

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



Zitting 2001-2002

14 juni 2002

VERSLAG

– van het Rekenhof –

over de thesaurietoestand van de Vlaamse Huisvestingsmaatschappij (VHM)

REKENHOF

N 12-2.114.087 B3
Bijlage : 1 rapport

Brussel, 11 juni 2002
Regentschapsstraat 2
1000 BRUSSEL

Mijnheer de Voorzitter,

In antwoord op uw verzoek van 20 maart 2002, kenmerk dec/com/fin/hva/020320.1, en in aansluiting op zijn brief van 25 maart 2002, kenmerk N 12-2.114.087 B2, zendt het Rekenhof u als bijlage het rapport "Thesaurietoestand van de VHM", zoals het door de Nederlandse kamer van het Rekenhof is vastgesteld in haar zitting van 11 juni 2002.

Op last :
De Hoofdgriffier,

Het Rekenhof :
De Voorzitter,

F. VANSTAPEL

F. VAN DEN HEEDE

Aan de heer N. DE BATSELIER
Voorzitter van het Vlaams Parlement
Leuvenseweg 27
1011 BRUSSEL

REKENHOF

THESAURIETOESTAND
VAN DE
VLAAMSE HUISVESTINGSMAATSCHAPPIJ

Dit verslag is door de Nederlandse kamer van het Rekenhof vastgesteld in haar zitting van 11 juni 2002.

INHOUD

	Blz.
1. Inleiding	7
2. Regionalisering (periode 1980-1990)	9
2.1. Het klassiek financieringssysteem	9
2.2. De ontbinding van de nationale maatschappijen	13
2.3. De VHM-vordering op het Vlaams Gewest	16
3. Evolutie van de thesaurie sinds 1990	18
3.1. Evolutie van de thesaurie	18
3.2. De middelen van de sociale huisvestingsmaatschappijen	19
3.3. Balans van de gewone investeringsprogramma's	21
3.3.1. Mismatch tussen de ALESH-schuld en de corresponderende vorderingen	21
3.3.2. Balans van de gewestelijke investeringsprogramma's	24
3.4. Financiering van investeringen met thesauriemiddelen	28
3.5. Andere factoren met thesaurie-impact	32
4. Huidige thesauriepositie en remediëring	34
4.1. Actuele thesaurietoestand	34
4.2. Beperking van de financiering met thesauriemiddelen	35
4.3. Herfinanciering van de bancaire leningen van het NFS	36
4.4. De vordering op het Vlaams Gewest en de ALESH-schuld	37
5. Conclusie	38

1. Inleiding

De voorzitter van het Vlaams Parlement verzocht het Rekenhof met een brief van 20 maart 2002 een rapport te redigeren over de huidige thesauriepositie van de Vlaamse Huisvestingsmaatschappij (VHM). Het rapport diende tevens een historische schets te bevatten van de invloed op de initiële thesauriepositie van de VHM die uitging van de regionalisering van de sociale huisvesting sinds 8 augustus 1980 en de ontbinding van de nationale huisvestingsmaatschappijen (NMH en NLM) in 1990. Tenslotte diende ook de evolutie van de thesauriepositie vanaf de oprichting in 1990 van de VHM te worden belicht, waarbij de financiële verhoudingen tussen het Vlaams Gewest en de VHM niet mochten ontbreken.

Het verslag neemt als uitgangspunt de analyse die het Rekenhof in 1996 heeft verricht m.b.t. de thesaurie van de VHM. In het boek van opmerkingen van dat jaar stelde het Rekenhof in het artikel "het thesauriebeheer van de Vlaamse Huisvestingsmaatschappij (VHM)" onder de titel "relatieve beschikbaarheid van de thesauriemiddelen"¹:

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

Het Rekenhof heeft dan ook opgemerkt dat de VHM de maximale en meest optimale aanwending van de door haar beheerde middelen voor investeringsdoeleinden slechts kan berekenen als zij ook rekening houdt met de amortisatietabellen van alle leningsschulden en, in functie daarvan, de tijdige recuperatie van de gemobiliseerde thesauriemiddelen. Een thesaurieplanning op vijf jaar, zoals de VHM die thans opvat, is daartoe ontoereikend.

In dit verband heeft het Rekenhof in het bijzonder gewezen op het verschil tussen de globale ALESH-schuld en de ermee verband houdende vorderingen (ongeveer 16,7 miljard BEF op 31 december 1994), alsmede op de opbouw van de leningsschuld van het nieuwe financieringssysteem, waarvan de aflossingen vanaf het jaar 2002 systematisch de thesaurie van de VHM zullen beïnvloeden.

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 m.b.t. de leningslasten uit het verleden van de sociale huisvesting (ongeveer 11,3 miljard BEF)² kan innen.

Het artikel gaf aanleiding tot een resolutie van het Vlaams Parlement³. Twee van de vier aanbevelingen van die resolutie zijn in de context van onderhavig verslag van bijzonder belang. Zij luiden als volgt :

- *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.*

¹ Boek van het Rekenhof 1996 (Stuk 11 (1996-1997) - Nr. 1), p. 93-98, artikel "Het thesauriebeheer van de Vlaamse Huisvestingsmaatschappij (VHM)", punt 2 "De relatieve beschikbaarheid van de thesauriemiddelen".

² Nadien, rekening gehouden met andere schulden en vorderingen, uiteindelijk teruggebracht tot 9.169.948.746 BEF (227.317.092 EURO) : zie 2.3.

³ Resolutie van 25 juni 1997 betreffende het thesauriebeheer van de Vlaamse Huisvestingsmaatschappij (Stuk 653 (1996-1997) – Nr. 1 en 2; Plenaire vergadering, Handelingen (1996-1997), Nr. 48 en Nr. 50).

- *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.*

Een stand van zaken m.b.t. die resolutie werd in april 2000 opgenomen in het verslag van het Rekenhof over de uitvoering door de Vlaamse regering van de resoluties van het Vlaams Parlement⁴ en werd behandeld in de Commissie voor Binnenlandse Aangelegenheden, Huisvesting en Stedelijk Beleid in juni 2001⁵. In deze commissievergadering wees de afgevaardigde van het Rekenhof nogmaals op het risico op liquiditeitsproblemen bij een overmatige inzet van de thesauriemiddelen voor investeringsdoeleinden, gelet op de schuldenlast van de VHM t.o.v. het ALESH en de schulden met betrekking tot het nieuwe financieringssysteem. Hij wees er ook op dat een regeling m.b.t. de aflossing van de schuld van het Vlaams Gewest t.o.v. de VHM en zelfs de erkenning ervan nog steeds ontbrak, wat een belangrijk hiaat is voor een adequate thesaurieplanning. Hij stelde vast dat de intussen verfijnde thesaurieplanning van de VHM uitwees dat de VHM de eerstvolgende jaren op tekorten afstevent. De toenmalige Vlaamse minister bevoegd voor de huisvesting kondigde aan dat een werkgroep o.l.v. de Inspectie van Financiën hem tegen einde 2001 een verslag m.b.t. de vordering van de VHM op het Vlaams Gewest zou bezorgen. De administrateur-generaal van de VHM stelde dat zich een herfinanciering opdroeg van de bancaire leningen die de VHM in het kader van het nieuw financieringssysteem had aangegaan.

Bij een gedachtewisseling in de Commissie voor Algemeen Beleid, Financiën en Begroting m.b.t. bovenvermeld verslag van het Rekenhof over de uitvoering van de resoluties van het Vlaams Parlement⁶ die plaats had op 19 maart 2002 besliste de commissie de voorzitter van het Vlaams Parlement te verzoeken het Rekenhof te laten rapporteren over de thesauriepositie van de VHM met inbegrip van de historische dimensie sinds de regionalisering van 1980.

⁴ Stuk 39 (1999-2000) – Nr. 1

⁵ Stuk 39 (1999-2000) – Nr. 4

⁶ Stuk 39 (1999-2000) – Nr. 8

2. Regionalisering (periode 1980-1990)

Dit hoofdstuk behandelt de regionalisering van de nationale maatschappijen, nl. de Nationale Huisvestingsmaatschappij (NMH) en de Nationale Landmaatschappij (NLM), voorgangers van respectievelijk de huursector en de eigendomssector van de VHM. Voor een goed begrip van de regionaliseringsproblematiek en nadien ook van de evolutie van de thesaurie van de VHM (zie volgend hoofdstuk) wordt eerst de werking van het zgn. klassiek financieringssysteem uiteengezet.

2.1. Het klassiek financieringssysteem

Sinds de jaren vijftig⁷ verliep de financiering van de investeringsprogramma's van de NMH (huursector) en van de NLM (eigendomssector), en tot in 1993 ook van de VHM, volgens het hierna volgende schema, waarbij wordt bedoeld onder :

- maatschappij : de NMH of de NLM, en nadien de VHM;
- leners : sociale huisvestingsmaatschappijen (vóór de Vlaamse Wooncode erkende bouwmaatschappijen genoemd) en particuliere hypothecaire leners.;
- overheid : de Staat (via het begrotingsfonds NFH, "Nationaal Fonds voor de Huisvesting"), en nadien het Vlaams Gewest.

Schema klassiek financieringssysteem

A. financiering van de investeringsverrichtingen :

- A1: de maatschappij ontleent de middelen voor de investeringsprogramma's integraal op de kapitaalmarkt (banken) en dus aan marktvoorwaarden wat termijn en intrestvoet betreft, in die fase nog zonder tussenkomst van de overheid (wel waarborg);
- A2: de maatschappij leent die middelen door aan de leners aan extra lange termijnen (in de huursector zelfs tot 66 jaar) en aan een sociale intrestvoet (in de huursector ongeveer 2,5 %).

B. delging van de financiële lasten :

- B1: de leners vereffen hun schuld t.o.v. de maatschappij onder de vorm van constante annuïteiten volgens een individuele aflossingstabel gebaseerd op vermelde sociale voorwaarden wat betreft termijn en intrestvoet;
- B2: de maatschappij verzorgt de financiële dienst t.o.v. de banken : zij vereffent de schuld aan de banken volgens de (markt)voorwaarden van de leningsovereenkomst.

C. neutralisering van de termijn- en intrestverschillen ten bate van de maatschappij :

- C1: de overheid voorziet de maatschappij van de middelen nodig voor de financiële dienst t.o.v. de banken (intrest en aflossing);
- C2: de maatschappij vereffent het ontleende bedrag t.o.v. de overheid in constante annuïteiten volgens een aflossingstabel gebaseerd op gelijkaardige voorwaarden als deze die aan de leners werden toegekend (lange termijn en lage intrestvoet).

⁷ Het systeem werd ingesteld met de wet van 15 april 1949 tot instelling van een Nationaal Fonds voor de Huisvesting.

De fase van de financiering van de investeringen is in principe thesaurieneutraal voor de VHM : ontvangsten (A1) = uitgaven (A2). Het eigene van dit klassiek financieringssysteem zit hem in luik C, dat tot doel heeft om ten bate van de maatschappij de verschillen tussen marktvoorwaarden en sociale voorwaarden in aflossingstermijn en intrestvoet te neutraliseren door tussenkomst van de overheid. Daardoor is ook de afhandeling van de financiële lasten in principe thesaurieneutraal voor de VHM. Dit laatste wordt verduidelijkt in de tabellen 1 en 2.

Tabel 1 simuleert de afhandeling van de financiële lasten van een investeringsbedrag t.b.v. 1.000.000.000 BEF. Het bedrag werd bij de banken ontleend voor een termijn van 10 jaar, aflossing 100.000.000 BEF per jaar, intrestvoet 5 %. De lasten van lener naar maatschappij en van maatschappij naar overheid worden vereffend d.m.v. constante annuïteiten gedurende 66 jaar. Dit zijn voorwaarden die golden voor de sociale huisvestingsmaatschappijen. Het principe is echter voor de particuliere leners identiek, alleen zal de annuïteit een stuk hoger liggen gelet op de minder lange termijn en een hogere intrestvoet.

Tabel 1 : neutralisatie financiële lasten klassiek financieringssysteem (simulatie)						
I	II	III	IV	V	VI	VII
jaar	lener aan maatschappij (B1)	maatschappij aan bank (B2)	overheid aan maatschappij (C1)	maatschappij aan overheid (C2)	thesaurie maatschappij = (B1+C1) - (B2+C2)	thesaurie overheid = C2-C1
1	31.093.983	150.000.000	150.000.000	31.093.983	0	-118.906.017
2	31.093.983	145.000.000	145.000.000	31.093.983	0	-113.906.017
3	31.093.983	140.000.000	140.000.000	31.093.983	0	-108.906.017
4	31.093.983	135.000.000	135.000.000	31.093.983	0	-103.906.017
5	31.093.983	130.000.000	130.000.000	31.093.983	0	-98.906.017
6	31.093.983	125.000.000	125.000.000	31.093.983	0	-93.906.017
7	31.093.983	120.000.000	120.000.000	31.093.983	0	-88.906.017
8	31.093.983	115.000.000	115.000.000	31.093.983	0	-83.906.017
9	31.093.983	110.000.000	110.000.000	31.093.983	0	-78.906.017
10	31.093.983	105.000.000	105.000.000	31.093.983	0	-73.906.017
11	31.093.983	0	0	31.093.983	0	31.093.983
12	31.093.983	0	0	31.093.983	0	31.093.983
13	31.093.983	0	0	31.093.983	0	31.093.983
14	31.093.983	0	0	31.093.983	0	31.093.983
15-66	...	...	...	...	...	...

De tabel toont aan dat het klassiek financieringssysteem zodanig was opgevat dat het voor de maatschappij in principe budgettair en thesauriematig neutraal is : zie kolom VI. Voor de overheid is dat echter niet het geval : zie kolom VII. Dit blijkt des te meer als het aflossings-schema t.o.v. de kapitaalmarkt wordt aangepast. Bij wijze van voorbeeld wordt van de bank-lening een zgn. "bulletlening" gemaakt, waarbij de aflossing ineens op de eindvervaldag gebeurt : zie tabel 2. Dit heeft geen consequentie voor de thesaurie van de maatschappij (kolom VI), maar wel voor de thesaurie (en de begroting!) van de overheid (kolom VII) : het zwaartepunt van de budgettaire last van de overheid wordt naar de toekomst verschoven. Hieruit blijkt ook dat in het klassiek financieringssysteem de financiële toestand van de maatschappij eerder wordt beïnvloed door de schuld aan de overheid, dan wel door de schuld aan de banken. Daarom nam de vroegere NMH en aanvankelijk ook de VHM de schuld aan de banken niet op

in de balans⁸ (ze werd wel in de toelichting bij de jaarrekening opgenomen onder de rubriek verplichtingen buiten balans). De afhandeling van de ALESH⁹-schuld van de VHM situeert zich overigens in die schuld aan de overheid.

Tabel 2 : neutralisatie financiële lasten klassiek financieringssysteem - bulletlening (simulatie)

I	II	III	IV	V	VI	VII
jaar	lener aan maatschappij (B1)	maatschappij aan bank (B2)	overheid aan maatschappij (C1)	maatschappij aan overheid (C2)	thesaurie maatschappij = (B1+C1) - (B2+C2)	thesaurie overheid = C2-C1
1	31.093.983	50.000.000	50.000.000	31.093.983	0	-18.906.017
2	31.093.983	50.000.000	50.000.000	31.093.983	0	-18.906.017
3	31.093.983	50.000.000	50.000.000	31.093.983	0	-18.906.017
4	31.093.983	50.000.000	50.000.000	31.093.983	0	-18.906.017
5	31.093.983	50.000.000	50.000.000	31.093.983	0	-18.906.017
6	31.093.983	50.000.000	50.000.000	31.093.983	0	-18.906.017
7	31.093.983	50.000.000	50.000.000	31.093.983	0	-18.906.017
8	31.093.983	50.000.000	50.000.000	31.093.983	0	-18.906.017
9	31.093.983	50.000.000	50.000.000	31.093.983	0	-18.906.017
10	31.093.983	1.050.000.000	1.050.000.000	31.093.983	0	-1.018.906.017
11	31.093.983	0	0	31.093.983	0	31.093.983
12	31.093.983	0	0	31.093.983	0	31.093.983
13	31.093.983	0	0	31.093.983	0	31.093.983
14	31.093.983	0	0	31.093.983	0	31.093.983
15-66	...	...	...	...	...	...

Het voor de thesaurie van de maatschappij neutrale karakter van het klassiek financieringssysteem kan in de praktijk echter worden verbroken.

Storingen van (in principe) tijdelijke aard zijn bijvoorbeeld de prefinancieringen :

- In de fase van de financiering van de investeringsverrichtingen : de leningsmachtiging laat op zich wachten of wordt laattijdig benut (A1 komt na A2), in dat geval prefinanciert de maatschappij tijdelijk het investeringsvermogen bij het verlenen van krediet aan de sociale huisvestingsmaatschappijen of aan de particuliere leners.
- In de fase van de delging van de financiële lasten : de tussenkomst van de overheid laat op zich wachten (C1 komt na B2), in dat geval prefinanciert de maatschappij tijdelijk het aandeel van de overheid in de delging van de financiële lasten aan de kapitaalmarkt. In de praktijk wordt stroom C1 en C2 tegenover elkaar gecompenseerd zodat de prefinanciering wordt beperkt tot het netto aandeel van de overheid, nl. C2-C1.

De prefinanciering heeft een negatieve thesaurie-impact voor de maatschappij, die wordt rechtgezet op het ogenblik dat de investeringslening wordt aangegaan of de overheidstussenkomst in de financiële lasten wordt vereffend. Ten gevolge van de regionaliseringsperikelen zijn echter belangrijke achterstallen in de overheidstussenkomsten voor de delging van de financiële lasten aan de kapitaalmarkt langdurig achterwege gebleven en zelfs nog steeds niet

⁸ Sinds de jaarrekening 1994 gebeurt dat wel, maar met een even grote vordering t.o.v. de overheid (in casu het Vlaams Gewest). Beide balanselementen heffen elkaar op.

⁹ Amortisatiefonds van de leningen voor de sociale huisvesting : zie 2.2.

vereffend : dit is de kern van de belangrijke vordering van de VHM op het Vlaams Gewest m.b.t. de lasten van het verleden (zie 2.3.).

De vervroegde terugstroming van de geïnvesteerde middelen is een andere belangrijke storing van het theoretische thesaurie-evenwicht. Zo kunnen hypothecaire leners hun lening vervroegd terugbetalen, zittende huurders kunnen hun sociale huurwoning aankopen¹⁰. Daar die vervroegde terugstroming geen invloed heeft op de amortisatietabellen van de maatschappij t.o.v. de overheid (kolom V), die immers ongewijzigd blijven, ontstaat een positief thesaurie-effect. T.o.v. de aldus gegenereerde thesauriemiddelen staan echter nog af te lossen schulden. Worden die thesauriemiddelen uitgegeven of vastgelegd voor een (te) lange termijn, dan dreigen liquiditeitsproblemen bij de vervaldagen van de schulden.

De vervroegde terugstroming van de geïnvesteerde middelen is geen randfenomeen. Zo blijkt dat van alle huurwoningen die de NMH in haar bestaan had gebouwd (180.683) er bij haar ontbinding ruim een derde (64.107) was verkocht¹¹. De aldus gegenereerde middelen hebben er toe bijgedragen dat de NMH voor ettelijke miljarden de bovenvermelde achterstallen in de overheidstussenkomsten voor de delging van de financiële lasten aan de kapitaalmarkt heeft kunnen prefinancieren. Uit de jaarverslagen van de VHM blijkt dat die activiteit ook na de ontbinding van de NMH belangrijk blijft. De VHM berekende voorts dat zij tussen 1994 en 1999 vervroegde terugbetalingen van hypothecaire leningen ontving ten belope van meer dan 7 miljard BEF¹², veroorzaakt door de daling van de rentevoet op de kapitaalmarkt (zie ook 3.3.). Die middelen, naast andere, verruimden de mogelijkheden van de VHM om thesauriemiddelen aan te wenden voor investeringsdoeleinden (zie 3.4.). Het is belangrijk dat die middelen tijdig vrijkomen in functie van de vervaldagen van het vreemd vermogen waar ze, weliswaar indirect, van voortkomen¹³.

¹⁰ De verkoopopbrengst betekent een vervroegde terugstroming t.o.v. de huurontvangsten. Tot voor 1993 waren de sociale huisvestingsmaatschappijen trouwens verplicht om de verkoopopbrengst in eerste instantie aan te wenden om hun lening bij de VHM vervroegd af te lossen. Aangezien de sociale huisvestingsmaatschappijen hun financiële middelen moeten storten op een rekening-courant bij de VHM (zie 3.2.) blijft het thesaurie-effect echter ook spelen zonder die verplichting.

¹¹ Bouwstenen van sociaal woonbeleid '45-'95 – De VHM bekijkt 50 jaar volkshuisvesting in Vlaanderen, deel 2, pag. 5 (uitgegeven in 1997).

¹² Daarvan correspondeerde 5,8 miljard BEF met schulden van het klassiek financieringssysteem : ruim 2,8 miljard BEF met de ALESH-schulden (klassiek financieringssysteem onder staatswaarborg), en bijna 3 miljard BEF met de schulden van het klassiek financieringssysteem onder gewestwaarborg : zie 3.3.

¹³ De VHM verkoos overigens de corresponderende schuld van het klassiek financieringssysteem t.o.v. het Vlaams Gewest t.b.v. 3 miljard BEF vervroegd af te lossen : zie 3.3.

2.2. De ontbinding van de nationale maatschappijen

In toepassing van de grondwet heeft de bijzondere wet van 8 augustus 1980 tot hervorming der instellingen de materie huisvesting aangeduid als een gewestbevoegdheid. Ingevolge daarvan voorzag de wet van 28 december 1984 tot afschaffing of herstructurering van sommige instellingen van openbare nut onder meer in de afschaffing van de Nationale Maatschappij voor de Huisvesting (NMH) en de Nationale Landmaatschappij (NLM). De NMH was bevoegd voor de sociale huursector. De NLM was bevoegd voor sociale koopwoningen, maar tot haar opdracht behoorde ook de landinrichting. De regeling van de ontbinding van die nationale maatschappijen en de overdracht aan de Gewesten, alsmede de inwerkingtreding van de wet werden opgedragen aan de federale regering.

Een bijzonder probleem dat vooraf moest worden geregeld was de verdeling tussen de federale Staat en de Gewesten van de rechten en verplichtingen die voortvloeiden uit beslissingen en verbintenissen die in het verleden, in het bijzonder tijdens de fase van de voorlopige gewestvorming (1975-1980), werden genomen met betrekking tot de huisvesting : de zgn. lasten van het verleden van de sociale huisvesting. Het betreft hier in het bijzonder de verdeling tussen de overheden van de tussenkomsten in de financiële lasten van de onder staatswaarborg aangegane bancaire leningen (zie C1 in het schema van het klassiek financieringssysteem).

Geschillen tussen de overheden hadden tot gevolg dat die tussenkomsten werden gestaakt. De nationale maatschappijen prefinancierden deze lasten voor zover hun thesaurie dit toeliet¹⁴. De NLM schortte ook haar verplichtingen t.o.v. overheid (annuïteiten) op. Uiteindelijk werd overgegaan tot herfinanciering d.m.v. leningen onder staatswaarborg of schatkistvoorschotten van de Staat. Ook de financiële lasten (intresten) van de herfinancieringsleningen gaven aanleiding tot prefinanciering met thesauriemiddelen. Dit alles leidde tot vooral vorderingen maar ook schulden van de NMH en de NLM t.o.v. de overheden. Zoals alle andere elementen van de eindbalansen van de nationale maatschappijen werden ook die rechten en verplichtingen onder de Gewesten verdeeld. Het Vlaams gedeelte is de basis van de (netto-)vordering van de VHM op het Vlaams Gewest : zie 2.3.

De principes voor de verdeling van de lasten van het verleden werden vastgelegd in de wet van 5 maart 1984 betreffende de saldi en de lasten van het verleden van de Gemeenschappen en de Gewesten en de nationale economische sectoren, en werden in overleg tussen de federale regering en de gewestregeringen verder uitgewerkt en vastgelegd in een overeenkomst¹⁵. Die verdere uitwerking had onder meer betrekking op de verdeling tussen de Gewesten onderling (de wet voorzag alleen in een verdeling tussen enerzijds de Staat en anderzijds de Gewesten in globo) en het bepalen van de verdeling van de herfinancieringslasten m.b.t. achterstallige tussenkomsten vanwege de overheden.

¹⁴ De vervroegde terugstroming van middelen (verkoop van sociale huurwoningen) maakten het mogelijk dat de NMH daartoe tal van miljarden kon spenderen. Voorts werd een deel van de investeringsleningen aangewend om de achterstallige tussenkomsten te prefinancieren.

¹⁵ Overeenkomst van 4 mei 1987 betreffende de regeling van de schulden van het verleden en de ermede verband houdende lasten inzake sociale huisvesting, gewijzigd met een aanhangsel van 28 september 1989, en met ingang van 1 januari 1995 vervangen door de overeenkomst van 1 juni 1994.

Behalve de verdeling voorzag de overeenkomst ook in de oprichting van het Amortisatiefonds van de leningen voor de sociale huisvesting (ALES¹⁶). Het ALES treedt op als tussenpersoon tussen de maatschappijen, overheden en banken voor de afwikkeling van de schulden met betrekking tot lasten van het verleden van de sociale huisvesting, en dit vanaf de ontbinding van de nationale maatschappijen. Het heeft daartoe als opdracht de financiële dienst over te nemen van de leningen, uitgegeven met staatswaarborg door de NMH en de NLM (in eerste instantie de investeringsleningen - cfr. B2 van het schema van het klassiek financieringssysteem - maar ook de nadien aangegane herfinancieringsleningen). Het ALES beschikt voor het verzekeren van haar opdracht onder meer over de volgende middelen : de annuïteiten m.b.t. de leningen van de nationale maatschappijen verschuldigd door de gewestelijke huisvestingsmaatschappijen (cfr. C2 van het schema : hier situeert zich de ALES-schuld van de VHM) en de bijdragen van de Staat en de Gewesten tot de financiële dienst van de betrokken leningen van de nationale maatschappijen (cfr. C1 van het schema). Zij kan ook herfinancieringsleningen aangaan.

Volgende rechten en verplichtingen van de NMH en de NLM worden niet door het ALES overgenomen, en maken dus integraal deel uit van de overdracht aan de Gewesten :

- de schulden m.b.t. de investeringsleningen die vanaf 1986 onder gewestwaarborg zijn aangegaan en de daaraan gekoppelde annuïteiten ten laste van de leners en bijdragen in de financiële dienst ten laste van de Gewesten : hier speelt het verdelingsprobleem niet, het betreft reeds een volledig regionaal gescheiden financieringsstelsel;
- de achterstallige tussenkomsten van de overheden in de financiële dienst van de investeringsleningen aangegaan onder staatswaarborg die niet werden gedekt door herfinancieringsleningen of voorschotten van de Staat, en die dus door de nationale maatschappijen zelf werden geprefinancierd met de beschikbare thesauriemiddelen;
- de vervallen intrestlasten van de herfinancieringsleningen die de nationale maatschappijen met thesauriemiddelen hebben geprefinancierd.

Die laatste twee elementen zijn zeer belangrijk voor een goed begrip van de VHM-vordering op het Vlaams Gewest : zie 2.3.

Maken evenmin deel uit van een overdracht naar het ALES : de door de sociale huisvestingsmaatschappijen en de hypothecaire schuldenaars verschuldigde annuïteiten (cfr. B1 van het schema)¹⁷, ook niet deze welke betrekking hebben op destijds met staatswaarborg gefinancierde investeringen. Die laatste middelen moeten de VHM in principe in staat stellen haar ALES-schuld te voldoen. Er is echter een "mismatch" tussen die twee componenten, vooral veroorzaakt door de vervroegde terugstroming van de investeringsmiddelen (zie ook 3.3.). Aangezien die vervroegde terugstroming van middelen de mogelijkheid tot prefinanciering van de achterstallige overheidstussenkomsten heeft bevorderd, is er een onmiskenbare relatie met de VHM-vordering op het Vlaams Gewest die uit die prefinanciering voortspuit : zie 2.3.

¹⁶ Het betreft een instelling met rechtspersoonlijkheid, onder toezicht van de federale Minister van Financiën, maar paritair bestuurd door vertegenwoordigers van de Staat en de Gewesten.

¹⁷ Luidens artikel 3 van de overeenkomst van 1 juni 1994 tussen de federale Regering en de Gewestregeringen betreffende de regeling van de schulden van het verleden en de ermede verband houdende lasten inzake sociale huisvesting, worden deze annuïteiten elk wat hen betreft gevorderd en geïnd door de gewestelijke huisvestingsmaatschappijen (o.a. de VHM).

Hoewel sociale huisvesting sinds 1980 een geregionaliseerde materie was geworden bleven de nationale maatschappijen, onder meer door de complexe verdelingsproblematiek, nog een decennium verder werken. Met een decreet van 21 december 1988 werd de Vlaamse Huisvestingsmaatschappij (VHM) opgericht met het oog op de overname, wat betreft het Vlaams Gewest, van de taken, de goederen, de personeelsleden, de rechten en verplichtingen inzake huisvesting van de NMH en de NLM, in uitvoering van de wet van 28 december 1984 tot afschaffing of herstructurering van sommige instellingen van openbaar nut (artikel 2 van het decreet). De toewijzing van de taken, goederen, rechten en verplichtingen aan de VHM gebeurt (artikel 6 van het decreet):

- vanaf de datum van de overdracht van de nationale maatschappijen naar de gewesten;
- onverminderd de toepassing van de overeenkomst tussen de federale Regering en de Gewestregeringen (zie in bijzonder hetgeen wordt overgedragen aan ALESH : cfr. supra);
- voor wat de goederen, rechten en verplichtingen van de NLM betreft afhankelijk van de vaststelling, door de Vlaamse regering, van het aandeel dat betrekking heeft op de huisvesting.

Met twee koninklijke besluiten van 27 juli 1990 werden de nationale maatschappijen (NMH en NLM) ontbonden. Hun goederen, rechten en verplichtingen werden overgedragen aan de Gewesten op de datum van inwerkingtreding van die besluiten. De besluiten traden in werking op 1 januari 1990, waardoor de ontbinding retroactief is gebeurd. De overdracht geschiedde op basis van de statutaire balansen van de nationale maatschappijen per 31 december 1989. De concrete verdeling van die balansen over de Gewesten werd pas vastgelegd met twee koninklijke besluiten van 18 december 1990. Wat de overgedragen goederen, rechten en verplichtingen van de NLM betreft moest daarenboven worden gewacht op het besluit van de Vlaamse regering van 3 juli 1991 om duidelijkheid te krijgen over het aandeel dat de VHM toekwam (cfr. artikel 6 van bovenvermeld decreet van 21 december 1988). Voor het Vlaamse Gewest werd de bevoegdheid m.b.t. de landinrichting immers overgedragen aan een afzonderlijke instelling, nl. de Vlaamse Landmaatschappij.

Het eerste jaar van de VHM verliep chaotisch. De structuren van de nationale maatschappijen werkten gedurende verscheidene maanden van het jaar 1990 gewoon verder aangezien de besluitvorming omtrent de ontbinding toen nog niet bestond. In zijn advies op die koninklijke besluiten had de Raad van State overigens opgemerkt dat zo'n retroactieve ontbinding eigenlijk "meer fictie dan werkelijkheid" is. Duidelijkheid over het vermogen en de financiële toestand van de VHM kwam er eigenlijk pas in de tweede helft van 1991. Enerzijds moesten de verrichtingen die intussen door twee verschillende boekhouddiensten waren uitgevoerd, worden samengevoegd, anderzijds moesten verscheidene verrichtingen retroactief over de Gewesten worden uitgesplitst. Dit laatste was vooral een probleem bij de boekhouding van de voormalige NMH die in de loop van 1990 nationaal bleef registreren. Voor de ex-NLM moest daarenboven nog rekening worden gehouden met een uitsplitting binnen het Vlaams Gewest tussen de huisvestingsactiviteit en de activiteiten inzake landinrichting.

2.3. De VHM-vordering op het Vlaams Gewest

Op de eindbalansen van de nationale maatschappijen kwamen ook de vorderingen en schulden voor die voortsporen uit de betaalachterstand van de overheid m.b.t. de tussenkomsten in de financiële dienst van de bancaire leningen. Het aandeel van die rechten en verplichtingen die volgens de verdelingsbalansen vastgesteld bij de koninklijke besluiten van 18 december 1990 toekwamen aan het Vlaams Gewest, werden op basis van artikel 6 van het decreet van 21 december 1988 houdende oprichting van een Vlaamse Huisvestingsmaatschappij overgeheveld naar de balans van de VHM. Het betreft volgende activa en passiva :

<u>oorsprong</u>	<u>bedrag in BEF</u>	<u>bedrag in EURO</u>
a. verdeelbalans NMH - activa - rekening nr. 41300	7.420.138.171	183.940.421
b. verdeelbalans NMH - activa - rekening nr. 41310	2.851.299.502	70.681.868
c. verdeelbalans NMH - passiva - rekening nr. 17440	-1.990.891.918	-49.352.921
d. verdeelbalans NLM - activa - rekening nr. 416000	3.187.366.687	79.012.756
e. verdeelbalans NLM - activa - rekening nr. 416100	4.879.421.410	120.957.697
f. verdeelbalans NLM - passiva - rekening nr. 482000	-7.046.882.347	-174.687.650
	<u>9.300.451.505</u>	<u>230.552.171</u>

Toelichting :

- Betreft achterstallige overheidstussenkomsten in de financiële dienst van de investeringsleningen van de NMH onder staatswaarborg¹⁸.
- Betreft achterstallige overheidstussenkomsten in de financiële dienst (intresten) van de herfinancieringsleningen van de NMH onder staatswaarborg.
- Betreft terug te betalen thesaurievoorschotten die de Staat aan de NMH had toegekend om achterstallige overheidstussenkomsten te prefinancieren. Vanaf 1 januari 1995 werd die schuld tegenover de Staat geannuleerd (in toepassing van de overeenkomst van 1 juni 1994 tussen de federale regering en de Gewestregeringen), zodat dit bedrag in mindering werd gebracht van de vordering op het Vlaams Gewest¹⁹.
- Betreft achterstallige overheidstussenkomsten in de financiële dienst van de investeringsleningen van de NLM onder staatswaarborg (deel intresten).
- Betreft achterstallige overheidstussenkomsten in de financiële dienst van de investeringsleningen van de NLM onder staatswaarborg (deel aflossingen)²⁰.
- Betreft achterstallige annuïteiten door de NLM verschuldigd aan de overheid²¹ m.b.t. de onder staatswaarborg aangeane investeringsleningen.

Hierbij wordt opgemerkt dat het aandeel van de ex-NMH in de vordering veel belangrijker is dan dat van de ex-NLM, nl. 8.280.545.755 BEF (205.269.367 EURO) t.o.v. 1.019.905.750 BEF (25.282.803 EURO).

¹⁸ Volgens het eindverslag van de regeringsafgevaardigden belast met de voorbereiding van de ontbinding van de NMH was dit bedrag samengesteld uit een vordering van 6.684.758.557 BEF op het Vlaams Gewest en een vordering van 735.379.614 BEF op de Staat.

¹⁹ De VHM-vordering op het Vlaams Gewest was oorspronkelijk groter, nl. 11.291.343.423 BEF.

²⁰ De verdelingsbalans vermeldde een hoger bedrag, maar daar stonden gedeeltelijk herfinancieringsleningen tegenover. Het bedrag op de VHM-balans is het resultaat van een tegenboeking. De schuld m.b.t. herfinancieringsleningen werd immers overgedragen naar het ALESH.

²¹ Volgens het eindverslag van de regeringsafgevaardigden belast met de voorbereiding van de ontbinding van de NLM was dit bedrag samengesteld uit een schuld van 5.877.718.024 BEF aan het Vlaams Gewest en een schuld van 1.169.164.323 BEF aan de Staat.

De VHM verminderde de vordering verder met het zgn. "ontbindingsaldo" ten bedrage van 118.620.004 BEF. Het betreft hier de sluitpost van de eerste balans van de VHM, rekening gehouden met zowel de verdeling van de balansen van de nationale maatschappijen over de Gewesten, als met de verdeling van het Vlaamse aandeel van de ex-NLM tussen de VHM en de VLM. Daardoor werd de vordering teruggebracht tot 9.181.831.501 BEF (227.611.657 EURO). Bij de opmaak van de rekeningen 1999 van de VHM werden al die balanselementen verwerkt tot één netto-vordering. Hierbij werd ook van de gelegenheid gebruik gemaakt om enkele andere balansposten van de VHM weg te werken die onoplosbaar leken, en in verband staan met de ontbinding van de nationale maatschappijen. Dit leidde tot een verdere vermindering van de vordering. Sinds de balans 1999 boekt de VHM haar vordering op het Vlaams Gewest op rekening nr. 41615120 ten bedrage van 9.169.948.746 BEF (227.317.092 EURO), samengesteld als volgt :

omschrijving	bedrag in BEF	bedrag in EURO
aflossingen NFH sector VB	7.420.138.171	183.940.421
intr. herfinancieringsleningen	2.851.299.502	70.681.868
thesaurievoorschot	-1.990.891.918	-49.352.921
intr. terugbet. NFH sector KV	3.187.366.687	79.012.756
aflossingen NFH sector KV	4.879.421.410	120.957.697
annuïteit 1990 sector KV	-7.046.882.347	-174.687.650
ontbindingssaldo	-118.620.004	-2.940.513
saldo VHM I	-1.055.080	-26.155
NIH crediteuren	-8.392.878	-208.054
vordering NIH voorgaande boekjaren	30.890.701	765.760
dotatie NIH voorgaande boekjaren	-33.325.498	-826.118
	<u>9.169.948.746</u>	<u>227.317.091</u>

De VHM heeft vanaf de eerste jaren van haar bestaan het probleem m.b.t. die vordering bij de Vlaamse overheid aangekaart en expliciet gewezen op het verband met de thesaurietoestand en de werkingsmiddelen van de instelling (zie 3.3.).

Bij de goedkeuring van de rekeningen van de VHM heeft de Vlaamse huisvestingsminister echter stelselmatig een voorbehoud geformuleerd m.b.t. die vordering, zodat de VHM tot op heden eigenlijk nog nooit een formele erkenning vanwege het Vlaams Gewest heeft bekomen. Nochtans blijkt uit een nota die de gemachtigde van Financiën bij de VHM in de loop van juni 1992 richtte aan de toenmalige Vlaamse minister van Financiën, dat het Vlaams Gewest daartoe eind 1990 reeds kredieten ten belope van 8,5 miljard BEF in een begrotingsfonds had voorzien : "*Dit saldo was opgespaard omdat werd gevreesd dat deze middelen mee in de massa van de te regionaliseren NMH zouden gaan en zo gedeeltelijk aan Vlaanderen zouden onttrokken worden*". Maar : "*Met de afschaffing en oprichting van begrotingsfondsen werd het hogergenoemd saldo van 8,5 miljard fr. overgeschreven naar basisallocatie 41.01.01 van de algemene middelen*".

Het Rekenhof heeft n.a.v. de controle van de rekeningen van de VHM steeds opnieuw aangedrongen op een oplossing, mede gelet op het belang van een adequate thesaurieplanning van de VHM in functie van de inzet van thesauriemiddelen voor investeringen. Op de opmerkingen van het Rekenhof kwam echter, ook na de resolutie van het Vlaams Parlement van 25 juni 1997, steevast een zeer summier en vaag antwoord, dat zich de laatste jaren beperkt tot het herhalen van één zin "*De Vlaamse regering zal een oplossing uitwerken rekening houdend met de globale schuldpositie en de thesaurietoestand van de VHM*". Die oplossing is er nog steeds niet.

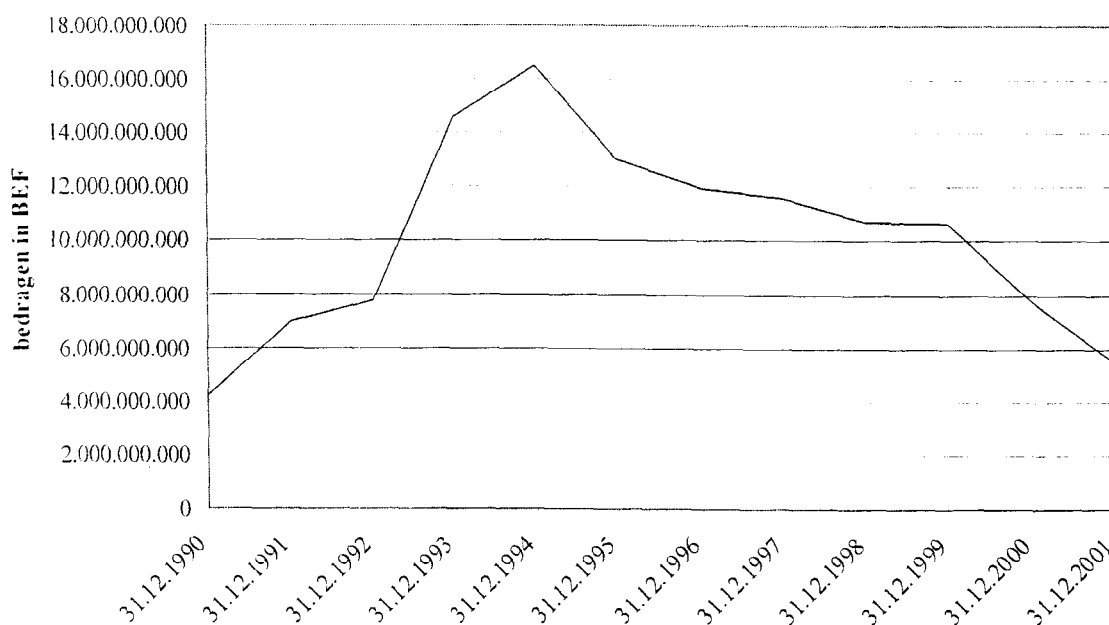
3. Evolutie van de thesaurie sinds 1990

3.1. Evolutie van de thesaurie

De thesaurie van de VHM wordt gedefinieerd als het geheel van de liquide middelen en de geldbeleggingen²². Onderstaande tabel en grafiek geven de evolutie weer van de thesaurie van de VHM per 31 december van elk boekjaar.

Tabel 3 : evolutie van de thesaurie van de VHM				
datum	beleggingen	liquiditeiten	totaal in BEF	totaal in EURO
31.12.1990	1.896.098.276	2.304.069.708	4.200.167.984	104.119.445
31.12.1991	5.911.374.993	1.036.941.455	6.948.316.448	172.244.266
31.12.1992	6.082.651.075	1.642.967.894	7.725.618.969	191.513.092
31.12.1993	12.322.349.562	2.280.843.082	14.603.192.644	362.003.690
31.12.1994	13.292.711.249	3.204.085.149	16.496.796.398	408.944.901
31.12.1995	11.765.213.312	1.241.090.981	13.006.304.293	322.417.862
31.12.1996	10.767.917.075	1.188.995.549	11.956.912.624	296.404.122
31.12.1997	10.764.407.835	802.984.070	11.567.391.905	286.748.155
31.12.1998	9.916.440.302	826.987.739	10.743.428.041	266.322.625
31.12.1999	10.254.801.263	422.270.489	10.677.071.752	264.677.695
31.12.2000	6.435.190.713	1.314.895.381	7.750.086.094	192.119.616
31.12.2001	4.092.005.828	1.421.784.421	5.513.790.249	136.683.290

grafiek 1 : evolutie van de thesaurie van de VHM



²² Dit zijn de middelen die op de balans van de VHM voorkomen onder de activa-rubrieken VIII geldbeleggingen en IX liquide middelen (rekeningen met kengetallen die aanvangen met cijfer 5).

In de periode 1990 tot 1994 neemt de thesaurie toe van 4,2 tot 16,5 miljard BEF. De meest opvallende stijging gebeurt in het jaar 1993. In de periode 1995 tot 2001 daalt de thesaurie naar 5,5 miljard BEF. Vooral de jaren 1995, 2000 en 2001 vallen hierbij op, terwijl de daling in de periode 1996 tot 1999 relatief beperkt blijft. In navolgende paragrafen worden een aantal verklarende factoren uiteengezet.

3.2. De middelen van de sociale huisvestingsmaatschappijen

De VHM heeft als opdracht te zorgen voor het beheer van de financiële middelen van de sociale huisvestingsmaatschappijen die niet noodzakelijk zijn voor hun dagelijkse werking. De sociale huisvestingsmaatschappijen zijn verplicht hun ontvangsten (bijv. huurontvangsten) te storten op een rekening-courant bij de VHM. Voor hun uitgaven (bijv. betaling van aannemers) dienen zij een aanvraag in bij de VHM, die dan de betaling voor hun rekening uitvoert en de rekening-courant van de betrokken maatschappij overeenkomstig vermindert. In die zin werkt de VHM als een bankinstelling t.o.v. de sociale huisvestingsmaatschappijen, de rekeningen-courant kunnen worden vergeleken met zichtrekeningen of deposito's.

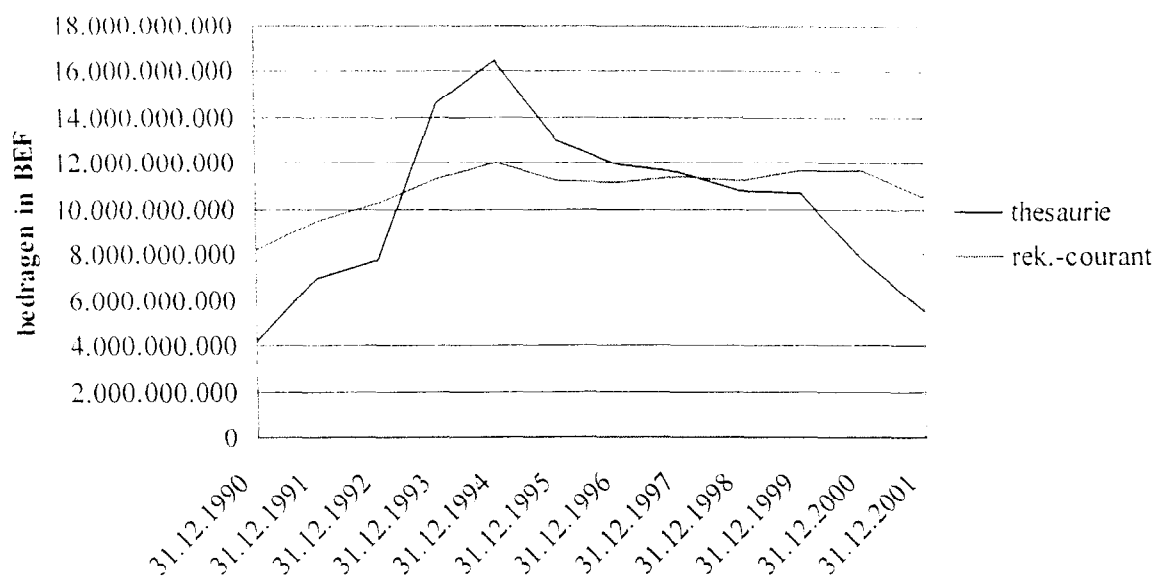
Dit heeft tot gevolg dat de thesaurie van de VHM eigenlijk de thesauriemiddelen van al de sociale huisvestingsmaatschappijen omvat (met uitzondering van de middelen die strikt noodzakelijk zijn voor hun dagelijkse werking). Als een sociale huisvestingsmaatschappij haar ontvangsten doorstort bij de VHM dan wordt tegelijk de thesaurie van de VHM (actief van de balans van de VHM) en de rekening-courant van betrokken maatschappij (passief van de balans van de VHM) met het bedrag van de storting verhoogd. Als een betalingsaanvraag van een sociale huisvestingsmaatschappij wordt uitgevoerd dan wordt tegelijk de thesaurie van de VHM en de rekening-courant van betrokken maatschappij met het bedrag van de betaling vermindert. Er is dus een evident verband tussen de evolutie van de thesaurie van de VHM en de evolutie van de rekeningen-courant.

In navolgende tabel en grafiek worden de gegevens weergegeven m.b.t. tot enerzijds de thesaurie (cfr. tabel 3) en anderzijds de rekeningen-courant²³, zoals die voorkomen in de achterevolgende jaarrekeningen van de VHM :

Tabel 4 : de thesaurie van de VHM en de middelen op rekening-courant van de SHM'en						
datum	gegevens in BEF			gegevens in EURO		
	thesaurie	rek.-courant	verschil	thesaurie	rek.-courant	verschil
31.12.1990	4.200.167.984	8.197.673.455	-3.997.505.471	104.119.445	203.215.017	-99.095.572
31.12.1991	6.948.316.448	9.433.959.931	-2.485.643.483	172.244.266	233.861.758	-61.617.492
31.12.1992	7.725.618.969	10.219.937.024	-2.494.318.055	191.513.092	253.345.621	-61.832.529
31.12.1993	14.603.192.644	11.281.281.285	3.321.911.359	362.003.690	279.655.658	82.348.032
31.12.1994	16.496.796.398	12.013.729.025	4.483.067.373	408.944.901	297.812.563	111.132.338
31.12.1995	13.006.304.293	11.187.535.268	1.818.769.025	322.417.862	277.331.755	45.086.107
31.12.1996	11.956.912.624	11.161.263.184	795.649.440	296.404.122	276.680.487	19.723.635
31.12.1997	11.567.391.905	11.433.923.948	133.467.957	286.748.155	283.439.571	3.308.584
31.12.1998	10.743.428.041	11.266.574.201	-523.146.160	266.322.625	279.291.079	-12.968.454
31.12.1999	10.677.071.752	11.629.297.083	-952.225.331	264.677.695	288.282.744	-23.605.049
31.12.2000	7.750.086.094	11.667.117.152	-3.917.031.058	192.119.616	289.220.279	-97.100.663
31.12.2001	5.513.790.249	10.545.005.710	-5.031.215.461	136.683.290	261.403.863	-124.720.573

²³ Dit zijn de passiva-rekeningen van de VHM met begincijfers 484, verminderd met de rekeningen-courant met een debetstand (actiefrekening nr. 416100 – vanaf 1999: nr. 41605000).

grafiek 2 : evolutie thesaurie van de VHM en rekeningen-courant van de sociale huisvestingsmaatschappijen



Tussen eind 1990 en eind 1994 stijgen de rekeningen-courant én de thesaurie. De stijging van de thesaurie is echter merklijk groter. Vooral de afbouw van diverse prefinancieringen ten voordele van het Vlaams Gewest, met uitzondering dan van deze m.b.t. de lasten van het verleden (cfr. 2.3.), bieden hier de belangrijkste verklaring (zie 3.3.2. en 3.5.).

Na 1994 schommelen de middelen op de rekeningen-courant, zonder dat zich een duidelijke trend aftekent. In ieder geval is de groei van de eerste jaren stopgezet. Dit heeft vooral te maken met de wens van het beleid om de eigen middelen van de sociale huisvestingsmaatschappijen in te zetten voor investeringsdoeleinden, onder meer in het kader van het urgentieprogramma voor de sociale huisvesting en het kernenbeleid (zie 3.4.). De evolutie van de thesaurie van de VHM kent in die periode een duidelijk dalende trend. Ook dat gegeven houdt nauw verband met de inzet van de middelen van de sector voor investeringsdoeleinden. Naast het gebruik van de middelen op rekening-courant heeft de VHM ook heel wat leningen toegekend met de beschikbare thesauriemiddelen, d.w.z. zonder inbreng van nieuw vermogen, zowel aan huisvestingsmaatschappijen als aan hypothecaire leners (zie 3.4.). De toename van vervroegde terugbetalingen van lopende hypothecaire leningen hebben het negatief thesaurie-effect daarvan enigszins gemilderd in de periode 1996-1999 (zie 3.3.)

Een niet onbelangrijke vaststelling daarbij : bij de aanvang en op het einde is er maar een gedeeltelijke dekking van de rekeningen-courant van de sociale huisvestingsmaatschappijen. Dit is vooral problematisch in de laatste fase gelet op enerzijds de minder goede thesaurievoorzichten waardoor een toename van de kloof niet uitgesloten is, en anderzijds de eventuele beperkingen die zich in de toekomst kunnen stellen om eigen middelen voor investeringsdoeleinden aan te wenden (bijv. de financiering van het niet-gesubsidieerde deel van de gesubsidieerde projecten).

3.3. Balans van de gewone investeringsprogramma's

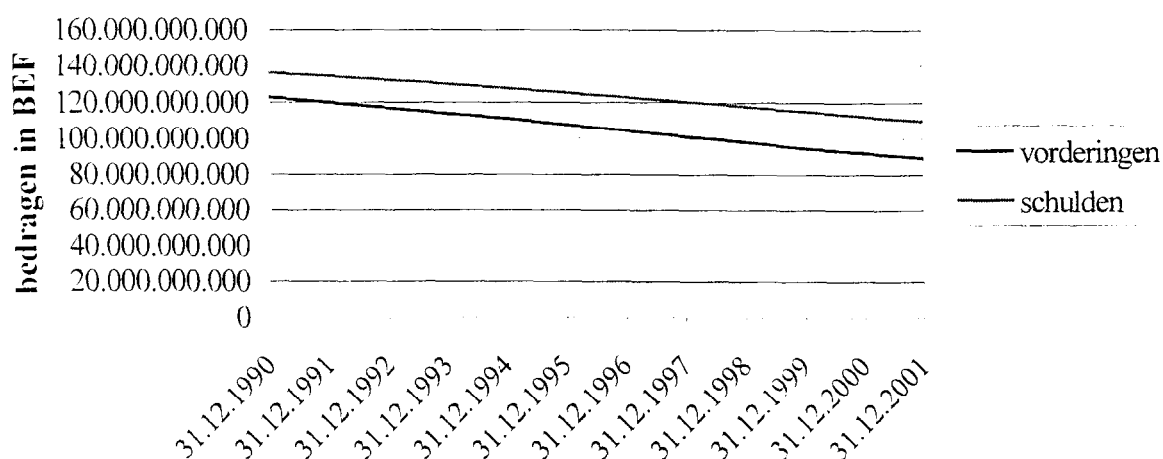
3.3.1. Mismatch tussen de ALESH-schuld en de corresponderende vorderingen

De gewone investeringsprogramma's worden gefinancierd door de inbreng van nieuw vermogen. In het klassiek financieringssysteem ging het integraal om ontleend vermogen. Dit vreemd vermogen wordt door de VHM in theorie afgelost t.o.v. de overheid (in casu het ALESH) volgens hetzelfde ritme als de aflossing van de met dit vermogen gefinancierde investeringsleningen toegekend aan de sociale huisvestingsmaatschappijen en aan de particuliere leners. In principe zou er dus een evenwicht moeten bestaan tussen de uitstaande ALESH-schuld en de uitstaande vorderingen die met die schuld corresponderen. Onder 2.1. werd reeds uiteengezet dat dit evenwicht in de praktijk kan worden verbroken. Dit blijkt duidelijk het geval te zijn als we de balans m.b.t. de ALESH-schuld opmaken : er is een zgn. "mismatch" tussen uitstaande vorderingen en schulden.

Tabel 5 : mismatch uitstaande vorderingen / schulden ALESH (huur- en koopsector)

datum	gegevens in BEF			gegevens in EURO		
	vorderingen	schulden	verschil	vorderingen	schulden	verschil
31.12.1990	122.762.357.108	136.309.600.257	-13.547.243.149	3.043.199.341	3.379.026.727	-335.827.386
31.12.1991	120.095.568.251	134.272.604.525	-14.177.036.274	2.977.091.372	3.328.530.922	-351.439.550
31.12.1992	117.032.849.089	132.172.703.652	-15.139.854.563	2.901.168.547	3.276.475.739	-375.307.192
31.12.1993	113.981.629.822	130.008.142.896	-16.026.513.074	2.825.530.798	3.222.817.679	-397.286.881
31.12.1994	110.958.514.061	127.709.570.693	-16.751.056.632	2.750.589.715	3.165.837.563	-415.247.848
31.12.1995	107.854.324.175	125.384.686.126	-17.530.361.951	2.673.638.858	3.108.205.180	-434.566.322
31.12.1996	104.630.006.833	122.989.228.159	-18.359.221.326	2.593.710.119	3.048.823.328	-455.113.209
31.12.1997	101.463.589.478	120.510.821.644	-19.047.232.166	2.515.216.683	2.987.385.235	-472.168.552
31.12.1998	98.301.233.192	117.950.538.605	-19.649.305.413	2.436.823.919	2.923.917.476	-487.093.557
31.12.1999	94.814.921.475	115.309.969.774	-20.495.048.299	2.350.400.509	2.858.459.485	-508.058.976
31.12.2000	92.177.093.633	112.585.366.417	-20.408.272.784	2.285.010.464	2.790.918.332	-505.907.868
31.12.2001	89.520.648.002	109.782.406.981	-20.261.758.979	2.219.158.897	2.721.434.782	-502.275.885

**Grafiek 3 : mismatch uitstaande vorderingen / schulden ALESH
(huur- en koopsector)**



Een belangrijke oorzaak van dit onevenwicht is de vervroegde terugstroming van de geïnvesteerde middelen :

- 1) In de huursector is de verkoop van sociale huurwoningen aan de zittende huurders een frequent voorkomende activiteit²⁴. In vergelijking met de huurontvangsten betekenen de verkoopopbrengsten een vervroegde terugstroom van de geïnvesteerde middelen. Zoals de huurontvangsten worden ook de verkoopopbrengsten op een rekening-courant en dus in de thesaurie van de VHM gestort. Tot in 1992 waren de sociale huisvestingsmaatschappijen verplicht om de verkoopopbrengsten in eerste instantie aan te wenden om hun investeringslening bij de VHM vervroegd af te lossen²⁵.
- 2) Ook in de koopsector zijn er factoren die een vervroegde recuperatie van de geïnvesteerde middelen met zich brengen. Vooreerst werden de investeringsleningen aan de huisvestingsmaatschappijen die koopwoningen oprichten niet altijd voor 100 % omgezet in hypothecaire leningen aan de kopers van de woningen²⁶. Heel wat kopers brengen ook eigen middelen in of verkiezen een hypothecaire lening af te sluiten bij een andere instelling²⁷. Voorts kunnen hypothecaire leners overgaan tot de vervroegde aflossing van hun lening. Dit kan gebeuren omwille van persoonlijke omstandigheden (verhuis, echtscheiding) maar ook algemene financieel-economische omstandigheden kunnen een rol spelen. Dit onderzocht de VHM in de tweede helft van de jaren negentig : de historisch lage rentevoeten op de kapitaalmarkt zetten heel wat particulieren er toe aan om hun destijds bij de NMH of NLM aangegane lening vervroegd af te lossen en aan gunstiger voorwaarden te herfinancieren bij gewone banken.

Zowel in de huur- als in de koopsector blijven de amortisatietabellen van het vreemd vermogen waarmee de vervroegd teruggestroomde investeringsmiddelen werden gefinancierd, ongewijzigd. Dit heeft een positief effect op de thesaurie van de VHM (of voordien van de NMH en de NLM), zolang de ontvangsten door de vervroegde terugstroming groter zijn dan de (ongewijzigde) amortisaties. Het is echter belangrijk te beseffen dat de thesauriemiddelen die uit die mismatch voortvloeien niet voortkomen uit een nieuwe vermogensinbreng, maar corresponderen met reeds bestaand vreemd vermogen waarvan de vervaldagen ongewijzigd zijn gebleven. Bij de aanwending van die thesauriemiddelen dient rekening te worden gehouden met een tijdige recuperatie om op de vervaldagen de schuldaflissing te kunnen voldoen. Dit kan problematisch zijn als de aanwending voor langere termijn, investeringen bijvoorbeeld, ondoordacht gebeurt, of als thesauriemiddelen voor onbepaalde termijn vastliggen zoals in de vordering op het Vlaams Gewest m.b.t. de lasten van het verleden.

²⁴ Ook in het eindverslag van de regeringsafgevaardigde belast met de ontbinding van de NMH wordt verwezen naar de verkoop van sociale huurwoningen als belangrijkste oorzaak van de mismatch tussen vorderingen en schulden van de NMH. Er wordt daarnaast echter ook melding gemaakt van het gebruik van het ontleende investeringsvermogen om financiële lasten van vroeger aangegane investeringsleningen te prefinancieren, bij gebreke aan tussenkomsten vanwege de overheid.

²⁵ Vanaf 1993 dienden zij die middelen in eerste instantie te herinvesteren (cfr. 4.5.). Daartoe werd eind 1992 het reglement van voorschotten (=leningen) van de VHM gewijzigd. Vanaf dan komt de vervroegde terugstroming van de investeringsmiddelen in de huursector niet meer volledig in de mismatch tot uitdrukking.

²⁶ Die terugstroming bij de omzetting van investeringsleningen aan de sociale huisvestingsmaatschappijen naar hypothecair krediet speelt niet meer als het nieuwe investeringsvermogen pas wordt aangesproken op het ogenblik dat bij de verkoop hypothecair krediet wordt toegekend. Dit procédé wordt sinds kort toegepast. Voor de opbouw wordt dan tijdelijk gebruik gemaakt van de eigen middelen.

²⁷ Van de 13.052 koopwoningen in Vlaanderen verkocht in de periode 1980-1995 waren er 1.153 waarbij de kopers geen hypothecaire lening bij de NLM of VHM hadden aangegaan : cfr. "Bouwstenen van sociaal woonbeleid '45-'95 – De VHM bekijkt 50 jaar volkshuisvesting in Vlaanderen", deel 2, pag. 40-41.

De mismatch was reeds groot in het eerste jaar van de VHM. Dit weerspiegelt zich echter niet in de hoogte van de toenmalige thesauriemiddelen. Hoewel de thesaurie uiteraard niet alleen door die mismatch wordt bepaald, is het toch duidelijk dat een belangrijk deel van de vervroegd teruggestroomde investeringsmiddelen toen reeds waren aangewend. In tegenstelling tot de periode vanaf 1994 (cfr. 4.5.) was er dan echter nog geen sprake van een maximale inzet van de thesauriemiddelen voor investeringsdoeleinden. Een verklaring kan worden gevonden in de vordering van de VHM op het Vlaams Gewest (cfr. 2.3). Dit geldt in het bijzonder voor het deel van de vordering dat betrekking heeft op de ex-NMH. Zonder de belangrijke thesaurie-impact van de verkoopopbrengsten zou die instelling niet in staat geweest zijn om het aandeel van de Gewesten in de lasten van het verleden te prefinancieren voor meer dan 8 miljard BEF. Dit blijkt nog duidelijker als we de mismatch van het eerste jaar opdelen : 10,8 miljard BEF heeft betrekking op de huursector (ex-NMH) en 2,7 miljard op de koopsector (ex-NLM). Het aandeel van de ex-NLM in de vordering op het Vlaams Gewest is dan ook beperkt tot ongeveer 1 miljard BEF.

Tabel 6 : mismatch uitstaande vorderingen SHM'en / schulden ALESH (ex-NMH)

datum	gegevens in BEF			gegevens in EURO		
	vorderingen	schulden	verschil	vorderingen	schulden	verschil
31.12.1990	94.417.321.731	105.213.339.957	-10.796.018.226	2.340.544.268	2.608.170.570	-267.626.302
31.12.1991	93.352.794.640	104.153.533.263	-10.800.738.623	2.314.155.331	2.581.898.648	-267.743.317
31.12.1992	92.027.541.271	103.070.854.134	-11.043.312.863	2.281.303.158	2.555.059.733	-273.756.575
31.12.1993	90.811.019.038	101.964.721.697	-11.153.702.659	2.251.146.360	2.527.639.426	-276.493.066
31.12.1994	89.633.332.779	100.872.334.410	-11.239.001.631	2.221.952.280	2.500.559.853	-278.607.573
31.12.1995	88.303.716.269	99.727.212.857	-11.423.496.588	2.188.991.948	2.472.173.031	-283.181.083
31.12.1996	86.996.414.575	98.557.975.769	-11.561.561.194	2.156.584.785	2.443.188.401	-286.603.616
31.12.1997	85.908.960.222	97.365.160.317	-11.456.200.095	2.129.627.496	2.413.619.278	-283.991.782
31.12.1998	84.802.976.504	96.145.922.737	-11.342.946.233	2.102.210.876	2.383.395.168	-281.184.292
31.12.1999	83.782.703.571	94.899.552.524	-11.116.848.953	2.076.918.970	2.352.498.457	-275.579.487
31.12.2000	82.738.867.983	93.625.413.237	-10.886.545.254	2.051.042.962	2.320.913.370	-269.870.408
31.12.2001	81.670.906.268	92.322.853.079	-10.651.946.811	2.024.568.883	2.288.623.747	-264.054.864

Tabel 7 : mismatch uitstaande hypothecaire vorderingen / schulden ALESH (ex-NLM)

datum	gegevens in BEF			gegevens in EURO		
	vorderingen	schulden	verschil	vorderingen	schulden	verschil
31.12.1990	28.345.035.377	31.096.260.300	-2.751.224.923	702.655.073	770.856.157	-68.201.084
31.12.1991	26.742.773.611	30.119.071.262	-3.376.297.651	662.936.041	746.632.274	-83.696.233
31.12.1992	25.005.307.818	29.101.849.518	-4.096.541.700	619.865.389	721.416.005	-101.550.616
31.12.1993	23.170.610.784	28.043.421.199	-4.872.810.415	574.384.438	695.178.253	-120.793.815
31.12.1994	21.325.181.282	26.837.236.283	-5.512.055.001	528.637.435	665.277.710	-136.640.275
31.12.1995	19.550.607.906	25.657.473.269	-6.106.865.363	484.646.911	636.032.149	-151.385.238
31.12.1996	17.633.592.258	24.431.252.390	-6.797.660.132	437.125.334	605.634.927	-168.509.593
31.12.1997	15.554.629.256	23.145.661.327	-7.591.032.071	385.589.187	573.765.957	-188.176.770
31.12.1998	13.498.256.688	21.804.615.868	-8.306.359.180	334.613.043	540.522.308	-205.909.265
31.12.1999	11.032.217.904	20.410.417.250	-9.378.199.346	273.481.538	505.961.027	-232.479.489
31.12.2000	9.438.225.650	18.959.953.180	-9.521.727.530	233.967.502	470.004.962	-236.037.460
31.12.2001	7.849.741.734	17.459.553.902	-9.609.812.168	194.590.015	432.811.036	-238.221.021

Uit bovenstaande tabellen blijkt ook dat sinds het ontstaan van de VHM vooral de mismatch m.b.t. de koopsector toeneemt, wat te verklaren is door vervroegde terugbetalingen van hypothecaire leningen, met piekjaar 1999 (zie ook 3.3.2. Balans van de gewestelijke investeringsprogramma's). Nadien is de groei van de mismatch beperkt. Zodra de jaarlijkse schuldaflossing groter wordt dan de som van de gewone en de vervroegde aflossing van de vorderin-

gen zal de mismatch krimpen met een negatieve thesaurie-impact als gevolg. Dit keerpunt lijkt niet ver af. Voor de huursector is dit reeds sinds 1997 het geval²⁸.

3.3.2. *Balans van de gewestelijke investeringsprogramma's*

Sinds 1986 worden de gewone investeringsprogramma's gefinancierd met tussenkomst van het Vlaams Gewest. Dit gebeurde aanvankelijk ook d.m.v. het klassiek financieringssysteem. Vanaf 1994 geldt voor de gewone investeringsprogramma's van de VHM echter het zgn. nieuw financieringssysteem (NFS)²⁹. Hierna wordt eerst kort de werking van dit nieuwe systeem beschreven.

De kern van het NFS bestaat uit een totaal andere inbreng van het Vlaams Gewest³⁰. Het systeem komt hierop neer dat het investeringsvolume (= aan de sociale huisvestingsmaatschappijen en particulieren toe te kennen leningen) jaarlijks wordt gefinancierd door eensdeels een éénmalige subsidie vanwege het Vlaams Gewest en anderdeels leningen op de kapitaalmarkt, die gedeeltelijk³¹ door het Vlaams Gewest worden gewaarborgd. In de loop van het dienstjaar worden voorschotten op de subsidie uitbetaald, het saldo wordt vereffend bij de voorlegging van de werkelijke investeringsuitgaven. Het bedrag van de subsidie wordt berekend in functie van de rentestand op de kapitaalmarkt en heeft tot doel de meerkost die voor de VHM voortvloeit uit de marktvoorwaarden van de bancaire leningen te neutraliseren. Zij wordt na het dienstjaar echter niet meer aangepast in functie van bijvoorbeeld wijzigingen in de rentestand, hoewel dat deels wel het geval is met de rentevoet op de leningen zelf. De VHM krijgt dus de volle verantwoordelijkheid voor de financiële dienst van de leningen op de kapitaalmarkt, in tegenstelling tot wat het geval was in het klassiek financieringssysteem. De VHM draagt het renterisico, maar moet ook de verschillen in termijn weten te overbruggen.

Vooral dit laatste is in het kader van de huidige thesaurieproblematiek van de VHM belangrijk. De leningen van het NFS werden oorspronkelijk systematisch aangegaan met aflossing op eindvervaldag (zgn. bulletleningen), en over een termijn die korter is dan de termijn van de investeringsleningen aan de sociale huisvestingsmaatschappijen en particulieren die ermee worden gefinancierd. Dit had voor gevolg dat de VHM tot voor kort alleen intresten betaalde op die leningen en geen aflossingen, hoewel ze intussen wel reeds aflossingen ontving van haar leners. Dit was (tijdelijk) gunstig voor haar thesaurietoestand. Vanaf 2002 echter beginnen de leningen van het NFS systematisch te vervallen wat voor de VHM belangrijke meeruitgaven zal meebrengen. Op de vervaldag van de bancaire leningen beschikt ze overigens nog maar over een deel van de aflossingen van de leners. De VHM denkt er aan om gedeeltelijk tot herfinanciering over te gaan om de thesaurie de eerstkomende jaren te ontlasten : zie 4.3.

²⁸ Er moet nochtans rekening worden gehouden met de vertekening van de mismatch die voortvloeit uit de afschaffing, sinds 1993, van het principe van een vervroegde terugbetaling van de VHM-lening bij de verkoop van sociale huurwoningen.

²⁹ Ingevoerd met het BVR van 6 juli 1994 houdende regeling tot de toekenning van subsidies aan de VHM voor de financiering van haar investeringsprogramma, nadien bevestigd in art 38 van de Vlaamse Wooncode.

³⁰ Het NFS wijzigt in wezen niets in de relatie tussen de VHM en de leners, hoewel van de introductie van het nieuwe systeem wel gebruik werd gemaakt om de leningsvoorwaarden bij te stellen. Vooral een belangrijke in-korting van de ontleningstermijn in de huursector, van 66 jaar naar 33 jaar, valt daarbij op.

³¹ Het ontwerp van aanpassing van de algemene uitgavenbegroting 2002 voorziet echter voor het eerst in 100% waarborg.

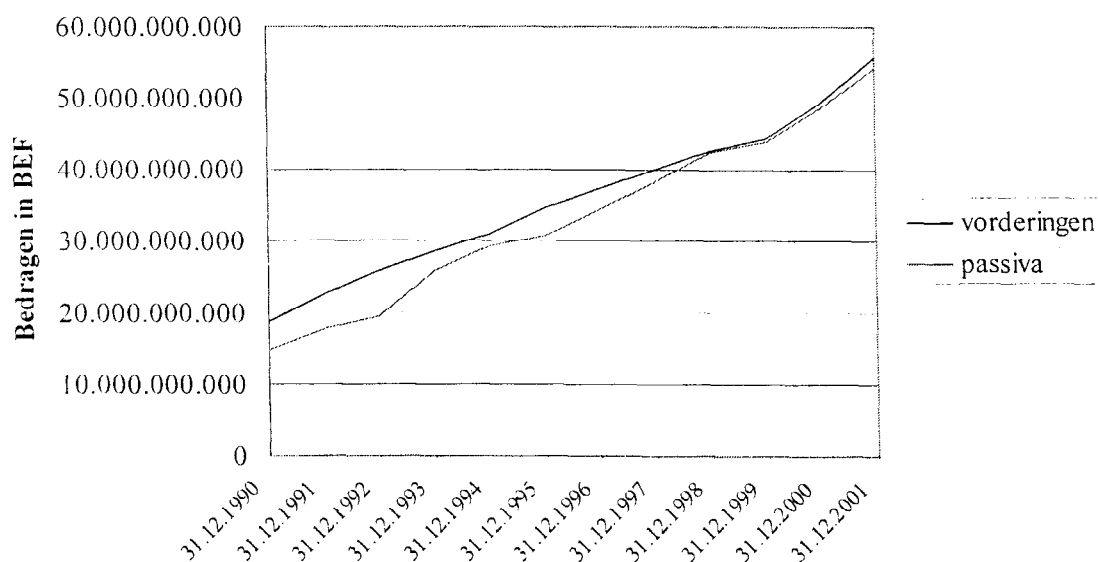
Volledigheidshalve wordt hier nog vermeld dat in 1992 en 1993 voor de koopsector werd geëxperimenteerd met een systeem "rentesubsidie" : het investeringsvermogen werd volledig onder waarborg van het Vlaams Gewest bij de banken ontleend, de VHM draagt de volledige aflossing, maar het Vlaams Gewest subsidieert de interestlasten. Ook die leningen waren van het type "terugbetaling op eindvervaldag", en kenden dus tot op heden nog geen enkele aflossing. Zoals voor het NFS heeft dit systeem dus voorlopig een positieve thesaurie-invloed gehad, maar zal op de vervaldag van de terugbetaling van de bancaire leningen de thesaurie negatief worden beïnvloed.

In volgende tabel en grafiek wordt de evolutie weergegeven van de uitstaande vorderingen en passiva van de gewestelijke investeringsprogramma's. In de eerste jaren werd de financiering verricht volgens de modaliteiten van het klassiek financieringssysteem, sinds 1994 volgens de modaliteiten van het NFS. Onder passiva wordt in het klassiek financieringssysteem de schulden t.o.v. het Vlaams Gewest verstaan, in het NFS de bancaire schulden en de investerings-subsidies. Ook de bancaire schulden van het systeem "rentesubsidie" zijn meegerekend.

Tabel 8 : balans uitstaande vorderingen / passiva gewestelijke IP's (huur- en koopsector)

datum	gegevens in BEF			gegevens in EURO		
	vorderingen	passiva	verschil	vorderingen	passiva	verschil
31.12.1990	18.683.872.940	14.820.678.111	3.863.194.829	463.161.112	367.395.014	95.766.098
31.12.1991	22.791.825.438	17.685.497.945	5.106.327.493	564.994.594	438.412.042	126.582.552
31.12.1992	25.872.128.812	19.512.626.832	6.359.501.980	641.353.320	483.705.384	157.647.936
31.12.1993	28.640.678.279	25.798.001.895	2.842.676.384	709.983.869	639.515.762	70.468.107
31.12.1994	30.972.594.176	29.294.035.618	1.678.558.558	767.790.554	726.180.174	41.610.380
31.12.1995	34.587.030.718	30.825.691.203	3.761.339.515	857.390.096	764.148.925	93.241.171
31.12.1996	37.410.036.428	34.501.213.705	2.908.822.723	927.370.579	855.262.747	72.107.832
31.12.1997	40.077.685.593	38.383.632.894	1.694.052.699	993.499.875	951.505.405	41.994.470
31.12.1998	42.759.253.931	42.448.822.935	310.430.996	1.059.974.217	1.052.278.834	7.695.383
31.12.1999	44.463.534.224	44.023.545.947	439.988.277	1.102.222.222	1.091.315.198	10.907.024
31.12.2000	49.357.448.404	48.454.490.269	902.958.135	1.223.539.186	1.201.155.438	22.383.748
31.12.2001	55.684.517.817	54.098.467.359	1.586.050.458	1.380.383.140	1.341.065.976	39.317.164

Grafiek 4 : balans uitstaande vorderingen / passiva gewestelijke IP's



Hoewel de thesaurie-impact m.b.t. vervroegde terugbetalingen evenzeer van invloed is op de financieringscyclus van de gewestelijke investeringsprogramma's³², blijkt uit bovenstaande gegevens dat er een omgekeerde verhouding bestaat dan deze m.b.t. investeringsprogramma's uit het verleden : de uitstaande vorderingen liggen hoger dan de overeenstemmende passiva. Dit houdt verband met de prefinanciering van het investeringsvermogen door de VHM. De toekenning van leningsmachtigingen en de uitbetaling van kapitaalsubsidies zijn afhankelijk van procedures en verantwoordingen waardoor die deels pas na de totstandkoming van de investeringen effectief leiden tot de voltrekking van het volledige investeringsvermogen. Voor de opname van de leningen wordt ook soms gewacht op gunstige marktvoorwaarden. De VHM prefinanciert aldus gedeeltelijk en tijdelijk het investeringsvermogen, en zet daartoe haar thesauriemiddelen in³³.

Het verschil dat m.b.t. de gewestelijke investeringsprogramma's wordt vastgesteld tussen vorderingen en passiva geeft een beeld van de prefinanciering van het investeringsvermogen. Het is echter een minimale inschatting van de prefinanciering omdat het verschil wordt beperkt door vervroegde aflossingen van de vorderingen (verlaging van de uitstaande vorderingen). in het bijzonder m.b.t. de hypothecaire leningen, én omdat de uitstaande schuld aan bancaire leningen van het NFS hoofdzakelijk uit bulletleningen bestaat - d.w.z. integrale aflossing op eindvervaldag -, waardoor de aflossing van de uitstaande schuld wordt uitgesteld (verhoging van de uitstaande schulden).

Dit laatste is trouwens een belangrijk gegeven m.b.t. de nabije toekomst van de VHM-thesaurie. De leningen aangegaan in 1992 en 1993 in het kader van het systeem "rentesubsidie" en de leningen aangegaan sinds 1994 in het kader van het NFS, voor een totaal van bijna 24 miljard BEF, en waarvan de aflossingslast integraal door de VHM moet worden gedragen, werden tot en met 2001 nauwelijks afgelost. Vanaf het jaar 2002 zal de aflossing van die leningen systematisch de thesaurie van de VHM beïnvloeden, zoals het Rekenhof reeds in 1996 heeft opgemerkt : zie ook 4.3.

De grafiek 4 laat zien dat de prefinanciering van het investeringsvermogen in de eerste jaren van het ontstaan van de VHM groter was, maar dat zich een inhaalbeweging heeft voorgedaan. Vooral het jaar 1993 valt daarbij op. In 1993 worden inderdaad leningen afgesloten voor ruim 6 miljard BEF, wat de behoeften van dat jaar ruimschoots overschreed. De thesaurie-impact hiervan is duidelijk zichtbaar op grafiek 1 (evolutie van de thesaurie). Blijkbaar was het de bedoeling de nog resterende leningsmachtigingen m.b.t. het klassiek financieringssysteem in het laatste jaar van dat systeem zoveel mogelijk te benutten.

De VHM trad overigens niet alleen op als prefinancier van het investeringsvermogen. Ook de financiële lasten van de bancaire leningen van het klassiek financieringssysteem waren niet altijd tijdig door het Vlaams Gewest voorzien, zodat tijdelijk vorderingen op het Vlaams Gewest ontstonden. Een bijzondere vorm van prefinanciering was deze welke betrekking had op bouw- en saneringspremies (zie 3.5.). In de eerste jaren van de VHM werden al die prefinancieringsvormen sterk afgebouwd, wat – naast de groei van de middelen op rekening-courant

³² Zoals voor het klassiek financieringssysteem geldt ook in het NFS dat de aflossing of de afschrijving van de passiva (leningen en kapitaalsubsidies) onafhankelijk is van vervroegde terugstroming van de geïnvesteerde middelen. Ook hier heeft de vervroegde terugstroming dus aanvankelijk een positieve thesaurie-impact.

³³ Het element prefinanciering van het investeringsvermogen speelt in de gegevens vermeld onder 3.3.1. niet mee aangezien de investeringsfase van de programma's die met de ALESH-schulden werden gefinancierd bij het ontstaan van de VHM zo goed als voorbij is. De mismatch is daar terug te brengen tot de vervroegde terugstroom van de geïnvesteerde middelen.

en de vervroegde terugstroming van de geïnvesteerde middelen – een belangrijke factor was voor de toename van de thesaurie van de VHM tussen 1990 en 1994.

Aangezien de VHM in het NFS zelf moet instaan voor de financiële lasten van de bancaire leningen is prefinanciering in dit stelsel beperkt tot prefinanciering van het investeringsvermogen. Het investeringsvermogen bestaat in het NFS echter uit twee elementen : zowel het uitblijven van leningsmachtigingen als van subsidiebetaling geeft aanleiding tot tijdelijke prefinanciering. Wat de subsidies betreft is dat gedeeltelijk trouwens inherent aan het (controle)systeem : het jaarlijks saldo wordt immers pas vereffend na voorlegging van de staten met de effectief doorgevoerde betalingen.

De versmalling van de wig tussen vorderingen en schulden na 1995 is hoofdzakelijk toe te schrijven aan de massale toevloed van vervroegde terugbetalingen van hypothecaire leningen als gevolg van de lage marktrentevoeten. De VHM berekende de vervroegde aflossingen van hypothecaire leningen tussen 1994 en 1999 op een totaal bedrag van meer dan 7 miljard BEF, waarvan ruim 3 miljard in het piekjaar 1999. Van die 7 miljard BEF heeft 2,8 miljard BEF betrekking op hypothecaire leningen die corresponderen met de ALESH-schulden (zie 3.3.1.), en 3 miljard BEF leningen stemmen overeen met het stelsel van de klassieke financiering onder gewestwaarborg³⁴. Dit verklaart ook waarom de daling van de thesaurie in de periode 1996-1999 relatief beperkt blijft, ondanks het hoge gebruik van thesauriemiddelen voor investeringsdoeleinden (zie 3.4.) en de kredietverlening aan de sociale kredietvennootschappen sinds 1997 (zie 3.5.).

Na 1999 neemt de kloof opnieuw toe en kent de VHM-thesaurie een sterkere daling. Dit wordt nog verscherpt als de VHM beslist om, juist in functie van de belangrijke afbouw van de uitstaande hypothecaire vorderingen in de voorafgaande jaren, ook haar schuld t.o.v. het Vlaams Gewest af te bouwen³⁵. Aanvang 2001 vereffent de VHM vroegtijdig 3 miljard BEF t.o.v. het Vlaams Gewest. De negatieve thesaurie-impact wordt wel gemilderd door het terugdringen in dat jaar van de financiering van de sociale kredietvennootschappen ten belope van meer dan 2 miljard BEF (zie 3.5.).

³⁴ De rest heeft betrekking op hypothecaire leningen gefinancierd binnen het NFS of met thesauriemiddelen.

³⁵ De motivering van die beslissing lag in de relatief hoge intrestlast van die schuld.

3.4. Financiering van investeringen met thesauriemiddelen

Het klassiek financieringssysteem én het NFS zijn twee elkaar opvolgende systemen voor de financiering van de zgn. "gewone investeringsprogramma's" van de VHM. Zij hebben als gemeenschappelijk kenmerk dat ze voor het volledige bedrag van het investeringsvolume nieuw vermogen inbrengen van buiten de sector, hetzij onder de vorm van leningen, hetzij onder de vorm van kapitaalsubsidies.

Daarnaast zijn er de investeringsprogramma's die gefinancierd of mede gefinancierd worden met de zgn. eigen middelen. Die financiering gaat niet gepaard met een nieuwe vermogensinbreng maar maakt gebruik van de op een bepaald moment beschikbare middelen van de sector. Die financiering kan twee vormen aannemen:

- 1) de VHM staat een sociale huisvestingsmaatschappij toe haar eigen middelen op rekening-courant aan te wenden voor investeringsdoeleinden. Dit betekent een gelijkmatige vermindering van de rekening-courant (passief van de VHM) en van de daar tegenover staande thesauriemiddelen (actief van de VHM);
- 2) de VHM kent leningen toe met de thesauriemiddelen die zij op een bepaald ogenblik ter beschikking heeft. Dit kan zowel aan particuliere hypothecaire leners als aan sociale huisvestingsmaatschappijen met onvoldoende middelen op rekening-courant. De passiva van de VHM blijven ongewijzigd, binnen de activa worden thesauriemiddelen omgezet in vorderingen.

Het begrip "eigen middelen" dient hier echter enigszins te worden gerelativeerd. Zij kunnen slechts ten dele worden beschouwd als reserves van de sector:

- 1) de middelen op rekeningen-courant vertegenwoordigen niet meer en niet minder dan de totaliteit van de liquide middelen van de sociale huisvestingsmaatschappijen op een bepaald ogenblik. Hier situeren zich bijvoorbeeld ook de middelen die bij verkoop van huurwoningen vervroegd terugkomen uit investeringen en die sinds 1993 niet onmiddellijk meer aanleiding geven tot een vervroegde aflossing van de lening bij de VHM (een deel van de eigen middelen van de sociale huisvestingsmaatschappijen wordt dus in feite door de VHM gefinancierd);
- 2) de omvang van de thesauriemiddelen van de VHM wordt slechts in beperkte mate bepaald door haar reserves. Ook de vervroegd teruggekeerde middelen uit de gewone investeringsprogramma's en de middelen van de sociale huisvestingsmaatschappijen zijn een belangrijke factor. Als de VHM thesauriemiddelen uitleent die haar eigen reserves overschrijden, dan bestaat de mogelijkheid dat zij in problemen komt om hetzij haar schuldeisers te voldoen, hetzij de vraag van de sociale huisvestingsmaatschappijen naar hun eigen middelen in te willigen.

Tot 1993 waren de investeringsprogramma's gefinancierd met eigen middelen vrij beperkt. Sindsdien namen die programma's onder impuls van het beleid sterk toe.

Het urgentieprogramma voor de sociale huisvesting betekende de start van het intensief gebruik van de thesauriemiddelen van de VHM. De projecten van dit programma werden gedeeltelijk gefinancierd met externe leningen vanwege de NV Domus Flandria. Voor het ande-

re deel benutten de sociale huisvestingsmaatschappijen hun middelen op rekening-courant en/of vroegen zij een bijkomende lening aan bij de VHM. Dit impliceerde in beide gevallen een beroep op de thesaurie van de VHM. Daarenboven konden ook particulieren die een woning van het urgentieprogramma aankochten bij de VHM een lening bekomen. Die hypothecaire leningen werden eveneens met de thesauriemiddelen van de VHM gefinancierd.

Bij de installatie van het nieuw financieringssysteem werd ervoor geopteerd om het niet-gesubsidieerde deel van de gesubsidieerde projecten (IKB-SBR, herwaarderingsgebieden, enz.) niet langer te financieren met middelen van het gewone investeringsprogramma. Hoewel de VHM ter vervanging aanvankelijk een externe bancaire financiering overwoog werd uiteindelijk beslist om ook hiervoor de beschikbare thesauriemiddelen te benutten, hetzij onder de vorm van een aanwending van de middelen op rekening-courant, hetzij onder de vorm van een lening voor de sociale huisvestingsmaatschappijen die niet over voldoende eigen middelen beschikken.

Deze gesubsidieerde projecten werden nadien in het zgn. kernenbeleid geïntegreerd en geïntensifieerd. Het kernenbeleid legde nog meer expliciet de nadruk op de inzet van de eigen middelen van de sector dan het geval was in het urgentieprogramma. Behalve voor de aanvullende financiering van de gesubsidieerde projecten werden in het kader van het kernenbeleid ook heel wat thesauriemiddelen aangewend voor pure eigen-middelen-programma's (zonder subsidie) en voor de toekenning van hypothecaire leningen aan particulieren.

Bij dit alles is het verschil tussen de aanwending van de middelen op rekening-courant en de toekenning van leningen niet onbelangrijk voor de evaluatie van de thesaurietoestand van de VHM. In het eerste geval dalen de thesauriemiddelen van de VHM evenzeer, maar tegelijk en in dezelfde mate ook de rekeningen-courant en dus de aanspraken van de sociale huisvestingsmaatschappijen op de thesaurie van de VHM. In het tweede geval blijven de rekeningen-courant ongewijzigd maar vermindert de liquiditeit ervan zodra de VHM bij het toekennen van leningen de thesaurie laat dalen beneden het totale bedrag van de rekeningen-courant. Dit kan eventueel problemen stellen m.b.t. de opvraagbaarheid van de rekening-courant-middelen.

Zowel in het kader van het urgentieprogramma als in het kader van het kernenbeleid lag de nadruk in eerste instantie op de huursector, en werd in eerste instantie de inzet van de middelen op rekening-courant van de sociale huisvestingsmaatschappijen beoogd. Toch nam, in samenspraak met het beleid, ook de toekenning van investeringsleningen met thesauriemiddelen een hoge vaart. Daartoe waren twee motieven. Vooreerst was het de bedoeling ook de sociale huisvestingsmaatschappijen met onvoldoende middelen op rekening-courant de mogelijkheid te bieden mee te werken aan die bijzondere programma's. Dit was trouwens ook nodig om alle regio's voldoende aan bod te laten komen. Voorts moest ook de eigendomssector, in het urgentieprogramma bijvoorbeeld omwille van een voldoende sociale vermenging, worden betrokken, wat de toekenning van hypothecaire leningen met thesauriemiddelen met zich bracht.

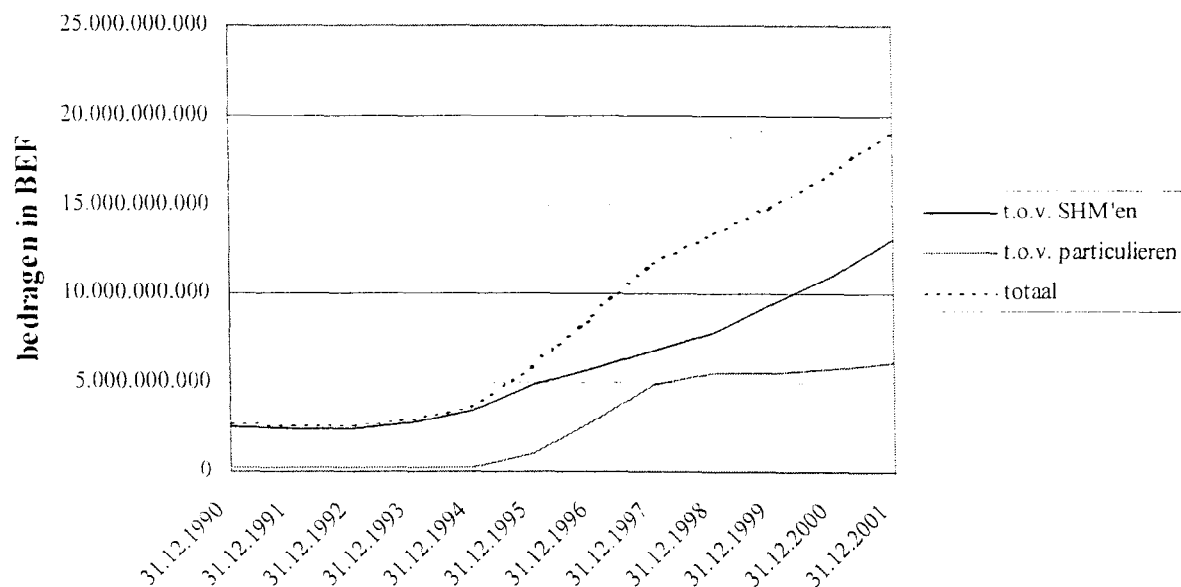
De aanwending van de rekeningen-courant kan niet onmiddellijk uit de jaarrekening van de VHM worden afgeleid. Wel wordt vastgesteld dat de duidelijke groeitrend van de rekeningen-courant na 1994 stilviel (zie 3.2.) en dus geen bijkomende thesauriemiddelen meer genereerde.

Wat de toekenning van leningen betreft geeft volgende tabel en grafiek de evolutie weer van de uitstaande vorderingen van de VHM die met thesauriemiddelen werden gefinancierd. Hieruit blijkt duidelijk de impact die bovenvermelde programma's sinds 1994 op de VHM-thesaurie hebben gehad.

Tabel 9 : uitstaande vorderingen gefinancierd met thesauriemiddelen

datum	gegevens in BEF			gegevens in EURO		
	aan de SHM'en	aan particulieren	totaal	Aan de SHM'en	aan particulieren	totaal
31.12.1990	2.463.337.347	213.032.742	2.676.370.089	61.064.538	5.280.944	66.345.482
31.12.1991	2.411.145.035	212.836.502	2.623.981.537	59.770.724	5.276.079	65.046.803
31.12.1992	2.430.986.006	209.845.123	2.640.831.129	60.262.569	5.201.925	65.464.494
31.12.1993	2.709.301.600	200.731.605	2.910.033.205	67.161.832	4.976.007	72.137.839
31.12.1994	3.456.055.342	199.761.331	3.655.816.673	85.673.374	4.951.954	90.625.328
31.12.1995	4.843.646.369	1.053.529.838	5.897.176.207	120.070.857	26.116.322	146.187.179
31.12.1996	5.844.429.540	2.873.154.813	8.717.584.353	144.879.624	71.223.647	216.103.271
31.12.1997	6.814.792.422	4.843.555.150	11.658.347.572	168.934.291	120.068.596	289.002.887
31.12.1998	7.844.224.532	5.536.774.532	13.380.999.064	194.453.247	137.253.055	331.706.302
31.12.1999	9.425.094.740	5.512.102.355	14.937.197.095	233.641.996	136.641.448	370.283.444
31.12.2000	10.996.856.911	5.802.349.920	16.799.206.831	272.604.962	143.836.497	416.441.459
31.12.2001	13.108.573.039	6.090.140.644	19.198.713.683	324.953.038	150.970.643	475.923.681

Grafiek 5 : uitstaande vorderingen gefinancierd met thesauriemiddelen



De VHM onderkende van bij de aanvang de thesaurie-implicaties van een belangrijke inzet van de eigen middelen voor investeringsdoeleinden. Ze ging er echter steeds van uit dat zij de vordering op het Vlaams Gewest van meer dan 9 miljard BEF zou kunnen innen, wat uiteraard een belangrijk verschil uitmaakt voor de beoordeling van thesaurie-prognoses en dus voor de inzetbaarheid van de eigen middelen.

Nog vóór het beleid zich had gefocust op de inzet van de eigen middelen van de VHM en de sociale huisvestingsmaatschappijen werd de huisvestingsminister er reeds op gewezen dat de omvang van de vordering een bijzonder licht werpt *"op de problematiek van de werkingsmiddelen en de thesaurietoestand van de Vlaamse Huisvestingsmaatschappij in het algemeen"*³⁶. Bij de aanvang van het urgentieprogramma drong de VHM bij de voogdijministers (Vlaamse ministers bevoegd voor huisvesting enerzijds en voor financiën anderzijds) opnieuw aan op een oplossing m.b.t. de vordering en stelde daarbij *"dat een voor de Vlaamse Huisvestingsmaatschappij aanvaardbaar vergelijk, zou kunnen bijdragen tot het welslagen van het urgentieprogramma voor de sociale huisvesting"*³⁷. M.b.t. de budgettaire consequenties van het kernenbeleid legde trouwens de gemachtigde van Financiën zelf het verband met kwestieuze vordering. In een advies van 26 juni 1995 m.b.t. het begrotingsonwerp 1996 van de VHM maakte hij voorbehoud m.b.t. de "afnames van R/C voor aanwending van eigen middelen" voor het geval de oplossing van de vordering op het Vlaams Gewest erin zou bestaan deze vordering uit de rekeningen te schrappen, want *"dan zou de VHM in een quasi-failliete situatie terechtkomen en zouden de middelen van de rekeningen-courant voor het hier gestelde doel niet kunnen aangewend worden"*.

De oplossing m.b.t. de vordering t.o.v. het Vlaams Gewest kwam er echter niet, de maximale inzet van de eigen middelen wel.

³⁶ Brief van 31 mei 1991 van de VHM aan de huisvestingsminister. Het betreft hier overigens een herinneringsbrief die verwijst naar eerdere briefwisseling van 28 februari 1991.

³⁷ Brieven van 8 oktober 1992 van de VHM aan huisvestingsminister en minister bevoegd voor financiën.

3.5. Andere factoren met thesaurie-impact

In voorgaande punten werd we de impact op de thesaurie van de VHM onderzocht die uitgaat van de rekeningen-courant van de sociale huisvestingsmaatschappijen en van het (on)evenwicht in de balans van de financieringsmechanismen (gewone financiering uit het verleden en de gewestelijke financiering, financiering met thesauriemiddelen). Zonder daarin volledig te kunnen zijn (langs de thesaurie om passeren immers tal van financiële transacties), kan toch nog worden gewezen op een aantal éénmalige of tijdelijke factoren met thesaurie-impact die de elementaire invloed van de hiervoor behandelde mechanismen hetzij tijdelijk versterken, hetzij tijdelijk afzwakken.

- Op 31 december 1990 noteerde de balans van de VHM nog vorderingen op het Vlaams Gewest m.b.t. door haar geprefinancierde bouw- en saneringspremies ten bedrage van bijna 1,7 miljard BEF. De jaren daarop werd die prefinanciering stelselmatig afgebouwd, wat een positieve thesaurie-impact had. Die afbouw was vooral belangrijk in de eerste jaren, wat mee de stijging van de thesaurie in die periode verklaart : tussen 31 december 1990 en 31 december 1994 kon de VHM bijna 1,1 miljard BEF van die vorderingen innen.
- De betaling m.b.t. de aankoop van de nieuwe maatschappelijke zetel in de Koloniënstraat betekende een afname van de thesaurie van ruim 720 miljoen BEF, grotendeels verricht in 1995, waardoor de daling van de thesauriemiddelen in dat jaar werd verscherpt.
- De VHM verleende in 1996 en 1997, op vraag van de Vlaamse regering, kredietopeningen aan Domus Flandria. Eind 1997 bedroeg de uitstaande vordering nog 600 miljoen BEF, maar in de loop van 1998 werd tot de vereffening ervan overgegaan (respectievelijk negatieve en positieve impact op de thesaurie van de VHM).
- De VHM prefinancierde ten voordele van het Vlaams Gewest de vervroegde terugbetaling van een lening ten bedrage van 650 miljoen BEF van 1996 tot einde 1999.
- De VHM ontving in 1997 enerzijds een lening van het Limburgfonds t.b.v. bijna 1 miljard BEF. De uitgaven hierop zijn gespreid over een aantal jaren en waren in 1997 beperkt, zodat de leningsopbrengst in het jaar zelf de daling van de thesaurie beperkte.
- Anderzijds startte in dat jaar 1997 de financiering van de sociale kredietvennootschappen (SKV's) die van de ASLK waren overgekomen. De financiering gebeurt in principe via de daartoe opgerichte NV EVE, maar dit belet niet dat op korte termijn toch een beroep wordt gedaan op de thesaurie van de VHM. De vorderingen m.b.t. de SKV's die uit die financiering voortkomen groeiden aan van 880 miljoen BEF eind 1997 tot 3,2 miljard BEF eind 2000. In 2001 wordt dit teruggedrongen tot ongeveer 1 miljard BEF.
- De verkoop van de schuldsaldoverzekering betekende aanvang 2000 een aanwending van de thesauriemiddelen ten belope van 312 miljoen BEF (overdracht wiskundige reserves, verminderd met overnameprijs).

Daarnaast wordt vastgesteld dat de VHM sinds haar ontstaan over het algemeen positieve resultaten boekt waarmee ze het overgedragen verlies dat in de jaarrekening 1990 nog 1,1 miljard BEF bedroeg afbouwde en uiteindelijk winsten en reserves opbouwt. In de eerste jaren van haar bestaan was dat vooral te danken aan de beleggingsopbrengsten voortkomende uit de

gunstige koppeling van stijgende thesauriemiddelen en hoge rentevoeten. De introductie van het NFS viel dan weer op een gelukkige wijze samen met dalende rentevoeten : de subsidies van het NFS worden immers bepaald in functie van de rentevoet in het jaar waarin het investeringsprogramma wordt vastgesteld en blijven nadien ongewijzigd, ongeacht wijzigingen in de rentevoeten van de aangepane leningen. Bij dalingen van de rentestand veroorzaakt dit positieve resultaten³⁸.

De thesaurieproblematiek van de VHM houdt dus, tot op heden althans, geen direct verband met rendabiliteitsproblemen.

4. Huidige thesauriepositie en remediëring

4.1. Actuele thesaurietoestand

Op 31 maart 2002 bedroeg de thesaurie van de VHM in totaal 59.252.842 EURO. Dit is een daling van 77.430.448 EURO t.o.v. de toestand op 31 december 2001. Dit wordt onder meer veroorzaakt door prefinanciering van het investeringsvermogen : achterstallige investerings-subsidies³⁹ (afrekening 2001 en eerste voorschotten 2002) en een afwachtende houding van de VHM m.b.t. de opname van bancaire investeringsleningen⁴⁰. Er is echter een nieuwe factor, nl. een belangrijke achterstand in de doorstorting van de financiële middelen door de sociale huisvestingsmaatschappijen. Volgens de VHM is een mogelijke verklaring hiervoor “de onduidelijkheid over de financieringswijze van projecten bij de SHM” (cfr. 4.2.)

De VHM gaat er van uit dat zij over een financiële buffer dient te beschikken teneinde op permanente basis te kunnen voorzien in zowel de normale betalingen als onverwachte en dringende betalingen, aangezien de ontvangsten fluctueren en niet altijd voorspelbaar zijn. Ook de prefinanciering van het investeringsvermogen kan soms hoog oplopen. De VHM heeft die financiële buffer geraamd op 3 miljard BEF (bijna 75 miljoen EURO). Dit lijkt verantwoord gelet op de grote geldsommen die langs de thesaurie van de VHM passeren. Zonder schuldherfschikking⁴¹ (cfr. 4.3.), en/of wijziging van het beleid gericht op de inzet van eigen middelen (cf. 4.2.) wordt die buffer aangetast en is de kans reëel dat de VHM effectief in liquiditeitsproblemen komt, waarbij hetzij de uitvoering van het huisvestingsbeleid, hetzij de schuldaflissing in het gedrang komt. Wat het laatste betreft is er niet alleen de schuldaflissing m.b.t. de NFS-leningen, maar ook die m.b.t. de ALESH-schuld (cfr. 4.4.).

De VHM heeft remediërende voorstellen uitgewerkt : bancaire financiering i.p.v. thesaurieleeningen aan de sociale huisvestingsmaatschappijen (4.2.), een beperkte herfinanciering van de schulden van het nieuw financieringssysteem (4.3.), afhandeling van de VHM-vordering op het Vlaams Gewest m.b.t. de lasten van het verleden, gekoppeld aan de afhandeling van de ALESH-schuld (4.4.). De eerste twee voorstellen werden in het ontwerp van aanpassing van de algemene uitgavenbegroting 2002 verwerkt, m.b.t. het laatste voorstel bestaat nog geen beslissing van de Vlaamse regering.

³⁹ Veretfend in de loop van april 2002.

⁴⁰ De VHM wacht de goedkeuring van de aanpassing van de algemene uitgavenbegroting 2002 af, waarin wordt voorzien in een uitbreiding van de gewestwaarborg naar 100 % i.p.v. de tot nu toe toegepaste 90 %. De VHM verwacht daardoor gunstiger voorwaarden te kunnen bedingen bij de banken.

⁴¹ M.b.t. de nakende start van de systematische aflissing van de bancaire leningen van het NFS.

4.2. Beperking van de financiering met thesauriemiddelen

Na een lange periode van grootschalige aanwending van de thesauriemiddelen stelde de VHM in de loop van 2000 op basis van haar thesaurieplanning vast dat dit niet langer kon zonder het financieel evenwicht van de VHM in gevaar te brengen.

In een omzendbrief van 25 augustus 2000 werden ook de sociale huisvestingsmaatschappijen hiervan in kennis gesteld : de VHM-kredietverlening met thesauriemiddelen op 20 jaar, in voege sinds 1993 in het kader van het urgentieprogramma en uitgebreid in 1997 in functie van het kernenbeleid, werd stopgezet. Om de aanvullende financiering van de gesubsidieerde projecten niet in het gedrang te brengen werd beslist, in afwachting van een alternatieve financieringswijze, alleen nog thesaurieleningen aan de sociale huisvestingsmaatschappijen toe te kennen onder de vorm van overbruggingskredieten op korte termijn. De VHM nam intussen drie alternatieven in overweging, die telkens de inbreng van nieuw vermogen d.m.v. leningen op de kapitaalmarkt inhielden :

- bancaire of gestructureerde funding door de VHM : de VHM zoekt de nodige middelen op de kapitaalmarkt en rekent de lasten volledig door aan de SHM'en;
- bemiddeling door de VHM : de VHM bemiddelt kredieten bij de banken voor rekening van de SHM'en – de leningen passeren hier dan niet langs de balans van de VHM;
- de SHM'en trachten zichzelf rechtstreeks te financieren bij de banken.

Uiteindelijk werd de eerste optie aangenomen. Het ontwerp van aangepaste algemene uitgavenbegroting 2002 omvat daartoe de leningsmachtiging aan de VHM om in 2002, onder waarborg van het Vlaams Gewest, bancaire leningen aan te gaan ten bedrage van 50.000.000 EURO.

Daarnaast werd de aanvullende financiering voor gesubsidieerde projecten van sociale huisvestingsmaatschappijen die in een minder gunstige financiële toestand verkeren (afgemeten aan de inkomenscoëfficiënt) sinds 2001 opnieuw geïmputeerd op het gewone investeringsprogramma. Daarmee werd afstand genomen van het principe van niet-vermenging van de investeringsprogramma's dat bij de start van het NFS was aangenomen (zie 3.4.). Dit houdt ook in dat m.b.t die projecten in feite subsidies worden gecumuleerd⁴².

Ten slotte werd reeds in de omzendbrief van 25 augustus 2000 gesuggereerd om eventueel ook de inzet van de eigen middelen op rekening-courant door de sociale huisvestingsmaatschappijen te beperken. Die optie is tot op heden niet effectief uitgevoerd, maar kwam recent opnieuw ter sprake. Dit kan mee aan de basis liggen van een bijkomend thesaurieprobleem : de VHM wordt momenteel geconfronteerd met belangrijke vertragingen in de doorstorting van de huurontvangsten op de rekeningen-courant van de sociale huisvestingsmaatschappijen. In de periode januari tot en met maart 2002 werd voor een totaal bedrag van 13.378.390 EURO doorgestort tegenover 24.978.922 EURO in dezelfde periode van vorig jaar. Dit kan duiden op een verminderd vertrouwen vanwege de sociale huisvestingsmaatschappijen in het beheer door de VHM van hun financiële middelen. Het is in dit verband aangewezen dat werk wordt gemaakt van de totstandkoming van een regeling van dat beheer, na overleg met de sociale huisvestingsmaatschappijen, zoals trouwens is voorzien in de Vlaamse Wooncode⁴³.

⁴² Het Rekenhof heeft opgemerkt dat dit een verminderde output van de Geweststussenkomsten inhoudt, wat in het licht van de beleidsdoelstelling tot realisatie van 15.000 bijkomende sociale huurwoningen moet worden beperkt (brief N12-2.077.443 B1 van 30 januari 2002).

⁴³ Vlaamse Wooncode, art. 33, § 1, tweede lid, 5°. Het Rekenhof merkte eerder reeds op dat die decretale bepaling nog niet tot uitvoering is gebracht (brief N 12-1.919.960 B1 van 20 maart 2001).

4.3. Herfinanciering van de bancaire leningen van het NFS

Zoals uiteengezet onder 3.3.2. ging de VHM de bancaire leningen van het NFS oorspronkelijk systematisch aan met aflossing op eindvervaldag, over een termijn die korter is dan de termijn van de investeringsleningen die zij toekent aan de sociale huisvestingsmaatschappijen en particulieren. Tot nu toe had dat een gunstig gevolg voor de thesaurie van de VHM, want de VHM ontving intussen wel al aflossingen van de toegekende investeringsleningen.

Vanaf het jaar 2002 echter moeten de bancaire leningen van het NFS even systematisch worden terugbetaald, wat de komende jaren een belangrijke negatieve invloed zal hebben op de thesaurie. Onderstaande tabel geeft de jaarlijks financiële lasten weer van de op 31 december 2001 uitstaande NFS-leningen voor de periode 2002 tot 2015. De kolom "kapitaal" heeft vanaf het jaar 2002 een belangrijke negatieve thesaurie-impact in tegenstelling tot de jaren voordien. In het jaar 2007 en 2008 komt daar bovenop de terugbetaling van de leningen "rentesubsidie" (cfr. 3.3.2.) t.b.v. respectievelijk 8.676.273 EURO en 37.208.818 EURO.

Tabel 10 : Financiële lasten periode 2002-2015 m.b.t. NFS-leningen aangegaan tot en met 2001 (bedragen in EURO)

jaar	kapitaal voor vervaldag	kapitaal	intrest	totaal
2002	544.701.948,85	38.753.596,87	25.770.654,31	64.524.251,18
2003	505.948.351,96	13.395.974,80	24.504.753,54	37.900.728,34
2004	492.552.377,16	32.138.077,46	25.114.042,31	57.252.119,77
2005	460.414.299,71	39.732.208,27	22.719.973,75	62.452.182,02
2006	420.682.091,42	7.670.961,29	20.095.569,86	27.766.531,15
2007	413.011.130,13	51.745.768,12	20.044.927,09	71.790.695,21
2008	361.265.362,00	34.272.897,18	17.040.164,84	51.313.062,02
2009	326.992.464,82	8.214.964,07	15.305.723,98	23.520.688,05
2010	318.777.500,73	8.414.064,11	14.874.893,82	23.288.957,93
2011	310.363.436,63	27.214.782,02	14.448.967,98	41.663.750,00
2012	283.148.654,61	23.117.726,46	13.000.927,73	36.118.654,19
2013	260.030.928,11	68.565.308,50	11.684.619,33	80.249.927,83
2014	191.465.619,62	34.100.602,49	8.991.667,88	43.092.270,37
2015	157.365.017,13	70.520.252,59	6.218.151,15	76.738.403,74

Bij de laatst aangegane leningen werd gestreefd naar een beter evenwicht tussen vorderingen en schulden : er werden bancaire leningen aangegaan met een langere looptijd (tot 30 jaar) en met jaarlijkse aflossingen. In de eerstvolgende jaren zou dit echter wel een nadelig cumulatief effect kunnen hebben voor de thesaurie, daar de uitgestelde aflossingen van de vroegere bulletleningen en de eerste aflossingen van de recente leningen samenvallen.

Intussen opteert de VHM er echter voor om de terugbetaling van de bulletleningen gedeeltelijk uit te stellen d.m.v. herfinanciering om aldus de thesaurie de eerstkomende jaren te ontlasten. Het is de bedoeling de herfinanciering te beperken tot de huursector, en slechts dat deel te herfinancieren dat overeenstemt met de nog niet afgeloste vorderingen. Het ontwerp van aangepaste algemene uitgavenbegroting 2002 omvat daartoe een eerste leningsmachtiging aan de VHM om in 2002, onder waarborg van het Vlaams Gewest, over te gaan tot de herfinanciering van de per eind 2002 op vervaldag komende leningen voor een bedrag van 13.693.000 EURO.

4.4. De vordering op het Vlaams Gewest en de ALESH-schuld

De onzekerheid omtrent de mate waarin, de wijze waarop en de termijn waarbinnen een vordering van ruim 9 miljard BEF (227 miljoen EURO) zal worden vereffend verhindert een adequate thesaurieplanning. Zeker in een periode waarin de mogelijkheden van de VHM-thesaurie steeds beperkter worden lijkt het verder inzetten van thesauriemiddelen voor investeringen niet langer verantwoord zonder duidelijkheid in deze aangelegenheid. Op de jaarlijks terugkerende opmerkingen van het Rekenhof in dit verband wordt steevast geantwoord met één zin : *“De Vlaamse regering zal een oplossing uitwerken rekening houdend met de globale schuldpositie en de thesaurietoestand van de VHM”* (zie ook 2.3.). Die oplossing is er echter nog steeds niet. Dit zou nochtans mogelijkheden scheppen om andere, minder adequate maatregelen te beperken. Hierbij wordt gedacht aan de intenties om gebruikslimieten op te leggen m.b.t. de middelen op rekening-courant van de sociale huisvestingsmaatschappijen, wat het vertrouwen tussen de VHM en die maatschappijen kan aantasten. Of aan de reeds toegepaste cumulatie van gesubsidieerde middelen van de gewone investeringsprogramma's en project-subsidies waardoor de output van de subsidiëring van het Vlaams Gewest vermindert.

Voor het Vlaams Gewest is het allicht budgettair niet haalbaar om een bedrag van die omvang op korte termijn te vereffenen. Het is echter belangrijk dat er concrete afspraken bestaan over een aflossingsschema, eventueel over een langere termijn gespreid. De VHM heeft voorstellen uitgewerkt die de vereffening van de vordering koppelen aan de afhandeling van de ALESH-schuld. Dit lijkt een plausibele werkwijze. Er is immers een duidelijk verband tussen beide. De vordering op het Vlaams Gewest betreft de prefinanciering van financiële lasten die voortkwamen uit het klassiek financieringssysteem onder staatswaarborg, dat ook aan de basis ligt van de ALESH-schuld. De vordering op het Vlaams Gewest is de tegenwaarde van een belangrijk deel van de mismatch die bij het ontstaan van de VHM bestond tussen de ALESH-schuld en de corresponderende vorderingen.

In onderstaande tabel wordt het verschil weergegeven tussen de annuïteit vorderingen en de annuïteit schulden zoals die uit de mismatch m.b.t. de ALESH-schuld voortvloeit voor de periode 2002 tot 2015. Het verschil (kapitaal én intrest) vergt de inzet van bijkomende thesauriemiddelen om de financiële lasten volledig te kunnen vereffenen.

Tabel 11 : verschil annuïteit ALESH-schuld / annuïteit corresponderende vorderingen periode 2002-2015 (Bedragen in EURO)			
jaar	annuïteit vorderingen	annuïteit schuld	verschil
2002	118.663.560,03	152.265.961,82	-33.602.401,79
2003	114.466.271,46	150.861.402,41	-36.395.130,95
2004	109.547.640,10	149.683.986,45	-40.136.346,35
2005	104.740.720,94	148.100.278,63	-43.359.557,69
2006	101.067.976,67	145.045.735,47	-43.977.758,80
2007	97.710.465,92	143.837.745,45	-46.127.279,53
2008	94.023.488,78	135.400.993,48	-41.377.504,70
2009	90.320.238,37	133.464.066,15	-43.143.827,78
2010	87.001.073,29	129.006.992,11	-42.005.918,82
2011	84.179.917,28	122.657.968,49	-38.478.051,21
2012	82.098.465,77	116.028.453,32	-33.929.987,55
2013	80.273.351,52	107.939.058,94	-27.665.707,42
2014	78.599.328,87	98.718.209,41	-20.118.880,54
2015	77.124.757,06	91.616.671,95	-14.491.914,89

5. Conclusie

Langs de thesaurie van de VHM passeren diverse financiële stromen die de thesaurietoestand van die instelling bepalen. De financiering van de investeringsprogramma's speelt daarbij een fundamentele rol.

De gewone investeringsprogramma's worden in principe integraal gefinancierd met nieuw vermogen onder de vorm van leningen en sinds 1994 ook gedeeltelijk d.m.v. investeringssubsidies. Zowel in de investerings- als in de aflossingsfase doen zich evenwichtsstoringen voor met positieve of negatieve thesaurie-impact. Bij een positieve impact dient er rekening mee te worden gehouden dat de beschikbaarheid van de thesauriemiddelen grotendeels tijdelijk van aard is, gelet op het belangrijke aandeel van het vreemd vermogen in de VHM-balans en gelet op de opvraagbaarheid van de middelen op rekening-courant van de sociale huisvestingsmaatschappijen. Op een negatieve impact moet worden geanticipeerd : een voldoende financiële buffer, een adequate thesaurieplanning.

Bijzondere investeringsprogramma's doen een beroep op de beschikbare thesauriemiddelen van de VHM. Die middelen zijn niet onuitputtelijk. Daarenboven impliceert de aanwending voor investeringsdoeleinden een aanwending op min of meer lange termijn. Indien de aangewende thesauriemiddelen niet tijdig worden gerecupereerd dan kunnen zich liquiditeitsproblemen voordoen m.b.t. de schuldafflossing (ALESH, bancaire schulden van het NFS, ...) of m.b.t. de opvraagbaarheid van de eigen middelen van de sociale huisvestingsmaatschappijen. Vooral de veelvuldige toekenning van leningen met thesauriemiddelen kan problematisch zijn.

De huidige thesaurietoestand van de VHM laat niet toe dat nog massaal thesauriemiddelen worden aangewend voor investeringsdoeleinden. De thesaurieplanning van de VHM voorspelt bij ongewijzigd beleid tekorten in de eerstvolgende jaren. De mismatch m.b.t. de ALESH-schuld en de aanvang van de aflossing van de NFS-schulden vanaf 2002 zijn hierbij belangrijk. Remediërende maatregelen zoals een gedeeltelijke herfinanciering van de NFS-schulden of de introductie van marktconforme bancaire financiering kunnen gedeeltelijke oplossingen bieden. Een van de oudste en meest fundamentele problemen blijft vooralsnog echter onopgelost, nl. de feitelijke oninbaarheid van de VHM-vordering op het Vlaams Gewest m.b.t. de prefinanciering van lasten van het verleden. Voorts is het belangrijk dat, zoals overigens in de Vlaamse Wooncode is voorzien, afspraken worden gemaakt tussen de VHM, de sociale huisvestingsmaatschappijen en het beleid m.b.t. het beheer van de financiële middelen van die huisvestingsmaatschappijen.

Lijst van gebruikte afkortingen

ALESH	Amortisatiefonds van de leningen voor de sociale huisvesting (staat in voor de financiële dienst m.b.t. de lasten van het verleden van de sociale huisvesting)
IKB-SBR	inbreidingsgerichte projecten in kansarme buurten / projecten sociale bouw en renovatie (= gesubsidieerde projecten)
IP	investeringsprogramma
NFH	Nationaal Fonds voor de Huisvesting (voormalig begrotingsfonds langs- waar de overheidstussenkomsten in de financiële lasten van het klassiek financieringssysteem van NMH en NLM werden vereffend)
NFS	nieuw financieringssysteem van de VHM (vervangt het klassieke financieringssysteem)
NIH	Nationaal Instituut voor de Huisvesting (afgeschaft nationaal onderzoeks- instituut m.b.t. de sociale huisvesting)
NLM	Nationale Landmaatschappij (ontbonden nationale voorganger van de VHM - sector kredietverlening en verkoop)
NMH	Nationale Huisvestingsmaatschappij (ontbonden nationale voorganger van de VHM - sector verhuring en beheer)
sector KV	sector kredietverlening en verkoop (=eigendomssector)
sector VB	sector verhuring en beheer (= huursector)
SHM	door de VHM erkende sociale huisvestingsmaatschappij
SKV	door de VHM erkende sociale kredietvennootschap (vroeger onder ASLK- koepel)
VLM	Vlaamse Landmaatschappij (naast de VHM rechtsopvolger van de NLM m.b.t. de niet-huisvestingsgerelateerde materies)