvestingsmaatschappij (VHM).

1. TOELICHTING DOOR MEVROUW ANNIE DUROI-VANHELMONT, RAADSHEER BIJ HET REKENHOF, EN DE HEREN GEERT ROBBE EN WOUTER DE RYCK, ADJUNCT-AUDITEURS

1.a. Inleiding

Naar aanleiding van de controle op de rekeningen 1991-1994 van de Vlaamse Huisvestingsmaatschappij heeft het Rekenhof een audit verricht van de thesaurie van deze openbare instelling. De financiële middelen op korte termijn van de VHM zijn in deze periode in belangrijke mate toegenomen : in 1991 stegen zij met 50 %, in 1993 met 200 %. Eind 1994 beschikte de VHM over meer dan 16 miljard frank. Dit bedrag zakte in 1995 tot 13 miljard frank.

De belegging van deze middelen bepaalt ongeveer een zevende van de totale opbrengsten van de VHM (ruim 1 miljard frank). Deze beleggingsopbrengsten zijn uiterst rentegevoelig en beïnvloeden rechtstreeks een groot gedeelte van het totale winst- of verliescijfer van de onderneming. Zo boekte de VHM in 1994 een verlies van 866,3 miljoen frank ten gevolge van koersdalingen. Als gevolg van rentedalingen op de kapitaalmarkt in 1995 steeg de waarde van de portefeuille opnieuw, wat resulteerde in een terugname van het geboekte verlies in 1994 ten belope van 855,4 miljoen frank.

Ook de bewindvoerders hebben de enorme omvang van het belegde kapitaal opgemerkt en stelden de vraag naar het (sociale) nut van het aanhouden van dergelijke omvangrijke reserves. De huidige Vlaamse regering heeft dan ook de mobilisatie van een gedeelte van deze middelen ten behoeve van het huisvestingsbeleid bevolen. De VHM en de Vlaamse minister voor Huisvesting zijn overeengekomen 9 miljard frank in te zetten voor het zogenaamde *kernenbeleid*.

De producten waarin de VHM belegt zijn vrij technisch en gevarieerd, bijvoorbeeld lineaire obligaties (OLO's), kortetermijnrekeningen, opties, schatkistcertificaten en swaps. Sommige van deze producten houden een hoog risico in. Een risico schuilt tevens in de frequente verhandeling, waardoor de voorraad producten snel wijzigt.

Om al deze redenen heeft het Rekenhof de thesaurie van de VHM aan een audit onderworpen. Het heeft de Vlaamse ministers van Financiën en Begroting en van Huisvesting op 26 juni 1996 zijn bevindingen medegedeeld.

1.b. De relatieve beschikbaarheid van de thesauriemiddelen

De toename van de VHM-thesaurie is slechts gedeeltelijk toe te schrijven aan de winst- en reservevorming van de huisvestingsmaatschappijen.

Zo is de stijging van de thesaurie van de VHM tussen 31.12.92 en 31.12.93 ten belope van bijna 6 miljard frank (van 7,7 naar 14,6 miljard frank) in belangrijke mate toe te schrijven aan de massale opname van leningen in dat jaar voor een totaal bedrag van bijna 6,5 miljard frank (uitputting van leningsmachtigingen oud financieringssysteem).

Aangezien de thesaurie van de VHM goeddeels bestaat uit ontleende middelen, is de beschikbaarheid ervan relatief. De VHM moet onder meer rekening houden met de toekomstige delging van alle leningslasten.

Zo is er onder meer de belangrijke schuldenlast met betrekking tot het verleden (de ALESH-schulden bedroegen eind 1994 127,7 miljard frank). Deze ontleende bedragen werden door de voormalige nationale maatschappijen (NMH en NLM) ontleend aan de sociale bouwmaatschappijen en hypothecaire debiteuren. Deze schuldenaars lossen in veel gevallen vroeger af aan de VHM dan de VHM dat moet doen ten opzichte van het ALESH (bijvoorbeeld bij de verkoop van huurwoningen, of de vervroegde aflossing van hypothecaire leningen). De vorderingen op die schuldenaars (eind 1994 : bijna 111 miljard frank) liggen dan ook een stuk lager dan de overeenkomstige schulden, wat een beroep op de thesauriemiddelen impliceert voor de aflossing van het verschil.

Bij de becijfering van de in te zetten middelen voor investeringen moeten derhalve de langetermijnverplichtingen in rekening worden gebracht alsook de recuperatiesnelheid van de geïnvesteerde middelen.

Het is onvoldoende om een investeringsprogramma te enten op de hoeveelheid thesauriemiddelen die in een bepaalde periode vrijkomen. Aangezien de financiering van investeringen een immobilisatie van liquiditeiten op langere termijn inhoudt, moet men een inzicht hebben, niet alleen met betrekking tot de vraag hoeveel middelen beschik-

baar zijn, maar ook voor hoelang. Niet alleen de inzet, maar ook de recuperatiesnelheid van de liquiditeiten dient planmatig te worden ondersteund. Dit in het bijzonder met betrekking tot de toekomstige delging van de leningslasten.

Daardoor is een langetermijninzicht in de thesauriepositie nodig, wat vooralsnog ontbreekt.

De mate waarin de VHM de door haar beheerde middelen kan aanwenden is overigens ook afhankelijk van de mate waarin zij de vordering op het Vlaams Gewest met betrekking tot de leningslasten uit het verleden van de sociale huisvesting (ongeveer 11,3 miljard frank)¹ kan innen.

Het betreft hier vorderingen (in feite het saldo van vorderingen van de VHM op het Vlaams Gewest en schulden van de VHM aan het Gewest) met betrekking tot de problematische verdeling van de lasten van het verleden van de sociale huisvesting en dat overeenstemt met niet uitgekeerde tussenkomsten in de leningslasten en de herfinancieringslasten die daarmee in verband staan. De onzekerheid over de wijze waarop dit belangrijke bedrag al dan niet zal worden vereffend verhindert een volledige planning van de financieringsmogelijkheden van de VHM.

1.c. De afwezigheid van wettelijke en statutaire controleprocedures

Op 11 april 1995 heeft het Rekenhof de Vlaamse minister van Financiën en Begroting erop gewezen dat het nog steeds niet duidelijk was of de VHM aan het centrale thesauriebeheer zou worden onderworpen.

Formeel gezien valt de VHM onder het toepassingsgebied van artikel 1 van het decreet van 30 juni 1993 houdende maatregelen tot begeleiding van de aanpassing van de begroting 1993 en moeten haar thesauriemiddelen centraal worden beheerd. In de praktijk echter werd wat de VHM betreft geen uitvoering gegeven aan die bepaling waardoor zij nog steeds een autonoom financieel beheer voert.

¹ Die vordering kan echter worden verminderd met de daaraan verbonden schuld van de VHM ten belope van 1.990.891.918 frank die gelet op de overeenkomst van 1 juni 1994 tussen de federale regering en de gewestregeringen betreffende de regeling van de schulden van het verleden en de ermee verband houdende lasten inzake sociale huisvesting zonder voorwerp is geworden.

Instellingen die een autonoom thesauriebeheer voeren moeten beschikken over instructies voor het beleggen op zicht of op korte termijn van de beschikbare gelden, alsook aangaande de overlegging van alle inlichtingen over het beleggen van de tegoeden en beschikbare gelden². Bovendien moet de VHM kunnen beschikken over een beleggingsreglement, opgemaakt door de raad van bestuur en goedgekeurd door de Vlaamse ministers van Financiën en Begroting en Huisvesting³.

Het Rekenhof heeft geconcludeerd dat voor de VHM ten tijde van het onderzoek noch de wettelijk, noch de statutair bepaalde controleprocedures inzake thesauriebeleggingen georganiseerd waren.

Onlangs werd tussen de Vlaamse minister van Financiën en Begroting en de VHM een voorlopige regeling getroffen over het financieel beheer (zie punt 5 – verdere evolutie). Het is echter aangewezen dat deze regeling in een formeel document wordt vastgelegd en dat de minister bevoegd voor de Huisvesting wordt betrokken, daar waar dit wettelijk en statutair is vereist.

1.d. De interne controle en de administratieve organisatie

De VHM moet, behalve een aantal wettelijke en statutaire controleprocedures, ook de interne controle op en de administratieve organisatie van haar thesauriebeheer versterken. Deze interne controle moet sterker zijn naarmate reglementaire en statutaire beschikkingen ontbreken.

- Op administratief-organisatorisch vlak ontbreekt momenteel een specifieke beheerscontroleerende functie binnen de financiële directie. Gezien de belangrijkheid van de financiële stromen binnen de VHM lijkt een verbijzondering van deze functie aangewezen. Tot zolang moeten de controleerende en rapporterende taken met inachtneming van een strikte functiescheiding worden waargenomen.

De VHM heeft in 1992 financiële transacties aan ambtenaren gedelegeerd. De delegatieregeling veronderstelt dat de ondertekenaars niet alleen bevoegd zijn, zij moeten zich tevens bewust zijn van de aan de transacties verbonden risico's. Dit geldt des te meer wanneer het gaat om transacties in afgeleide produkten. Zo is het onder meer aangewezen bij dergelijke transacties duidelijk te maken of het om een *indekking* of een *trading*-transactie gaat.

- De VHM fungeert als financiële tussenpersoon tussen de erkende vennootschappen en particuliere ontleners enerzijds en het Vlaams Gewest anderzijds. Daarbij zet zij leningen op korte termijn en deposito's van erkende vennootschappen, subsidies en kredieten bij banken om in langlopende kredieten verstrekt aan erkende vennootschappen. Door de aard van deze activiteiten, die gelijkenis vertonen met bepaalde activiteiten van financiële instellingen, staat de VHM bloot aan een aantal risico's (transformatierisico, renterisico, ...). De VHM kan die risico's op het niveau van de instelling zelf identificeren, beheren en begrenzen middels een algemeen limietensysteem.

Het is belangrijk dat de leiding van de instelling de risico's zo goed mogelijk kan inschatten.

Ook aan de thesaurieactiviteiten zelf zijn risico's verbonden. Zo zou per financieel product een risicoprofiel moeten worden opgesteld⁴. Aan deze risico's kunnen dan limieten worden gesteld. Bijzondere aandacht dient te worden besteed aan de handel in afgeleide produkten die specifieke en risicovolle kenmerken hebben. De instelling moet de oriëntaties voor dit soort risicobeheer in duidelijke, schriftelijke strategieën en beleidslijnen vastleggen.

- Binnen het door de raad van bestuur op te stellen en door de Vlaamse ministers van Huisvesting en van Financiën en Begroting goed te keuren reglement, moet de VHM richtlijnen verstrekken over de te voeren beleggingsstrategie. Het Rekenhof heeft in dit kader vastgesteld dat

² Procedures voorgeschreven bij artikel 12, §2 en 3, van de wet van 16 maart 1954 en artikel 12 van de statuten van de VHM.

³ Artikel 19, zevende gedachtenstreep, van de statuten van de VHM.

⁴ Een risicoprofiel is een geschreven document waarin staat welke potentiële invloed de deelrisico's van het product (krediet-, wissel-, rente- en liquiditeitsrisico's en het juridisch risico) op de financiële positie van de VHM hebben.

in het financiële beleid van de VHM in de periode 1991-1994 behalve een defensieve doelstelling (behoud van liquiditeit en solvabiliteit), geleidelijk ook een offensieve doelstelling (winstmaximalisatie) werd ingevoerd. De maatschappij en de toezichhoudende overheid lieten in het verleden evenwel na de sociale, financiële en reglementaire grenzen van die offensieve strategie vast te leggen.

Op het niveau van haar globale strategie kan men zich afvragen wat het liquiditeitsniveau is dat de VHM moet aanhouden om haar financiële verplichtingen te kunnen honoreren. Liquiditeiten boven deze kritische drempel zouden dan kunnen geïnvesteerd worden in de sociale huisvesting.

- De verschillende financiële risico's en de complexiteit van de thesaurieactiviteiten vereisen een meer uitgebreide en actuele financiële rapportering ten behoeve van de interne en externe besluitvorming.

Tenslotte moet erop gewezen worden dat sinds de opmerkingen werden geformuleerd, veel aandacht werd besteed aan het dossier en dat door de VHM heel wat inspanningen werden geleverd om risico's, limieten en strategieën beter te omschrijven.

1.e. Verdere evolutie

Kort voor het voorleggen van het Boek aan het Vlaams Parlement, in de maand oktober 1996, heeft de minister van Financiën briefwisseling gevoerd met de VHM omtrent de beleggingspraktijk bij de VHM. Deze briefwisseling resulteerde in een voorlopige regeling die met de VHM werd getroffen over het financieel beheer. In deze regeling werden richtlijnen opgenomen die betrekking hebben op :

- de producten waarin de VHM kan beleggen ;
- de mogelijke tegenpartijen ;
- de limieten ;
- de voorwaarden waaronder de producten kunnen worden gebruikt ;
- de rapportering naar de minister.

Op 30 oktober werd deze voorlopige regeling door de minister van Financiën bij brief goedgekeurd.

Op 20 januari 1997 tenslotte werd het antwoord van de minister van Financiën ontvangen op de opmerkingen van het Rekenhof gesteld bij brief van 26 juni 1996. Daarin werd voormelde regeling bevestigd.

2. REPLIEK VAN DE VLAAMSE HUISVESTINGSMAT-SCHAPPIJ

2.a. Repliek van de Vlaamse Huisvestingsmaatschappij op het artikel in het Boek van opmerkingen

2.a.1. Inleiding

Het Rekenhof spreekt over een opmerkelijke evolutie van de *'middelen op korte termijn'*. Wat het Hof hiermee precies bedoelt wordt niet nader gepreciseerd. Indien het om geldmiddelen gaat die de VHM op korte termijn aanhoudt, casu quo belegt, met andere woorden gelden op zicht, op termijnrekeningen of belegd in kortetermijninstrumenten zoals schatkistcertificaten, gaat de beweerde stijging in ieder geval niet op.

Per 31 december van de beschouwde boekjaren bedroegen deze middelen op korte termijn :

1991 :	6,9 miljard frank
1992 :	6,2 miljard frank
1993 :	6,7 miljard frank
1994 :	5,1 miljard frank
(1995) :	6,5 miljard frank
(1996) :	7,5 miljard frank

Vervolgens gaat het Rekenhof verder met de stelling dat de VHM *'eind 1994 over meer dan 16 miljard frank beschikte ; dit bedrag zakte evenwel in 1995 tot 13 miljard frank'*. Een met deze stelling in de jaarrekening 1994 overeenstemmend bedrag betreft evenwel niet uitsluitend geldmiddelen die de VHM op korte termijn aanhield, doch het geheel van geldbeleggingen (korte én langetermijn) en liquide middelen. In dat geval ziet de situatie er als volgt uit :

1991 :	6,95 miljard frank
1992 :	7,7 miljard frank
1993 :	14,6 miljard frank
1994 :	16,5 miljard frank
(1995) :	13 miljard frank
(1996) :	12 miljard frank

Het begrip *beschikken* is op zich voor interpretatie en betwisting vatbaar. Beheren van middelen lijkt ons hier een beter gekozen begrip voor het aanhouden in geld- en kapitaalmarktinstrumenten van

gelden die tijdelijk aan de VHM toevertrouwd werden. De VHM vervult immers een bankiersrol ten opzichte van de door haar erkende bouwmaatschappijen, waarvoor de VHM een reglementaire basis wordt verschaft in artikel 2,3° van het Besluit van de Vlaamse Executieve van 13 juni 1990 houdende algemeen reglement tot erkenning van sociale bouwmaatschappijen. Bedoelde bepaling verplicht de bouwmaatschappijen *'voor het einde van de kalendermaand de ontvangen gelden te storen op haar rekening-courant bij de VHM, na aftrek van hetgeen noodzakelijk is voor haar dagelijks beheer'*.

De evolutie van de tegoeden in rekening-courant van de erkende vennootschappen kan per 31 december van de beschouwde boekjaren als volgt geschetst worden :

1991 :	10,0	miljard frank
1992 :	10,7	miljard frank
1993 :	11,5	miljard frank
1994 :	12,2	miljard frank
(1995) :	11,2	miljard frank
(1996) :	11,2	miljard frank

De tijdelijke omvangrijke liquiditeitsvoorraad kan niet zonder meer beschouwd worden als winst of reservevorming, maar moet gezien worden in het licht van de globale financiële verplichtingen, ook uit het verleden, van zowel de VHM als de erkende vennootschappen, die zich uitstrekken over zeer lange investeringscycli : 25 jaar voor de sector eigendomsverwerving en tot 66 jaar voor de huursector. Het investeren van deze middelen in de sector kan pas indien men met deze verplichtingen, vooral op lange termijn, rekening houdt. Desondanks financierde de VHM per 31 december 1994 ook voor een bedrag van 4,3 miljard investeringen met door haar beheerde middelen.

De beleggingen in geld- en kapitaalmarktinstrumenten leverden in de beschouwde periode inderdaad een belangrijk deel van de opbrengsten van de VHM. Over het boekjaar 1993 bedroegen zij 1,1 miljard frank ten opzichte van 7,7 miljard frank totale opbrengsten ; in 1994 werd – abstractie makend van de geboekte waardevermindering op de obligatieportefeuille – een nagenoeg identieke opbrengst genoteerd ten opzichte van 8,1 miljard frank totale opbrengsten.

Gelet op de korte beleggingshorizon, waarvoor hoger argumenten werden aangehaald (het tijdelijk karakter van het beheer), dient de VHM een substantieel deel van de beheerde tegoeden op korte of hoogstens middellange termijn aan te houden.

Uiteraard verhoogt dit gegeven de gevoeligheid van de beleggingsopbrengsten voor rentefluctuaties.

Het zopas omschreven risico, dat ook door het Rekenhof wordt opgemerkt, staat evenwel los van de waardevermindering op de OLO-portefeuille die de VHM in 1994 boekte.

In de resultatenrekening van 1994 werd met betrekking tot de obligatieportefeuille een waardevermindering ten belope van 866 miljoen frank geboekt. In de resultatenrekening 1995 werd evenwel een terugname op deze waardeverminderingen van 855,4 miljoen frank geboekt, in 1996 nogmaals 7,6 miljoen frank. Dit is het gevolg van de verplicht door de VHM na te leven waarderingsregels voor de OLO-portefeuille.

Het betreft hier bovendien de OLO-posities zelf, en geen boeking of waarderingsregels van optie-, swap- of andere posities in afgeleide producten. De geboekte waardevermindering mag ook niet verward worden met het werkelijk resultaat van het boekjaar, dat in 1994, rekening houdend met deze waardevermindering, afsloot met een verlies van 375 miljoen frank.

Hoewel de theoretici menen dat vorderingen op méér dan 1 jaar in het algemeen steeds als (financiële) vaste activa kunnen beschouwd worden⁵, legt de Commissie voor boekhoudkundige normen de verplichting op om fondsen uitgegeven door de Belgische Staat steeds als geldbeleggingen te beschouwen en aan de voor deze laatste rubriek geldende waarderingsregels te onderwerpen⁶, met name waardering volgens het principe 'lower of cost or market'. In de waarderingsregels van de VHM, laatst nog aangepast door de raad van bestuur in vergadering van 11 juni 1996, is dit principe uitdrukkelijk neergeschreven.

Uit het voorgaande kan men opmaken dat de boeking van bedoelde waardeverminderingen en terugnames een gevolg is van verplichte waarderingsregels en geen enkel definitief oordeel velt over de opbrengst bij eventuele realisatie (verkoop) van de obligatieportefeuille. Alleszins worden de obligaties op de eindvervaldag terugbetaald tegen nominale waarde en betreft het allemaal door de Belgische Staat gewaarborgde fondsen.

⁵ zie o.m. OOGHE, H. en VAN WYMEERSCH, C, Financiële analyse van ondernemingen, Kluwer, Antwerpen 1991, pagina 72-73

⁶ CBN 13/1984, p.7 waarnaar verwezen wordt in Kluwer Jaarrekening zakboekje p. 98 en 127

Kasbons of andere door financiële instellingen of ondernemingen die een publiek beroep op het spaarwezen doen uitgegeven effecten, ontsnappen normaliter aan deze waardering, ondanks het feit dat hun liquiditeit geenszins gegarandeerd is en de kwaliteit van de schuldenaar zelden deze van de Belgische Staat evenaart.

Slechts een plotse volledige verkoop van de obligatieportefeuille zou ertoe leiden dat de marktwaarde ook de effectieve realisatiewaarde wordt (wat natuurlijk zowel een negatief als een positief saldo kan opleveren).

Met betrekking tot de boekhouding in het algemeen en waarderingsregels in het bijzonder gelden twee complementaire principes : het realiteitsprincipe en het voorzichtigheidsprincipe. Hoe beiden werken kan in voorkomend geval passend geïllustreerd worden : op 31 december 1993 bleek uit de waardering van de obligatieportefeuille een latente meerwaarde van 297 miljoen frank ; deze werd niet in het resultaat opgenomen vermits de meerwaarde niet effectief gerealiseerd was : toepassing van het realiteitsprincipe. De waardevermindering ten belope van 866 miljoen frank op 31 december 1994, hoewel ook niet gerealiseerd, dient omwille van het voorzichtigheidsprincipe wél in resultaat genomen te worden. Stijgt de waarde nadien terug, dan kan deze als terugname op waardeverminderingen ten belope van de reeds in resultaat genomen waardeverminderingen geboekt worden, zoals dus in 1995 voor een bedrag van 855 miljoen frank gebeurd is.

De reden van de gevoelige waardevermindering in 1994 moet vrijwel volledig toegeschreven worden aan de evolutie van de lange termijnrente in dat jaar. Nadat de 10-jaarsrente het laagste niveau in december 1993 bereikt had – 6,34 % –, is ze in september 1994 tot 8,68 % gestegen, om naar het jaareinde toe terug te vallen tot 8,45 %, of toch nog meer dan 2 % hoger dan begin van het jaar 1994.

De verhouding tussen de nominale rente die een obligatie draagt en de actuele marktrente, rekening gehouden met (resterende) looptijd, wordt uitgedrukt in een coëfficiënt – de koers – die bij verhandeling de prijs is die de koper betaalt en de verkoper ontvangt. De koers is dus de marktwaarde uitgedrukt in %.

Stijgt de marktrente ten opzichte van de nominale rente van de obligatie, dan daalt de koers ; gebeurt het omgekeerde dan stijgt de koers. 1993 vertoonde globaal een dalende tendens in het renteverloop met stijgende obligatiekoersen als gevolg, in 1994

was het omgekeerde een feit en werd het effect ervan door de snelheid waarmee zulks gebeurde versterkt. Sinds begin 1995 tot op heden kennen we terug een dalende trend in de rente met klimmende koersen als gevolg.

Liep de VHM bij dit alles het risico dat een waardevermindering ook een effectief verlies zou worden ? Zoals hoger reeds gezegd worden de obligaties door de Belgische Staat gewaarborgd en op de eindvervaldag aan 100 % terugbetaald. Op dat vlak is er dus geen enkel probleem. Blijft de mogelijkheid dat de VHM vóór de eindvervaldag moet verkopen omdat ze liquiditeiten nodig heeft voor bijvoorbeeld de financiering van investeringen. Op dat ogenblik zal de waardevermindering (of vermeerdering, naargelang het geval) een effectief verlies (winst) worden.

De beslissingen omtrent op- en/of afbouw van obligatieportefeuilles gebeuren in functie van de thesaurievooruitzichten op middellange termijn, zodat steeds geanticipeerd wordt op liquiditeitsbehoeften. In dat verband is het nodig te wijzen op het feit dat de VHM eind 1994 (zie hoger) 5,1 miljard frank middelen als daggeld of op korte termijn aanhield.

Als conclusie geldt dus dat de VHM in 1994 een waardevermindering van 866 miljoen frank op de OLO-portefeuille heeft geboekt, waartoe zij door geldende waarderingsregels die het voorzichtigheidsprincipe huldigen, verplicht was. Het risico op een effectief verlies lag evenwel in mogelijke voortijdige liquidatie van de posities onder invloed van liquiditeitsbehoeften, wat voldoende ingedekt was door de posities die op korte termijn werden aangehouden en die rekening hielden met de behoeften op middellange termijn. Alzo is er geen frank uit de sector weggevloeid. Overigens werden de waardeverminderingen in de volgende boekjaren stelselmatig teruggenomen.

De VHM moet in het kader van haar opdracht enerzijds leningen op de kapitaalmarkt opnemen voor de financiering van de door de overheid gesubsidieerde investeringsprogramma's (momenteel ongeveer 20 miljard frank) en in dien hoofde aan schuldbeheer doen, en anderzijds, als bankier van de lokale sociale bouwmaatschappijen, de gelden beheren die haar tijdelijk toevertrouwd worden en hiertoe een beleggingspraktijk ontwikkelen. De aard, de omvang en de reglementaire basis voor dit laatste werden hoger reeds geschetst.

Het Rekenhof stelt dat de VHM belegt 'in producten die vrij technisch en gevarieerd zijn : lineaire

obligaties (OLO's), kortetermijnrekeningen, opties, futures, schatkistcertificaten, thesauriebewijzen op naam van de VHM, swaps en bondlending'. Het Rekenhof brengt hier zowel beleggingsinstrumenten, schuldvormen, zogenaamde afgeleide producten en meer algemeen, beleggingspraktijk en schuldbeheer onder één noemer.

Opties, swaps, futures en bondlending zijn geen beleggingen ! Ze verwijzen wel naar een nominaal onderliggend financieel product, dat een belegging kan zijn, maar ook een schuld. De VHM ontkent overigens ooit zelf future-contracten te hebben afgesloten.

De thesauriebewijzen op naam van de VHM zijn geen beleggingen, maar een schuldvorm die de VHM ten belope van één miljard frank gebruikt heeft voor financiering van door het Vlaams gewest gesubsidieerde investeringsprogramma's. Alle leningen die in de beschouwde periode ter financiering van deze programma's werden opgenomen, werden gegund na ruime offertevraag bij de financiële instellingen. De andere leningen dan voornoemde uitgifte van thesauriebewijzen kan men van het klassieke onderhandse type noemen.

In de beschouwde periode heeft de VHM belegd in : bankdeposito's, schatkistcertificaten, door de overheid gewaarborgde emissies van thesauriebewijzen/commercial paper, OLO's of Philippe-leningen.

Nog in de periode 1991-1994 heeft de VHM een aantal optie-contracten op OLO's afgesloten. Het betrof hier evenwel steeds gedekte operaties, met andere woorden, er stond wel degelijk een bij de VHM aanwezige OLO of cash tegenover. Hetzelfde geldt voor de afgesloten bondlendingtransacties.

Tenslotte werden acht swapcontracten genegoceerd. Het betreft uitsluitend renteswaps die in het kader van het schuldbeheer werden afgesloten, met andere woorden die betrekking hebben op leningen. Zeven ervan werden mee ondertekend door de Vlaamse minister voor Financiën en Begroting, in vier gevallen hechtte de minister er uitdrukkelijk de gewestwaarborg aan. De redenen voor het sluiten van dergelijke overeenkomsten liggen in de eerste plaats in de herschikking van de verhouding tussen schuld met vaste en met vlottende rente, en dit in functie van de ingeschatte renterisico's, meer bepaald de actuele rentestand en de verwachting omtrent de evolutie ervan.

'Sommige van deze producten', betoogt het Rekenhof verder, 'houden een hoog risico in. Een risico

schuilt tevens in de frequente verhandeling waardoor de voorraad producten snel wijzigt'.

Om afdoend op deze bewering van het Rekenhof te kunnen reageren is het nodig dat het Rekenhof deze zelf nuanceert. Wel kan beaamd worden dat het oneigenlijk gebruik van sommige instrumenten, met name afgeleide producten, tot speculatieve en risicovolle transacties kan leiden. De VHM heeft zich evenwel nooit op dit terrein begeven. De frequente verhandeling van producten is naar onze mening eerder mogelijke bron van materiële fouten in de verwerking ervan dan wel een risico met betrekking tot de producten, de markt of de tegenpartijen. Los daarvan kan vanwege de VHM het volgende gesteld worden : Financieel beheer is per definitie ook risicobeheer. Risico wijst op de mogelijkheid dat de opbrengst van een belegging anders (bijvoorbeeld lager) uitvalt dan verwacht of de financieringskost voor een investering uiteindelijk hoger blijkt te zijn dan men verwachtte. Er is steeds een relatie tussen risico en rendement of kost. In de regel zal de marge tussen minimum en maximum opbrengst of kost toenemen naargelang het risico toeneemt. Wie dus bereid is grote risico's te nemen, ziet ook verhoogde winst of verlieskansen opduiken. Vooral dit laatste kan de VHM zich onmogelijk veroorloven. De VHM legt dus grote voorzichtigheid aan de dag, zowel in het schuldbeheer als de beleggingspraktijk.

Principeel is de VHM risico-avers, met andere woorden de VHM tracht risico's te vermijden. Daar waar ze toch opduiken, en dat is dan vooral in het domein van het schuldbeheer en de matching van de verplichtingen in dat kader met de lange termijnninvesteringen (met andere woorden de financiering van de sector), tracht de VHM de risico's (potentieel of bestaand) te detecteren en te beheersen, zo klein mogelijk te houden. Tot slot aanvaardt de VHM enkel systematische risico's, dit wil zeggen risico's met betrekking tot de markt (de rente-evolutie) en nooit met betrekking tot tegenpartijen. Dit laatste vertaalt zich onder meer in opvolging van ratings en eisen van zekerheden.

Als allerlaatste opmerking wenst de VHM er nog op te wijzen dat elke frank schuld en elke belegging steeds in Belgische frank is geweest, en er dus geen enkel valutarisico (hoewel dit ook een systematisch risico is) werd gelopen.

2.a.2. De relatieve beschikbaarheid van de thesauriemiddelen

Het Rekenhof stelt dat 'de toename van de VHM-thesaurie slechts gedeeltelijk te danken is aan

winst- en reservevorming van de erkende vennootschappen'. Inderdaad, er is uiteraard de toename van de saldi op rekening-courant en ook de beleggingsopbrengsten hebben voor een aanvullende toename van de thesaurie gezorgd, maar tevens moet gewezen worden op de rol van de VHM in de lange financieringscycli, waardoor tijdelijk liquiditeiten kunnen gevormd worden waartegenover nochtans op termijn af te lossen schulden staan.

De betekenis van de opmerking dat 'de thesaurie van de VHM goeddeels bestaat uit ontleende middelen' ontgaat de VHM dan weer. Wordt bedoeld dat een deel van de thesaurie wordt ingezet voor kredietverlening aan de bouwmaatschappijen? Of beweert het Rekenhof dat de VHM zou lenen om te beleggen? Dit laatste moet alleszins formeel ontkend worden.

In 1993, zo blijkt uit de evolutie van de thesaurie, hebben de beschikbare middelen inderdaad een opvallende sprong vooruit gemaakt. Hiervoor kunnen echter sluitende argumenten aangehaald worden: ten eerste heeft de VHM inderdaad voor circa 6,5 miljard frank leningen onder gewestwaarborg opgenomen. Deze opnames dekken evenwel enerzijds de prefinanciering van de investeringen sinds 1986 die eind 1992 waren opgelopen tot 3,3 miljard frank, en de investeringen die in 1996 effectief werden uitgevoerd ten belope van eveneens 3,3 miljard frank. Per saldo bleef de VHM nog 0,1 miljard prefinancieren. Ten tweede kon er in 1993 een duidelijke afname van de activiteit hypothecair krediet genoteerd worden (gevolg van de lage bouwactiviteit in de jaren 1990-1992), met een vermindering van het totaal saldo hypothecaire Vorderingen met ongeveer 1,1 miljard frank. Verder groeiden de tegoeden van de bouwmaatschappijen op rekening-courant aan met ongeveer 0,8 miljard frank en ten slotte kon ongeveer 1,1 miljard resultaat uit beleggingen genoteerd worden.

Hoewel uit deze argumentatie alleszins blijkt dat de VHM in 1993 geen leningen heeft opgenomen waar geen betalingen tegenover stonden – dus niet is gaan lenen om te beleggen – moet erop gewezen worden dat de VHM er in het verleden meermaals vanuit begrotingsoogpunt (principe van niet-gesplitste kredieten) toe verplicht geweest is leningscontracten te onderhandelen, zonder noodzakelijk de fondsen effectief op te nemen, terwijl daar op dat ogenblik geen effectieve investeringen tegenover stonden.

De VHM treedt het Rekenhof bij in haar stelling dat 'de beschikbaarheid van de thesaurie relatief is en dat de VHM onder meer rekening moet houden

met de toekomstige delging van leningslasten'. Inderdaad, hoger werden de bankfunctie van de VHM en de verplichtingen op zeer lange termijn die investeringen in de socialehuisvestingssector kenmerken reeds geschetst.

Waar het Rekenhof in de op deze stelling volgende drie alinea's van haar opmerkingen suggereert dat de VHM onvoldoende rekening zou houden met de leningsschulden, met de eraan gekoppelde specifieke problemen (cfr. ALESH), met de vordering op het Vlaams gewest als nasleep van de regionalisering van de sector en met de tijdige recuperatie van voor investering gemobiliseerde thesauriemiddelen, wordt dit door de VHM met klem tegengesproken.

Op dit ogenblik is er een gedetailleerde thesaurieplanning voor 5 jaar en werd medio 1996 voor het eerst ook reeds een prefiguratie tot 2008 gemaakt. Los van deze thesaurieplanning beschikt de VHM over voldoende duidelijke aflossingsplannen voor al haar schulden tot de eindvervaldag, en toetst zij de samenvoeging ervan indien nodig aan de belangrijkste en relatief zekere ontvangsten over lange termijn, zoals de stortingen van huuropbrengsten door de bouwmaatschappijen op rekening-courant.

Daar waar nu reeds signalen zijn dat er liquiditeitsproblemen zouden kunnen ontstaan (zoals bijvoorbeeld in de periode 2003-2015 met betrekking tot de aan ALESH verschuldigde sommen) heeft de raad van bestuur de voogdijministers over de problematiek ingelicht.

Dat de raad van bestuur bij belangrijke investeringsbeslissingen wel degelijk rekening houdt met de financiële verplichtingen op middellange en lange termijn, blijkt uit de bespreking van de thesaurieplanning op 23 februari 1996, naar aanleiding waarvan de raad besliste om over een periode van 3 jaar een extra programma voor vernieuwbouw en wijkrenovatie in stads- en dorpskernen te realiseren ten belope van 9 miljard frank. Hoewel uit de thesaurieplanning voor bedoelde periode 1996-1998 kon afgeleid worden dat de VHM een grotere inspanning dan deze 9 miljard frank kon leveren, heeft de raad van bestuur zich precies door de lopende verbintenissen op middellange en lange termijn laten leiden om voorlopig slechts 9 miljard te investeren.

2.a.3. De afwezigheid van wettelijke en statutaire controleprocedures

De VHM kan bij de bemerkingen van het Rekenhof verwijzen naar twee brieven die reeds op respectievelijk 17 juli 1990 en 8 oktober 1991 aan de toenmalige Vlaamse minister voor Financiën en Begroting, de heer Gaston Geens, werden gericht en waarin werd aangedrongen op een regeling voor het thesauriebeheer van de VHM.

Ook werd de problematiek tijdens de afgelopen twee legislaturen herhaaldelijk terug aangekaart in de marge van een zich opdringende statutenwijziging. Deze laatste ligt evenwel reeds geruime tijd ter studie op het kabinet van de minister bevoegd voor Huisvesting.

De VHM was dan ook verheugd door de Vlaamse minister voor Financiën en Begroting uitgenodigd te worden voor de ondertekening van een protocol dat, hoewel ruimer gesteld want ook het schuldbeheer betreffend, een goedkeuring van een beleggingsreglement inhoudt zoals voorzien in artikel 12, §§ 2 en 3 van de wet van 16 maart 1954 en de artikelen 12 en 19 van de statuten van de VHM.

Deze regeling werd getroffen op 30 oktober 1996, en voorziet onder meer, vanaf 1 januari 1997, in een trimestriële rechtstreekse rapportering aan de minister. Uiteraard blijven ook de reeds bestaande interne én externe controle- en rapporteringsvoorschriften bij de VHM van kracht.

2.a.4. De interne controle en de administratieve organisatie

Het Rekenhof zegt vastgesteld te hebben '*dat de krappe personeelsbezetting in het Bestuur Financiën en Boekhouding van de VHM in het verleden verhinderde vacante posten te bemannen met deskundige personeelsleden die aan de reglementaire vereisten voldeden*'. Het Hof zou dan aangedrongen hebben op een aanpassing en op een langetermijnpolitiek inzake personeelsmanagement.

Wat bedoelt het Rekenhof met 'reglementaire vereisten'? Waaruit concludeert het Rekenhof dat de personeelsbezetting te krap is?

Toegegeven moet zeker worden, maar dit zal bij nagenoeg alle opstartende instellingen of ondernemingen het geval zijn, dat de VHM, en meer bepaald specifiek voor de financiële diensten, en ondanks het feit dat er een personeelsformatie, een organogram en functiebeschrijvingen voorhanden waren, gedurende enige tijd (grosso modo de periode 1990-1993) heeft moeten zoeken naar een aan de actuele en in de beschouwde periode ook evoluerende opdrachten aangepaste organisatie en

omkadering. Ondertussen is deze fase definitief afgesloten en is de personeelsformatie ingevuld met een ploeg relatief jonge en gemotiveerde medewerkers, waarvan overigens een hoog aantal een uitgesproken bedrijfseconomische, financiële of juridische vorming hebben genoten. Deze vooropleidingen worden vervolgens aangevuld met verdere vormingssessies die rechtstreeks verband houden met de uitgeoefende functies⁷.

Specifiek wat de met het thesauriebeheer belaste ambtenaren betreft, gaat het om medewerkers die hetzij een bedrijfseconomische of financiële vooropleiding hebben genoten, hetzij de voor de functie vereiste theoretische en praktische initiatie via vormingsinitiatieven vanuit of gesteund door de VHM hebben gekregen⁸. Aan de deskundigheid kan dan ook niet getwijfeld worden, vooral na de ruime ervaring die sinds 1991 werd opgedaan.

Omtrent de strikte functiescheiding waarop het Rekenhof aandringt, moet zeker onderstreept worden dat de absoluut noodzakelijke scheiding tussen enerzijds het sluiten van financiële transacties, van welke aard ook, en anderzijds de boekhoudkundige verwerking ervan steeds formeel en strikt toegepast werd. Toegegeven moet worden dat hier – enerzijds voorzichtigheidshalve en anderzijds vanuit een specifiek controlerend perspectief – best twee bijkomende functies worden voorzien. Een eerste kan gesitueerd worden op het niveau van administratieve verwerking van financiële transacties en vormt een bijkomende operationele controle. Een tweede betreft meer de financiële sturing van de VHM in globo – met aangepaste rapportering naar management, bestuur en voogdij toe – en zal in de toekomst ingevuld worden door een in de nieuwe personeelsformatie voorziene opdracht-houder.

⁷ Alle personeelsleden hebben ondermeer de cursus inleiding tot het algemeen boekhouden kunnen volgen, alsmede diverse informaticaopleidingen.

⁸ Onder meer met betrekking tot de financiële markten, Belfox, portefeuillebeheer, uitdiepingsprogramma beleggingsleer, management van interest- en wisselrisico's, asset liability management, financiële wiskunde, statistiek, analyse van de jaarrekening enzovoort.

Het Rekenhof stelt dat 'de VHM in 1992 de financiële transacties aan ambtenaren heeft gedelegeerd'. Deze stelling heeft zeker nuanceringswaarde. Luidens artikel 19 van de VHM-statuten bepaalt de raad van bestuur de belegging der beschikbare gelden en beschikt over de fondsen die zich in bewaring of op rekening-courant bevinden overeenkomstig een reglement, goedgekeurd door beide voogdijministers. De raad van bestuur wordt dus in deze geacht de strategie te bepalen. De uitvoering ervan behoort tot de bevoegdheden van de leidend ambtenaar (artikel 24 van de VHM-statuten), welke op zijn beurt zekere bevoegdheden aan ambtenaren mag overdragen.

Sinds 1992 wordt van deze statutaire mogelijkheid gebruik gemaakt voor het sluiten van financiële transacties. Hiervoor werd een algemeen delegatiekader opgesteld en goedgekeurd door de raad van bestuur op 17 maart 1992. De delegatie situeert zich dus wel degelijk op het uitvoeringsniveau, de ambtenaren werden niet met enige eigen bevoegdheid bekleed. Tenslotte kan ook hun deskundigheid niet betwist worden (ambtenaren van de financiële diensten en ambtenaren-generaal). De VHM begrijpt dan ook de precieze draagwijdte van de opmerking van het Hof niet wanneer het gaat over de ondertekening van transacties in afgeleide producten, waar het volgens het Hof zou 'aangewezen zijn duidelijk te maken of het om een indekking of een trading-transactie gaat'. Vermits de eerste ondertekenaar van de transactie ook degene die ze gesloten heeft is, kan dergelijke aanduiding enkel vanuit controle-oogpunt nuttig zijn. Dit laatste staat evenwel los van de bevoegdheid en deskundigheid op zich.

Tenslotte moet tegengesproken worden dat de beoordeling of een transactie een handtekening van een lid van de raad van bestuur behoeft, aan de discretionaire bevoegdheid van de ambtenaren overgelaten wordt. In het verslag aan de raad van bestuur van 17 maart 1992 wordt uitdrukkelijk gesteld dat deze handtekening vereist is voor betalingen waarvoor de expliciete goedkeuring van de raad van bestuur vereist is, met andere woorden betalingen die überhaupt niet kunnen uitgevoerd worden zonder voorafgaande uitdrukkelijke goedkeuring door de raad van bestuur.

Onder de subtitel 'risicobeheersing' stelt het Rekenhof: 'De VHM fungeert als financiële tussenpersoon tussen de erkende vennootschappen en particuliere ontleners enerzijds en het Vlaams gewest anderzijds. Daarbij zet zij leningen op korte termijn en deposito's van erkende vennootschappen om in langlopende kredieten. Door de aard

van deze activiteiten, die gelijkenis vertonen met bepaalde activiteiten van financiële instellingen, staat de VHM bloot aan een aantal risico's. Zij kan die risico's in het algemeen beheersen middels limietensystemen die op verschillende niveaus worden uitgewerkt.'

Vooreerst dient de juiste positie van de VHM in de financiering van de sociale huisvesting geschetst te worden. Wie de balans van de VHM onderzoekt, merkt dat de VHM in de eerste plaats financiële tussenpersoon is tussen de kapitaalmarkt enerzijds en de sociale bouwmaatschappijen en particuliere ontleners anderzijds.

Het differentieel tussen actief en passief, zowel in rente als in looptijd, wordt theoretisch gedekt door subsidiëring vanwege het Vlaams gewest. De eigenlijke modaliteiten waaronder dit gebeurt, meestal financieringsmechanisme genoemd, zijn de laatste jaren vervoevoudigd en complexer geworden. Als bankier van de bouwmaatschappijen zorgt de VHM voor de liquiditeitsbehoeften van de verschillende financieringsmechanismen. Additioneel kunnen de voor rekening van de bouwmaatschappijen beheerde middelen ook ingezet worden voor investeringen.

Voor een goed begrip dient opgemerkt te worden dat de VHM zich niet alleen financiert via leningen op korte termijn en deposito's van bouwmaatschappijen. Voor de investeringen gaat het, behoudens de inzet van middelen van de bouwmaatschappijen dat eigenlijk daggeld is, om langetermijnfinanciering (meer dan 8 jaar). Wel is het zo dat vervolgens kredietverstrekking met een beduidend langere looptijd (20 tot 66 jaar) en aan een lagere rentevoet wordt gecreëerd.

De risico's van de VHM betreffen de rente en de looptijd (transformatie)⁹. Theoretisch dient deze 'mismatch' opgevangen te worden door het Vlaams gewest. Van oudsher gebeurt dit via subsidiëring die de kern uitmaakt van de diverse financieringsmechanismen. Problemen kunnen voor de VHM pas ontstaan wanneer tijdens de financieringscyclus de werkelijke subsidiëring onvoldoende blijkt te zijn om de zonet beschreven mismatch, inclusief inherente risico's, te dekken. Een limietensysteem biedt in dit geval geen oplossing.

⁹ Het risico op tegenpartijen wordt hier buiten beschouwing gelaten. Ze zijn overigens beperkt: de bijzondere band tussen VHM en erkende vennootschappen garandeert in grote mate de nakoming van de wederzijdse rechten en plichten, naar particulieren toe worden de gebruikelijke zekerheidsrechten (hypotheek...) uitgeoefend.

Het enige alternatief om de risico's op dat vlak voor de VHM te beperken, bestaat erin om de VHM principieel marktconform en zonder – of minstens met ingedekte – rente- en looptijdrisico's te laten werken. Vervolgens kan de overheid vanuit de duidelijk omschreven missie van de VHM-opdrachten omschrijven welke de VHM tegen voorwaarden die afwijken van marktvoorwaarden moet vervullen. De kostprijs, inclusief de inherente risico's, wordt vervolgens berekend en door het Vlaams gewest betaald.

Het limietensysteem dat het Rekenhof specifiek voor thesaurieactiviteiten voorstelt werd gedeeltelijk opgenomen in de regeling die op 30 oktober 1996 met de Vlaams minister voor Financiën en Begroting werd overeengekomen, doch ook vóór de ondertekening hanteerde de VHM reeds een aantal limieten vanuit eigen geformuleerde voorzichtigheidsprincipes. Een aantal ervan werden in de regeling met de minister opgenomen, doch op sommige punten blijft de VHM strenger dan door de minister opgelegd en vult zij de bestaande limieten ook verder aan buiten de domeinen van het akkoord met minister Wivina Demeester-De Meyer.

De verdere uitwerking van risicoprofielen, aanvullende limieten en de controle algemeen op de door de raad van bestuur geformuleerde beleidslijnen én de rapportering hierover zal in de nabije toekomst opgedragen worden aan een opdrachthouder.

Terloops weze opgemerkt dat doorheen de bemerkingen en commentaren van het Rekenhof met betrekking tot het thesauriebeheer van de VHM steeds de stelling weerkeert dat afgeleide producten een hoger risicoprofiel hebben dan de basisinstrumenten en bijgevolg aparte procedures, controles en rapportering zouden vergen. Nergens wordt dit evenwel door het Rekenhof aangetoond, noch theoretisch, noch door een praktijkvoorbeeld.

Onze mening is dat indien afgeleide producten inderdaad een aparte behandeling noodzakelijk is omdat ze eigen kenmerken vertonen en niet omdat ze per definitie een hoger risicoprofiel zouden hebben.

Ondertussen is naar aanleiding van de regeling die met minister Demeester werd overeengekomen wel uitgemaakt waarvoor de VHM afgeleide producten kan gebruiken, met name enkel voor hedging-operaties (= risico-indekking)¹⁰.

¹⁰ Trading, waaronder arbitragetransacties in afgeleide producten wordt verstaan, is dus niet toegestaan. De verwijzing naar speculatie is evenwel niet correct (zie voetnoot 115 in de opmerkingen van het Rekenhof).

Het Rekenhof heeft 'vastgesteld dat in het financiële beleid van de VHM in de periode 1991-1994 behalve een defensieve doelstelling (behoud van liquiditeit en solvabiliteit) geleidelijk ook een offensieve doelstelling (winstmaximalisatie) werd ingevoerd'.

Hoger werd reeds de relatie tussen risico en rendement aangegeven. Tevens werd benadrukt dat de VHM steeds grote voorzichtigheid aan de dag gelegd heeft. Het begrip *winstmaximalisatie* moet dan ook sterk gerelativeerd worden, van offensieve doelstellingen is geen sprake. Wat de VHM gedaan heeft is met de vergaarde knowhow, ook op het vlak van risicobeheersing, te trachten een beperkt extrarendement uit een actief portefeuillebeheer te halen. Omwille van de beperkte beleggingshorizon, waarvoor de reden hoger werd uiteengezet, heeft de VHM voor een deel van de OLO-portefeuille een strategie moeten ontwikkelen die meer op koers- dan wel op couponwinst gericht was. Omtrent de creatie van deelportefeuilles en hun specifieke beleggingshorizon (looptijd van de effecten) werd de raad van bestuur vooraf ingelicht.

De toetsing van de resultaten en de vergelijking met prestaties van anderen of alternatieve scenario's is weliswaar niet formeel gebeurd, doch de resultaten moeten niet onderdoen voor deze van portefeuillebeheerders bij financiële instellingen.

Overigens kan de vraag gesteld worden of er evenveel vraagtekens bij het financieel beheer van de VHM zouden geplaatst zijn indien de raad van bestuur van bij den beginne zou gekozen hebben voor een uitbesteding van de obligatieportefeuilles in discretionair beheer. In voorkomend geval zou gewoon jaarlijks akte genomen zijn van de geboekte return, zonder de gevolgde strategie, de aan- en verkooppolitiek, de duration, het gebruik van afgeleide producten, de risicobeheersing enzovoort in detail te onderzoeken.

Terloops kan vermeld worden dat de VHM recent een financiële instelling informeel heeft verzocht de door de VHM gevolgde strategie inzake schuldbeheer en beleggingspraktijk, met inbegrip van de hiervoor aangewende instrumenten en technieken, te onderzoeken op consistentie, risicoprofiel enzovoort. De resultaten van deze evaluatie kunnen zonder meer erg geruststellend genoemd worden. Een tweede financiële instelling werd gevraagd de OLO-portefeuille te onderzoeken. Ook uit dit onderzoek is gebleken dat de gevolgde strategie, die zich vertaalt in een bepaalde opbouw van de portefeuille, tot een (rente-)risicoprofiel leidt dat

vergelijkbaar is met de door de financiële instellingen gehanteerde standaarden terzake.

Bij de VHM loopt momenteel een project voor de ontwikkeling en implementatie van een nieuw financieel informatiesysteem (FIS). Dit informatiesysteem zal naast de gebruikelijke modules voor boekhouding, debiteuren-, crediteuren-, voorraad- en thesauriebeheer ook cruciale strategische informatie moeten verschaffen. Ook worden de interne controleprocedures, welke zowel de operationele, de financiële als de opportuniteits- en resultaatscontrole omvatten, verder verfijnd. Uit de implementatie van dit FIS en de verfijnde controles zullen ook meer geavanceerde rapporteringsinstrumenten ontwikkeld worden ten behoeve van management, raad van bestuur en toezichthoudende overheid. Inzake financieel controle- en informatiemanagement is een functie weggelegd voor de opdrachtgever die in het ontwerp van organogram dat thans ter goedkeuring bij de Vlaamse regering ligt voorzien werd. Deze functie zal los staan van het operationele gebeuren.

Hoe dan ook blijven het management en de raad van bestuur, net zoals in het verleden, nu reeds op de hoogte van alle essentiële gegevens met betrekking tot de thesauriepositie en de financiële verplichtingen op lange termijn. De tweewekelijkse rapportering aan de raad van bestuur was overigens een voorwaarde voor de hoger besproken delegatieregeling op het vlak van financiële transacties. Zesmaandelijks bespreekt de raad van bestuur ook de geactualiseerde thesaurieplanning. Zo kreeg de raad van bestuur ook reeds in 1994 alle informatie omtrent omvang en samenstelling van de obligatieportefeuilles die in het kader van het thesauriebeheer werden aangehouden, zodat steeds de relatie met de marktevolutie (rente) kon gelegd worden. De uiteindelijke beslissing tot het rigoreus toepassen van de geldende waarderingsregels werd genomen in overleg met de commissaris-revisor.

2.b. Aanvullende opmerkingen van de heer Hubert Lyben, administrateur-generaal van de Vlaamse Huisvestingsmaatschappij

Wat de determinanten van de thesauriepositie van de VHM betreft kan de heer Hubert Lyben grotendeels instemmen met het standpunt van het Rekenhof. Bij de overgang van 1992 naar 1993 zijn de thesauriemiddelen inderdaad verdubbeld. De redenen daarvoor zijn de volgende :

- vooreerst werd er overgeschakeld naar een nieuw financieringssysteem, in 1993 werden

voor 6 miljard middelen opgenomen uit een leningsmachtiging ;

- de omschakeling van het financieringssysteem voor de huursector bracht mee dat de terugvloeit van de geïnvesteerde middelen van 66 naar 33 jaar (zonder de bouwfase die zowat twee jaar bedraagt) werd gebracht, maar ook dat dit nu onder de financiële verantwoordelijkheid van de VHM gebeurt ;
- de omschakeling van het financieringssysteem voor de koopsector bracht mee dat nu wordt gewerkt met een systeem van hypotheekleningen die een maximaal looptijd van 20 tot 30 jaar hebben.

Gezien de lange termijn waarover deze geïnvesteerde middelen terugvloeien is dus ook een lange thesaurieplanning noodzakelijk. Het is inderdaad correct – zoals het Rekenhof opmerkt – dat de integrale thesaurieplanning (met alle inkomsten en uitgaven) een planningshorizon heeft van 5 jaar maar sinds medio 1996 wordt ook gewerkt met een voorafbeelding van 10 jaar. Weliswaar gaat het in dat verband nog niet om integraal thesauriebeheer omdat hierin nog een aantal onzekere determinanten aanwezig zijn, zoals de het effect van reglementaire wijzigingen op de inkomensstroom van de VHM.

De heer Hubert Lyben bevestigt ook dat uit deze voorafbeelding blijkt dat voor wat de periode 2003-2015 betreft, de VHM de terugbetalingen van de sociale huisvestingsmaatschappijen onvoldoende zullen blijken om de betalingen aan de Amortisatielening voor de Sociale Huisvesting (ALESH) te financieren. Deze tekorten hebben ten dele te maken met vervroegde verkopen van woningen.

Wat de vordering van de VHM op het Vlaams Gewest (inzonderheid op het Fonds voor de Huisvesting) betreft van 11,3 miljard frank dient er te worden gesteld dat deze is teruggebracht tot ongeveer 9,3 miljard frank ingevolge een akkoord met de federale regering.

Gezien ook het feit dat 15 jaar na het begin van de alternatieve financiering de VHM verplicht is tot de inkoop van woningen, het in 1996 besliste plan om 3 jaar na mekaar telkens 3 miljard frank voor de sociale huisvesting uit te trekken en het feit dat de terugvloeit van de geïnvesteerde middelen over een veel langere periode is gespreid dan dat de maximale termijnen waarin men kan beleggen in financiële producten, is het raadzaam zeer goed op

te letten dat geen thesaurieproblemen worden veroorzaakt.

Wat de formele en reglementaire verplichtingen van de VHM betreft, beaamt de heer Hubert Lyben dat tot voor kort de VHM niet beschikte over geschreven instructies over het thesauriebeheer ondertekend of bekrachtigd door de minister van Financiën. Sinds 1990 heeft de VHM hierover de bevoegde ministers in kennis gesteld. Dit werd ook in het kader van statutenwijzigingen van de VHM aan de bevoegde ministers gevraagd. Dit neemt niet weg dat er wel degelijk interne regels wat thesauriebeheer betreft bestonden die nagevolgd werden door de verantwoordelijken van de thesaurie-operaties. De brief van 30 oktober 1996 van minister Wivina Demeester-De Meyer is in feite grotendeels de bekrachtiging van de reeds bestaande en toegepaste interne regels. Sommige interne regels zijn trouwens sterker dan overeengekomen met minister Wivina Demeester-De Meyer.

Wat de interne controle binnen de Vlaamse Huisvestingsmaatschappij betreft, erkent de heer Hubert Lyben dat er risico's bij het thesauriebeheer bestaan. De heer Hubert Lyben is het niet eens met de stelling van het Rekenhof als zouden de indekkingstechieken een hoger risicoprofiel hebben dan de onderliggende financiële producten als dusdanig.

Wat de interne administratieve organisatie aangaat is er wel degelijk altijd een scheiding geweest tussen de personen verantwoordelijk voor de boekhoudkundige operaties enerzijds en anderzijds de personen verantwoordelijk voor de transacties met de marktpartijen. De heer Hubert Lyben voegt daaraan toe dat begin 1996 op een directieraad van de VHM een nieuw organogram werd goedgekeurd waarin een extra opdrachthouder werd voorzien met als exclusieve taak de opvolging van het financieel en thesauriebeheer van de VHM. Deze nieuwe personeelsformatie zal eerlang door de Vlaamse regering worden goedgekeurd.

Aangaande de aantijging van het Rekenhof dat de VHM bij haar thesauriebeheer in de periode 1991-1994 aan winstmaximalisatie zou hebben gedaan, meent de heer Hubert Lyben dat het hier vermoedelijk om een ongelukkige woordkeuze van het Rekenhof gaat.

Tot slot wijst de heer Hubert Lyben erop dat elke veertien dagen aan de raad van bestuur een financieel rapport wordt voorgelegd.

3. DEBAT

3.a. *De afspraken tussen minister Wivina Demeester en de VHM*

Een lid vraagt dat de documenten waarvan sprake in de discussie ter beschikking van de leden van de subcommissie zouden worden gesteld. De heer Eddy Pannecoucke stemt hiermee, namens minister Wivina Demeester-De Meyer, in. Het betreft volgende documenten :

- de mededeling op 22 oktober 1996 aan de Vlaamse regering door minister Wivina Demeester-De Meyer betreffende het gebruik van financiële, speculatieve instrumenten bij de Vlaamse Huisvestingsmaatschappij (bijlage 1) ;
- de briefwisseling van 25 en 30 oktober 1996 tussen minister Wivina Demeester-De Meyer en de heer Hubert Lyben, administrateur-generaal van de VHM, betreffende het financiële beheer bij de VHM (bijlage 2) ;
- de brief van 20 januari 1997 van minister Wivina Demeester-De Meyer aan de heer Jeroom Van de Velde, Eerste Voorzitter van het Rekenhof (bijlage 3).

Een lid vraagt wat er sinds het verschijnen van het Boek van opmerkingen ten goede in het dossier is gebeurd ?

Mevrouw Annie Duroi-Vanhelmont antwoordt dat sinds het verschijnen van het Boek van opmerkingen een aantal knelpunten een oplossing hebben gevonden : de filosofie die de minister heeft ontwikkeld in haar brief van 30 oktober 1996, aan de heer Hubert Lyben, administrateur-generaal van de VHM, is precies wat het Rekenhof heeft gevraagd. Een nog niet opgelost probleem is de vaststelling dat de heer Leo Peeters, minister van Huisvesting, niet goed ingeschakeld is in de nieuwe regelingen die er zijn getroffen hoewel dit zo voorzien is in de wet van 16 maart 1954 betreffende de controle op sommige instellingen van openbaar nut en in de statuten van de VHM.

De heer Eddy Pannecoucke antwoordt dat de afgesproken regeling met de VHM door de Vlaamse regering werd goedgekeurd en dat de Vlaamse regering haar beslissingen als een college neemt in tegenstelling tot de federale ministerraad. Bijgevolg werd dienaangaande eveneens de goedkeuring van minister Leo Peeters verkregen.

Op vraag van het Rekenhof belooft de heer Ben-
nie Forier dat de afspraken vervat in de brief van
30 oktober 1996 van minister Wivina Demeester-
De Meyer gericht aan de VHM, zullen worden
geformaliseerd en de handtekeningen zullen bevat-
ten van beide voogdijministers. Er is daaromtrent
geen meningsverschil tussen beide voogdijminis-
ters.

Mevrouw Annie Duroi-Vanhelmont blijft erbij dat
de regels, opgenomen in de wet van 16 maart 1954,
ten volle door de Vlaamse regering zouden gere-
specteerd worden. Dat betekent dus dat het regle-
ment van de VHM, de financiële rapportering en
andere dossiers aan beide voogdijministers op een
uniforme wijze dienen te worden voorgelegd.

In dit verband vraagt een lid of de wet van 16
maart 1954 op bepaalde domeinen niet achterhaald
is.

Mevrouw Annie Duroi-Vanhelmont wijst erop dat
dit precies één van de conclusies is van de subcom-
missie betreffende het artikel uit het Boek van
opmerkingen van het Rekenhof aangaande de
Vlaamse openbare instellingen.

*3.b. Dienen de thesauriemiddelen van de VHM te
worden beheerd door het Centraal Financie-
ringsorgaan of niet ?*

Een lid vraagt of er nu al uitgemaakt is of het
VHM onderworpen is aan het Centraal Financie-
ringsorgaan (CFO) of niet ?

De heer Geert Robbe stelt dat wat het reglement
van de VHM betreft het antwoord negatief is. Het
reglement van de VHM gaat uit van een autonoom
thesauriebeheer voor de VHM. Het decreet van 30
juni 1993 houdende de begeleiding van de aanpas-
sing van de begroting 1993 dat bepaalt welke VOI's
onderworpen zijn aan het CFO, stelt dat alle VOI's
aan het CFO onderworpen zijn die een dotatie ont-
vangen van het Vlaams Gewest. In elk geval is het
Rekenhof van oordeel dat decretaal dient duidelijk
gemaakt te worden of de VHM aan het centraal
thesauriebeheer wordt onderworpen of niet.

De heer Marc De Moor wijst erop dat de VHM als
tussenpersoon fungeert tussen de banken enerzijds
en de sociale bouwmaatschappijen en de particu-
lieren anderzijds. De functie van tussenpersoon
houdt hier zowel de transformatie van de looptijd
van de verstrekte kredieten in als de (aanzienlijke)
korting op de hoogte van de marktconforme rente-
voet. Precies voor deze beide tussenkomsten van

de VHM verstrekt het Vlaamse Gewest een finan-
ciële tussenkomst.

De heer Eddy Pannecoucke verduidelijkt verder
dat de VHM in wezen 3 functies heeft : huisvesting,
bank en verzekeringen.

Een lid, dat stelt sterk voorstander te zijn van het
CFO, citeert uit het Boek van opmerkingen volgen-
de zin "De VHM fungeert als financiële tussenper-
soon tussen de erkende vennootschappen en de
particuliere ontleners enerzijds en het Vlaams
Gewest anderzijds." Vermits het hier dus gaat om
een essentiële opdracht van de VHM is deze spre-
ker van oordeel dat voor deze instelling een uit-
zondering dient gemaakt te worden aangaande het
samenbrengen van de thesauriemiddelen van de
verschillende VOI's bij het CFO.

De heer Eddy Pannecoucke is het met deze analy-
se eens en verklaart zich net als de vorige spreker
sterk voorstander van een zo uitgebreid mogelijk
CFO. De heer Eddy Pannecoucke stipt verder aan
dat de VHM financieel beheerder is van de deposi-
tomiddelen van de erkende vennootschappen. Dit
is de reden waarom de VHM niet bij het CFO is
ondergebracht. Indien dit toch het geval zou zijn
zouden de erkende vennootschappen marktconfor-
me inkomsten halen uit het plaatsen van deposito's
bij de VHM. Het feit dat de VHM ook leningen
toestaat aan particulieren en erkende vennoot-
schappen vindt de heer Eddy Pannecoucke dan
weer geen beletsel om de VHM bij het CFO onder
te brengen.

De heer Hubert Lyben wenst dit laatste te nuance-
ren : het nieuw financieringssysteem geeft aan de
VHM de opdracht om de financiering op te nemen
op de kapitaalmarkt waarbij de VHM de volledige
verantwoordelijkheid draagt voor de wedersamen-
stelling van het kapitaal. Dit kan niet zomaar uit
de opdracht van de VHM worden gelicht waarbij
op een permanente wijze door het CFO in het
financiële beheer van de VHM kan worden geïn-
tervenieerd.

Volgens de heer Eddy Pannecoucke is het stand-
punt van de Vlaamse regering van bij het begin van
de oprichting van het CFO duidelijk geweest. Met
de verschillende VOI's werd onderhandeld en
daaruit is voortgevloeid dat enkel een deel van de
GIMV, de MBZ en de VHM niet bij het CFO wer-
den ondergebracht omdat zij werken met financië-
le middelen die niet behoren tot het Vlaams
Gewest.

Een lid vraagt of de beslissing van de Vlaamse regering om de thesauriemiddelen van de VHM niet bij het CFO onder te brengen ooit werd bekendgemaakt ?

De heer Geert Robbe stelt dat vanuit het Rekenhof in dit verband briefwisseling (brief van 11 april 1995) werd verstuurd aan minister Wivina Demeester-De Meyer waarop nooit een antwoord is gekomen.

De heer Eddy Pannecoucke belooft dit te zullen natrekken.

Door de subcommissie wordt aangedrongen op een formele mededeling van de minister over de beslissing van de Vlaamse regering aangaande het niet onderbrengen van de VHM bij het CFO.

De heer Bennie Forier stelt dat wat de eigen middelen van de VHM betreft, het financieel systeem van de VHM is opgezet in de veronderstelling dat qua financieel beheer de VHM autonoom blijft. Deze spreker kan ermee instemmen dat binnen de Vlaamse regering wordt nagedacht over de vraag of de VHM bij het CFO dient ondergebracht. De heer Bennie Forier vindt dat in dat geval wel het gehele financiële plaatje met betrekking tot de VHM dient herbekeken te worden en dat ook de huidige budgettaire voordelen in de weegschaal dienen gebracht te worden (versnelde terugbetalingen aan het Vlaams Gewest) voor het Vlaams Gewest. Het feit dat de VHM na de goedkeuring van het programmadecreet in 1993 niet onder het CFO werd gebracht wijst er de facto op dat de Vlaamse regering van oordeel was dat de VHM geen dotatie uit de uitgavenbegroting kreeg.

De heer Eddy Pannecoucke wenst van het Rekenhof te vernemen welke knelpunten er voor het Rekenhof overblijven na de brief van 20 januari 1997 van minister Wivina Demeester-De Meyer ?

Mevrouw Annie Duroi-Vanhelmont stelt dat het Rekenhof nog geen standpunt heeft ingenomen betreffende deze brief van minister Wivina Demeester-De Meyer. Van zodra het antwoord van het Rekenhof klaar is, zal het aan de minister worden overgezonden.

3.c. De beleggingen verricht door de VHM en het geboekt verlies van 866,3 miljoen frank in 1994.

De heer Eddy Pannecoucke wenst vooraf met klem de suggesties en indrukken gewekt in de pers en elders tegen te spreken als zou het in het verle-

den gevoerde thesauriebeleid bij de VHM slecht zijn geweest.

Mevrouw Linda Blomme wenst ook te wijzen op de onrust die de persberichten die volgden op de voorstelling van het Boek van opmerkingen van het Rekenhof bij de huurders, de ambtenaren van de VHM, de erkende vennootschappen en de banken hebben teweeggebracht. De heer Hubert Lyben heeft dan ook een aantal initiatieven genomen om de ware toedracht aan de verschillende betrokken belanghebbenden duidelijk te maken. Dit is allemaal gebeurd binnen de week na verschijning van de onrustwekkende berichten in de media.

Mevrouw Linda Blomme wijst erop dat de 866,3 miljoen frank waarvan sprake in het verslag van het Rekenhof een theoretisch verlies is.

Vanzelfsprekend werd het theoretisch verlies van 866,3 miljoen frank in de jaarrekening van 1994 vermeld en werden de nodige maatregelen genomen : zo werd een revisorenkantoor aangesteld om de VHM met een balanstotaal van 200 miljard frank jaarlijks te laten doorlichten. Temeer daar de bedrijfsrevisor, die een gelijkaardige taak vervult in opdracht van de minister van Financiën en Begroting, van oordeel was dat hij voor een jaarvergoeding van 200.000 frank onmogelijk dat werk kon verrichten. Dit revisorenkantoor heeft de VHM dan aanbevolen het theoretisch verlies (lees het verschil tussen de toenmalige theoretische waarde van de beleggingen op 31 december 1994 én de normale waarde van de beleggingen indien ze op dat moment zouden ten gelde gemaakt zijn) van 866,3 miljoen frank in de boeken in te schrijven.

In het boekjaar 1995 heeft de VHM dan 855 miljoen frank van het theoretisch verlies kunnen terugnemen. Wanneer men het boekjaar 1996 bekijkt zou de VHM zelfs meerwaarden op de beleggingsportefeuille hebben kunnen boeken maar de wet laat dit niet toe. Men mag enkel het theoretisch verlies volledig terugnemen. Theoretische waardeverminderingen moet men dus boeken, theoretische waardevermeerderingen niet, tenzij om theoretische verliezen terug te nemen. Dit alles gebeurt op de manier aanbevolen door de Commissie voor boekhoudkundige normen.

Een belangrijke randbemerking is volgens mevrouw Linda Blomme het feit dat indien de beleggingen in kasbons waren gebeurd, een beleggingsvorm die volgens de VHM meer risico's bevat omdat ze minder liquide zijn en de tegenpartij een lagere rating heeft dan Belgische overheid, de

VHM daar in de jaarrekening 1994 geen melding van theoretische verliezen had moeten maken omdat men deze nominaal mag blijven boeken.

Wat de aantijging van het Rekenhof dat de raad van bestuur pas in jaar 1995 op de hoogte werd gebracht van de boeking van dit theoretisch verlies betreft, wil mevrouw Linda Blomme het volgende kwijt :

1. Het is de raad van bestuur, in volledig overleg met de administratie, die heeft beslist om een commissaris-revisor aan te stellen om de maatschappij echt grondig te laten doorlichten. In september van 1996 is er trouwens beslist om ook een intern auditcomité aan te stellen waarvan ook vier leden van de raad van bestuur deel uitmaken.
2. Wat de notulen van de raad van bestuur betreft, is het inderdaad zo dat er geen spoor is van de boeking van dit theoretisch verlies. Het is echter niet zo dat de raad van bestuur niet op de hoogte was, vermits een aantal leden voorafgaand aan de vergadering waarop de jaarrekening werd goedgekeurd ze reeds hadden doorgenomen met de administratie.

Bovendien wenst mevrouw Linda Blomme erop te wijzen dat in tegenstelling tot de collega's van het Waals en het Brussels Hoofdstedelijk Gewest de VHM geen achterstand kent wat betreft het afleggen van de jaarrekeningen.

3. Sinds 1992 werd via een delegatiebesluit ruime delegatie verstrekt aan het personeel van de financiële dienst op voorwaarde dat om de veertien dagen zou worden gerapporteerd aan de administrateur-generaal, de heer Hubert Lyben. Deze rapporten zijn er ook telkens gekomen en elk lid van de raad van bestuur, met inbegrip van de regeringscommissarissen, heeft de mogelijkheid deze rapporten in te kijken.

Mevrouw Linda Blomme ontkent dus elke suggestie in de richting van een speculatief financieel beheer.

De heer Wouter De Rijck stelt dat :

1. het Rekenhof instemt met de interpretatie van mevrouw Linda Blomme betreffende de boekhoudkundige verwerking van de waardering van de effectenportefeuille van de VHM;
2. het Rekenhof nooit heeft beweerd dat het om een effectief verlies zou gaan voor de VHM;

3. de boekhoudkundige verwerking van de waardevermindering van de effectenportefeuille zeker het winst- en verliescijfer voor het werkjaar 1994 heeft beïnvloed.

De heer Eddy Pannecoucke stelt dat het Rekenhof consequent moet zijn : enerzijds verwijt men de VHM geen begrotingsboekhouding te voeren waarin trouwens dit boekhoudkundig verlies niet tot uiting zou zijn gekomen en anderzijds verwijt het Rekenhof de VHM door speculatieve beleggingen verliezen te lijden enkel en alleen maar doordat de VHM een handelsvennootschap is en dus aan de wet op de jaarrekening is onderworpen en consequent daarmee de geëigende waarderingsregels (de VHM boekt ofwel de aankoopprijs ofwel de theoretisch lagere beurskoers van de beleggingen van de OLO-lijnen) in haar boekhouding toepast.

De heer Geert Robbe stelt namens het Rekenhof dat de VHM zowel de begrotingsboekhouding als de handelsboekhouding dient te voeren. Daarnaast wenste het Rekenhof met zijn artikel over het thesauriebeheer van de VHM vooral te wijzen op de rentegevoeligheid van de beleggingen.

De heer Marc De Moor verduidelijkt dat eind 1994 de VHM voor circa 5 miljard frank op korte termijn (minder dan één jaar) belegde en 11 miljard frank op lange termijn. In het laatste geval gaat het om OLO's en staatsleningen met een looptijd van 1 tot 20 jaar. De OLO-portefeuille werd zo opgebouwd dat elk jaar een deel van de OLO's op eindvervaldag komen. De waardevermindering die werd geboekt in 1994 was afkomstig van de beleggingen in OLO's. De waardevermindering of -vermeerdering van OLO's hangt dus volledig samen met de evolutie van de langetermijnrente.

Mevrouw Linda Blomme voegt daar ter illustratie aan toe dat op 31.12.1993 de langetermijnrente in OLO's op 10 jaar 6,34 % bedroeg en op 31.12.1994 8,45 % waardoor de waarde van de OLO-portefeuille van de VHM sterk daalde.

Een lid vraagt zich af of de gulden regel van de beleggerswereld, met name zoveel mogelijk diversifiëren, ook niet door de VHM dient te worden toegepast.

De heer Marc De Moor stelt dat indien de VHM volgens het boekje handelt (de wet van 16 maart 1954 en haar uitvoeringsbesluiten en de statuten van de VHM) de VHM enkel liquide middelen op een rekening bij de postcheck mag plaatsen of in

staatsobligaties mag beleggen. Dat is precies wat de VHM altijd heeft gedaan.

De heer Geert Robbe stelt dat het Rekenhof nooit voorstander is geweest van een achterhaald beleid voor het thesauriebeheer van de VHM. Wel heeft het Rekenhof altijd gepleit voor instructies van de minister van Financiën aan de VHM waarbinnen de VHM een actief thesauriebeleid kan voeren. Ten slotte is minister Wivina Demeester-De Meyer ten aanzien van het Vlaams Parlement politiek verantwoordelijk.

4. BESPREKING VAN DE AANBEVELINGEN VOORGESTELD DOOR HET REKENHOF

4.a. voorgestelde aanbeveling 1

Bij de opmaak van de thesaurieplanning en de uitvoering ervan (de beslissingen tot financiering van investeringen met thesauriemiddelen) dienen niet alleen de momentane beschikbaarheid van de middelen maar ook een recuperatieschema in rekening te worden gebracht, teneinde de toekomstige liquiditeitspositie van de VHM veilig te stellen.

De heer Marc De Moor stelt namens de VHM dat de voorgestelde aanbeveling bij de VHM wordt toegepast. Ter illustratie voegt de heer Marc De Moor daaraan toe dat in het kader van de financiering van het kernenbeleid (enveloppe van 9 miljard frank) er een verzoek was van de minister van Huisvesting om deze enveloppe voor 35 jaar ter beschikking te stellen van de erkende vennootschappen. De raad van bestuur van de VHM heeft de enveloppe van 9 miljard frank slechts voor 20 jaar vrijgegeven precies omdat uit de gegevens van de VHM bleek dat een langere looptijd misschien tot problemen kon aanleiding geven.

Op vraag van een lid verduidelijkt de heer Marc De Moor dat de VHM momenteel nog niet over een recuperatieschema beschikt waarin alle leningen en kredietopeningen zijn opgenomen. Wel is de horizon van het terugbetalingsschema sinds september 1996 tot 10 jaar opgetrokken.

De subcommissie stemt in met de voorgestelde aanbeveling.

4.b. voorgestelde aanbeveling 2

Er dient spoedig duidelijkheid te komen in de vereffening van de schuld van het Vlaams Gewest ten opzichte van de VHM met betrekking tot de lasten van het verleden teneinde een volledig zicht te

hebben op de evolutie van de toekomstige liquiditeitstoestand van de VHM.

De subcommissie stemt in met de voorgestelde aanbeveling.

4.c. voorgestelde aanbeveling 3

De Vlaamse regering dient een duidelijk standpunt in te nemen met betrekking tot de al dan niet onderwerping van de VHM aan het centraal thesauriebeheer, en de nodige stappen te ondernemen voor een decretale basis indien voor de VHM een zelfstandig thesauriebeheer wordt aanvaard.

De heer Hedwig Van der Borghst stelt dat de VHM geen rechtstreekse werkingsdotatie krijgt uit de uitgavenbegroting van de Vlaamse Gemeenschap maar wel een impliciete rentesubsidie. Zodoende zijn de decretale voorwaarden om de VHM aan het CFO te onderwerpen niet vervuld. De heer Hedwig Van der Borghst herinnert eraan dat destijds bij de instelling van het CFO de VHM niet bij het CFO werd ondergebracht omdat de thesauriemiddelen die de VHM beheert grotendeels eigendom zijn van de erkende vennootschappen.

Mevrouw Annie Duroi-Vanhelmont antwoordt hierop dat het decreet dat het CFO heeft ingesteld net de lacune bevat dat het niet omschrijft wat men met het begrip dotatie bedoelt. De weinig transparante terminologie die de Vlaamse regering aanwendt om de verschillende financiële tussenkomsten aan VOI's in de uitgavenbegroting te omschrijven maakt de analyse nog veel moeilijker. Mevrouw Annie Duroi-Vanhelmont wijst er bovendien op dat sommige instellingen met thesauriemiddelen die ook aan derden toebehoren wel aan het CFO zijn onderworpen. Het belangrijkste motief voor de aanbeveling 3 voorgesteld door het Rekenhof is het feit dat het Rekenhof decretale duidelijkheid wenst betreffende het al dan niet onderbrengen van de VHM bij het CFO. Daarnaast kan erop worden gewezen dat de motieven tot oprichting voor het CFO ook voor de VHM opgaan met name : rationeel beheer van de thesauriemiddelen van de VOI's en vermijden van het oppotten van niet noodzakelijke reserves binnen de VOI's. Een ander voordeel van het centraal thesauriebeheer betreft de vermindering van de risico's bij beleggingen. De maatregelen die minister Wivina Demeester-De Meyer op 30 oktober 1996 heeft genomen zullen sterk bijdragen tot een beter risicobeheer bij de VHM.

De heer Marc De Moor licht toe dat de tussenkomst vanuit de begroting van de Vlaamse

Gemeenschap erin bestaat dat de Vlaamse Gemeenschap een "up-front-bedrag" toekent (dit wil zeggen een forfaitair bedrag dat alle kosten en risico's moet dekken die de VHM loopt om de leningen die zij op de kapitaalmarkt aangaat aan marktconforme rentevoeten en klassieke looptijden om te zetten naar zeer langetermijnkredieten en beduidend lagere rentevoeten dan de marktvoorwaarden). De VHM kan dus later niet meer bij de decreetgever aankloppen voor haar activiteiten uit het verleden wanneer zij deze omzettingsoperaties zowel naar looptijd als rentevoet verkeerd zou hebben ingeschat. Dit "up-front-bedrag" bestaat grotendeels uit de actualisering van de gederfde rente-inkomsten.

Voor mevrouw Annie Duroi-Vanhelmont is de werking van de VHM precies lenen en ontlenen en is dus deze financiële tussenkomst uit de begroting een werkingsdotatie.

De heer Marc De Moor wenst wel te nuanceren dat voor de kosten – andere dan financiële – de VHM geen tussenkomst uit de begroting ontvangt.

De heer Hedwig Van der Borghht blijft bij zijn stelling dat er geen noodzaak bestaat om dit decreetaal te regelen. Wel kan deze spreker instemmen met een veel duidelijkere decretale definitie van het begrip dotatie. Hij voegt eraan toe dat aan deze kwestie ook een opportuniteitslement zit, met name dat het onderbrengen van de thesauriemiddelen beheerd door de VHM bij het CFO met zich meebrengt dat het Vlaams Gewest circa 10 miljard frank minder zal moeten lenen, maar ook dat het huisvestingsbeleid een knauw zal krijgen, want die middelen kunnen dan niet meer voor de huisvesting worden ingezet.

De heer Marc De Moor wijst erop dat wanneer de subcommissie de aanbeveling doet om de VHM bij het CFO onder te brengen, aanbeveling 1 door de VHM niet meer kan worden waargemaakt want de middelen zitten dan bij het CFO. Wanneer de thesauriemiddelen beheerd door de VHM onder het CFO worden gebracht kunnen deze middelen dan nog worden aangewend voor het huisvestingsbeleid?

De subcommissie is het ermee eens dat haar aanbevelingen geen uitspraak mogen bevatten die er toe zou leiden dat door het onderbrengen van de thesauriemiddelen bij het CFO deze middelen zouden verloren gaan voor het huisvestingsbeleid. Over die opportuniteitskwestie kan de subcommissie zich niet uitspreken.

De heer Hedwig Van der Borghht gaat nog verder in op de werking van het CFO. De instelling van het CFO heeft geleid tot het verdwijnen van de reserves bij de VOI's doordat de dotaties via het CFO werden ingehouden tot de reserves waren weggesmolten. Voor het begrotingsjaar 1993 heeft dit ertoe geleid dat het kasresultaat van de Vlaamse Gemeenschap meer dan 10 miljard frank beter was dan begroot. Voor de rest is de werking van het CFO voor de eraan onderworpen VOI's neutraal: het niet opnemen van de dotaties leidt tot kortetermijninteresten voor de VOI's, het vroegtijdig opnemen van de dotatie door de VOI's bij het CFO leidt tot het betalen door de VOI's van kortetermijninteresten. Bovendien rijpt de idee om voor de VOI's ook naar centraal schuldbeheer toe te gaan. Momenteel betreden immers verschillende VOI's zelf de financiële markten om hun werking te financieren. De instelling van een centrale bankfunctie voor een gecentraliseerd schuldbeheer werd reeds door de minister gemeld bij de voorstelling van haar beleidsbrief. Mogelijk wordt hier toe een initiatief genomen in het najaar van 1997. In hoeverre hierin ook het schuldbeheer van de VHM kan worden betrokken dient nog te worden onderzocht.

De heer Hedwig Van der Borghht stelt voor in de aanbeveling na de woorden "...aan het centraal thesauriebeheer" het woord "desgevallend" toe te voegen.

Verschillende leden dringen aan op het toevoegen van een zin in deze aanbeveling die het begrip dotatie duidelijker omschrijft: "Een nadere omschrijving van het begrip dotatie – zoals bedoeld in het decreet dat het Centraal Financieringsorgaan instelt – is gewenst.". Door de subcommissie wordt beslist deze aanbeveling – die het dossier van de VHM overstijgt – op te nemen in het voorstel van resolutie betreffende de Vlaamse Openbare Instellingen: juridisch kader, financieel belang en audit van het controlesysteem, hoofdstuk 2 de financiële analyse.

De heer Jan Leunis verwijst ook naar het artikel uit het Boek van opmerkingen van het Rekenhof 1996 over de VOI's waar het probleem aangaande de definitie van de dotaties aan bod komt: laatste alinea van pagina 34 van het Boek van opmerkingen 1996: "In de omschrijvingen van de basisallocaties van de administratieve begroting kregen de transfers verschillende benamingen: werkings- en exploitatiedotaties, interest-, wedde- en kapitaalsubsidies, werkingsuitkeringen, toelagen, doorstortingen, enzovoort. Bovendien werd niet steeds de Benelux-economische classificatie gevolgd. De

begroting is op dit vlak dan ook weinig doorzichtig, wat de consolidatie in de nationale rekeningen zal bemoeilijken. Het is in deze omstandigheden ook onmogelijk de transfers volgens hun aard in categorieën in te delen.". De heer Jan Leunis meent dat dit de kern van het probleem uitmaakt. Volgens de heer Jan Leunis kan men de verschillende vormen van tegemoetkomingen feitelijk herleiden tot 3 : kapitaalsubsidies, intrestsubsidies en werkings-toelagen. Indien de Vlaamse regering de basisallocaties volgens dit stramien zou herdefiniëren zou de begroting veel transparanter zijn.

De heer Hedwig Van der Borghst stemt in met de analyse van de heer Jan Leunis.

Een lid citeert uit de mededeling aan de Vlaamse regering van mevrouw Wivina Demeester-De Meyer van 22 oktober 1996 waarin in de voorlaatste alinea van pagina 2 wordt gesteld : "De VHM kan deze operaties opzetten, omdat zij naast de GIMV en de MBZ, de enige VOI is die buiten het CFO valt. Het onderbrengen van de VHM in het CFO zou een doeltreffende maatregel zijn die onmiddellijk deze operaties zou stoppen, maar tast de bestaansreden van de VHM zelf aan, voor wat haar bankfunctie betreft.". Dit lid is op basis van dit citaat van mening dat de Vlaamse regering van oordeel blijft dat de VHM niet dient te worden ondergebracht bij het CFO. Wel dient de Vlaamse regering volgens deze spreker het feit dat de VHM buiten het CFO blijft decretaal te motiveren.

Mevrouw Annie Duroi-Vanhelmont merkt op dat het protocol tussen de minister van Financiën en de VHM nog niet door de Vlaamse regering is goedgekeurd.

De subcommissie stemt met het voorstel in en beslist de ganse alinea te vervangen door wat volgt : "Het zelfstandig thesauriebeheer van de VHM moet een gemotiveerde decretale basis krijgen.".

4.d. Voorgestelde aanbeveling 4

In het laatste geval moet het protocol dat onlangs werd uitgewerkt met betrekking tot de beleggingspraktijk van de VHM worden geformaliseerd, en moet de Vlaamse minister, bevoegd voor de Huisvesting, worden betrokken daar waar dit wettelijk of statutair is vereist.

Vermits de subcommissie in aanbeveling 3 opteert voor een autonoom thesauriebeheer bij de VHM dient de aanhef van de eerste zin te worden geschrapt.

Mevrouw Annie Duroi-Vanhelmont wijst erop dat momenteel enkel briefwisseling bestaat tussen de minister van Financiën en de VHM. Van een protocol is momenteel nog geen sprake. Volgens de wet van 16 maart 1954 dient ook de minister van Huisvesting te worden betrokken daar waar dit wettelijk of statutair is vereist.

De subcommissie beslist de aanbeveling als volgt te wijzigen : "De afspraken die onlangs werden uitgewerkt met betrekking tot de beleggingspraktijk van de VHM moeten in een reglement worden gegoten. De Vlaamse minister, bevoegd voor de Huisvesting, moet hierbij worden betrokken daar waar dit wettelijk of statutair is vereist.".

5. CONCLUSIE

In haar vergadering van maandag 14 april heeft de subcommissie voor Financiën en Begroting eenparig ingestemd met de tekst van het voorstel van resolutie. Het voorstel van resolutie draagt stuknummer 655 (1996-1997)-Nr.1.

De verslaggever,

Carlos LISABETH

De voorzitter,

Stefaan PLATTEAU

BIJLAGEN

BIJLAGE 1

De mededeling op 22 oktober 1996 aan de Vlaamse regering door minister Wivina Demeester-De Meyer
betreffende het gebruik van financiële, speculatieve instrumenten
bij de Vlaamse Huisvestingsmaatschappij

*De Vlaamse minister van Financiën,
Begroting en Gezondheidsbeleid*

Mededeling aan de Vlaamse Regering

Betreft : gebruik van financiële, speculatieve instrumenten.

VERGOEWELIJK
PERSOONLIJK

Ter gelegenheid van de controle van de rekeningen 1995 van de VHM merkte het Rekenhof mij op dat het risico-beheer van de VHM verre van gestandaardiseerd was, zodat de ingenomen posities niet of moeilijk te bepalen waren.

Het antwoord dat de VHM mij eerst verstrekte, liet vermoeden dat naast de voorgestelde interesten-swaps deze instelling ook opties uitschreef.

Het schrijven van opties is een techniek, die inkomsten op korte termijn genereert tegenover risico's, die zich op termijn uitstrekken. Dit risico vergroot, indien de optie ongedekt wordt uitgeschreven, d.w.z. , wanneer de optieschrijver b.v. een "call"-optie uitschrijft op waarden, die hij niet in portefeuille heeft, dan zal, wanneer de optie "in the money" is (d.w.z. wanneer de actuele waarde van het stuk hoger is dan de "strike", de prijs, vooropgezet in de optie), de schrijver stukken moeten leveren aan een bepaalde prijs, die hijzelf op de markt moet zoeken aan een mogelijk beduidend hogere prijs : m.a.w. het verlies is in dit geval onbeperkt.

Naderhand heeft de VHM mij een lijst overgemaakt van de opties, die werden geschreven vanaf eind 1995 (zonder toestemming van de voogdij). De, op eerste zicht lange en verontrustende lijst van contracten draagt weliswaar geen grote graad van risico's. Bovendien worden er op eerste zicht weinig open posities aangehouden. Concreet betekent dit dat de VHM - ofschoon zij daartoe feitelijk niet gemachtigd was - haar operaties inzake afgeleide produkten, (thans) relatief voorzichtig uitvoert.

Thans bestaat het wettelijk kader erin dat elke operatie, buiten de gewone traditionele formules, beschreven in het oprichtingsdecreet en statuut, slechts kunnen mits specifieke toestemming van de Vlaamse Minister voor Financiën en Begroting.

Daarnaast heeft de VHM interest-swapoperaties op leningen doorgevoerd, waarvan ca. de helft werden goedgekeurd door mijzelf (conform het decreet en het oprichtingsdecreet van 21 december 1988). Het betreft hier dezelfde operaties als diegene, die de Vlaamse Gemeenschap doorvoert en die tot doel heeft, naast de beperking van de intermediatiemarge, de verhouding vlottend/vast aan te passen.

Op te merken is dat ca. de helft van deze operaties zijn doorgevoerd zonder toestemming en dat voor het rentemanagement ook een ander produkt (forward contract) aangewend werd.

Het is evident dat, zelfs al blijft de VHM voorzichtig met haar (speculatieve) inkomsten verwerving, het niet verantwoordbaar is, dat publieke gelden kunnen verloren gaan, zelfs als er een korte-termijn opbrengst. De gelden, die de VHM beheert, zijn weliswaar vooral deze van erkende vennootschappen, maar zijn in wezen ontstaan door de overheidssubsidiëring.

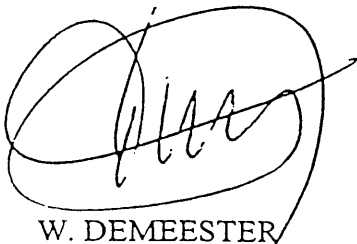
Intussen heb ik de VHM gemeld, dat :

- hoe dan ook, een compleet open beeld zal verstrekt worden van de opgezette operaties;
- de VHM zal moeten opgeven, wanneer en waarom het met deze operaties gestart is en waar de voogdij al/dan niet werd in kennis gesteld;
- zolang het huidig wettelijk kader ongewijzigd blijft, de VHM geen enkele operatie kan opzetten, tenzij specifiek daartoe gemachtigd zijn;
- in afwachting dat het nog in te vullen wettelijk kader daartoe eventuele mogelijkheden zou bieden, de VHM nu reeds een risicobepaling en opvolgings-systeem zou opzetten (thans is dit slechts in rudimentaire vorm aanwezig).

Het spreekt vanzelf dat het wettelijk kader met de Vlaamse Minister, bevoegd voor de huisvesting, zal moeten overlegd worden.

De VHM kan deze operaties opzetten, omdat zij naast de GIMV en de MBZ, de enige VOI is, die valt buiten het CFO. Het onderbrengen van de VHM in het CFO zou een doeltreffende maatregel zijn, die onmiddellijk deze operaties zou stoppen, maar tast de bestaansreden van de VHM zelf aan, voor wat haar bankfunctie betreft.

De leden van de Vlaamse Regering zullen - van zodra dit klaar is -ook onmiddellijk afschrift krijgen van mijn antwoord aan het Rekenhof.



W. DEMEESTER

Vlaamse Huisvestingsmaatschappij
Financieel beheer - F1.1
Optiecontracten

Opties														
Volgnr.	bank	stijl	datum				onderliggend		nominaal		strike	premie %	p.verkoop	premiebedrag
			d.contract	d.valuta	d.veral	d.liquid	code	titel	n.verkoop	n.aankoop				
1	ABN-AMRO	Call	11/12/95	13/12/95	11/01/96	16/01/96	262.68	OLO-12	100.000.000	100.000.000	104,51	0,64	640.000	
2	BACOB	Call	12/12/95	14/12/95	11/01/96	16/01/96	262.68	OLO-12		100.000.000	104,50	0,64		640.000
3	KB	Call	29/08/95	31/08/95	29/02/96	5/03/96	275.81	OLO-6	200.000.000		113,50	0,31	620.000	
4	KB	Call	11/09/95	13/09/95	11/03/96	14/03/96	273.79	OLO-19	100.000.000		100,00	0,15	150.000	
5	ABN-AMRO	Call	20/12/95	22/12/95	20/03/96	25/03/96	268.74	OLO-16	100.000.000		103,20	0,60	600.000	
6	GENERALE	Call	20/12/95	22/12/95	20/03/96	25/03/96	268.74	OLO-16		100.000.000	103,17	0,60		600.000
7	BACOB	Call	18/03/96	20/03/96	18/04/96	23/04/96	273.79	OLO-19	200.000.000		99,53	0,17	340.000	
8	BACOB	Call	13/03/96	15/03/96	13/06/96	18/06/96	268.74	OLO-16	100.000.000		103,41	0,60	600.000	
9	Paribas	Call	22/05/96	24/05/96	24/06/96	27/06/96	273.79	OLO-19	100.000.000		100,00	0,36	360.000	
10	Gemeentekrediet	Call	22/05/96	24/05/96	24/06/96	27/06/96	273.79	OLO-19		100.000.000	100,00	0,29		290.000
11	GENERALE	Call	28/03/96	1/04/96	28/06/96	3/07/96	265.71	OLO-14	125.000.000		104,75	0,56	700.000	
12	WestLB	Call	28/03/96	1/04/96	28/06/96	3/07/96	265.71	OLO-14		125.000.000	104,75	0,53		662.500
13	Gemeentekrediet	Call	25/06/96	27/06/96	25/07/96	30/07/96	268.74	OLO-16	200.000.000		104,00	0,34	680.000	
14	Indosuez	Call	25/06/96	27/06/96	25/07/96	30/07/96	268.74	OLO-16		200.000.000	104,00	0,30		600.000
15	Paribas	Call	18/07/96	22/07/96	19/08/96	22/08/96	283.89	OLO-24	100.000.000		102,70	0,14	140.000	
16	KB	Call	2/07/96	4/07/96	30/08/96	4/09/96	283.89	OLO-24	125.000.000		102,73	0,22	275.000	
17	KB	Call	15/07/96	17/07/96	30/08/96	4/09/96	283.89	OLO-24		125.000.000	102,73	0,14		175.000
18	WestLB	Call	31/07/96	2/08/96	30/08/96	4/09/96	285.91	OLO-25	100.000.000		98,50	0,065	65.000	
19	WestLB	Put	31/07/96	2/08/96	30/08/96	4/09/96	285.91	OLO-25	100.000.000		96,60	0,065	65.000	
20	Generale	Call	24/06/96	26/06/96	24/09/96	27/09/96	273.79	OLO-19	100.000.000		100,00	0,25	250.000	
21	KB	Put	28/06/96	2/07/96	30/09/96	3/10/96	264.70	OLO-13	100.000.000		104,70	0,32	320.000	
22	Gemeentekrediet	Put	19/07/96	23/07/96	30/09/96	3/10/96	264.70	OLO-13	100.000.000		104,70	0,13	130.000	
23	KB	Put	19/07/96	24/07/96	30/09/96	3/10/96	264.70	OLO-13		200.000.000	104,70	0,10		200.000
24	INDOSUEZ	Call	29/08/96	2/09/96	28/10/96	31/10/96	273.79	OLO19	100.000.000		100,00	0,57	570.000	
25	BACOB	Call	29/08/96	2/09/96	28/10/96	31/10/96	273.79	OLO19		100.000.000	100,00	0,51		510.000
26	Generale	Call	10/06/96	12/06/96	10/12/96	13/12/96	265.71	OLO-14	125.000.000		105,26	0,57	712.500	
27	Paribas	Call	10/06/96	12/06/96	10/12/96	13/12/96	265.71	OLO-14		125.000.000	105,26	0,54		675.000
28	INDOSUEZ	Call	1/10/96	3/10/96	9/01/97	14/01/97	273.79	OLO19	100.000.000		103,80	0,29	290.000	
29	PARIBAS	Call	1/10/96	3/10/96	9/01/97	14/01/97	273.79	OLO19	100.000.000		103,80	0,30	300.000	
30	PARIBAS	Put	1/10/96	3/10/96	9/01/97	14/01/97	273.79	OLO19	100.000.000		100,00	0,30	300.000	
31	Deutsche Bank	Call	1/10/96	3/10/96	9/01/97	14/01/97	273.79	OLO19		100.000.000	103,80	0,28		280.000
32	Gemeentekrediet	Put	1/10/96	3/10/96	9/01/97	14/01/97	273.79	OLO19	100.000.000		100,00	0,27		270.000

BIJLAGE 2

De briefwisseling van 25 en 30 oktober 1996 tussen minister Wivina Demeester-De Meyer
en de heer Hubert Lyben, administrateur-generaal van de VHM,
betreffende het financiële beheer bij de VHM



*De Vlaamse minister van Financiën,
Begroting en Gezondheidsbeleid*

Aan de Heer H. LYBEN
Administrateur-Generaal
V.H.M.
Koloniënstraat, 40

1000 BRUSSEL

Betreft : financieel beheer - voorlopige regeling

Geachte Heer Administrateur-Generaal,

Ik verwijs naar Uw schrijven van 25 oktober j.l. en naar de bijlagen, hieraan gehecht, die een voorlopige regeling beogen van het financieel beheer van de VHM..

Ik kan akkoord gaan met de voorstellen, door U naar vorgebracht, onder de hieronder volgende voorwaarden, en mits regelmatige rapportering.

Deze voorwaarden hebben voornamelijk betrekking op de "trading"-activiteit. Deze functie is immers niet essentieel voor de VHM, maar laat, zoals door de VHM geargumenteed, anderszids wel toe dat de verantwoordelijke personen binnen de VHM hun marktgevoeligheid behouden, hetgeen op zijn beurt belangrijk is voor de investeringsportefeuille.

A. Aanvullende voorwaarden

Aanvullende voorwaarden inzake trading :

= inzake de trading-activiteit inzake OLO's : schrapping van de zinsnede tussen haakjes : "(de nominale..) in het deel "limieten" : deze passage is minder limitatief dan de voorgaande;

= trading is enkel mogelijk met OLO's, waar de liquiditeit duidelijk verzekerd is;

= trading is dus niet toegestaan met kortlopend papier (minder dan 1 jaar resterende looptijd) of MTN's; uitzondering wordt gemaakt voor de VBS Atrium; cfr. infra.

= de portefeuille “trading” en “belegging” wordt duidelijk van elkaar onderscheiden; elk stuk, dat gekocht/verkocht wordt, wordt onmiddellijk ingeschreven op de respectievelijke deel-enveloppes, zonder mogelijkheid tot interne transfert;

= het totaal beschikbaar binnen de trading-portefeuille beperkt zich maximaal tot het laagste van de twee bedragen : 1,5 mld F., of de helft van de OLO-posities m.b.t. de tegoeden van de erkende vennootschappen.

= aangezien de regels binnen de VHM dusdanig worden opgesteld dat er geen verlies mag genomen op de aankoopwaarde, kan dit ertoe leiden, dat de VHM OLO's moet aanhouden, bedoeld voor de trading tot hun vervaldag. Aldus zou de trading-activiteit ook de thesaurieplanning van de VHM beïnvloeden, hetgeen moet uitgesloten worden.

Teneinde een correcter beeld voor te stellen van deze activiteit, is het dan ook nodig dat een boekhouding wordt opgezet, waarin dagelijks een mark-to-market bepaling gebeurt. De tradingactiviteit dient boekhoudkundig bijkomend ondersteund te worden, ten laatste vanaf 1.1.97 door afzonderlijke coupon- (en verlopen interesten) en thesaurierekeningen, teneinde de net-funding kost van de trading-aktiviteit te kunnen berekenen

Indien de mark-to-market bepaling een negatief resultaat oplevert, mag dit per maand niet hoger oplopen dan 15 mln F. en per jaar niet hoger dan 50 mln F. Concreet betekent dit dat, indien deze limieten overschreden wordt, de VHM verplicht wordt de open positie onmiddellijk te sluiten en het verlies te realiseren.

Het is m.i. immers duidelijk aangewezen dit verschil onmiddellijk te nemen, eerder dan door de verschuiving van de verkoopsmogelijkheid (= huidige regel) de illiquiditeit van de VHM-portefeuille te stimuleren. Op deze wijze zullen de resultaten van de trading-activiteit ook duidelijker worden.

= de boekwaarde ten laatste vanaf 1.1.97 dagelijks wordt bepaald volgens de regels, bepaald in het K.B. van 23/9/1992 op de jaarrekeningen van de kredietinstellingen

= de “modified duration” met niet meer dan 25 % afwijkt van de “modified duration” van de OLO- beleggingsportefeuille.

= de trading-activiteit staat onder de rechtstreekse verantwoordelijkheid van de administrateur-generaal of de, door hem aangeduide persoon, aan wie - ten laatste vanaf 1.1.97, de traders dagelijks rapporteren m.b.t. de uitstaande posities t.o.v. de limieten en de verlies/riscosituaties.

Voor alle duidelijkheid begrijp ik tenslotte dat de “dirty price” van OLO's en medium term notes begrepen wordt als de som van de koers en de verlopen interesten.

Aanvullende voorwaarde inzake interestruil-overeenkomsten :

Limiet : maximum beperkt tot 4 mld F. /semester en 6 mld F./jaar.

Aanvullende voorwaarde inzake FRA's :

(4de lijn : het woord "miximaal" te vervangen door "maximaal").

Limiet : maximum van het uitstaand notioneel bedrag in 3-maands equivalent : 4 mld F.

Aanvullende voorwaarde inzake bond lending :

Enkel tegen pand voor dezelfde waarde als de "lending"

B. Rapportering

- inhoud :

= rapportering omtrent de uitstaande geld- en kapitaalinstrumenten (zowel in boek-, markt, als aanschaffingswaarden), gerepertoriëerd volgens het instrument en volgens tegenpartij, en dit zowel voor de in-balance als off-balance verrichtingen;

= daar waar limieten gesteld werden : per instrument, een rapportering van de, gedurende het vorige trimester, maximale benuttingsgraad;

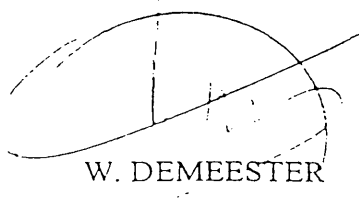
- geadresseerde : 1 exemplaar naar ABAFIM, t.a.v. afdeling FIM; 1 exemplaar naar de Vlaamse Minister voor Financiën en Begroting
- regelmaat : trimesterieel, ten laatste 15 werkdagen na het einde van elk trimester.

Tenslotte bevestig ik U de volgende specifieke transacties te kunnen aanvaarden :

= de kredietopening d.d. 4/7/1996 ad. 750 mln F. aan de N.V. Domus Flandria ;
en

= de transacties m.b.t. de VBS Atrium 1, met volgende beperking : maximale positie : 200 mln F. ; eventuele trading : te verrichten binnen de regels en de limieten, zoals hierboven aangegeven. Gezien de huidige illiquiditeit van deze markt moet hoe dan ook voorzichtig worden opgetreden.

Hoogachtend,



W. DEMEESTER



Vlaamse Huisvestingsmaatschappij

Kolonienstraat 40

Telefoon : (02) 505.45.45

Bankrekening : 428-4124211-40

1000 Brussel

Fax : (02) 606.42.00

B.T.W. : BE 236.506.487

Bezoekuren : 9u30 - 11u30

Uw referte :
 Uw brief van :
 Mijn referte : F1/MDM/2632
 Uw contactpersoon : Marc DE MOOR
 Doorkiesnummer : 02/ 505.43.49
 Telefax van de dienst : 02/ 505.42.04

Aan Mevrouw W. Demeester
 Vlaams minister van Financiën, Begroting en
 Gezondheidsbeleid
 Koolstraat 35

1000 BRUSSEL

Brussel, 25 OKT. 1996

Betreft: Financieel beheer - risicobeheer

Mevrouw de minister,

Aansluitend op de informatie welke u met betrekking tot in hoofding vermeld onderwerp op 22 oktober jl. werd verstrekt en het onderhoud met uw medewerkers op 23 oktober jl., vragen wij u m.b.t. de in bijlage exhaustief gedefinieerde financiële geld-en kapitaalmarkt-instrumenten de VHM een machtiging tot gebruik ervan te verlenen zoals voorzien in artikel 12 van de wet van 16 maart 1954 en artikel 12 van de statuten van de VHM, goedgekeurd door de Vlaamse regering op 21 december 1988.

Elk gebruik van geld-en kapitaalmarktinstrumenten welk niet voorkomt in bijgevoegde lijst zal vooraf voor machtiging aan u voorgelegd worden. In dit verband vragen wij u tevens post factum in te willen stemmen met :

- het verstrekken van een kredietopening aan de n.v. Domus Flandria t.b.v. 750 miljoen frank met eindevervaldag op 31 januari 1997; deze kredietopening werd reeds verstrekt bij overeenkomst van 4 juli 1996;
- het kopen en verkopen, teneinde indien nodig mee de liquiditeit te ondersteunen, van effecten uitgegeven door de v.b.s. Atrium 1, waarin de VHM, ingevolge machtiging van de Vlaamse regering van 23 mei 1996 ook 40% van het kapitaal zal verwerven.

In de praktijk zal de VHM, met oog op een maximale beheersing van welk risico dan ook, strengere voorwaarden en limieten kunnen hanteren dan deze welke u heden voor machtiging worden voorgelegd.

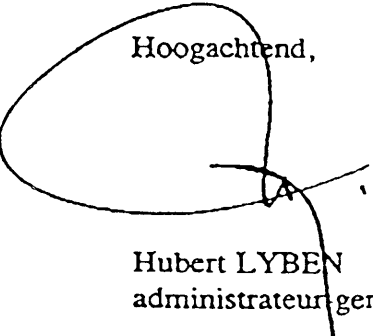
Op het vlak van rapportering zullen wij, met uw goedvinden, twee maal per maand een overzicht van alle transacties die sinds de vorige rapportering werden gesloten voorleggen. Omwille van het confidentieel karakter van deze informatie zullen de rapporten zich beperken tot :

- de gedefinieerde transactie
- de gedefinieerde tegenpartij
- de datum van transactie
- het nominaal of onderliggend bedrag van de transactie
- in voorkomend geval begin en einddatum van de uitvoering
- in voorkomend geval de benuttingsgraad van de gestelde limieten
- specifieke kenmerken voor zover ze noodzakelijk zijn om het eventueel risico dat aan de transactie verbonden is te kunnen bepalen

Aansluitend stellen wij voor trimestrieel te rapporteren omtrent het totaal uitstaand in gedefinieerde geld- en kapitaalmarktinstrumenten, zowel activa als passiva en off-balance verrichtingen.

Tevens melden wij u nu reeds dat wij binnen afzienbare tijd bijkomende voorstellen tot afwijking van de bepalingen in de wet van 16 maart 1954 en de statuten van de VHM zullen formuleren met betrekking tot effecten uitgegeven door financiële instellingen en het gebruik van afgeleide produkten in het kader van het beleggingsbeleid.

Hoogachtend,



Hubert LYBEN
administrateur-generaal

Zichtrekeningen

Definitie: Alle financiële rekeningen waarop tegoeden op eenvoudig verzoek onmiddellijk en zonder beperkingen beschikbaar zijn.

Gebruik: Organisatie en kanalisering van de verschillende kasstromen.

Emittent: Niet van toepassing.

Markt: Niet van toepassing

Tegenpartij: Alle financiële instellingen of daarmee gelijkgestelde ondernemingen met zetel in België, erkend door de Commissie voor Bank- en Financiewezen, voor zover zij een A-rating van Standard & Poors of het equivalent daarvan hebben.

Limiet: Het totaal bedrag aan debetdagen zal niet meer bedragen dan 200 miljoen fr. per jaar en per tegenpartij.

Waarborgen: Geen.

Deposito's

- Definitie:** Plaatsing op een termijn van 1 dag tot 12 maand, tegen een vergoeding, berekend tegen een vooraf bepaalde interestvoet, die achteraf betaalbaar is.
- Gebruik:** Belegging van thesauricoverschotten op korte termijn.
- Emittent:** Niet van toepassing
- Markt:** Interbankenmarkt
- Tegenpartij:** Alle financiële instellingen of daarmee gelijkgestelde ondernemingen met zetel in België, erkend door de Commissie voor Bank- en Financiewezen, voor zover zij een A-rating van Standard & Poors of het equivalent daarvan hebben, of verbonden ondernemingen van de VHM.
- Limiet:** Bij éénzelfde tegenpartij zal het totaal op zicht en op korte termijn (zichtrekeningen, deposito's en certificaten uitgegeven of gewaarborgd door Belgische overheden), maximaal 2.500 miljoen fr. bedragen.
- Waarborgen:** Geen.

Schatkistcertificaten

Definitie: Girale effecten, uitgegeven door de Belgische federale overheid, met een maximale looptijd van 12 maand, waarvan de interestvergoeding, op discountbasis berekend tegen een vooraf bepaalde rentevoet, in mindering gebracht wordt van de aankoopprijs.

Gebruik: Belegging van thesaurieoverschotten op korte termijn.

Emittent: Ministerie van Financiën.

Markt:

- Primair - in competitieve aanbesteding, laatste maandag van de maand (in regel)
- Primair - in niet-competitieve aanbesteding, dag na de competitieve
- Secundair - interbankenmarkt

Tegenpartij: Alle financiële instellingen of daarmee gelijkgestelde ondernemingen met zetel in België, erkend door de Commissie voor Bank- en Financiewezen, voor zover zij een A-rating van Standard & Poors of het equivalent daarvan hebben, en het Ministerie van de Vlaamse Gemeenschap.

Limieten: Geen limiet - maar beperkt door de thesaurieplanning.

Er wordt nooit verkocht met verlies (het rendement bij verkoop zal steeds lager zijn dan het rendement bij de oorspronkelijke aankoop).

Er worden nooit short posities aangaan; zelfs geen onechte. Met onechte short posities wordt bedoeld: een verkoop "voorlopig" toeschrijven aan een bepaald stuk A dat in portefeuille is, maar dat liever niet verkocht wordt. Wanneer het nieuwe stuk gekocht is, stuk A weer in portefeuille opnemen.

Waarborgen: Niet van toepassing - uitgegeven door de Belgische staat.

Certificaten uitgegeven of gewaarborgd door Belgische overheden

- Definitie:** Girale effecten, uitgegeven door de Belgische federale overheid, Gemeenschappen, of Gewesten of gewaarborgd door de Belgische federale overheid, door de Vlaamse Gemeenschap of het Vlaams Gewest, met een looptijd van hoogstens 12 maand, waarvan de interestvergoeding, al dan niet op discontobasis berekend wordt tegen een vooraf bepaalde rentevoet.
- Gebruik:** Belegging van thesaurieoverschotten op korte termijn.
- Emittent:** De Belgische federale overheid, Gemeenschappen, Gewesten of een andere emittent, gewaarborgd door de Belgische federale overheid, de Vlaamse Gemeenschap of het Vlaams Gewest.
- Markt:**
- Primair - bij uitgifte - interbankenmarkt.
 - Secundair - interbankenmarkt.
- Tegenpartij:** Alle financiële instellingen of daarmee gelijkgestelde ondernemingen met zetel in België, erkend door de Commissie voor Bank- en Financiewezen, voor zover zij een A-rating van Standard & Poors of het equivalent daarvan hebben, en het Ministerie van de Vlaamse Gemeenschap.
- Limieten:** Maximaal 2.500 miljoen fr. voor éénzelfde emittent.
Bij éénzelfde tegenpartij zal het totaal op zicht en op korte termijn (zichtrekeningen, deposito's en certificaten uitgegeven of gewaarborgd door Belgische overheden), maximaal 2.500 miljoen fr. bedragen.
- Er wordt nooit verkocht met verlies (het rendement bij verkoop zal steeds lager zijn dan het rendement bij de oorspronkelijke aankoop).
- Er worden nooit short posities aangaan; zelfs geen onechte. Met onechte short posities wordt bedoeld: een verkoop "voorlopig" toeschrijven aan een bepaald stuk A dat in portefeuille is, maar dat liever niet verkocht wordt. Wanneer het nieuwe stuk gekocht is, stuk A weer in portefeuille opnemen.
- Waarborgen:** Niet van toepassing - uitgegeven of gewaarborgd door Belgische overheden.

Reverse repo's

- Definitie:** Een reverse repo is een overeenkomst waarbij de VHM een lineaire obligatie contant aankoopt van een tegenpartij en gelijktijdig de verbintenis aangaat om een gelijkaardige lineaire obligatie op termijn terug te verkopen aan dezelfde tegenpartij, tegen een vooraf bepaalde prijs.
- Gebruik:** Belegging van thesaurieoverschotten op korte termijn.
- Emittent:** Niet van toepassing.
- Markt:** Interbancaire repomarkt.
- Tegenpartij:** Alle financiële instellingen of daarmee gelijkgestelde ondernemingen met zetel in België, erkend door de Commissie voor Bank- en Financiewezen, voor zover zij een A-rating van Standard & Poors of het equivalent daarvan hebben, en het Ministerie van de Vlaamse Gemeenschap.
- Limiet:** Maximaal 2.500 miljoen fr. bij éénzelfde tegenpartij.
- Waarborgen:** De onderliggende effecten fungeren als waarborg.

Lineaire obligaties - OLO's

- Definitie:** Lineaire obligaties zijn effecten met een coupon (vast of vlottend), in opeenvolgende tranches uitgegeven aan een bepaalde prijs, met een bepaalde looptijd, terugbetaalbaar aan een bepaalde prijs - genoteerd aan een bepaalde koers.
- Organisatie:** De OLO-portefeuille wordt opgesplitst in:
1. *een beleggingsportefeuille*
Deze omvat:
 - luik a. OLO-posities uit de obligatieportefeuille m.b.t. de tegoeden van de erkende vennootschappen;
 - luik b. alle OLO-posities uit de immunisatieportefeuille m.b.t. het financieringssysteem rentesubsidie;
 - luik c. alle OLO-posities uit de immunisatieportefeuille m.b.t. het financieringssysteem kapitaalsubsidie.
 2. *een tradingportefeuille*
Deze omvat OLO-posities uit de obligatieportefeuille m.b.t. de tegoeden van de erkende vennootschappen.
- De beleggingsportefeuilles en de tradingportefeuille worden duidelijk van elkaar onderscheiden; elk stuk dat gekocht/verkocht wordt, wordt onmiddellijk ingeschreven op de respectievelijke deelenveloppes, zonder mogelijkheid tot interne transfert.
- Gebruik:**
1. *De beleggingsportefeuille :*
 - Voor langetermijnbeleggingen;
 - Herschikking portefeuille;
 2. *De tradingportefeuille :*
Voor tradingactiviteiten: aan de hand van technische en fundamentele analyse wordt ingespeeld op opportuniteiten in de markt.
- Emittent:** Belgische staat.
- Markt:**
- Primair - in competitieve aanbesteding, laatste maandag van de maand (in regel);
 - Primair - in niet-competitieve aanbesteding, dag na de competitieve;
 - Secundair - interbankenmarkt.
- Tegenpartij:** Alle financiële instellingen of daarmee gelijkgestelde ondernemingen met zetel in België, erkend door de Commissie voor Bank- en Financieuzen, voor zover zij een A-rating van Standard & Poors of het equivalent daarvan hebben, en het Ministerie van de Vlaamse Gemeenschap.

van een strip of mantel ligt het rendement bij verkoop lager dan het rendement bij de oorspronkelijke aankoop.

- Er worden nooit short posities aangaan; zelfs geen onechte. Met onechte short posities wordt bedoeld: een verkoop "voorlopig" toeschrijven aan een bepaald stuk A dat in portefeuille is, maar dat liever niet verkocht wordt. Wanneer het nieuwe stuk gekocht is, stuk A weer in portefeuille opnemen.

Waarborgen: Niet van toepassing - uitgegeven door de Belgische staat.

Toepassingsregels:

- Er wordt gestreefd naar symmetrie in de opbouw van de beide oloportefeuilles. Dit houdt in dat er naar gestreefd wordt dat de modified duration van de tradingportefeuille nooit meer dan 25 % zou afwijken van de modified duration van portefeuille 1a en portefeuille 2 samen, floating rate notes niet in beschouwing genomen.
- Indien het stuk boven pari noteert en naar pari zal tenderen, is het toegelaten te verwijzen naar de boekwaarde in plaats van naar de aankoopprijs.
Onder "verkoopprijs" en "aankoopprijs" wordt verstaan: de koers waartegen de transactie wordt afgesloten (en dus niet de zgn. "dirty price").
- Indien men de keuze heeft tussen een OLO-lijn onder pari en een OLO-lijn boven pari met een vergelijkbare looptijd, kiest men in principe een lijn onder pari - strips niet in beschouwing genomen.
- Voor de portefeuille "rentesubsidie" wordt papier aangehouden dat ten laatste in 2007/2008 vervalt.

Medium term notes - andere obligaties dan OLO

- Definitie:** Medium term notes of obligaties zijn effecten met een coupon (vast of vlottend), uitgegeven aan een bepaalde prijs, met een bepaalde looptijd, terugbetaalbaar aan een bepaalde prijs - genoteerd aan een bepaalde koers
- Gebruik:** Voor langetermijnbeleggingen.
- Emittent:** De Belgische federale overheid, Gemeenschappen, Gewesten of een andere emittent, gewaarborgd door de Belgische federale overheid of door de Vlaamse Gemeenschap of het Vlaams Gewest.
- Markt:**
- Primair - in aanbesteding;
 - Secundair - interbankenmarkt;
- Tegenpartij:** Met Belgische financiële instellingen met A-rating (Standard & Poor's) of equivalent - of met de Belgische vestiging van een financiële instelling met A-rating (Standard & Poor's) of equivalent, en het Ministerie van de Vlaamse Gemeenschap.
- Limieten:**
- Maximaal 2.500 miljoen fr. van een zelfde emittent.
 - Er wordt niet verkocht met verlies: in geval van een obligatie zal de verkoopprijs hoger zijn dan de oorspronkelijke aankoopprijs.
 - Er worden nooit short posities aangaan; zelfs geen onechte. Met onechte short posities wordt bedoeld: een verkoop "voorlopig" toeschrijven aan een bepaald stuk A dat in portefeuille is, maar dat liever niet verkocht wordt. Wanneer het nieuwe stuk gekocht is, stuk A weer in portefeuille opnemen.
- Waarborgen:** Niet van toepassing - uitgegeven of gewaarborgd door Belgische overheden.
- Toepassingsregels:**
- Indien het stuk boven pari noteert en naar pari zal tenderen, is het toegelaten te verwijzen naar de boekwaarde in plaats van naar de aankoopprijs. Onder "verkoopprijs" en "aankoopprijs" wordt verstaan: de koers waartegen de transactie wordt afgesloten (en dus niet de zgn. "dirty price").
 - Voor de portefeuille "rentesubsidie" wordt papier aangehouden dat ten laatste in 2007/2008 vervalt.

Afgeleide producten: bond lending

Definitie:	Verbruiklening van effecten tegen pand, voor een periode van maximaal 8 dagen en voor een afgesproken vergoeding.
Gebruik:	Rendement op portefeuille verhogen
Emittent:	Niet van toepassing
Markt:	Interbankenmarkt
Tegenpartij:	Met Belgische financiële instellingen met A-rating (Standard & Poor's) of equivalent - of met de Belgische vestiging van een financiële instelling met A-rating (Standard & Poor's) of equivalent.
Limiet:	Maximaal een achtste van de portefeuille bij een zelfde tegenpartij of 2.500 miljoen fr. nominaal (wat het kleinste is)
Waarborgen:	De stukken die in pand gegeven werden

Afgeleide producten: interestruilovereenkomsten

- Definitie:** Een interestruilovereenkomst is een overeenkomst tussen twee partijen A en B, waarbij renterisico op een onderliggende waarde geruild wordt, bijvoorbeeld een vaste rente voor een vlottende. Er is geen uitwisseling van de onderliggende waarde.
Afgeleide producten worden, omwille van risicobeheersing, steeds toegewezen aan een toewijsbare, onderliggende belegging of transactie.
- Gebruik:** Uitsluitend voor schuldbeheer, met het oog op:
1. margevermindering;
 2. aanpassing van de ratio vast/vlottend
- Emittent:** Niet van toepassing
- Markt:** Interbankenmarkt
- Tegenpartij:** Met Belgische financiële instellingen met A-rating (Standard & Poor's) of equivalent - of met de Belgische vestiging van een financiële instelling met A-rating (Standard & Poor's) of equivalent.
- Limiet:** Geen.
- Waarborgen:** Geen.
- Spreading:** Het tegenpartijrisico wordt gespreid: bij gelijke voorwaarden wordt de overeenkomst afgesloten met de tegenpartij waarbij de minste interestruilovereenkomsten lopen.

Afgeleide producten: FRA

- Definitie:** Een FRA, forward rate agreement, is een overeenkomst tussen twee partijen waarbij een rentevoet wordt overeengekomen voor een bepaald onderliggend bedrag en over een bepaalde periode (gedefinieerd door valutadata gelegen in de toekomst) van maximaal 12 maand. Er is geen uitwisseling van de onderliggende waarde. Er is wel een verbintenis tot rentebetaling, doch enkel het rentevershil tussen de rentevoet die bepaald werd in het contract en een referentierentevoet, verdisconteerd naar de valutadatum van de overeenkomst.
Afgeleide producten worden, omwille van risicobeheersing, steeds toegewezen aan een toewijsbare, onderliggende belegging of transactie.
- Gebruik:** Uitsluitend voor schuldbeheer, met het oog op:
- prefixing BIBOR;
 - aanpassing van de ratio vast/vlottend.
- Emittent:** Niet van toepassing.
- Markt:** Interbankenmarkt.
- Tegenpartij:** Met Belgische financiële instellingen met A-rating (Standard & Poor's) of equivalent - of met de Belgische vestiging van een financiële instelling met A-rating (Standard & Poor's) of equivalent.
- Limiet:** Afhankelijk van de onderliggende positie.
- Waarborgen:** Geen.
- Spreading:** Het tegenpartijrisico wordt gespreid: bij gelijke voorwaarden wordt de overeenkomst afgesloten met de tegenpartij waarbij de minste interestruilovereenkomsten lopen.

BIJLAGE 3

De brief van 20 januari 1997 van minister Wivina Demeester-De Meyer
aan de heer Jeroom Van de Velde, Eerste Voorzitter van het Rekenhof



*De Vlaamse minister van Financiën,
Begroting en Gezondheidsbeleid*

Aan de heer J. VAN DE VELDE
Eerste Voorzitter van het Rekenhof
Regentschapsstraat 2
1000 BRUSSEL

20 JAN. 1997

Betreft: De jaarrekening 1990 tot en met 1994. Opmerkingen met de brief van 26 juni 1996 (ref. A 12 J 951.980 B1).

Mijnheer de Eerste Voorzitter,

Hierbij zend ik u mijn antwoord omtrent de door u in rand vermelde opmerkingen. Het antwoord werd puntsgewijze vermeld naar analogie met uw brief.

1. De officiële overgemaakte jaarrekening 1991 stemt niet overeen met de jaar-rekening goedgekeurd door de Algemene Vergadering van de VHM

Het is inderdaad zo dat de raad van bestuur op 9 november 1993 het ontwerp van jaarrekening 1991 heeft besproken en goedgekeurd. Tijdens de Algemene Vergadering van 23 november 1993 werd dit ontwerp, na overleg met de bedrijfsrevisor die zijn opdracht in het kader van de wet van 16 maart 1954 vervulde, vóór de goedkeuring door de vergadering evenwel nog geamendeerd, in die zin dat een ontbindingssaldo t.b.v. 118.620.004,- fr. uit de resultatenrekening werd gelicht en in credit in de balans opgenomen werd onder de rubriek 'Vorderingen op ten hoogste één jaar' met rekening nummer 415090. Aldus besliste de Algemene Vergadering de jaarrekening 1991 te sluiten met een balanstotaal van 177.588.687.766,- fr. en een resultaat van 487.144.262,- fr.

Deze materiële rechtzettingen werden mij meegedeeld en verwerkt in de beginbalans 1992 zodat de beginbalans 1992 de juiste toestand weergaf. De jaarrekeningen 1991 tot en met 1993 werden gelijktijdig goedgekeurd en overgemaakt aan u via mij.

De aangepaste jaarrekening 1991 opnieuw ter goedkeuring voorleggen aan de voogdijministers en aan u officieel overmaken, achtte de VHM niet meer nodig aangezien de toestand zich regulariseerde in 1992.

2. De jaarrekening 1994 van de VHM kon u pas officieel overgemaakt worden op 9 oktober ll. nadat zij was goedgekeurd

3. Opmerkingen betreffende de rekeningen en het thesauriebeheer

3.1. Opmerkingen geformuleerd bij het nazicht van de rekeningen 1990

- a) De voorziene implementatie van een nieuw boekhoudsysteem dat moest zorgen voor een geïntegreerde handels- en begrotingsboekhouding is inderdaad uitgesteld. Het gestelde probleem is bij de VHM immers complexer dan het begrip integratie op het eerste zicht laat uitschijnen.

Het project dient voor implementatie van een nieuw boekhoudsysteem een oplossing te bieden voor de technische problemen waarmee de VHM momenteel kampt. Inderdaad, op dit ogenblik wordt de boekhouding van de instelling gevoerd op 3 verschillende systemen die bij het opstellen van de jaarrekening dienen samengevoegd te worden. Deze toestand is niet het gevolg van een beleidsoptie van de VHM, doch een restant van de keuzes die gemaakt werden door de nationale rechtsvoorgangers van de VHM, en waarbij de VHM sinds haar oprichting in de eerste plaats de continuïteit van de huisvestingsactiviteiten op het oog had. Overigens werd noch bij de toenmalige Nationale Landmaatschappij noch bij de Nationale Maatschappij voor de Huisvesting een geïntegreerde handels- en begrotingsboekhouding gevoerd.

Sinds 1994 is door de invoering van een nieuw financieringssysteem (besluit van de Vlaamse regering van 6 juli 1994) en een nieuwe reglementering met betrekking tot hypothecair krediet (besluit van de Vlaamse regering van 24 november 1994) de financiële verantwoordelijkheid van de VHM bij de uitvoering van haar opdrachten aanzienlijk uitgebreid. Dit noodzaakt niet alleen een aantal aanpassingen in de boekhouding van de VHM, maar tevens een andere, op risicobeheersing gebaseerde benadering van de financiële informatiestromen binnen de VHM. Hieraan werd dan ook prioritaire aandacht besteed.

De VHM is zowel onderworpen aan de wet van 16 maart 1954 als aan de boekhoudwetgeving van 17 juli 1975.

De Vlaamse regering heeft reeds stappen ondernomen om deze dualiteit op te heffen door, in het artikel 5 van het programmadecreet betreffende de aanpassing van de begroting 1996 een bepaling op te nemen die aan alle Vlaamse openbare instellingen een geïntegreerde budgettaire en economische boekhouding oplegt.

In de memorie van toelichting bij dit decreet wordt terzake het volgende gestipuleerd :

‘In antwoord op het advies van de Raad van State kan verduidelijkt worden dat voor de boekhouding zal worden gesteund op de wet van 17 juli 1975 op de boekhouding en de jaarrekeningen van de ondernemingen. De begrotingen dienen gecodeerd in ESER-termen. Bovendien dienen beide, begrotings- en economische boekhouding, geïntegreerd te worden. Dit betekent onder andere dat de registraties in de budgettaire en economische boekhouding zullen kunnen gebeuren zonder dubbele invoer van gegevens of aparte journaalposten. De basis is de economische boekhouding waarvan de uitvoeringsrekening van de begroting zal worden afgeleid’.

Wat betreft het voeren van een (economische en budgettaire) boekhouding en de controle hierop, zal in de toekomst dus de dualiteit met de wet van 16 maart 1954 voorkomen kunnen worden.

Er werd dan ook een project ‘Boekhoudplan VOI’s’ opgestart waarbij beroep wordt gedaan op een externe consultant.

In dit gefaseerde project zal in eerste instantie aandacht besteed worden aan het concept van het boekhoudplan en de aanrekeningsregels binnen de stuurgroep bijgestaan door verschillende werkgroepen.

Toch heeft de raad van bestuur van de VHM hierop niet gewacht en besliste zij op 14 mei 1996 om in een eerste fase een doorlichting van de instelling te laten uitvoeren met het oog op het opstellen van een financiële behoeftenanalyse. De procedure werd voorzien voor de vergadering van de raad van bestuur van 24 september 1996.

- b) Er is inderdaad nog geen oplossing voor de vordering van de VHM op het Vlaamse gewest. Het is niet eenvoudig om tot een oplossing te komen die aanvaardbaar is.
- c) In 1995 zijn de nodige maatregelen genomen om een volledige inventaris, zoals bedoeld in artikel 7 van de wet van 17 juli 1975 op de boekhouding en de jaarrekening van de ondernemingen op te stellen. Op dit ogenblik is deze volledig bijgewerkt tot 31 december 1994; eerstdaags zal dit tot 31 december 1995 zijn.
- d) De VHM kan de opmerking van het Rekenhof omtrent het gebruik van het Minimum Algemeen Rekeningstelsel (M.A.R.) zoals bepaald bij koninklijk besluit van 12 september 1983, laatst gewijzigd bij koninklijk besluit van 3 december 1993, niet precies situeren.

Bij vergelijking van de indeling van de jaarrekeningen van de VHM met het M.A.R. zal opvallen dat de rekeningen van de VHM slechts van dit minimumstelsel afwijken door toevoeging van rekeningnummers van de rekening-courant verhouding en de kredietverstrekking aan de erkende vennootschappen. Gelet op de specifieke relatie tussen de VHM en haar erkende vennootschappen is dit onvermijdelijk.

Een andere indeling zou het bestaan van deze bijzondere relatie minder doorzichtig in de rekeningen doen voorkomen, terwijl integendeel algemeen, en zo ook vanwege het Rekenhof, de vraag naar transparantie stijgt.

Overigens is tot op heden geen enkele gelijkaardige opmerking geformuleerd door de revisor of de commissaris-revisor bij de VHM. Om concreet te kunnen reageren, hetzij door het doorvoeren van aanpassingen, hetzij door het verstrekken van een afdoende motivering, verzoek ik u mij deze onvolkomenheden punctueel aan te wijzen.

3.3. De door de VHM gebruikte waarderingsregels werden inderdaad strikt genomen niet door de raad van bestuur noch de voogdijministers goedgekeurd. De VHM heeft, zoals door het Rekenhof zelf opgemerkt, de waarderingsregels van de vroegere nationale rechtsvoorgangers gewoon overgenomen. Er kan ten deze immers geargumenteed worden dat de rechtsopvolging door de VHM niet alleen de rechten en plichten, het personeel en dergelijke, maar ook de waarderingsregels omvat. Immers, de rechtsopvolging beoogde niets anders dan het verzekeren van de continuïteit; het aanhouden van dit principe naar de boekhouding toe draagt alleen maar bij tot het doorzichtig maken van het hele regionaliseringsproces, waarvan de nasleep overigens nog steeds voelbaar is.

Overigens werd op 11 juni 1996 door de raad van bestuur van de VHM wel een aangepast ontwerp van reglement dat de waarderingsregels bepaalt goedgekeurd en voor bekrachtiging aan de voogdijministers overgemaakt, zodat de VHM formeel gevolg geeft aan de bepalingen van zowel de wet van 16 maart 1954 als het koninklijk besluit van 8 oktober 1976 met betrekking tot de jaarrekening van de ondernemingen. Ik heb hierbij mijn bedenkingen. Ik verwijs tevens naar punt 3.1. a).

Als onderneming richt de VHM zich naar de wet van 1975 en haar uitvoeringsbesluiten. Er wordt nergens vermeld in het KB van 8 oktober 1976 dat het reglement dat de waarderingsregels bepaalt, dient goedgekeurd te worden door de voogdijoverheid.

Naast het formeel aspect werd bij de vaststelling van deze regels vooral ook rekening gehouden met de evolutie van het financieringssysteem en de boekhoudkundige verwerking ervan, die in de eerste plaats een getrouw beeld van de financiële situatie van de VHM moet weergeven.

Wat de waardering van het oud financieringssysteem betreft werd in overleg met de commissaris-revisor, welke ondermeer eveneens verwees naar het noodzakelijk getrouw beeld dat de jaarrekening moet weergeven, beslist om vanaf het boekjaar 1994 de reële schulden en vorderingen in de balans op te nemen, m.a.w. de nominatieve schuld t.o.v. de banken en de vorderingen t.o.v. de erkende vennootschappen en hypotheaire ontleners worden opgenomen, maar ook het aandeel van het Vlaamse gewest in de financiële dienst van de leningen en het door de VHM aan het Vlaamse gewest verschuldigde kapitaal, af te lossen in constante annuïteiten over respectievelijk 66 en 30 jaar.

Zodoende wordt gevolg gegeven aan het compensatieverbod, wat tot doel heeft de transparantie te verhogen en de getrouwheid van de jaarrekeningen te bevestigen.

Het Rekenhof merkt op dat de VHM slechts over een summiere beschrijving van de boekhouding zou beschikken, beperkt tot een rekeningstelsel en dan nog zonder begrotingsrekeningen.

Er is een rekeningstelsel dat gebruikt wordt volgens 'de regels van de kunst', waarbij ondermeer, waar nodig, wordt rekening gehouden met adviezen van de Commissie voor Boekhoudkundige Normen. Het lijkt de VHM nogal vergaand dat er een volledige inventaris of procedurebeschrijving zou opgesteld worden voor elke soort van transactie die in de boekhouding dient geregistreerd te worden.

Overigens verwijst het Rekenhof bij deze opmerking naar het koninklijk besluit van 7 april 1954 houdende een algemeen reglement op de begroting en de comptabiliteit van

de in de wet van 16 maart 1954 bedoelde instellingen van openbaar nut. Zoals hoger reeds gesteld voert de VHM momenteel geen begrotingsboekhouding; bijgevolg past ze ook de reglementering ter zake niet toe. Ik verwijs tevens naar punt 3.1.a) wat betreft de dualiteit tussen de wet van 16 maart 1954 en de wet van 17 juli 1975.

Wat de statutair verplichte scheiding van de boekhouding in drie deelactiviteiten betreft moet verwezen worden naar de algemene schets van de wettelijk-reglementaire, technische en rapporteringsbehoeften van de VHM, waaraan momenteel niet voldaan wordt, maar waaromtrent de voorbereidende fase van een belangrijk project loopt.

3.5. Het Rekenhof wijst op een onvolkomen registratie van de bewegingen op de middelen van dit financieringssysteem en het feit dat de in het besluit van de Vlaamse regering van 6 juli 1994 bedoelde financieringsfondsen nog niet zijn gecreëerd.

Inderdaad, aan deze vereisten werd tot op heden niet voldaan. Immers, het nieuw financieringssysteem en de registratie van de bewegingen in verband ermee werden in bedoeld besluit van de Vlaamse regering en het aanvullende reglement voornamelijk vanuit begrotingsprincipes, zegge kasbewegingen, benaderd.

Het advies van de Commissie voor Boekhoudkundige Normen 125/7 m.b.t. kapitaalsubsidies en een recent advies van dezelfde Commissie aan de S.R.W.L. m.b.t. gelijkaardige subsidies, waarvan de toepassing wordt aanbevolen door de commissaris-revisor, en de herkwalficatie in de vennootschapsbelasting voor de aanslagjaren 1994 en 1995 door de Administratie der Directe Belastingen, welke een lineaire afschrijving van de kapitaalsubsidies inhoudt, nopen de VHM ertoe bijzondere aandacht te schenken aan de verwerking van het nieuw financieringssysteem in de handelsboekhouding.

De volgens het Besluit van de Vlaamse regering verplichte registratie van de bewegingen van de middelen op kasbasis worden momenteel extra-comptabel bijgehouden. De rapporteringsmogelijkheden zijn echter zo opgevat dat een effectieve en efficiënte controle door het Rekenhof steeds mogelijk is.

In de nabije toekomst zal het nieuwe financieringssysteem, met inbegrip van de boekhoudkundige verwerking ervan, door de raad van bestuur van de VHM geëvalueerd worden.

Het spreekt voor zich dat het project opgestart door de VHM in overeenstemming moet zijn met het project 'Boekhoudplan VOI's'.

3.6. a) Het borgstellings- en waarborgfonds hoort volgens de VHM, hierin bijgetreden door de commissaris-revisor, wel degelijk bij de rubriek voorzieningen. Immers, de wiskundige reserves die voor de activiteit schuldsaldoverzekerings aangelegd werden, en die het totaal incasso van door de verzekerden betaalde premies betreffen, zijn een voorziening voor risico's; de bijkomende reservevorming in het borgstellings- en waarborgfonds moet dan ook hetzelfde karakter hebben en bijgevolg onder dezelfde rubriek ondergebracht worden.

b) Wat de opmerking van het Rekenhof m.b.t. het compensatiefonds betreft, werd het saldo, na overleg met de commissaris-revisor, vanaf het boekjaar 1995 ondergebracht bij de voorzieningen onder rekening 169400.

3.7. Op 24 december 1992 sloot de VHM een leenovereenkomst met de GIMV af ten belope van 500.000.000,- fr. ter financiering van de deelneming in de N.V. Domus Flandria. De VHM was daartoe krachtens artikel 49 § 1, eerste lid van het decreet van 25 juni 1992 houdende diverse bepalingen tot begeleiding van de begroting 1992 gemachtigd.

Artikel 41 § 2 van het decreet van 25 juni 1992 houdende de algemene uitgavenbegroting van de Vlaamse Gemeenschap machtigt de minister voor Huisvesting om tot betaling over te gaan van de intresten die krachtens de af te sluiten leenovereenkomst door de VHM verschuldigd zouden zijn. Met andere woorden, de door de VHM aan de GIMV verschuldigde intresten worden integraal door het Vlaamse gewest terugbetaald. Het gaat dus wel degelijk om een renteloze lening in hoofde van de VHM, anders dan bijvoorbeeld in het klassieke financieringssysteem waarbij het Vlaamse gewest de aan de banken verschuldigde betalingen voorschiet, waarna de VHM deze betalingen over een langere periode en intrestdragend aan het Vlaamse gewest terugbetaalt.

In het geval waarnaar door het Rekenhof verwezen wordt zijn de financieringskosten wel degelijk nihil voor de VHM; het Vlaamse gewest draagt immers integraal de desbetreffende lasten. Deze wijze van boeken werd immers gevolgd op uitdrukkelijke vraag van de commissaris-revisor. Bijgevolg wordt deze lening als renteloos beschouwd en moet ze conform de boekhoudwetgeving geactualiseerd worden.

3.8. Wat de opmerkingen van het Rekenhof in verband met de noodzaak om tegenover de evolutie van de thesaurie ook de leningslasten te plaatsen moet opgemerkt worden dat de VHM hiermee wel degelijk rekening houdt. Via aflossingstabellen, welke als noodzakelijke bescheiden voor zowel debiteuren- en crediteurenopvolging als boekhoudkundige verwerking dienen, kan de VHM vrij nauwkeurig alle lopende verbintenissen m.b.t. de financiering van haar investeringsprogramma's volgen.

Zo kan bijvoorbeeld onmiddellijk een overzicht gegeven worden van de toestand voor alle investeringsprogramma's van vóór 1985, zowel wat betreft de afbouw van de kredieten aan erkende vennootschappen en hypothecaire ontleners als de aflossing van de schuld aan het ALESH, en dit tot in het jaar 2058 ! Ook andere langlopende schulden of vorderingen kunnen in overzichten opgenomen worden.

Hoewel andere verwachte cashflows niet steunen op lopende verbintenissen kan voor een aantal toch op een hoge mate van continuïteit gerekend worden. Voor de hand liggende voorbeelden hiervan zijn de door de VHM aangerekende kostenlast op het patrimonium van de erkende vennootschappen en de doorstortingen van huuropbrengsten door deze laatsten. Anderzijds zal het effect van sommige beslissingen verwaarloosbaar zijn : indien bijvoorbeeld een investeringsprogramma zou wegvallen of verminderd worden, zullen de subsidies en de eventuele marktfinanciering verminderen, maar voor hetzelfde bedrag ook minder vorderingsstaten betaald worden.

Uiteindelijk moet de VHM voornamelijk waken over een goede planning van de investeringen die met de door haar beheerde middelen worden gefinancierd, hetzij door kredietverstrekking uit de thesaurie, hetzij door opname van eigen tegoeden in rekening-courant door de erkende vennootschappen. Doch ook op dat vlak beschikt de VHM over voorgedijmiddelen die voor een optimale sturing en planning van de investeringen kunnen zorgen. Zonder meer stellen dat een geïntegreerde thesaurieplanning die over

niet meer dan 5 jaar loopt ontoereikend zou zijn, doet mijns inziens de werkelijkheid dan ook geweld aan.

3.9. De VHM is inderdaad als VOI type B onderworpen aan art. 12 van de wet van 16 maart 1954.

Het is juist dat de activa waarin de wiskundige reserves van de schuldsaldoverzekering zijn belegd slechts gedeeltelijk identificeerbaar zijn.

Toch kan het Rekenhof tijdens de controle ter plaatse steeds volledig inzage krijgen in de inventaris van bedoelde activa.

Tenslotte wens ik er nog op te wijzen dat de statutaire bepalingen die betrekking hebben op de belegging van de beschikbare gelden en de affectatie van activa voor dekking van de wiskundige reserves mede het voorwerp uitmaken van een ontwerp van statutenwijziging.

3.10. Uw bemerkingen betreffende dit punt hebben enerzijds betrekking op de interne controle op en de administratieve organisatie van het thesauriebeheer en anderzijds betrekking op de evaluatie van de interne audit van de VHM.

a) Met betrekking tot de interne controle op en de administratieve organisatie van het thesauriebeheer

De VHM moet in het kader van haar opdracht enerzijds leningen op de kapitaalmarkt opnemen voor de financiering van de door de overheid gesubsidieerde investeringsprogramma's, en in dien hoofde aan schuldbeheer doen, en anderzijds, als bankier van de erkende vennootschappen, de gelden beheren die haar tijdelijk toevertrouwd worden en hiertoe een beleggingspraktijk ontwikkelen.

Schuldbeheer en beleggingspraktijk zijn onontbeerlijk in de wetenschap dat de aangetrokken en toevertrouwde gelden een kostprijs hebben én tevens van de VHM een professionele vervulling van haar opdracht, inclusief het financieel beheer, verwacht wordt.

Uit een rapport van de VHM dat ik op 22 oktober 1996 ontving en dat betrekking heeft op alle financiële transacties die sinds 1992 gesloten werden en direct of indirect beleggingen of schuldbeheer betreffen, blijkt dat de VHM enkel systematische risico's aanvaardt - dit is een onzekerheid met betrekking tot de markt en niet met betrekking tot een tegenpartij. Deze door de VHM aanvaarde risico's worden enkel rechtstreeks door de VHM gedragen en niet door derden, bijvoorbeeld het Vlaamse gewest. Bovendien heeft de VHM op een consistente manier gebruik gemaakt van instrumenten ter beheersing en indekking van renterisico's.

De kortetermijninstrumenten moeten omwille van omvangrijke liquiditeitsbehoeften op korte en middellange termijn het meest gebruikt worden : zichtrekening, deposito's, repo's en certificaten.

In de lange termijn wordt er bij voorkeur enkel belegd in OLO's en de strategie richt zich eerder op koers- dan op couponwinst. De waardering van de OLO-portefeuille gebeurt volgens het principe lower of cost or market.

Interestruilovereenkomsten zijn altijd gedekt door een onderliggend en bestaand actief of passief en werden slechts aangegaan voor :

- koppeling aan een wentelkrediet als alternatief voor een lening met periodiek herzienbare rentevoet;
- inspelen op opportuniteiten om goedkoper te lenen of een hoger beleggingsrendement te halen;
- de geboden zekerheid omtrent de financieringskost van een bestaand passief.

Tevens worden enkel renterisico's aanvaard, hoewel het financierings-systeem dat de investeringsprogramma's kenmerkt de facto ook een transformatierisico inhoudt. Er worden nooit deviezentransacties gesloten.

De VHM heeft steeds grote voorzichtigheid aan de dag gelegd wat opties op OLO's betreft :

- er wordt nooit verlies genomen, hoogstens een meeropbrengst gemist
- er is steeds dekking door een onderliggend bestaand actief, een OLO of cash
- het aantal open posities wordt strikt en streng beperkt; ook aan het aantal gesloten posities wordt de hand gehouden.

Uit dit rapport blijkt ook dat de VHM er een aangepaste administratieve organisatie, zegge een functiescheiding tussen het sluiten van transacties, de administratieve afhandeling ervan en de boekhoudkundige verwerking op nahoudt. Tevens beschikken de medewerkers die de transacties sluiten over de nodige professionele kwalificaties. Tenslotte werd steeds veertien-daags aan de raad van bestuur omtrent alle gesloten transacties gerapporteerd.

Op 30 oktober 1996 heb ik de VHM een regeling met betrekking tot het financieel beheer opgelegd, welke de VHM, zoals voorzien in artikel 12 van de wet van 16 maart 1954 en artikel 12 van de statuten van de VHM, een reglementaire basis verschaft voor het uitvoeren van transacties in dit domein. Deze regeling omvat een omschrijving van de geld- en kapitaal-marktinstrumenten welke de VHM kan gebruiken, welke verder begrensd worden door bepalingen betreffende de organisatie, het gebruik, de tegenpartij, de waarborgen en limieten.

Sluitstuk van deze regeling vormt een formele trimestriële rapportering omtrent de uitstaande geld- en kapitaalmarktinstrumenten, gerepertorieerd volgens het instrument en volgens tegenpartij, en dit zowel voor de in- als off-balance verrichtingen. Daar waar limieten gesteld werden dient de VHM in deze rapportering de maximale benuttingsgraad tijdens het voorgaand trimester te vermelden.

b) Met betrekking tot de evaluatie van de interne audit van de VHM

Wat de onafhankelijkheidsstatus van de interne audit bij de VHM betreft, meen ik dat in de nieuwe organisatiestructuur van de instelling wel degelijk tegemoet wordt gekomen aan een aantal aanbevelingen van het Rekenhof. Zo werd in het ontwerp van organogram, dat op 30 april 1996 door de raad van bestuur werd goedgekeurd maar nog door de Vlaamse regering moet bekrachtigd worden, voorzien in een strikte scheiding tussen de dienst 'interne audit' en de dienst 'coördinatie en programmatie'. Tot nu toe behoren de taken van die laatste dienst nog tot de bevoegdheid van de dienst 'interne audit'.

Het ontwerp van organogram voorziet bovendien in de oprichting van een auditcomité, bestaande uit vertegenwoordigers van de raad van bestuur en de administrateur-generaal, met als opdracht het werkprogramma van de interne audit vast te leggen. De installatie van een dergelijk comité zal de onafhankelijkheid van de dienst 'interne audit' zeker ten goede komen.

Met hoogachting,



W. DEMEESTER - DE MEYER
Vlaams minister van Financiën, Begroting
en Gezondheidsbeleid