

# De steunmaatregelen van de Belgische overheden ten gunste van de financiële sector en de weerslag ervan op de overheidsfinanciën

Luc BUFFEL

Adviseur-generaal van Financiën  
Studie- en Documentatiedienst van de  
FOD Financiën

## ABSTRACT

During the recent financial crisis, the Belgian authorities have taken various measures in favour of the financial sector. The acquisition of holdings in and the granting of loans to some big financial institutions led in total (2008 and 2009) to a net increase by slightly more than 6 % of GDP of the public debt. However, they had no impact on the overall balance because, in exchange for this financial support, financial assets of a similar value were acquired. Nevertheless, interest costs increased by about a quarter-percentage point of GDP. Moreover, guarantees in various forms on bank liabilities and on specified portfolios of risky assets, have been granted in exchange for a fee and the coverage of the deposit insurance scheme has been enlarged and extended. The final budgetary impact cannot be assessed now, notably because the future yield of the financial assets is difficult to predict.

**Keywords:** guarantee and recapitalisation schemes, government debt, State aid to the financial sector, public intervention in the financial sector, deposit guarantee scheme

**JEL Classification Code:** G18, G28, H63, H81

Tekst afgesloten op 10 augustus 2009.

## Inleiding

Dit is niet de zoveelste tekst over de financiële crisis in België die de oorzaken en verloop ervan aangeeft. Hier wordt ingegaan op de diverse maatregelen die de Belgische overheden, waaronder vooral de federale overheid, hebben genomen ten gunste van de getroffen financiële instellingen en de weerslag ervan op de overheidsfinanciën. De maatregelen waren vooral gericht op de versterking van de liquiditeit en de solvabiliteit van enkele systeemrelevante financiële instellingen en op de bescherming van de beleggers, dit tot vrijwaring van de stabiliteit van het financieel systeem en de ondersteuning van de economische bedrijvigheid.

Deze tekst biedt een eerste terreinverkenning, een ultieme becijferde evaluatie zal pas mogelijk zijn in de niet nabije toekomst wanneer alle steunmaatregelen zijn afgebouwd, voornamelijk door de verkoop van de deelnemingen, de terugbetalingen van de leningen en de afloop van de termijn waarvoor waarborgen zijn toegekend.

Voor een uitvoerige beschrijving van de financiële crisis en bancaire crisis in België wordt de geïnteresseerde lezer verwezen naar het parlementaire Verslag namens de bijzondere Commissie belast met het onderzoek naar de financiële en bankcrisis van 27 april 2009 <sup>(1)</sup> alsmede het Verslag 2008 'Economische en financiële ontwikkeling' van de Nationale Bank van België (NBB) en de Algemene Toelichting bij de aangepaste Staatsbegrotingen 2009 <sup>(2)</sup>.

1 Belgische Kamer van Volksvertegenwoordigers en Senaat, Verslag namens de bijzondere Commissie belast met het onderzoek naar de financiële en bankcrisis uitgebracht door de heren François BELLOT (K), Guy COËME (K) en Herman DE CROO (K), Mevrouw Liesbeth VAN DER AUWERA (K) en de heer Berni COLLAS (S), De financiële en bankcrisis, DOC 52 1643/002 (Kamer) 4-1100/1 (Senaat), 27 april 2009. Niet te verwarren met de Parlementaire onderzoekscommissie die moet nagaan of de Grondwet, in het bijzonder de scheiding der machten, en de wetten werden geëerbiedigd in het raam van de tegen de nv FORTIS ingestelde gerechtelijke procedures (Belgische Kamer van Volksvertegenwoordigers, Verslag uitgebracht door de heren Renaat LANDUYT en Pierre-Yves JÉHOLET en mevrouw Karine LALIEUX, DOC 52 1711/007 van 18 maart 2009).

2 Belgische Kamer van volksvertegenwoordigers, DOC 52 1923/001 van 31 maart 2009, Hoofdstuk II Belangrijkste elementen van het sociaaleconomisch en financieel beleid, Inleiding en a. Financiële sector, blz. 48-54.

## 1 Algemene beschouwingen en situering

De overheid heeft sinds eind september 2008 verschillende vormen van (directe) steunverlening toegekend aan de financiële sector of aan de klanten/beleggers van de financiële instellingen (voorlaatste punt): het nemen van deelnemingen in het kapitaal van en het toekennen van leningen aan systeemrelevante financiële instellingen, het verlenen van waarborgen voor leningen op de interbankenmarkt en de wholesale-markt (mits die financieringen vervallen vóór 31 oktober 2011), het dekken van verliezen op de portefeuille gestructureerde risicovolle kredieten (ook een vorm van waarborgverlening), het verlenen van waarborgen aan het verstrekken van noodfinanciering in de vorm van liquiditeitsinjecties (leningen op heel korte termijn) van de NBB in het kader van haar bijdrage tot de financiële stabiliteit, het verhogen van het plafond van de depositobeschermingsregeling alsook de uitbreiding ervan alsmede maatregelen om de toekenning van kredieten door de banksector te bevorderen.

De juridische grondslag van vele van die maatregelen is vervat in de “wet van 15 oktober 2008 houdende maatregelen ter bevordering van de financiële stabiliteit en inzonderheid tot instelling van een staatsgarantie voor verstrekte kredieten en andere verrichtingen in het kader van de financiële stabiliteit” die de Koning ertoe machtigt wetsbepalingen in tijden van crisis te wijzigen en aan te vullen, zodat snel beslissingen kunnen worden genomen om het financiële stelsel te vrijwaren.

De “Wet van 24 juli 2009 tot wijziging van de wet van 2 augustus 2002 betreffende het toezicht op de financiële sector en de financiële diensten, wat de financiële crisis betreft”, breidt de bevoegdheden uit van de regering om in te grijpen wanneer de banksector in moeilijkheden raakt. Aldus wordt het toepassingsgebied van de speciale bevoegdheden krachtens de vermelde wet van 15 oktober 2008 toegekend aan de Koning, door de artikelen 117bis en 117ter van de vermelde wet van 2 augustus 2002, uitgebreid tot financiële instrumenten en tot een aantal bijkomende instellingen zoals gemengde holdings en verzekeringsondernemingen. Aldus bijvoorbeeld wordt het aan de Staat toegestaan een dekking toe te kennen van de verliezen opgelopen door financiële instellingen op toxische buitenbalansproducten zoals credit default swaps <sup>(3)</sup>.

3 Belgische Kamer van volksvertegenwoordigers, Verslag namens de Commissie voor de Financiën en de Begroting uitgebracht door de heer Hendrik DAEMS, wetsontwerp tot wijziging van de wet van 2 augustus 2002 betreffende het toezicht op de financiële sector en de financiële diensten, wat de financiële crisis betreft, 6 juli 2009, Doc 52 2064/003.

## 2

## Inleidende beschouwingen over de weerslag op de overheidsfinanciën en de overheidsschuld in het algemeen

De overheidsschuld onderging het afgelopen jaar op een bijzondere wijze de weerslag van de financiële crisis. In hoofdstukken 2 en 3 wordt nader ingegaan op de budgettaire weerslag van de steunmaatregelen van de overheden ten gunste van de financiële sector.

De overheidsbegrotingen ondergaan niet alleen een sterke weerslag van de economische groeivertraging maar ook van de financiële crisis, twee factoren die evenwel niet los van elkaar staan. Zo is er een indirecte weerslag van de financiële crisis op de reële economie door het strakkere en voorzichtiger kredietbeleid bij de kredietinstellingen en het toegenomen voorzorgsparen van de bevolking uit vrees voor jobverlies, twee factoren die de binnenlandse vraag afremmen. Die tweederonde-effecten vloeien ook voort uit de wijzigingen (in het geval van de huidige financiële crisis een verlaging) van de activaprijzen<sup>(4)</sup>. Die indirecte effecten, met name op de conjunctuur en het rentepeil, zijn evenwel moeilijk te becijferen en hier wordt er dan ook geen rekening mee gehouden.

Omdat de overheden bij hun steunoperaties ten gunste van financiële instellingen in ruil voor hun inbreng financiële activa verwierven met eenzelfde waarde, worden die tegen marktvoorwaarden of 'de juiste prijs' uitgevoerde steunoperaties (deelnemingen) beschouwd als zuiver financiële verrichtingen (code 8-verrichtingen) zonder weerslag op het vorderingensaldo. Ook het toekennen van een lening met een overdracht van activa (zoals de achtergestelde leningen aan KBC) wordt als een financiële verrichting beschouwd, tenzij er een geschreven of ander onweerlegbaar bewijs is dat die niet zal terugbetaald worden<sup>(5)</sup>. Tegenover de bijkomende schuld staan dus nieuwe financiële activa zodat er in feite geen verslechtering is van de netto schuld of het netto vermogen van de overheid. In diezelfde zin is er ook een zeker parallellisme tussen de te betalen intresten en de ontvangsten aan intresten en dividenden. Uiteraard stijgt de netto schuld van de overheid als de waarde van de financiële activa na de verwerving ervan in waarde daalt<sup>(6)</sup>. In het geval dat een herkapitalisatie boven de marktprijs plaats heeft en dus een steunbestanddeel bevat dat overeenstemt met het verschil tussen de waarde waartegen de activa worden over-

4 European Central Bank (ECB), Monthly Bulletin, July 2009, The impact of government support to the banking sector on euro area public finance, blz. 65.

5 Zie Eurostat newsrelease 103/2009 – 15 July 2009, New decision of Eurostat on deficit and debt, appendix 1:  
[http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/government\\_finance\\_statistics/methodology/decisions\\_for\\_GFS](http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/government_finance_statistics/methodology/decisions_for_GFS) (Decision of Eurostat on deficit and debt).  
 alsmede: [http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/government\\_finance\\_statistics/methodology/guidance\\_accounting\\_rules](http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/government_finance_statistics/methodology/guidance_accounting_rules) (Eurostat Guidance Note) The statistical recording of public interventions to support financial institutions and financial markets during the financial crisis. Zie in het bijzonder punt 3. Recapitalisation operations, 4. Lending en 5. Guarantees.

6 ECB, *op.cit.*, blz. 73.

gedragen en de marktprijs<sup>(7)</sup>, wat op basis van cijfers van de NBB bij geen enkele in de hierna volgende tabel opgenomen operaties het geval was, dan wordt de steunoperatie voor het verschil met de marktprijs geboekt als een kapitaaloverdracht met dus een negatieve weerslag op het vorderingensaldo<sup>(8)</sup>.

De schuldverhoging van de steunoperaties van de Belgische overheden is bijgevolg slechts tijdelijk omdat de overheid, die zich niet geroepen voelt om als bankier te functioneren, de deelnemingen op termijn, ten gepaste tijde, eventueel met een meerwaarde, zal verkopen en tevens omdat de toegekende leningen zullen terugbetaald worden, zodat de oorspronkelijke schuldverhoging dan ongedaan kan worden gemaakt. Bij verkoop van de aandelen heeft de meer/minwaarde ("waarderingsverschillen" in ESR95) enkel een weerslag op de vermogenspositie en niet op het vorderingensaldo. Bij verkoop van de aandelen of de terugbetaling van de leningen treedt in beginsel dus een compensatie op tussen het wegvallen van de te betalen intresten en het wegvallen van de te ontvangen dividenden of intresten. In dit verband valt op te merken dat de opbrengsten van de financiële activa en de valorisatie ervan slechts later beginnen op te treden dan de schuldvorming en de eerste rentelasten. De instellingen waarin de overheden deelnemen moeten immers eerst opnieuw winstgevend zijn voordat die activa renderen. Voorlopig is het uitstappen uit de financiële sector, waar alle gevaren nog niet geweken zijn, door de overheden nog niet aan de orde. Op basis van empirisch onderzoek blijkt evenwel dat alleszins tot nu toe het terugwinningspercentage van de reddingsoperaties over het algemeen, afgezien van de reddingsoperatie in Zweden in 1991, aanzienlijk onder de 100 % ligt<sup>(9)</sup>.

Wat de weerslag van de financiële crisis en de overheidsschuldverhogende operaties op de rentevoeten betreft, kan heel in het algemeen het volgende worden opgemerkt. In de periode van de aankondigingen van aanzienlijke reddingsoperaties, tussen eind september 2008 en eind oktober 2008 was er een gevoelige stijging van de soevereine credit default swaps (CDS) premies, gepaard gaand met een gevoelige daling van de CDS premies voor de Europese financiële instellingen, aldus weergevend de onmiddellijke overdracht van het kredietrisico van de financiële naar de overheidssector<sup>(10)</sup>. Daarnaast namen de onderlinge spreads van de tienjarige overheidsobligaties ten opzichte van de overeenkomstige Duitse bunds tijdens de acute financiële crisis toe omdat de financiële marktdeelnemers in toenemende mate discrimineerden tussen landen op basis van hun gepercipieerde kredietwaardigheid in functie van verschillen in macro-economische en budgettaire fundamentals<sup>(11)</sup>. Wat nu specifiek België betreft, kan vastgesteld worden dat de rentecurve steiler is geworden vooral door de daling van de korte-termijnrente en dat de OLO-bund-spread (renteverschil) sinds september 2008 tot en met januari 2009 toenam en nadien afnam zonder

7 Europese Commissie, Betreft: Steunmaatregelen N 255/2009 – België en N 274/2009 – Luxemburg, Aanvullende steun ten behoeve van Fortis Bank, Fortis Bank Luxemburg en Fortis Holding, Brussel, 12 mei 2009, C(2009) 3907 final; punt 41 op blz. 12, te raadplegen op [http://ec.europa.eu/competition/state\\_aid/register/ii/doc/N-255-2009-WLAL-nl-12.05.2009.pdf](http://ec.europa.eu/competition/state_aid/register/ii/doc/N-255-2009-WLAL-nl-12.05.2009.pdf)

8 Zie voetnoot 5

9 ECB, *op.cit.*, blz. 65 en 73.

10 ECB, *op.cit.*, blz. 69.

11 ECB, *op.cit.*, blz. 74.

het niveau van vóór de financieel-economische crisis te bereiken. Die stijging van de spread hield verband met de nervositeit op de financiële markten en tevens met de aantrekkelijkheid van de Duitse erg liquide bunds.

## 3 De verhoging van de Maastrichtschuld door de steunoperaties

### 3.1 Algemeen samenvattend beeld

In de tabel hierna volgt een overzicht van de in 2008 en in 2009 genomen steunmaatregelen in de vorm van het nemen van deelnemingen en het toekennen van leningen aan 4 systeemrelevante financiële instellingen. In totaal heeft de Federale Overheid via de Federale Participatie- en Investeringsmaatschappij (FPIM) 20,02 mld. EUR (11,51872 mld. EUR aan deelnemingen en 8,50168 mld. aan leningen)<sup>(12)</sup> ingebracht in de financiële sector (3 systeembanken en één verzekeringsmaatschappij) met het oog op de versterking van de liquiditeit en de solvabiliteit van de begunstigde instellingen in de periode september-december 2008. Het totaalbedrag bestond uit interventies voor 15,02 mld. EUR in euro en voor 5.001,68 mln. EUR in deviezen, de tegenwaarde omgerekend in EUR tegen de wisselkoersen van 4 december 2008 van 6,03 mld. USD, 200,78 mln. GBP en 6,18 mln. AUD. Dat bedrag heeft de federale overheid gefinancierd met leningen, zodat de staatsschuld met eenzelfde bedrag is gestegen. De financiering van de kapitaalinjecties door de federale overheid in 2008 ten gunste van de financiële sector werd in 2008 in eerste instantie verzekerd door leningen op heel korte termijn en werd dan later op het jaar uitgevoerd door de uitgifte van schatkistcertificaten – om die reden werden de aanbestedingen aangevuld met bijkomende lijnen op één en twee maanden – en voor een veel geringer bedrag door de uitgifte van OLO's. Thans staat het grootste deel van die schuld als gevolg van herfinancieringen uit onder de vorm van OLO's.

De Gewesten hebben in totaal in 2008 2 mld. EUR ingebracht in de financiële sector. De kapitaalinjecties (in de ruime zin van het woord) van de federale overheid (FO) en de gewesten in 2008 en 2009 werden gefinancierd met leningen met uitzondering van de kapitaalinjecties in Dexia en Ethias in 2008 door het Vlaamse Gewest die werden gefinancierd met eigen middelen. Daar die kasmiddelen

12 De uitgaven voor de staatstussenkomsten werden volledig gefinancierd ten laste van de federale staatsschuld en werden budgettair geregulariseerd via een specifiek aanpassingsblad bij de uitgavenbegroting 2008 van de Staat voor de staatsschuld door de creatie van twee nieuwe basisallocaties in het programma 45-40 van de sectie 51-staatsschuld: basisallocatie (BA) 8155 (participaties in het kapitaal van bepaalde financiële instellingen door de federale Staat in 2008 in het kader van de crisis op de financiële markten) en BA 8125 (leningen toegekend in 2008 door de federale Staat aan bepaalde financiële instellingen in het kader van de crisis op de financiële markten). Zie 'Wetsontwerp houdende vierde aanpassing van de algemene uitgavenbegroting voor het begrotingsjaar 2008', Belgische Kamer van Volksvertegenwoordigers, 1898/001, 20 maart 2009.

geacht werden in consolideerbare staatsschuldeffecten belegd geweest te zijn, leidden die steunoperaties door het Vlaamse Gewest zoals alle andere steunoperaties tot een overeenkomstige verhoging van de Maastrichtschuld. De tabel hieronder biedt een overzicht van de herkapitalisaties door de overheden onder de vorm van deelnemingen en kredietverleningen.

Tabel 1: Overzicht per begunstigde instelling van de deelnemingen en kredietverleningen in het kader van de financiële crisis

<i>(in miljard euro)</i>	FO	Niet-FO	TOT	FO	Niet-FO	TOT	TOT netto
	2008	2008	2008	2009	2009	2009	2008-2009
Fortis: 1e kapitaalsinjectie	4,7		4,7				4,7
Fortis: 2e kapitaalsinjectie	4,72		4,72				4,72
Fortis: kapitaalsinjectie in spv (a)	0,6		0,6	0,14		0,14	0,74
Fortis: lening aan spv	2		2	-4,65		-4,65	(0,35)
Fortis: overbruggingskrediet aan Fortis Holding	3		3	(b)		(b)	(b)
<b>totaal Fortis</b>	<b>15,02</b>	<b>0</b>	<b>15,02</b>				<b>10,51</b>
Dexia: kapitaalinjectie federale overheid	1		1				
Dexia: kapitaalinjectie Vlaanderen		0,5 (c)	0,5				
Dexia: kapitaalinjectie Wallonië		0,35	0,35				
Dexia: kapitaalinjectie Brussel		0,15	0,15				
<b>totaal Dexia</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>2</b>				<b>2</b>
Ethias: kapitaalinjectie federale overheid	0,5		0,5				
Ethias: kapitaalinjectie Vlaanderen		0,5	0,5				
Ethias: kapitaalinjectie Wallonië		0,5	0,5				
<b>totaal Ethias</b>	<b>0,5</b>	<b>1</b>	<b>1,5</b>				<b>1,5</b>
KBC: lening van federale overheid	3,5		3,5				
KBC: lening van Vlaanderen					3,5	3,5	
<b>totaal KBC (d)</b>	<b>3,5</b>		<b>3,5</b>		<b>3,5</b>	<b>3,5</b>	<b>7</b>
GHLuxemburg: lening ivm Kaupthing (e)				0,16		0,16	0,16
<b>totaal</b>	<b>20,02</b>	<b>2</b>	<b>22,02 (b)</b>	<b>-4,35</b>	<b>3,5</b>	<b>-0,85</b>	<b>(21,17) (b)</b>
<b>in % bbp</b>			<b>6,40</b>			<b>-0,25</b>	<b>6,15</b>

(a) Het Special Purpose Vehicle Royal Park Investments (uiteindelijke kapitaaldeelnamepercentages: 11,8 % voor BNP Paribas, 43,5 % voor de Belgische Staat (FRIM) en 44,7 % voor Fortis Holding) bevat de afgesplitste portefeuille met gestructureerde risicovolle kredieten.

(b) Deviezenoperaties in december 2008 (5,0 mld. EUR) werden in april-juni 2009 terugbetaald en aangerekend op RMB 86.00.15 "Terugbetaling door Fortis Holding van de lening die haar door de Staat werd toegekend". In het financieringsplan van 11 juni 2009 is nog sprake van een geraamd bedrag van 4,83 mld. EUR, in de plaats van de verwezenlijkte 4,6457 mld. EUR. Het vermelde bedrag van 5.001,67 miljoen EUR is de tegenwaarde van 6,03 miljard USD, 6,18 miljoen AUD en 200,78 miljoen GBP. 0,35 mld. EUR is geen bedrag dat nog niet is terugbetaald, maar is te wijten aan wisselkoersverschillen. Aldus komt de NBB tot een totaalbedrag van deelnemingen en kredietverleningen van 20,8 mld. EUR (nettobedrag) in 2008-2009 en van 21,9 mld. EUR in 2008.

(c) Volgens de Notificatie van 31/03/2009 aan de Eur. Commissie heeft de financiering door het Vlaams Gewest van Dexia (zoals van Ethias) een weerslag op de Maastrichtschuld (door de vermindering van in consolideerbare staatsschuldeffecten belegde kasmiddelen), dit in tegenstelling tot het Verslag 2008 van de NBB en het Stabiliteitsprogramma 2009-2013 waarbij enkel de financiering van Ethias de Maastrichtschuld verhoogde. Onder meer dit verschil draagt er toe bij dat de weerslag op de Maastrichtschuld in het Verslag 2008 van de NBB verschillend is (6,3 %), omdat daar ervan werd uitgegaan dat de financiering van Dexia plaats had met kasmiddelen die niet in consolideerbare staatsschuldeffecten belegd waren.

(d) Achtergestelde lening in de vorm van niet-overdraagbare kernkapitaaleffecten zonder stemrecht.

(e) Dit is een lening aan het Groothertogdom Luxemburg in verband met de herstructurering van Kaupthing Bank Luxemburg en is dus in feite slechts onrechtstreeks een lening ten gunste van de financiële sector.



### 3.2 Toelichting van de verschillende schuldverhogende operaties

Na de twee kapitaalinjecties op resp. 29 september en 10 oktober verwierf de FPIM voor rekening van de Staat <sup>(13)</sup> 99,93 % van het kapitaal in **Fortis Bank**. Na de overdracht van de Nederlandse onderdelen van Fortis aan de Nederlandse overheid in de herfst 2008 en van ongeveer 75 % van de aandelen van Fortis Bank Belgium aan het Franse BNP Paribas tegen aandelen BNP Paribas met als emissieprijs 68 EUR per aandeel, bezit de FPIM thans 11,6 % van de aandelen met stemrecht van BNP Paribas. De overige in tabel 1 voor 2008 vermelde bedragen van 0,6 mld. EUR en omgerekend 2 en 3 mld. EUR dienden voor de financiering van het Special Purpose Vehicle Royal Park Investments, dat een deel van de 'toxische' activa van Fortis Bank ging overnemen. Die vermelde bedragen dienden respectievelijk voor de kapitaalsinbreng, de leningen aan RPI en een lening aan Fortis Holding waarmee die op zijn beurt kon lenen aan RPI <sup>(14)</sup>. In uitvoering van het in maart 2009 heronderhandelde akkoord met BNP Paribas van maart 2009 werd tot verhoging van het aandeel van de Belgische Staat (FPIM) in het kapitaal van RPI (tot 43,5 % van 1.700 EUR (dus 740 mln. EUR), op een totaal aan activa van 11,4 mld. EUR) in april 2009 nog een bijkomende kapitaaldeelname doorgevoerd van 137,4 mln. EUR.

De vermelde leningen van 2 en 3 mld. EUR werden in april-juni 2009 terugbetaald omdat wegens het heronderhandelde akkoord met BNP Paribas, die gelden niet meer nodig waren aangezien de bijdragen van de Staat voor een groot deel werden vervangen door waarborgen (zie hoofdstuk 4.1). Het negatieve bedrag van -4,65 mld. EUR in 2009 (zie voetnoot (b) in tabel 1) betreft terugbetalingen door Fortis Holding van staatsinterventies, nl de kredietverleningen in deviezen toegekend in december 2008, die in de periode april-juni 2009 voor een niet-fiscale kapitaalontvangst zorgden van in totaal 4.645,74 mln. EUR. Gelet op het door de Schatkist uitgeleende bedrag van omgerekend 5.001,68 mln. EUR trad er dus een wisselkoersverlies op van ongeveer 350 mln. EUR. Dit verlies werd evenwel volledig gecompenseerd door de wisselkoerswinst bij de schuld aangegaan tot financiering van die operatie, die werd terugbetaald 350 mln. EUR onder de tegenwaarde bij de uitgifte.

In dit verband dient nog vermeld dat het tijdelijk (in afwachting van de closing van de financiering van RPI) op de rekeningen van de FPIM bij Fortis gedeponeerde bedrag van 5,6 mld. EUR per saldo tot een renteverlies voor de Schatkist leidde <sup>(15)</sup>.

13 Alle steunoperaties van FPIM in het kader van de financiële crisis zijn gedelegeerde opdrachten en voor rekening van de Staat.

14 Federale Overheidsdienst Financiën, Algemene Administratie van de Thesaurie, Federale Staatsschuld, Jaarverslag 2008, blz. 38.

15 Zie voor een toelichting van het renteverskil over de periode 4 december 2008 tot 30 april 2009: Belgische Kamer van Volksvertegenwoordigers, Commissie voor de Financiën en Begroting, Beknopt verslag, CRABV 52 COM 548, woensdag 06-05-2009 namiddag, antwoord van minister Reynders op vraag nr. 12872 van de heer Christian BROTCORNE, blz. 17-19.

Op 3 oktober 2008 schreef de FPIM voor een bedrag van 1 mld. EUR in op de kapitaalverhoging van **Dexia** van in totaal 6,4 mld. EUR. Naast de in tabel 1 vermelde kapitaalbrengen van de gewesten was er ook nog een deelneming voor in totaal 1 mld. afkomstig van drie Belgische institutionele aandeelhouders van Dexia (Gemeentelijke holding: 0,5 mld. EUR, Arcofin cv: 0,35 mld. EUR en Ethias: 0,15 mld. EUR). Daarenboven was er nog een kapitaalbreng van 3 mld. EUR van de Franse overheid en schreef de Luxemburgse overheid in op de uitgifte van nieuwe converteerbare obligaties voor 376 mln. EUR. Op 20 oktober 2008 beslisten de Federale, Vlaamse en Waalse regering in totaal 1,5 mld. in te brengen in de verzekeringsgroep **Ethias**. Na de doorgevoerde kapitaalverhoging verwierpen die drie overheden elk een blokkeringsminderheid van 25 % plus één aandeel. Op 13 februari 2009 was er een reorganisatie van de entiteiten binnen de Ethias-groep.

Op 27 oktober 2008 besliste de federale regering het kernkapitaal van de **KBC-groep** te versterken door in te tekenen voor 3,5 mld. EUR op de uitgifte van bevoorrechte, niet-stemgerechtigde kernkapitaaleffecten, die op 19 december 2008 werd verwezenlijkt. Voorts is beslist dat KBC op ieder ogenblik alle of een deel van de eeuwigdurende effecten mag terugkopen tegen 150 % van de uitgifteprijs (44,25 EUR per effect) <sup>(16)</sup> en dat geen coupon aan de Staat wordt uitbetaald — wat het geval is dit jaar — als geen dividend wordt uitgekeerd. De couponrente is het hoogste van (i) 2,51 EUR per effect (wat overeenstemt met een interest van 8,5 %) of (ii) 120 % van het uitgekeerde dividend op gewone aandelen voor 2009 en 125 % voor 2010 en later <sup>(17)</sup>.

Op 22 januari 2009 besliste de Vlaamse overheid in te tekenen op een zelfde soort kernkapitaaleffecten (en met dezelfde vergoeding) van de KBC-groep met een bijkomende kernkapitaalfaciliteit van 1,5 mld. EUR. In mei 2009 werd die faciliteit volledig aangesproken door de bijkomende uitgifte van kernkapitaaleffecten, samen met een door de federale overheid aangegane garantie, die gedeeltelijk kan worden omgezet in kapitaal en gedeeltelijk kan gebeuren in cash (zie hoofdstuk 4.1).

Na de besproken verrichtingen zijn dus bij wijze van samenvatting volgende deelnemingen door de federale overheid verworven en allemaal ondergebracht bij de FPIM, die deel uitmaakt van de overheidssector. De FPIM houdt aldus niet-beursgenoteerde participaties aan van 25 % plus één aandeel in Fortis Bank, 25 % plus één aandeel in Ethias (niet-beursgenoteerd), 11,6 % van de stemrechten in BNP Paribas, vertegenwoordigd door ongeveer 121 mln. aandelen (vóór de toekenning in juni 2009 van nieuwe 3,46 mln. aandelen als ontvangen dividenden die (zie hoofdstuk 5), 5,73 % in Dexia, vertegenwoordigd door ongeveer 101 mln. aandelen verworven tegen 9,9 EUR per aandeel, een achtergestelde lening van 3,5 mld. EUR in KBC en een niet-beursgenoteerde participatie in RPI ten belope van 740 mln. EUR. Op basis van de beursslotkoers van 10/08/2009

16 Toch beschouwt KBC die effecten als niet-verwaterend voor de gewone aandeelhouders onder meer omdat KBC niet de intentie heeft om gebruik te maken van zijn eigen omruiloptie in de toekomst.

17 KBC, Persbericht van 05/12/08, KBC bevestigt definitieve voorwaarden kernkapitaaluitgifte.

is de oorspronkelijke participatie en de bijkomende participatie in BNP Paribas alsmede de participatie in Dexia respectievelijk 6,6, 0,19 en 0,65 mld. EUR waard. De gewesten van hun kant bezitten 101 mln. aandelen van Dexia, 50 % van Ethias en kernkapitaaleffecten van KBC ten belope van 3,5 mld. EUR.

De eventuele tussenkomst van de Belgische Staat (die niet verplicht was) tot vergoeding van de klanten/beleggers<sup>(18)</sup> van het Belgische bijkantoor van Kaupthing Luxemburg, filiaal van de overkop gegane IJslandse bank Kaupthing, geschiedt niet uit het depositogarantiefonds maar via een lening van 160 mln. EUR aan het Groothertogdom Luxemburg (in de Economische Hergroepering code 8412), die daarmee samen met zijn eigen inbreng voor 320 mln. EUR intekent op effecten uitgegeven door Kaupthing Luxemburg in het kader van zijn herstructurering. De gedupeerde Belgische beleggers worden tot 20.000 EUR vergoed door het Groothertogdom Luxemburg. De aanvullende vergoeding tot 100.000 EUR zal voor de helft ten laste zijn van het Groothertogdom Luxemburg en voor de helft van de Belgische Staat, waarvan de tussenkomst geraamd wordt op 75 à 85 mln. EUR<sup>(19)</sup>. Het bedrag van de op 9 juli 2009 toegekende lening is dus ongeveer het dubbele van het echte risico voor de Belgische Staat. De opbrengst van de lening is gestort aan het spv Pillar Securitisations waarin de resterende activa van Kaupthing Luxembourg zijn ondergebracht. Dit spv zal de opbrengst van die te verkopen activa aanwenden om de schuldeisende banken en de Belgische spaarders terug te betalen.

Naast die reeds verwezenlijkte kapitaalbrengen heeft de Staat zich er ook nog toe verbonden om onder voorwaarden in te tekenen op eventuele kapitaalverhogingen van Fortis Bank en KBC voor respectievelijk 2 en 1,8 mld. EUR (zie hoofdstuk 4.1). Die bedragen zijn omwille van hun contingent karakter evenwel niet opgenomen in tabel 1.

### 3.3 De evolutie van de Maastrichtschuld

In 2008 werd de continu dalende trend van de schuldgraad van de (geconsolideerde) Gezamenlijke Overheid sinds 1994 (eind 1993: 133,5 % bbp) voor het eerst onderbroken. In 2008 steeg de overheidsschuld van 84,0 % tot 89,7 % bbp. Die schuldstijging met 5,7 % bbp is in feite de resultante van een endogene afname van de schuld met 1,1 % bbp en een toename ten gevolge van exogene factoren met 6,8 %. Die exogene factoren (vergelijkenderwijs slechts 0,2 % in 2007) betreffen voor het allergrootste deel de reddingsoperaties (kapitaalinjecties en kredietverlening) ten gunste van enkele grote Belgische financiële instellingen (6,3 % à 6,4 % bbp, zie tabel 1). De netto verwerving van financiële activa (6,5 % tegenover 0,6 % bbp in 2007) bestaat voor 3,6 % uit netto kredietverle-

18 Inmiddels zijn de gelden van die klanten die bevroren waren, opnieuw vrijgegeven en is er een doorstart van Kaupthing Luxemburg door het Libische investeringsfonds LIA.

19 Belgische Kamer van Volksvertegenwoordigers, Wetsontwerp tot machtiging van de Minister van financiën om leningen aan het Groot-Hertogdom Luxemburg toe te staan, Memorie van toelichting, 3 maart 2009, DOC 52 1851/001, blz. 5.

ningen en deelnemingen (kvd) (waaronder voor 3,8 % aan kapitaalinjecties) en voor 2,9 % uit de vorming van andere netto financiële activa zoals de storting door de FPIM van gelden op de Fortis-rekening voor de financiering van het SPV Royal Park Investments, een “defeasance structure”, een soort van afsplitsingsinstelling of (mini)bad bank, en de intekening door de FPIM op kernkapitaalinstrumenten KBC. Zonder de interventies in de financiële sector zou de schuldgraad in 2008 dus verder gedaald zijn tot om en bij 83,4 % bbp.

Vooraf wegens het veel hogere verwachte vorderingentekort voor 2009 (5,5 % bbp (op basis van cijfers van de NBB van juni 2009) in de plaats van het in de aangepaste Staatsbegroting 2009 van mei 2009 en het Stabiliteitsprogramma 2009-2013 van april 2009 voorziene percentage van 3,4 % bbp) zou de overheidsschuld in 2009 erg aanzienlijk stijgen tot 97,4 % bbp. Dit erg hoge stijgingspercentage (7,7 %) is dit jaar volledig toe te schrijven aan de endogene schuldvariatie en weerspiegelt de automatische weerslag op de schuld van de wisselwerking tussen de duidelijke economische groeiverlaging (toen geraamde nominale groeivoet van het bbp (-2,4 %), een negatief primair saldo (-1,5 %) en een lage impliciete rentevoet (4,3 %). Op te merken valt dat de bijdrage van de steunmaatregelen aan de financiële sector in de vorm van de netto vorming van financiële activa (tot nu toe) een gunstige weerslag heeft op de schuld omdat terugstortingen van leningen ten gunste van het SPV RPI (4,65 mld. EUR) de kapitaalinjecties van de Vlaamse overheid (3,5 mld. EUR) meer dan compenseren.

De NBB voorziet in haar projecties van het voorjaar 2009 in 2010 nog een verdere stijging van het vorderingentekort tot 6,0 % van het bbp bij ongewijzigd beleid. De overheidsschuld zou de kaap van 100 % bbp overschrijden en eind 2010 uitkomen op 103,0 % van het bbp. Die stijging met 5,6 % bbp zou voor 5,3 % bbp toe te schrijven zijn aan de aanzienlijke endogene variatie – die factor is geringer dan in 2009 voornamelijk wegens de toen verwachte reeds gunstiger nominale groei van het bbp (+0,8 %) – en voor 0,3 % bbp aan exogene factoren. Met het oog op de houdbaarheid van de Belgische overheidsfinanciën dient alleszins vermeden te worden dat er opnieuw een sneeuwbaaleffect ontstaat van automatische schuldstijging door de erop verschuldigde rentelasten.

De weerslag op de rentelasten is de eigenlijke begrotingslast van de steunoperaties. Op het vlak van enkel de Federale Overheid, zou de geraamde weerslag van de fors toegenomen schuld op de rentelasten (op economische basis) 111 mln. EUR<sup>(20)</sup> in 2008 en 541 mln.<sup>(21)</sup> in 2009 bedragen. Grosso modo zouden op jaarbasis de bijkomende rentelasten voor de gezamenlijke overheid 0,2 % à

20 Dit geringe bedrag is te wijten aan de pro rata temporis aanrekening van de rentelasten die betrekking hebben op bijkomende schuld die werd aangegaan in het laatste kwartaal van 2008.

21 Cijfer vermeld in de Algemene toelichting bij de aangepaste Staatsbegroting 2009 van mei 2009. Dit cijfer houdt evenwel nog geen rekening met de aangepaste deal met BNP Paribas van begin maart dit jaar. Die verlaging ten opzichte van 937,37 mld. EUR oorspronkelijk is toe te schrijven aan de aanzienlijke daling van de forward rentevoeten op korte termijn en aan voorziene terugbetalingen.

0,3 % bbp bedragen, rekening gehouden met de reeds uitgevoerde terugbetalingen ten belope van 1,5 % van het bbp <sup>(22)</sup> en voetnoot b in tabel 1).

## 4 Overige steunverlening

### 4.1 Diverse vormen van waarborgverlening en verbintenissen

Vooreerst strekt de vermelde wet van 15 oktober 2008 ertoe aan de NBB een staatsgarantie toe te kennen voor de kredieten die zij verleende in het kader van haar bijdrage tot de financiële stabiliteit (noodfinancieringen). Aldus leidde de sterke verruiming van de kredietverstrekking van de NBB ingevolge de financiële crisis tot een groter aandeel van de Staat in de opbrengsten van de NBB. Aldus komen de netto opbrengsten van de noodhulp ('Emergency Liquidity Assistance – ELA) die de NBB aan Belgische banken heeft verleend en die voor het boekjaar 2008 52,9 mln. EUR belopen, aan de Schatkist toe.

Naast de financiële inbrengen in enkele financiële instellingen hebben de overheden waarborgen verleend op verschillende soorten verrichtingen van financiële instellingen. Het toekennen van de Staatswaarborg wordt geregeld in het "KB van 16 oktober 2008 tot uitvoering van artikel 117bis van de wet van 2 augustus 2002 betreffende het toezicht op de financiële sector en de financiële diensten" <sup>(23)</sup> dat zijn juridische grondslag vindt in de vermelde wet van 15 oktober 2008. De in dat KB beoogde staatswaarborg betreft verbintenissen ten aanzien van andere kredietinstellingen of verbintenissen ten aanzien van door de Minister van Financiën aangeduide categorieën van professionele tegenpartijen. De aldus gewaarborgde verbintenissen moeten een looptijd hebben die verstrijkt ten laatste op 31 oktober 2011. De staatswaarborg kan enkel verleend worden aan verbintenissen die worden aangegaan of hernieuwd tussen 9 oktober 2008 en 31 oktober 2009. Daarenboven moet de entiteit voor het verwerven van de staatswaarborg alles doen om zijn financiële situatie, zijn solvabiliteit en zijn liquiditeitspositie te ondersteunen. De toekenning van de staatswaarborg vergemakkelijkt de herfinanciering van de kredietinstellingen of financiële holdings naar Belgisch recht op de interbankenmarkt en bij institutionele tegenpartijen.

De waarborgverleningen, die slechts een theoretisch maximaal risico vormen, worden in de nationale rekeningen als buiten-balans-verrichtingen beschouwd

22 Zonder reeds rekening te houden met de terugbetalingen door Fortis in de lente 2009 en met de kapitaalsteun van 1,5 mld. in mei 2009 door het Vlaams Gewest raamde het Federaal Planbureau de rentelasten op de schuldvorming (23 mld. EUR of 6,5 % bbp) voor de deelnemingen en leningen ruwweg op ongeveer 1 mld. EUR of 0,3 % bbp. Zie Federal Planning Bureau, Short Term Update, March 2009, blz. 3.

23 Dit KB is aangevuld en gewijzigd door het KB van 10 december 2008 houdende de waarborg van bepaalde risico's opgelopen door financiële instellingen.

en hebben aldus geen rechtstreekse weerslag op het vorderingensaldo en evenmin op de overheidsschuld. Slechts bij een eventueel beroep op de waarborg moet een kapitaaloverdracht worden geboekt met een negatieve weerslag op het vorderingensaldo; daarom worden waarborgen contingente of voorwaardelijke verplichtingen genoemd. Voor het genieten van de staatswaarborg dient de aanvragende instelling aan de staat een 'marktconforme' vergoeding te betalen, zodat de concurrentievoorwaarden niet worden verstoord. Dank zij de staatswaarborg kunnen de begunstigde instellingen immers goedkopere leningvoorwaarden op de financiële markten verkrijgen doordat hun (al dan niet in de rating tot uitkomende) kredietwaardigheid sterk verhoogt, zodat de risicopremie ten opzichte van de risicoloze staatsschuldeffecten sterk afneemt of zelfs vervalft. De hoogte van de waarborgpremie is dan ook gebaseerd op die risicopremie. De eventuele commissie voor de waarborgverlening wordt aangerekend als een ontvangst uit de verkoop van diensten. Wanneer de financiële instelling echter niet vrijwillig een beroep doet op de waarborgregeling maar ertoe verplicht wordt, worden de waarborgpremies aangerekend als een productietaks <sup>(24)</sup>.

Op grond van het kb van 16 oktober 2008 heeft de Staat zich ertoe verbonden de staatswaarborg toe te kennen aan interbancaire (en obligatie-)leningen van **Dexia Groep** en Fortis Bank voor respectievelijk 90,75 mld. EUR (daarnaast voor 54,75 mld. EUR door de Franse overheid en 4,5 mld. EUR door Groothertogdom Luxemburg) en 150 mld. EUR. In feite doet alleen Dexia daadwerkelijk beroep op de staatswaarborg. De vergoeding voor die staatswaarborg is als volgt: voor de transacties van minder dan een maand bedraagt de premie 25 basispunten (bp) tot en met 15 februari 2009 en nadien 50 bp, voor de transacties tussen 1 maand en 12 maanden: 50 bp en tenslotte voor de transacties van meer dan 12 maanden: 87,60 bp. Hierbij dient benadrukt dat het risico dat de waarborgverlening daadwerkelijk tot Staatsuitgaven leidt, heel erg gering is en dat de waarborg Dexia er vooral toe in staat stelt zich vlot te kunnen financieren op de financiële markten.

In de aangepaste begroting 2009 van mei 2009 is een bedrag van 228 mln. EUR <sup>(25)</sup> voorzien als opbrengst uit de premie die door Dexia moet betaald worden voor de waarborg en die overeenkomt met het genoten voordeel (rentespread) ten einde concurrentieverstoring te vermijden. Op kasbasis was er in 2008 een opbrengst van 11,7 mln. EUR aan waarborgpremie gestort door Dexia. Thans rekent Dexia voorlopig op een totale kost voor 2009 van 500 à 600 mln. EUR, waardoor de ontvangst voor de Belgische Schatkist (60,5 %) ruwweg 100 mln. EUR hoger zou kunnen liggen <sup>(26)</sup>.

24 Eurostat Guidance Note, The statistical recording of public interventions to support financial institutions and financial markets during the financial crisis, *op.cit.*, blz. 5.

25 Voor de berekeningswijze van dat bedrag, zie: Belgische Kamer van Volksvertegenwoordigers, Verslag namens de Commissie voor de Financien en de Begroting uitgebracht door de Heer Jean-Jacques FLAHAUT, Ontwerp van aangepaste Staatsbegrotingen 2009, DOC 52 1924/003, 7 mei 2009, blz. 63.

26 Schraff C., Trends-Tendances, Les banques soulagent un peu le Budget, 18 juin 2009, blz. 22.

Daarenboven wordt op grond van een KB van 14 april 2009 (gewijzigd door een KB van 20 mei 2009) tot 30 september 2009 door de FO ook een staatswaarborg van 400 mln. EUR verleend aan bepaalde leningen van de **Gemeentelijke holding**. De vergoeding voor de inwerkingstelling bedraagt 0,70 % van de gewaarborgde bedragen in hoofdsom en de garantievergoeding 1 % per jaar op de gewaarborgde bedragen in hoofdsom. De Gemeentelijke Holding geniet tot datzelfde bedrag ook een waarborg van de drie gewesten tezamen (200 mln. EUR door het Vlaamse Gewest, 140 mln. EUR door het Waalse Gewest en 60 mln. EUR door het Brussels Hoofdstedelijk Gewest). Mits intekening door Publigras op een achtergestelde lening van de Gemeentelijke Holding ten bedrage van 300 mln. EUR kan die waarborg verlengd worden tot 31 december 2009 maar dan voor een tot 500 (tweemaal 250 mln. EUR) mln. EUR verlaagd bedrag. Nadien is ze nog verlengbaar.

In het door de Studie- en Documentatiedienst van de FOD Financiën samengestelde statistisch tijdschrift "de Conjunctuurnota" wordt (althans voorlopig) in de statistiek "door de Staat gewaarborgde schuld" de staatswaarborg aan de verbintenissen van kredietinstellingen of financiële holding in het kader van de financiële stabiliteit niet opgenomen in het overzicht van de gedekte bedragen van diverse instellingen. Op de website van de Administratie van de Thesaurie (<http://www.treasury.fgov.be>) wordt wel een statistiek met dagcijfers gepubliceerd van het totale uitstaande bedrag van de door de drie Staten gewaarborgde verbintenissen van Dexia.

Daarnaast waarborgt de Staat ook bepaalde portefeuilles van gestructureerde (risicovolle) kredieten. Ingevolge het nieuwe akkoord van 12 maart 2009 met BNP Paribas verleent de Staat <sup>(27)</sup> haar waarborg (a) op de door **Fortis Bank** (en achteraf door commercial paper) gefinancierde schuld in het SPV ten belope van 4,365 mld. EUR, verleent ze haar waarborg ter dekking van (b) de eindverliezen op de door Fortis Bank België (FBB) aangehouden portefeuille gestructureerde kredieten ("portfolio-in") ten belope van 1,5 mld. EUR na de ten laste neming door FBB van een eerste schijf van 3,5 mld. EUR, verleent ze haar waarborg (c) op de lening van Fortis Bank aan de Fortis Holding voor de financiering van zijn participatie in het SPV RPI (1 mld. EUR) en kent ze tenslotte een waarborg toe voor (ten hoogste) 2,35 mld. EUR (d) op de vordering van Fortis Bank op Fortis Holding in verband met door Fortis Bank in december 2007 uitgegeven Convertible And Subordinated Hybrid Equity-linked Securities (CASHES) zonder vervaldag, die in de plaats komt van de in het oorspronkelijke protocol bepaalde betaling door Fortis Holding van een voorschot van 2,35 mld. EUR.

Tenslotte dient in verband met Fortis nog vermeld dat de Staat zich ertoe verbindt in te tekenen tot maximaal 2 mld. EUR op voor Tier 1 in aanmerking komende effecten (in de vorm van niet innoverende hybride instrumenten zoals

<sup>27</sup> Waarborg geregeld door het KB van 14 april 2009 tot toekenning van een Staatswaarborg aan bepaalde operaties in verband met de redding van Fortis, alsmede KB van 17 juni 2009 tot wijziging van het koninklijk besluit van 14 april 2009 tot toekenning van een Staatswaarborg aan bepaalde operaties in verband met de redding van Fortis. Dat KB van 17 juni 2009 wijzigt niet fundamenteel de bedragen vermeld in het KB van 14 april 2009 maar brengt enkele technische wijzigingen aan.

converteerbare obligaties of aandelen) die de Fortis Bank gedurende drie jaar bij de Belgisch Staat mag uitgeven wanneer zijn tier 1 ratio onder 9,2 % daalt en op voorwaarde dat de participatie van de Staat lager blijft dan 50 % <sup>(28)</sup>. Dat is echter geen automatische toezegging aangezien de bank bij een daling van de tier 1-ratio onder 9,2 % niet verplicht is dergelijke effecten uit te geven of ze bij de Belgische Staat uit te geven <sup>(29)</sup>.

Wat **Dexia** betreft, waarborgt de Belgische Staat (voor 68 %) samen met de Franse Staat (voor 32 %) in het kader van de verkoop door Dexia van de verzekeringsactiviteiten van haar Amerikaanse dochteronderneming Financial Security Assurance (FSA) aan de Amerikaanse verzekeringsmaatschappij Assured Guaranty, het deel van de portefeuille risicovolle activa (portefeuille "Financial Products") van 12,1 mld. USD dat 4,5 mld. USD overschrijdt <sup>(30)</sup>. "De kostprijs van deze waarborg bedraagt voor Dexia 113 basispunten op enkel de gewaarborgde activa" <sup>(31)</sup>. Het "KB van 26 april 2009 tot wijziging van het koninklijk besluit van 10 december 2008 betreffende de waarborg van bepaalde risico's aangegaan door financiële instellingen" maakt het mogelijk dat de realisatie van de verkoop van een aanzienlijk deel van de activiteiten van FSA kan doorgaan door de waarborgverlening door de Staat aan de verbintenis van Dexia tot het betalen van de aankoopprijs van activa van haar dochtervennootschap FSA, dus door de garantiestelling voor de verliezen op de portefeuille Financial Products.

Tenslotte verbindt de Staat zich ertoe <sup>(32)</sup> in te tekenen op een eventuele kapitaalverhoging van KBC ten belope van 1.769,04 mln. EUR (90 % van 1.965,6 mln. EUR) (equity range) door de inbreng in geld in ruil voor de uitgifte van aandelen of effecten die reglementair eigen vermogen van KBC Groep nv uitmaken en waarborgt ze risicovolle kredieten ten belope van 13.363,641 mln. EUR (cash range), op een totaal van ongeveer 19,9706 mld. EUR <sup>(33)</sup> aan gestructureerde financiële producten, bestaande in het bijzonder uit kredietderivaten en collateralised debt obligations (CDO's), herverpakte bedrijfsobligaties, waarvan de verliezen voor een eerste laag van 3.156,5 mln. EUR ten laste zijn van KBC Groep nv, KBC Bank nv en hun dochtervennootschappen en waarvoor reeds de nodige voorzieningen werden aangelegd. KBC bank nv betaalt de Staat een inschrijvingspremie en een garantiëpremie waarvan de bedragen en de vervaldagen worden bepaald door de minister bevoegd voor Financiën; die voorwaarden zijn thans nog niet officieel vastgelegd. Volgens de laatste gegevens van KBC heeft KBC in

28 Belgische Kamer van Volksvertegenwoordigers, DOC52 1643/002, *op.cit.*, blz. 448.

29 Europese Commissie, Betreft: Steunmaatregelen N 255/2009 – België en N 274/2009 – Luxemburg, *op.cit.*, punt 15 op blz. 5.

30 De overheden zullen aandelen Dexia krijgen in ruil voor de verliezen die ze moeten bijpassen. Het beroep op die waarborgverlening zal dus neerkomen op een kapitaalinjectie. Op te merken valt dat van het bedrag van 4,5 mld. USD eind maart 2009 reeds 2 mld. USD is geprovisioneerd.

31 Dexia, Persbericht van 13 mei 2009, Nettoresultaat groepsaandeel van 251 mln. EUR in 1T 2009 Tier 1-ratio van 10,7 % en core Tier1-ratio van 9,8 %, blz. 6.

32 Persbericht van de ministerraad van 17 juli 2009, Dekking van verliezen die KBC op bepaalde financiële instrumenten heeft geleden, Presscenter.org.

33 5,5 mld. voor de super senior CDO beleggingen en 14,4 mld. voor het tegenpartijrisico op de Amerikaanse obligatieverzekeraar MBIA.



het tweede kwartaal 2009 een kost voor de staatswaarborg op de portefeuille CDO's van 1.121 mln. EUR ten laste genomen <sup>(34)</sup>.

In het algemeen dient er nog op gewezen dat de drempels die zijn ingebouwd bij waarborgverleningen op risicokredieten waarbij de begunstigde instelling een eerste schijf verliezen eerst zelf moet dekken, het risico voor de overheid aanzienlijk verkleint. In de aangepaste begroting 2009 van mei 2009 is nog geen raming opgenomen van de niet-fiscale ontvangsten afkomstig van de waarborgen op risicovolle gestructureerde kredieten alsmede van de vermelde verbintenis van de federale overheid in te tekenen op een eventuele kapitaalverhoging als KBC en/of Fortis Bank daarom verzoeken.

De twee soorten waarborgverlening, die voor eventuele toekomstige verliezen op risicovolle activa (10 % van het bbp, zie tabel 2 hierna) en die op de interbanken- en wholesalemarktschuld (ten opzichte van institutionele beleggers) van banken (in casu Dexia), zouden in de veronderstelling dat die waarborgen niet worden aangesproken, ertoe bijdragen dat de steunmaatregelen per saldo geen negatieve budgettaire weerslag hebben. Voor 2009 zouden de ontvangsten in ruil voor het toekennen van de staatswaarborg volgens een voorlopige ruwe raming ongeveer 0,4 % van het bbp kunnen bedragen, waarvan 0,3 % bbp afkomstig van de bijkomende (i.e. in mei 2009 toegezegde) waarborgverlening voor KBC <sup>(35)</sup>. Louter als oriënterende indicatie kunnen volgende voorlopige heel ruwe cijfers van de diverse waarborgvergoedingen per begunstigde instelling, worden vermeld: ongeveer 60 mln. EUR afkomstig van Fortis, 5 à 6 mln. EUR van de Gemeentelijke Holding, 60 à 65 mln. EUR van FSA en in totaal over zeven jaar ongeveer 700 mln. EUR voor de cashverzekering en 1,2 mld. EUR voor de 'equity range' voor KBC <sup>(36)</sup>.

Bij wijze van besluit over de diverse overheidsinterventies wordt in de hierna volgende tabel afkomstig van de diensten van de Europese Commissie <sup>(37)</sup> een samenvatting geboden van de totale omvang van de diverse grote categorieën overheidssteun aan de financiële sector, afgezien van de depositobeschermingsregeling. In vergelijking met het gemiddelde van de EU en van de Eurozone hebben de Belgische overheden dus voor erg aanzienlijke bedragen geïntervenieerd in de financiële sector. Opvallend is het grote verschil tussen de toegezegde goedgekeurde bedragen van de steunmaatregelen (92,2 % bbp)

34 KBC Groep, Kwartaalrapport 2kw2009 Resultaten KBC-groep, 2kw2009 en 1h2009, presentatie op 6 augustus 2009, blz. 9.

35 European Commission Directorate General Economic and Financial Affairs, Belgium: Macro Fiscal Assessment: An analysis of the April 2009 Update of the Stability Programme, Brussels, 8 July 2009, ECFIN/52791/09-EN, blz. 4 en 5 (Box: Measures to help stabilise the financial system). Die waarborgpremie van 1,1 mld. EUR komt echter door de spreiding over de looptijd van de waarborg in ESR95 slechts voor een deel de begroting van 2009 ten goede.

36 Voorlopige niet-officiële cijfers ontleend aan een interview met dhr. M. Wathelet, staatssecretaris voor begroting, in: Les banques soulagent un peu le Budget, (Briefing) Dans l'actu, C. Schraff, Trends-Tendances, 18 juin 2009, blz. 22

37 DG Competition's review of guarantee and recapitalisation schemes in the financial sector in the current crisis, 7 August 2009, Annex 2 : Overview of aid measures per Member State.

en de effectief betaalde of gewaarborgde bedragen (26,7 % bbp) in België. Tenslotte dient benadrukt dat het algemene totaal slechts heel indicatief is omdat de budgettaire weerslag en de weerslag op de overheidsschuld van de diverse maatregelen erg verschillend is.

Tabel 2: Overheidsinterventies in de banksector

<i>(in % van het bbp)</i>	kapitaalinjecties		garanties voor schulden		overname toxische kredieten		Totaal goedgekeurde maatregelen	Effectief totaal maatregelen
	goedgekeurd	effectief betaald	goedgekeurd	effectief toegekend	goedgekeurd	effectief		
België	5,3	6,1	76,6	16,3	10,1	4,2	92,2	26,7
Eur. Unie	2,6	1,5	24,8	8,1	0,8	0,4	31,2	12,6
Eurozone	2,7	1,4	20,7	8,7	1,1	0,6	25,4	11,5

## 4.2 De uitbreiding van de depositogarantieregeling

Tenslotte werd met het oog op een grotere bescherming van de beleggers, klanten van financiële instellingen naar Belgisch recht, het depositogarantiesysteem uitgebreid tot 100.000 EUR per persoon in de plaats van 20.000 EUR en werd het tevens facultatief uitgebreid tot welbepaalde verzekeringsproducten. Meer concreet werd met het “KB van 14 november 2008 tot uitvoering van de wet van 15 oktober 2008 houdende maatregelen ter bevordering van de financiële stabiliteit en inzonderheid tot instelling van een staatsgarantie voor verstrekte kredieten en andere verrichtingen in het kader van de financiële stabiliteit, voor wat betreft de bescherming van de deposito’s en de levensverzekeringen, en tot wijziging van de wet van 2 augustus 2002 betreffende het toezicht op de financiële sector en de financiële diensten” (en met de bijkomende uitvoeringsmodaliteiten vastgelegd in het “KB van 16 maart 2009 betreffende de bescherming van deposito’s en levensverzekeringen door het Bijzonder Beschermingsfonds voor deposito’s en levensverzekeringen”) de waarborg geboden door het Beschermingsfonds voor deposito’s en financiële instrumenten (<http://www.beschermingsfonds.be>) verhoogd van 20.000 tot 50.000 EUR — de minimale beschermingsgarantie voor deposito’s in de ganse Europese Unie die vanaf 2011 uniform op 100.000 EUR wordt gebracht <sup>(38)</sup> — en werd bij de Deposito- en Consignatiekas binnen de algemene Administratie van de thesaurie het “Bijzonder beschermingsfonds voor deposito’s en levensverzekeringen” opgericht. Dit laatst vermelde fonds zal nog eens 50.000 EUR waarborgen van de deposito’s bij de kredietinstellingen en de beleggingsondernemingen en 100.000 EUR voor de verzekeringsondernemingen die bepaalde producten aanbieden die deel uitmaken van Tak21 (verzekeringscontracten met een vast rendement op de gestorte premies) en die hierom verzoeken.

Voor de deelnemers aan het vroegere depositogarantiesysteem (banken en beursvennootschappen) dat zich louter op administratief vlak bij de NBB be-

<sup>38</sup> Krachtens « richtlijn 2009/14/EG van 11 maart 2009 tot wijziging van de richtlijn 94/19/EG inzake de depositogarantiestelsels wat dekking en uitbetalingstermijn betreft ».

vindt, werd de vroegere bijdrage van 0,175 ‰<sup>(39)</sup> aangevuld met een nieuwe aan het Bijzonder Beschermingsfonds te storten verplichte bijdrage van 0,31 ‰ van het totale bedrag van de cliëntendeposito's die voor vergoeding in aanmerking komen. De verzekeringsondernemingen die wensen toe te treden tot de depositobeschermingsregeling moeten aan het Bijzonder Beschermingsfonds een initiële toetredingsbijdrage betalen van 0,25 % en een jaarlijkse bijdrage van 0,50 ‰, in beide gevallen berekend op het totaal bedrag van de beschermde levensverzekeringscontracten. In 2008 werd een bedrag van 50,9 mln. EUR aan bijdragen van de deelnemende instellingen aan het Beschermingsfonds voor deposito's en financiële instrumenten gestort; eind 2008 bedroeg de interventiereserve van dat fonds 802,7 mln. EUR. De jaarlijkse bijdragen en toegangsrechten voor het Bijzonder Beschermingsfonds worden door de Deposito- en Consignatiekas in de Schatkist gestort, zodat ze deel uitmaken van de Rijksmiddelen.

In geval de activa van het Bijzonder Beschermingsfonds (en in geval een vennootschap voor vermogensbeheer en beleggingsadvies of een beheersvennootschap van instellingen voor collectieve belegging in gebreke blijft<sup>(40)</sup>), schiet de Deposito- en Consignatiekas (de Kas) de gelden voor ten einde de klanten van de in gebreke blijvende instelling terug te betalen. Daartoe zal de Kas, zo nodig, een lening kunnen aangaan bij het Agentschap van de Schuld. Later wordt dit voorschot door de Kas via voorafname van de helft van latere jaarlijkse bijdragen of via bijzondere jaarlijkse bijdragen gerecupereerd. Als een vennootschap voor vermogensbeheer en beleggingsadvies en de beheersvennootschappen van instellingen voor collectieve belegging in gebreke is gebleven, dan gebeurt de aanzuivering door het betalen van elk van die instellingen van een bijdrage van 4.000 EUR en van een bijdrage gelijk aan 0,5 % van hun jaarlijkse positieve bruto-opbrengst. Als een verzekeringsonderneming in gebreke is gebleven, gebeurt de aanzuivering door het betalen van al de verzekeringsondernemingen — ook die welke niet tot het Bijzonder Beschermingsfonds zijn toegetreden — van een bijzondere bijdrage van 0,10 ‰ van de inventarisreserve van de verzekeringscontracten behorend tot de categorie beschermde contracten.

Tot nu toe is Ethias de enige verzekeringsmaatschappij die is toegetreden tot dit nieuwe beschermingsfonds. Daarnaast is de regering ook van plan een waarborgregeling in te voeren voor de vennoten (niet de institutionele coöperanten) van erkende coöperatieve vennootschappen waarvan minstens de helft van het vermogen geïnvesteerd is in één of meerdere ondernemingen actief in de financiële sector of die vergund zijn als kredietsector<sup>(41)</sup>.

De te betalen vergoedingen aan het nieuwe Bijzonder Beschermingsfonds en de interesten op het kapitaal van het in de overheidsperimeter gehaalde

39 Daarnaast zijn er nog twee andere deelbijdragen.

40 Die instellingen betalen geen bijdrage omdat het hun verboden is om deposito's bij te houden maar als ze dat toch doen ondanks het verbod, komen de deposito's van hun klanten onder bepaalde voorwaarden toch in aanmerking voor schadeloosstelling.

41 Zie Persbericht van 21 januari 2009, Persbericht van Eerste minister en Minister van Financiën, Aanpak financiële crisis – Bescherming vennoten coöperatieve vennootschappen, te raadplegen op <http://www.presscenter.be>.

depositogarantiesysteem worden in de Aangepaste Rijksmiddelenbegroting 2009 van mei 2009 geraamd op respectievelijk 90 mln. EUR (BA 16.00.06 "Vergoeding te storten door de bankinstellingen voor de verhoging van het plafond van de Staatswaarborg op de bankrekeningen" <sup>(42)</sup> van de Rijksmiddelenbegroting) en 32 mln. EUR (BA 16.00.07 "Intresten op het kapitaal van het Waarborgfonds"). Omdat er destijds een voornemen bestond om het traditionele door de financiële instellingen gefinancierde "Beschermingsfonds voor deposito's en financiële instrumenten" dat tot de sector van de financiële vennootschappen behoort, binnen de overheidsperimeter te halen, wordt in de niet-fiscale kapitaalontvangsten voor 2009 (BA 57.00.04 "Ontvangsten afkomstig van de overname door de Staat van de reserves van het Waarborgfonds") rekening gehouden met een ontvangst van 800 mln. EUR <sup>(43)</sup> uit de overname van het kapitaal van het Waarborgfonds voor bankdeposito's. Volgens ESR moet dit bedrag evenwel worden gespreid over 20 jaar, zodat in ESR-termen deze ontvangst slechts voor 40 mln. per jaar in aanmerking wordt genomen.

## 5 Overige weerslag op de overheidsontvangsten

De aangepaste begroting 2009 van mei 2009 rekt voorzichtigheidshalve op geen enkele ontvangst uit financiële activa (dividenden of rente) voor 2009 – aldus werd de positieve ESR-correctie bij de ontvangsten van 652 mln. EUR <sup>(44)</sup> uit de initiële begroting 2009 tot nul teruggebracht. Toch zijn er dit jaar toch reeds ontvangsten uit de verworven financiële activa, zoals een niet in de staatsboekhouding (noch op kasbasis, noch in ESR<sub>95</sub>) opgenomen ontvangen dividend van BNP Paribas van één euro per aandeel onder de vorm van (later te valoriseren) aandelen (en dus niet in cash), met een theoretische louter indicatieve waarde van 189 mln. EUR <sup>(45)</sup>. Naast die eerste opbrengst uit de investeringen zijn er ook nog voorlopig niet gebudgetteerde premies voor de staatswaarborgen op gestructureerde kredieten en op de verbintenis in te schrijven op een eventuele kapitaalverhoging. De raming van de diverse ontvangstenbedragen (onder meer waarborgpremie-inkomsten) zal nog verder verfijnd worden, rekening gehouden met de informatie die bij de opstelling van de aangepaste begroting van de lente 2009 nog niet beschikbaar was.

42 Het betreft hier dus de bijdragen ontvangen voor de verhoging van de dekking van de deposito's van 50.000 tot 100.000 EUR alsmede die van de deelnemende verzekeringsondernemingen.

43 Om precies te zijn, eind december 2008 bedroegen de reserves van het Beschermingsfonds 802,7 mln. EUR.

44 De neutralisering van de stijging van de intrestlasten tussen de eerste raming van de Schatkist (12.673,39 mln. EUR) en de uiteindelijke cijfers opgenomen in de initiële begroting 2009 (13.325,34 mln. EUR). De oorspronkelijke ramingen van de opbrengsten gingen uit van een bedrag van ongeveer 800 mln. Het detail van die vroegere niet geactualiseerde ramingen is te vinden in het Verslag over de initiële Staatsbegroting 2009 namens de Commissie voor de Financiën en de Begroting namens de heer Luk VAN BIESEN, Belgische Kamer van Volksvertegenwoordigers, DOC52 1527/007, 12 december 2008, blz. 99. In dit verband dient opgemerkt dat het totaal niet 652 maar 801 mln. EUR is.

45 Op basis van de slotkoers BNP Paribas aandeel op 07/08/2009 (54,60 EUR) en van het aantal bijkomende aandelen (3,46 mln.) dat de FPIM ontvangt (121 aandelen gedeeld door 34,97 EUR per aandeel, het bedrag waarop de optie is gebaseerd).

De ontvangsten uit de investering in BNP Paribas zullen in de toekomst evenwel voor de federale overheid beperkt worden door het toekennen van een bepaald voordeel aan de Fortis Holding. De herziene overeenkomst tussen Fortis, BNP Paribas en de FPIM van 12 maart 2009 voorziet immers een door de FPIM toegekende (uitsluitend in cash afwikkelbare) call optie ten gunste van Fortis holding, die Fortis in staat stelt te genieten van een waardevermeerdering van de aandelen BNP Paribas in handen van FPIM. De optie geeft Fortis recht op het verschil tussen de uitoefenprijs van EUR 68 en de aandelenkoers van BNP Paribas op het moment van uitoefening van de optie (recht om te verkopen tussen januari 2010 en 2015) of de verkoopprijs van de onderliggende aandelen BNP Paribas, indien de FPIM hiervoor opteert. Als de Fortis-holding een bedrag ontvangt dank zij de calloptie, zal dat geld in de vorm van een dividenduitkering naar de aandeelhouders van Fortis vloeien. Ofschoon de Commissie de toekenning van de optie aan Fortis als een vorm van staatssteun ten gunste van Fortis beschouwt, oordeelt ze echter dat deze steun verenigbaar is met de gemeenschappelijke markt, onder meer op grond van de bevinding dat de concurrentievervalsing beperkt wordt door de toezegging van Fortis om de opbrengst van de optie uit te keren aan de aandeelhouders <sup>(46)</sup>.

Tenslotte dient nog vermeld dat de financiële crisis ook tot verminderde beleggersinkomsten leidt voor de gemeenten en provincies omdat ze via de Gemeentelijke Holding (die een participatie van 14,3 % aanhoudt in Dexia) dit jaar dividenden van Dexia zullen missen, wegens de forse achteruitgang van het resultaat over 2008 (vooral na de forse waardeverminderingen als gevolg van de financiële crisis). Ter vergelijking en louter ter indicatieve titel, vorig jaar (dienstjaar 2008) incasseerden de gemeenten en de provincies 105 mln. EUR aan dividenden van Dexia via de Gemeentelijke Holding, wat gemiddeld 0,7 % bedroeg van alle gewone ontvangsten van de lokale besturen <sup>(47)</sup>.

46 Persbericht, Fortis, Mededeling Fortis over call optie op aandelen BNP Paribas, 27 juli 2009. In dit verband dient nog toegevoegd dat het toekennen van de call optie volgens de Europese Commissie neerkomt op het plafonneren van de potentiële meerwaarde voor de Belgische Staat op 1,2 mld. EUR, of 17 % van de investering (ten opzichte van de initiële investering van 7,2 mld. EUR). Zie: Europese Commissie, Betreft: Steunmaatregelen N 255/2009 – België en N 274/2009 – Luxemburg, op.cit., punt 64 op blz. 18.

47 Lokale financiën, Gemeenten Provincies, economische en financiële crisis: Impact op de lokale overheden en hun reacties, Juni 2009, Dexia, Public Finance, blz. 4.

In verband met de budgettaire weerslag van de diverse steunmaatregelen dient er op gewezen dat over het algemeen de kosten (intrestlasten) veel meer voorspelbaar zijn dan de ontvangsten uit de financiële activa (toekomstige dividenden (of rentecoupon afhankelijk van dividendbetaling) en meerwaarden bij verkoop) die nog onzeker zijn en afhangen van de toekomstige resultaten van de begunstigde instellingen. Onlangs werd bij de Thesaurie een “monitoring comité” opgericht dat de raming van de mogelijke opbrengsten van de steunoperaties en de kosten ervan zal verfijnen en actualiseren. Dit comité zal instaan voor de opvolging van de participaties van de Staat in financiële instellingen en zal tevens het beheer van de investeringen opvolgen waarvoor een waarborg werd verleend.

In theorie kan de budgettaire nettoweerslag zelfs in een bepaald jaar positief zijn als de meerwaarden van verkochte deelnemingen, aanzienlijke dividenden, ontvangen rentebetalingen en vergoedingen voor diverse waarborgstrekkingen de extra-rentelasten overtreffen, dit vooral in de hypothese dat de waarborgen niet dienen geactiveerd te worden.