

CHAMBRE DES REPRÉSENTANTS
DE BELGIQUE

17 juillet 2012

PROJET DE LOI
instaurant un régime légal
pour les *covered bonds* belges

PROJET DE LOI
relatif à des mesures diverses
pour faciliter la mobilisation de créances
dans le secteur financier

RAPPORT

FAIT AU NOM DE LA COMMISSION
DES FINANCES ET DU BUDGET
PAR
M. Guy COËME

SOMMAIRE Pages

I. Exposé introductif de M. Steven Vanackere, vice-premier ministre et ministre des Finances et du Développement durable, chargé de la Fonction publique	3
II. Discussion générale	5
III. Discussion des articles	19
IV. Votes	31

Documents précédents:

Doc 53 **2341/ (2011/2012):**

001: Projet de loi.

002: Amendements.

Voir aussi:

004: Texte adopté par la commission.

Doc 53 **2342/ (2011/2012):**

001: Projet de loi.

002: Amendements.

BELGISCHE KAMER VAN
VOLKSVERTEGENWOORDIGERS

17 juli 2012

WETSONTWERP
tot invoering van een wettelijke regeling
voor Belgische *covered bonds*

WETSONTWERP
betreffende diverse maatregelen
ter vergemakkelijking van de mobilisering
van schuldvorderingen in de financiële sector

VERSLAG

NAMENS DE COMMISSIE
VOOR DE FINANCIËN EN DE BEGROTING
UITGEBRACHT DOOR
DE HEER Guy COËME

INHOUD Blz.

I. Inleidende uiteenzetting door de heer Steven Vanackere, vice-eersteminister en minister van Financiën en Duurzame Ontwikkeling, belast met Ambtenarenzaken	3
II. Algemene bespreking	5
III. Artikelsgewijze bespreking	19
IV. Stemmingen	31

Voorgaande documenten:

Doc 53 **2341/ (2011/2012):**

001: Wetsontwerp.

002: Amendementen.

Zie ook:

004: Tekst aangenomen door de commissie.

Doc 53 **2342/ (2011/2012):**

001: Wetsontwerp.

002: Amendementen.

**Composition de la commission à la date de dépôt du rapport/
Samenstelling van de commissie op de datum van indiening van het verslag**

Président/Voorzitter: Georges Gilkinet

A. — Titulaires / Vaste leden:

N-VA Peter Dedecker, Jan Jambon, Steven Vandeput,
Veerle Wouters
PS Guy Coëme, Olivier Henry, Alain Mathot, Christiane
Vienne
MR Olivier Destrebecq, Philippe Goffin
CD&V Jenne De Potter, Carl Devlies
sp.a Karin Temmerman
Ecolo-Groen Georges Gilkinet
Open Vld Gwendolyn Rutten
VB Hagen Goyvaerts
cdH Josy Arens

B. — Suppléants / Plaatsvervangers:

Manu Beuselincx, Karolien Grosemans, Peter Luykx, Karel Uyttersprot,
Bert Wollants
Laurent Devin, Isabelle Emmery, Yvan Mayeur, Franco Seminara, Eric
Thiébaud
David Clarinval, Luc Gustin, Marie-Christine Marghem
Raf Terwingen, Jef Van den Bergh, Kristof Waterschoot
Dirk Van der Maelen, Peter Vanvelthoven
Meyrem Almaci, Muriel Gerkens
Willem-Frederik Schiltz, Luk Van Biesen
Alexandra Colen, Barbara Pas
Christian Brotcorne, Catherine Fonck

N-VA	:	<i>Nieuw-Vlaamse Alliantie</i>	
PS	:	<i>Parti Socialiste</i>	
MR	:	<i>Mouvement Réformateur</i>	
CD&V	:	<i>Christen-Democratisch en Vlaams</i>	
sp.a	:	<i>socialistische partij anders</i>	
Ecolo-Groen	:	<i>Ecologistes Confédérés pour l'organisation de luttes originales – Groen</i>	
Open Vld	:	<i>Open Vlaamse liberalen en democraten</i>	
VB	:	<i>Vlaams Belang</i>	
cdH	:	<i>centre démocrate Humaniste</i>	
FDF	:	<i>Fédéralistes Démocrates Francophones</i>	
LDD	:	<i>Lijst Dedecker</i>	
MLD	:	<i>Mouvement pour la Liberté et la Démocratie</i>	
<i>Abréviations dans la numérotation des publications:</i>		<i>Afkortingen bij de nummering van de publicaties:</i>	
DOC 53 0000/000:	<i>Document parlementaire de la 53^e législature, suivi du n° de base et du n° consécutif</i>	DOC 53 0000/000:	<i>Parlementair document van de 53^e zittingsperiode + basisnummer en volgnummer</i>
QRVA:	<i>Questions et Réponses écrites</i>	QRVA:	<i>Schriftelijke Vragen en Antwoorden</i>
CRIV:	<i>Version Provisoire du Compte Rendu intégral (couverture verte)</i>	CRIV:	<i>Voorlopige versie van het Integraal Verslag (groene kaft)</i>
CRABV:	<i>Compte Rendu Analytique (couverture bleue)</i>	CRABV:	<i>Beknopt Verslag (blauwe kaft)</i>
CRIV:	<i>Compte Rendu Intégral, avec, à gauche, le compte rendu intégral et, à droite, le compte rendu analytique traduit des interventions (avec les annexes) (PLEN: couverture blanche; COM: couverture saumon)</i>	CRIV:	<i>Integraal Verslag, met links het definitieve integraal verslag en rechts het vertaald beknopt verslag van de toespraken (met de bijlagen) (PLEN: witte kaft; COM: zalmkleurige kaft)</i>
PLEN:	<i>Séance plénière</i>	PLEN:	<i>Plenum</i>
COM:	<i>Réunion de commission</i>	COM:	<i>Commissievergadering</i>
MOT:	<i>Motions déposées en conclusion d'interpellations (papier beige)</i>	MOT:	<i>Moties tot besluit van interpellaties (beigekleurig papier)</i>

<i>Publications officielles éditées par la Chambre des représentants</i>	<i>Officiële publicaties, uitgegeven door de Kamer van volksvertegenwoordigers</i>
<p><i>Commandes:</i> Place de la Nation 2 1008 Bruxelles Tél. : 02/ 549 81 60 Fax : 02/549 82 74 www.lachambre.be e-mail : publications@lachambre.be</p>	<p><i>Bestellingen:</i> Natieplein 2 1008 Brussel Tel. : 02/ 549 81 60 Fax : 02/549 82 74 www.dekamer.be e-mail : publicaties@dekamer.be</p>

MESDAMES, MESSIEURS,

Votre commission a examiné ces projets de loi joints au cours de sa réunion du 16 juillet 2012.

I. — EXPOSÉ INTRODUCTIF DE M. STEVEN VANACKERE, VICE-PREMIER MINISTRE ET MINISTRE DES FINANCES ET DU DÉVELOPPEMENT DURABLE, CHARGÉ DE LA FONCTION PUBLIQUE

M. Steven Vanackere, vice-premier ministre et ministre des Finances et du Développement durable, chargé de la Fonction publique, fait un exposé introductif concernant les projets de loi joints:

A. Projet de loi instaurant un régime légal pour les *covered bonds* belges (DOC 53 2341/001)

Ce projet de loi a pour objet la mise en place d'un cadre légal régissant l'émission de *covered bonds* par les établissements de crédit de droit belge.

Le projet de loi vise à faciliter le refinancement des établissements de crédit à long terme. Il est nécessaire, pour ces établissements de crédit, d'obtenir un refinancement à long terme à un coût raisonnable, afin qu'ils puissent, également à long terme, fournir des crédits à un coût raisonnable à nos entreprises et à nos ménages. En vue de stimuler l'activité économique, il est en effet d'une importance cruciale que nos entreprises et nos ménages puissent disposer d'un financement suffisant.

Il faut par ailleurs noter qu'à terme, le projet de directive européenne sur les exigences en matière de fonds propres, dite CRD IV (*Capital Requirements Directive*), qui fait actuellement l'objet d'une négociation entre le Conseil et le Parlement européen, prévoit d'introduire en Europe, à partir de 2018, un ratio de liquidité imposant un niveau minimal de *funding stable* (*net stable funding ratio*). En application de ce nouveau ratio, les établissements de crédit devront disposer d'une base de *funding stable* à long terme proportionnelle à leur volume de crédits à long terme. La possibilité d'émettre des *covered bonds* devrait ainsi permettre aux établissements de crédit d'atteindre plus facilement ce type de ratio et donc de continuer à octroyer des crédits à long terme.

La caractéristique principale des *covered bonds* réside dans le mécanisme particulier instauré pour

DAMES EN HEREN,

Uw commissie heeft deze samengevoegde wetsontwerpen besproken tijdens haar vergadering van 16 juli 2012.

I. — INLEIDENDE UITEENZETTING DOOR DE HEER STEVEN VANACKERE, VICE-EERSTEMINISTER EN MINISTER VAN FINANCIËN EN DUURZAME ONTWIKKELING, BELAST MET AMBTENARENZAKEN

De heer Steven Vanackere, vice-eersteminister en minister van Financiën en Duurzame Ontwikkeling, belast met Ambtenarenzaken, geeft een inleidende uiteenzetting bij de samengevoegde wetsontwerpen.

A. Wetsontwerp tot invoering van een wettelijke regeling voor Belgische *covered bonds* (DOC 53 2341/001)

Dit wetsontwerp heeft tot doel een wettelijk kader in te voeren voor de uitgifte van *covered bonds* door de kredietinstellingen naar Belgisch recht.

Het wetsontwerp is erop gericht de herfinancieringsmogelijkheden op lange termijn van de kredietinstellingen te vergemakkelijken. De herfinanciering op lange termijn van de kredietinstellingen tegen een redelijke kostprijs is voor deze instellingen een noodzaak, opdat ze in staat zouden zijn om, eveneens op lange termijn, tegen redelijke kosten kredieten te verstrekken aan onze ondernemingen en gezinnen. Om economische bedrijvigheid te stimuleren, is het immers van cruciaal belang dat onze ondernemingen en gezinnen over voldoende financiering kunnen beschikken.

Voorts moet worden opgemerkt dat op termijn het ontwerp voor een EU-richtlijn in verband met de eigenvermogensvereisten, de zogenaamde *Capital Requirements Directive* (CRD IV), waarover momenteel wordt onderhandeld tussen de Raad en het Europees Parlement, erin voorziet dat in de EU vanaf 2018 een liquiditeitsratio wordt ingesteld die een *net stable funding ratio* oplegt. Met toepassing van die nieuwe ratio zullen de kredietinstellingen moeten beschikken over een *stable funding base* op lange termijn die in verhouding staat tot de omvang van hun langlopende leningen. De mogelijkheid *covered bonds* uit te geven, zou de kredietinstellingen dus de gelegenheid moeten bieden die ratio makkelijker te halen en dus langlopende leningen te blijven toekennen.

Het belangrijkste kenmerk van de *covered bonds* is het bijzondere mechanisme dat wordt ingevoerd om

protéger ces obligataires. Ce mécanisme de protection consiste à dissocier le patrimoine général de l'établissement de crédit émetteur du patrimoine spécial dans lequel sont isolés les actifs de couverture. Les actifs ainsi isolés sous la forme d'un patrimoine spécial (dénué de toute personnalité juridique distincte) se voient ainsi exclusivement alloués au désintéressement des titulaires de *covered bonds*. Pour leur garantir un niveau de qualité suffisant, ces actifs sont strictement définis dans la législation (principalement des emprunts hypothécaires et des créances sur les autorités centrales, locales ou régionales).

Les investisseurs dans des *covered bonds* disposent d'un droit de recours légalement garanti sur les actifs sous-jacents qui forment les actifs de couverture, mais ils conservent également un droit de recours sur l'établissement lui-même (à savoir, le patrimoine général de celui-ci). Ce double droit de recours garantit une plus grande protection aux investisseurs.

La législation prévoit de surcroît que la valeur des actifs de couverture doit dépasser d'un certain pourcentage (5 %) le volume des *covered bonds* émis, afin de garantir une "surcollatéralisation" (ce pourcentage doit être maintenu en permanence).

Les *covered bonds* doivent être émis par un établissement bancaire soumis à toutes les exigences prudentielles en matière de solvabilité, de liquidité et d'organisation. La Banque nationale de Belgique y veille.

Grâce à la technique des *covered bonds* susmentionnée, ces obligataires bénéficient d'une protection considérable, ce qui permet à l'établissement de crédit d'émettre des obligations à des conditions intéressantes pour se refinancer.

S'agissant des conséquences de la protection prévue au bénéfice des détenteurs de *covered bonds* dans le chef des simples créanciers chirographaires que sont les déposants, il me plaît de préciser que ces derniers ne subissent *de facto* aucun inconvénient:

Ce projet de loi revête un caractère urgent car la Belgique est le seul pays d'Europe qui n'a pas encore de cadre légal pour l'émission de *covered bonds*. Il s'ensuit un préjudice considérable pour les établissements de crédit de droit belge par rapport à leurs concurrents étrangers pour le financement à long terme. Ce projet permettra aux établissements de crédit belges de disposer des mêmes moyens de refinancement que leurs concurrents européens.

deze obligatiehouders te beschermen. Dit beschermingsmechanisme bestaat erin het algemeen vermogen van de uitgevende kredietinstelling te scheiden van het bijzonder vermogen, waarin de dekkingswaarden worden afgezonderd. De activa die aldus worden afgezonderd in een bijzonder vermogen om te dienen als dekkingswaarden (zonder aparte rechtspersoonlijkheid) worden op die manier uitsluitend aangewend ter voldoening van de houders van *covered bonds*. Die activa worden strikt gedefinieerd in de wetgeving (in hoofdzaak hypothecaire leningen en schuldvorderingen op centrale, lokale of gewestelijke overheden) om ervoor te zorgen dat de kwaliteit ervan toereikend is.

Beleggers in *covered bonds* genieten niet alleen een wettelijk gewaarborgd recht van verhaal op de onderliggende activa die als dekking dienen, maar behouden ook een recht van verhaal op de kredietinstelling zelf (te weten op het algemeen vermogen van die instelling). Dat tweeledig recht van verhaal biedt de beleggers een betere bescherming.

Daarnaast bepaalt de wetgeving ook dat de waarde van de dekkingswaarden met een bepaald percentage (5 %) het volume van de uitgegeven *covered bonds* moet overstijgen om een "overcollateralisering" te garanderen (dit percentage moet steeds behouden blijven).

De *covered bonds* moeten worden uitgegeven door een kredietinstelling die onderworpen wordt aan alle prudentiële eisen betreffende solvabiliteit, liquiditeit en organisatie. De Nationale Bank van België houdt hier toezicht op.

Door de hoger geschetste techniek van de *covered bonds* genieten deze obligatiehouders een aanzienlijke bescherming waardoor de kredietinstelling tegen interessante voorwaarden obligaties kan uitgeven om zich te herfinancieren.

In verband met de gevolgen van de bescherming waarin wordt voorzien voor de houders van *covered bonds*, onderstreept de minister dat de gewone chirograafaire schuldeisers die de depositohouders zijn geen enkel feitelijk nadeel ondervinden.

Dit wetsontwerp is dringend, want België is het enige land in Europa dat nog geen wettelijk kader heeft voor de uitgifte van *covered bonds*. Dat plaatst de kredietinstellingen van Belgisch recht in een heel nadelige positie ten opzichte van hun buitenlandse concurrenten wat de langetermijnfinanciering betreft. Dankzij dit wetsontwerp beschikken de Belgische kredietinstellingen over dezelfde herfinancieringsmiddelen als hun Europese concurrenten.

B. **Projet de loi relatif à des mesures diverses pour faciliter la mobilisation de créances dans le secteur financier (DOC 53 2342/001)**

Ce projet concerne des mesures diverses visant à faciliter la mobilisation de créances dans le secteur financier.

La crise financière a mis en évidence la nécessité, pour les institutions financières, de pouvoir mobiliser au maximum leurs actifs afin d'être en mesure de se financer de manière optimale et aux conditions les plus avantageuses. Les portefeuilles de créances privées de toute nature (crédits aux entreprises, crédits à la consommation, crédits hypothécaires, crédits aux pouvoirs publics) constituent souvent la composante principale et majeure de l'actif de nombreux établissements de crédit et institutions financières. De nombreuses entraves juridiques empêchent cependant une grande partie de ces portefeuilles de créances en Belgique de servir de garantie de refinancement ou alors de l'être à des conditions nettement moins avantageuses. Ce projet de loi permet donc de résoudre une série de problèmes juridico-techniques.

II. — DISCUSSION GÉNÉRALE

Mme Veerle Wouters (N-VA) formule quelques remarques d'ordre général à propos des deux projets de loi joints.

A. **Projet de loi instaurant un régime légal pour les covered bonds belges (DOC 53 2341/001)**

Le projet de loi à l'examen déroge fondamentalement aux articles 7 et 8 de la loi hypothécaire. Selon les dispositions de ces articles, tous les sujets de droit ont un patrimoine. Tous les sujets de droit n'ont qu'un seul patrimoine et doivent, avec ce patrimoine, respecter leurs engagements à l'égard de leurs créanciers. Avec l'émission de *covered bonds* belges, il devient possible pour les établissements de crédit de constituer un patrimoine spécial. L'émission d'un *covered bond* belge permet ainsi d'isoler de plein droit un patrimoine spécial au profit des titulaires des *bonds*, mais au détriment du droit de recours dont disposent les créanciers sur le patrimoine général. Un tel patrimoine spécial porte donc atteinte au principe de l'unité et de l'indivisibilité du patrimoine d'un créancier déterminé.

Selon l'exposé des motifs (DOC 53 2341/001, p. 4), le projet de loi vise, comme dans certaines législations

B. **Wetsontwerp betreffende diverse maatregelen ter vergemakkelijking van de mobilisering van schuldvorderingen in de financiële sector (DOC 53 2342/001)**

Dit wetsontwerp bevat diverse maatregelen ter vergemakkelijking van de mobilisering van schuldvorderingen in de financiële sector.

Door de financiële crisis is het besef gegroeid dat de financiële instellingen hun activa maximaal in stelling moeten kunnen brengen om zich zo vlot en goedkoop mogelijk te financieren. De portefeuilles aan particuliere kredietvorderingen van allerlei aard (bedrijfskredieten, consumentenkredieten, hypotheekleningen, kredieten aan overheden) vormen vaak het belangrijkste en grootste actiefbestanddeel van veel financiële instellingen en kredietinstellingen. Door talloze juridische belemmeringen kan een groot deel van die portefeuilles aan kredietvorderingen in België echter niet worden gebruikt als onderpand tot herfinanciering, of tegen veel ongunstiger voorwaarden. Dankzij het ter bespreking voorliggende wetsontwerp kan dus een aantal juridisch-technische knelpunten worden weggewerkt.

II. — ALGEMENE BESPREKING

Mevrouw Veerle Wouters (N-VA) geeft enkele algemene bemerkingsen met betrekking tot de twee samengevoegde wetsontwerpen.

A. **Wetsontwerp tot invoering van een wettelijke regeling voor Belgische covered bonds (DOC 53 2341/001)**

Dit wetsontwerp wijkt fundamenteel af van artikelen 7 en 8 van de Hypotheekwet. Volgens deze bepalingen hebben alle rechtssubjecten een vermogen. Alle rechtssubjecten hebben slechts één vermogen en staan met geheel hun vermogen in om hun verbintenissen ten aanzien van hun schuldeisers na te komen. Door de uitgifte van Belgische *covered bonds* wordt het in hoofde van kredietinstellingen mogelijk gemaakt dat zij een doelvermogen tot stand brengen. Door uitgifte van een Belgische *covered bond* wordt van rechtswege een bijzonder vermogen afgescheiden ten voordele van de houders van de *bonds*, maar wel ten nadele van het verhaalsrecht van de schuldeisers op het algemeen vermogen. Een doelvermogen doet bijgevolg afbreuk aan het principe van de eenheid en ondeelbaarheid van het vermogen van een welbepaalde schuldenaar.

Volgens de memorie van toelichting (DOC 53 2341/001, p. 4) wil het wetsontwerp naar het voor-

étrangères, à faciliter les possibilités de refinancement des établissements de crédit en mettant en place les mécanismes juridiques adéquats destinés à protéger les titulaires des titres de créances ainsi émis (*covered bonds* belges). La version néerlandaise du texte donne l'impression qu'il existe une contradiction entre les possibilités de refinancement et les mécanismes de protection juridiques pour les titulaires de *covered bonds* belges, or ce n'est pas du tout le cas. La version française rend correctement compte de la portée du projet, qui est d'offrir de meilleures possibilités de refinancement en mettant en place tous les mécanismes juridiques nécessaires en vue de protéger les titulaires de *covered bonds* belges.

Le patrimoine général de l'établissement de crédit émetteur se retrouve ainsi séparé des patrimoines spéciaux dans lesquels les actifs de couverture seront isolés. Comme pour la création de la plupart des mécanismes de sécurité, une exigence de publicité est prévue sous la forme d'une inscription des actifs de couverture dans un registre.

Les détenteurs des *covered bonds* disposent d'un double droit de recours, en l'occurrence d'un droit de recours préférentiel sur le patrimoine spécial qui leur est exclusivement réservé et sur le patrimoine général, en qualité de créancier chirographaire, pour le cas où le patrimoine spécial ne suffit pas pour couvrir la créance des détenteurs des *covered bonds*.

Donc, en cas de non-respect de l'égalité des créanciers, il convient d'accorder une attention particulière à la position des créanciers chirographaires.

L'article 64/ 7, § 2, alinéa 2, proposé dispose que: *"La couverture adéquate offerte par les actifs de couverture, en ce compris l'excédent, doit faire l'objet d'une évaluation périodique, l'établissement de crédit émetteur étant tenu d'adapter le portefeuille d'actifs de couverture pour maintenir à niveau la couverture adéquate y compris l'excédent."*

Soit l'hypothèse que les actifs de couverture d'un *covered bond* se composent de créances hypothécaires sûres à taux d'intérêt fixe. Supposons que le taux d'intérêt évolue défavorablement, c'est-à-dire que le taux d'intérêt à long terme augmente, alors la valeur des créances hypothécaires diminue. Dans ce cas, l'établissement de crédit devra maintenir les actifs de couverture à niveau. Il faudra alors prendre des créances hypothécaires supplémentaires dans le patrimoine spécial en les inscrivant dans le registre.

beeld van buitenlandse wetgevingen betere herfinancieringsmogelijkheden bieden aan de kredietinstellingen door passende juridische beschermingsmechanismen in te voeren voor de houders van dergelijke schuldrinstrumenten (Belgische *covered bonds*). De Nederlandse tekst doet voorkomen dat er een tegenstelling bestaat tussen de betere herfinancieringsmogelijkheden en de juridische beschermingsmechanismen voor de houders van de Belgische *covered bonds*. Dit is helemaal niet het geval. De Franstalige tekst geeft de juiste draagwijdte aan, m.n. betere herfinancieringsmogelijkheden door alle passende juridische beschermingsmechanismen in te voeren voor de houders van de Belgische *covered bonds*.

Daarbij wordt het algemeen vermogen van de uitgevende kredietinstelling afgescheiden van het of de bijzondere vermogens waarin de dekkingswaarden zullen worden afgezonderd. Zoals bij de creatie van de meeste zekerheidsmechanismen wordt daarbij in een publiciteitsvereiste voorzien doordat de dekkingswaarden in een register moeten worden ingeschreven.

De houders van de *covered bonds* krijgen een dubbel verhaalsrecht, m.n. een preferentieel verhaalsrecht op het bijzonder vermogen dat exclusief is voorbehouden aan hen en op het algemeen vermogen, als chirographaire schuldeiser, voor het geval het bijzonder vermogen niet volstaat om aan de schuldvordering van de houders van de *covered bonds* te voldoen.

Wanneer dus afbreuk wordt gedaan aan de gelijkheid van de schuldeisers dient bijzondere aandacht geschonken te worden aan de positie van de chirographaire schuldeisers.

Het ontworpen artikel 64/7, § 2, tweede lid bepaalt dat: *"De toereikende dekking die door de dekkingswaarden wordt geboden, met inbegrip van het overschot, moet periodiek beoordeeld worden en de uitgevende kredietinstelling moet de portefeuille aan dekkingswaarden aanpassen om de dekking, met inbegrip van het overschot, op peil te houden."*

Stel dat de dekkingswaarden van een *covered bond* bestaan uit veilige hypothecaire schuldvorderingen met vaste rentevoet. Stel dat de rente ongunstig evolueert, het is te zeggen dat de lange termijnrente stijgt, dan daalt de waarde van de hypothecaire schuldvorderingen. In dat geval zal de kredietinstelling de dekkingswaarden op peil moeten houden. Er zullen dan bijkomende hypothecaire schuldvorderingen dienen opgenomen te worden in het bijzonder vermogen door inschrijving in het register.

Le ministre confirme-t-il que, dans ce cas, le droit de recours des créanciers chirographaires ne peut être exercé que sur un patrimoine plus petit? Dans l'affirmative, quel créancier chirographaire sera encore enclin à mettre à la disposition d'établissements de crédit des moyens financiers sous la forme de dépôts, d'obligations subordonnées ou non ou d'obligations perpétuelles? Il semble que les établissements de crédit, en période d'incertitude financière marquée par une fuite vers la qualité du débiteur, d'une part peuvent attirer des liquidités par le biais de l'émission de *covered bonds*, mais, d'autre part, ne trouvent pas d'amateurs intéressés par des obligations non privilégiées.

Un autre point d'attention porte sur la nature des actifs de couverture. Selon l'exposé des motifs (DOC 53 2341/001, p. 5), ils constituent la pierre angulaire du régime des détenteurs de *covered bonds*. D'après le projet de loi à l'examen, il s'agirait de créances très sûres.

Dexia a vendu des crédits toxiques à des communes françaises qui paient aujourd'hui des intérêts usuraires. Il avait été ainsi convenu que le taux d'intérêt sur ces emprunts serait influencé par le cours de l'euro par rapport au franc suisse ou au yen japonais. Mais l'évolution a fait grimper ce taux à plusieurs dizaines de pour cent, de sorte que ces collectivités locales risquent la banqueroute. Ces créances ne sont sans doute plus aussi sûres. S'agissant de créances sur des pouvoirs locaux, elles entrent en ligne de compte pour des actifs de couverture de *covered bonds*. Plus il y a de communes françaises en difficultés, plus il faut enregistrer d'actifs de couverture de ces *covered bonds*. Faut-il en conclure que moins il reste d'actifs pour les créanciers ordinaires, plus on augmente le risque pour ces derniers et pour l'État belge en raison de la garantie d'État octroyée à Dexia Holding et Dexia Crédit Local? Une variante est imaginable pour les obligations d'État grecques.

En outre, si un établissement de crédit octroie systématiquement des prêts hypothécaires qu'il réunit dans un "*covered bond*", attirant de la sorte à nouveau des liquidités, cela ne remet-il pas en cause l'idée de privilégier à nouveau un modèle de banque d'épargne?

L'intervenante renvoie à la recommandation n° 50 de la commission spéciale chargée d'examiner la crise financière et bancaire (DOC 52 1643/002):

"La commission recommande la réintroduction d'un modèle d'activité bancaire classique, transparent pour les clients, dans le cadre d'un établissement financier spécial (cf. les anciennes banques et caisses

Is de minister het eens dat in dat geval het verhaalsrecht van de chirografaire schuldeisers slechts op een kleiner vermogen kan worden uitgeoefend? Zo ja, welke chirografaire schuldeiser zal dan nog geïnteresseerd zijn om financiële middelen onder de vorm van deposito's, obligaties al dan niet achtergesteld of eeuwigdurende obligaties ter beschikking te stellen van kredietinstellingen? Het ziet er naar uit dat kredietinstellingen in financiële onzekere tijden waar er een vlucht is naar kwaliteit van de debiteur enerzijds, wel liquiditeiten kunnen aantrekken via uitgifte van *covered bonds*, maar anderzijds, geen geïnteresseerden vinden voor niet-bevoorrechte obligaties.

Een ander aandachtspunt betreft de aard van de dekkingswaarden. Volgens de memorie van toelichting (DOC 53 2341/001, p. 15) vormen zij de hoeksteen van de regeling voor de bescherming van de houders van *covered bonds*. Het wetsontwerp doet voorkomen dat het om zeer veilige schuldvorderingen gaat.

Dexia verkochte toxische kredieten aan Franse gemeenten, die nu wurrgentes betalen. Zo was afgesproken dat de rentevoet voor die leningen beïnvloed zou worden door de verhouding van de euro tegenover de Zwitserse frank of de Japanse yen. Door de evolutie is die rente opgelopen tot tientallen procenten, waardoor die overheden bankroet dreigen te gaan. Die schuldvorderingen zijn wellicht niet meer zo veilig. Aangezien het gaat over schuldvordering op lokale overheden komen zij in aanmerking voor activa ter dekking van een *covered bond*. Hoe meer Franse gemeenten in problemen komen, hoe meer activa tot dekking van zulke *covered bond* moeten worden geregistreerd. Is dan de conclusie dat hoe minder activa er overblijven voor de gewone schuldeisers, en hoe groter het risico is voor de gewone schuldeisers en ook voor de Belgische Staat wegens de staatswaarborg aan Dexia Holding en Dexia Crédit Local? Een variant is bedenikbaar voor Griekse staatsobligaties.

Nog een ander element. Als een kredietinstelling systematisch hypothecaire leningen verstrekt, die onderbrengt in een *covered bond*, en op die manier liquiditeiten opnieuw aantrekt, doet dit geen afbreuk aan het idee om een spaarbankmodel terug te prefereren?

De spreekster verwijst naar aanbeveling nr. 50 van de bijzondere commissie belast met het onderzoek naar de financiële en bankcrisis (DOC 52 1643/002):

"De commissie beveelt aan om een voor cliënten transparante vorm van klassiek bankieren als speciale financiële instelling opnieuw te introduceren (cf. vroegere spaarbanken/spaarkassen). Ze wenst een duidelijk

d'épargne). Elle souhaite opérer une séparation claire entre la banque de dépôts et la banque commerciale.

La commission demande au législateur et aux autorités de contrôle des banques d'adapter leur réglementation sur certains points (par exemple, règles en matière de solvabilité et de fonds propres) pour encourager l'activité bancaire classique."

L'exposé des motifs (DOC 53 2341/001, p. 4) insiste sur la distinction entre les *covered bonds* et la titrisation. La crise financière trouve dans une large mesure son origine dans les crédits hypothécaires américains qui, par le biais des CDO (*Collateralized debt obligations*), ont "envahi" le monde et, en particulier, les bilans des établissements de crédit européens.

Conformément à l'article 64/3, § 3, 2°, c, proposé, les parts émises par des organismes de titrisation qui réalisent la titrisation d'expositions sur des actifs majoritairement composés des éléments visés sous a) et b), à savoir des créances hypothécaires et des créances sur ou garanties ou assurées par des autorités publiques, peuvent servir d'actifs de couverture pour un *covered bond*. Pourquoi cette forme est-elle également prévue dans les actifs de couverture? Le projet de loi à l'examen n'encourage-t-il pas à nouveau le comportement à risque d'établissements de crédit en intégrant notamment des CDO dans leur bilan?

Dans le rapport fait au nom de la commission spéciale Mondialisation par M. Dirk Van der Maelen et Mme Marie Arena (DOC chambre 2009-2010, 2575/1), plusieurs intervenants ont souligné les dangers d'une dissémination des risques liés aux crédits par la titrisation au lieu de leur réduction. Tel ne peut être l'objectif du projet de loi à l'examen. On peut dès lors se demander pourquoi les parts d'organismes de titrisation peuvent aussi servir d'actifs de couverture pour les *covered bonds*.

Le projet de loi à l'examen n'a tout de même pas pour objectif d'augmenter les risques pour l'État, les établissements de crédit, le contribuable ou l'épargnant. Le ministre peut-il informer la commission de l'expérience en matière d'émission de *covered bonds* à l'étranger et de leurs effets? De quel volume s'agit-il? Quels sont les effets en cas de dépréciation des actifs de couverture et sur l'octroi de liquidités par le biais de l'émission d'obligations ordinaires, subordonnées, perpétuelles? Quel est l'effet sur la valorisation de ces obligations, etc.?

Un autre aspect méritant que l'on s'y intéresse est la position de la Banque nationale de Belgique (BNB). Un rôle clé est dévolu à la BNB lors de l'émission de *covered bonds*. La BNB doit préalablement donner son

onderscheid te maken tussen de depositobank en de handelsbank.

De commissie vraagt aan de wetgever en aan de banktoezichthouder hun reglementering op bepaalde punten aan te passen (bijvoorbeeld regels inzake solventie en eigen middelen) om de traditionele bankactiviteit te stimuleren."

In de memorie van toelichting (DOC 53 2341/001, p. 4) wordt het onderscheid benadrukt tussen *covered bonds* en effectivering. De financiële crisis vindt in grote mate zijn oorsprong in de Amerikaanse hypothecaire leningen die via CDO's (*Collateralized debt obligations*) wereldwijd en in het bijzonder op de balansen van Europese kredietinstellingen zijn terecht gekomen.

Volgens het ontworpen artikel 64/3, § 3, 2°, c komen deelbewijzen uitgegeven door effectiveringsinstellingen die risicoposities effectiveren op activa die hoofdzakelijk zijn samengesteld uit de elementen bedoeld in a en b, zijnde hypothecaire schuldvorderingen en schuldvorderingen op of gewaarborgd of verzekerd door overheden in aanmerking als activa tot dekking van een *covered bond*. Waarom wordt deze vorm mee opgenomen in de dekkingswaarden? Stimuleert men met dit wetsontwerp niet opnieuw het risicovolle gedrag van kredietinstellingen door o.a. CDO's op hun balans te nemen?

In het Verslag namens de bijzondere commissie globalisering uitgebracht door de heer Dirk Van der Maelen en mevrouw Marie Arena (DOC Kamer, 2009-10, 52 2575/1) komen verschillende sprekers aan bod die wezen op de gevaren van verspreiding van de kredietrisico's door effectivering in plaats van ze te verminderen. Dat kan niet de bedoeling zijn van dit wetsontwerp. Vandaar de vraag waarom ook deelbewijzen van effectiveringsinstellingen als dekkingswaarde voor *covered bonds* in aanmerking mogen komen.

Het kan toch niet de bedoeling zijn van dit wetsontwerp om de risico's voor de Staat, de kredietinstellingen, de belastingbetaler of spaarder te vergroten? Kan de minister de commissie informeren over de ervaring en effecten van de uitgifte van *covered bonds* in het buitenland? Over welk volume gaat het? Wat zijn de effecten bij een waardedaling van de dekkingswaarden en op de liquiditeitsverstrekking via uitgifte van gewone, achtergestelde, eeuwigdurende obligaties, wat is het effect op de waardering van die obligaties, enz.?

Een ander aspect dat de nodige aandacht verdient, is de positie van de Nationale Bank van België (NBB). Bij de uitgifte van *covered bonds* krijgt de NBB een sleutelfunctie. De NBB moet voorafgaandelijk haar toe-

autorisation. Les *covered bonds* peuvent également être utilisés pour obtenir des liquidités auprès de la BNB. N'y a-t-il pas dès lors un conflit d'intérêts? L'émission du *covered bond* est dans l'intérêt même de l'instance chargée d'approuver cette émission. Comment peut-on garantir que la BNB considère avec neutralité les intérêts du créancier chirographaire si elle souhaite être elle-même créancier privilégié? L'intervenante renvoie à l'article 64/3, § 1^{er}, alinéa 2, proposé. L'autorisation générale concernant la capacité à émettre des *covered bonds* belges n'est donnée que si la BNB a l'assurance que la situation financière de l'établissement émetteur, notamment sa solvabilité, permet de sauvegarder les intérêts des créanciers autres que les titulaires de *covered bonds*. Il convient à ce propos de tenir compte du fait que la BNB ne peut encourir aucune responsabilité civile en raison de ses décisions, non-interventions, actes ou comportements dans l'exercice de la mission légale de contrôle de la Banque, sauf en cas de dol ou de faute lourde.

Dans ce contexte, Mme Wouters souhaite répéter sa question concernant la pondération de la nouvelle taxe d'abonnement. Le ministre a répondu que les prêts hypothécaires titrisés ne sont pas pris en compte dans le Schéma A et que la nouvelle taxe d'abonnement passe dès lors de 0,03 % à 0,12 %. Dans le cas des *covered bonds*, les prêts continuent de figurer au bilan de l'établissement de crédit, isolés, il est vrai, sous la forme d'un patrimoine spécial. Sa réponse s'applique-t-elle également en cas d'émission de *covered bonds*?

Enfin, l'intervenante établit un lien avec le projet de loi relatif à certaines formes de gestion collective de portefeuilles d'investissement (DOC 53 2218/001). Les fonds de placement, les SICAV, les SIC connaissent également des patrimoines affectés du fait du compartimentage de ces organismes de placement collectif. Il est prévu à chaque fois ce qui suit:

Les règles en matière de réorganisation judiciaire et de faillite sont appliquées par compartiment sans qu'une telle réorganisation judiciaire ou une telle faillite puissent entraîner de plein droit la réorganisation judiciaire ou la faillite des autres compartiments ou de la société d'investissement.

La question se pose de savoir quel est l'impact de ce projet de loi sur la loi du 31 janvier 2009 relative à la continuité des entreprises. Ne convient-il pas de prévoir des dispositions spécifiques concernant l'application de la loi relative à la continuité des entreprises lorsqu'un patrimoine affecté isolé est créé au moyen d'un *covered bond*? Par exemple, les "créances sursitaires extraordinaires" sont les créances sursitaires garanties par un

stemming geven. *Covered bonds* kunnen ook worden aangewend om liquiditeiten te verkrijgen bij de NBB. Ontstaat hierbij geen belangenconflict? De overheid die de uitgifte van de *covered bond* moet goedkeuren heeft zelf belang bij de uitgifte. Hoe kan gegarandeerd worden dat de NBB de belangen van de chirographaire schuldeiser neutraal zal benaderen als ze zelf preferente schuldeiser wil zijn? De spreekster verwijst naar het ontworpen artikel 64/3, § 1, tweede lid. De algemene toestemming met betrekking tot de capaciteit om Belgische *covered bonds* uit te geven, wordt enkel verleend als de NBB overtuigd is dat haar financiële positie, inzonderheid haar solvabiliteit, voldoende is om de belangen van andere schuldeisers dan houders van *covered bonds* te vrijwaren. Daarbij dient men rekening te houden met het feit dat de NBB niet burgerlijk aansprakelijk kan gesteld worden voor haar beslissingen, niet-optreden, handelingen of gedragingen in het kader van de uitoefening van de wettelijke toezichtsovername van de Bank, behalve in geval van bedrog of zware fout.

In deze context wenst mevrouw Wouters haar vraag met betrekking tot de weging van de nieuwe abonnementstaks te herhalen. De minister heeft geantwoord dat geëffectieerde hypothecaire leningen niet in rekening worden genomen in Schema A waardoor de nieuwe abonnementstaks verhoogt van 0,03 % naar 0,12 %. In geval van *covered bonds* blijven de leningen op de balans van de kredietinstelling staan, weliswaar afgescheiden in een bijzonder vermogen. Geldt zijn antwoord ook in geval van de uitgifte van *covered bonds*?

Ten slotte legt de spreekster het verband met het wetsontwerp betreffende bepaalde vormen van collectief beheer van beleggingsportefeuilles (DOC 53 2218/001). Beleggingsfondsen, beveks, een VBS kennen ook doelvermogens door compartimentering van deze instellingen voor collectieve belegging. Telkens wordt bepaald dat:

De regels inzake gerechtelijke reorganisatie en faillissement worden toegepast per compartiment zonder dat een dergelijke gerechtelijke reorganisatie of faillissement van rechtswege de gerechtelijke reorganisatie of het faillissement van de andere compartimenten of van het beleggingsfonds of de beleggingsvennootschap tot gevolg kan hebben.

De vraag rijst wat de impact is van dit wetsontwerp op de wet van 31 januari 2009 betreffende de continuïteit van de ondernemingen? Moet niet in specifieke bepalingen betreffende de toepassing van de wet betreffende de continuïteit van de ondernemingen worden voorzien wanneer een afzonderlijk doelvermogen wordt opgericht door middel van een *covered bond*? Bv. Buitengewone schuldvorderingen in de opschorting "zijn: de

privilège spécial ou une hypothèque et les créances des créanciers-proprétaires (art. 2, d, de la loi relative à la continuité des entreprises). Un patrimoine affecté isolé est un mécanisme de sûreté, mais n'est pas, selon nous, un privilège ou une hypothèque. Pour la loi relative à la continuité des entreprises, les créances de titulaires d'un *covered bond* sont-elles alors des créances sur-sitaires ordinaires? Qu'en est-il du sursis de l'exercice des droits des créanciers extraordinaires pour une durée n'excédant pas vingt-quatre mois à dater du dépôt de la requête (art. 50 de la loi relative à la continuité des entreprises)?

B. Projet de loi relatif à des mesures diverses pour faciliter la mobilisation de créances dans le secteur financier (DOC 53 2342/001)

Mme Wouters formule une observation technique générale préalable: Le projet de loi renvoie à la loi du 20 juillet 2004. Or, abstraction faite de ses articles 212 à 228, cette loi a été abrogée par l'article 306 de la loi relative à certaines formes de gestion collective de portefeuilles d'investissement adoptée par la Chambre et le Sénat. Dès lors, les renvois à ces dispositions doivent encore être adaptés pour autant qu'ils aient été repris dans cette dernière loi. Cependant, le Roi est habilité à modifier le renvoi à la loi du 20 juillet 2004 dans la législation existante afin de l'harmoniser avec la nouvelle loi (art. 296 de la loi du ... relative à certaines formes de gestion collective de portefeuilles d'investissement, adoptée par la Chambre et le Sénat mais non encore publiée au *Moniteur belge*).

Une observation est formulée à propos de l'avis du Conseil d'État. Cet avis succinct se borne à examiner la compétence de l'auteur du projet, le fondement juridique et l'accomplissement des formalités préalables. Le 21 juin 2012, le Conseil d'État a été saisi d'une demande d'avis dans un délai de cinq jours ouvrables par le vice-premier ministre et ministre des Finances. Compte tenu d'un tel délai, les députés ne peuvent pas en attendre davantage du Conseil d'État. Cependant, l'auteur du projet se trahit à l'article 12: "(...). Un organisme de mobilisation est un établissement au sens de l'article 2 de la loi du [X] 2011 relative à des mesures diverses pour faciliter la mobilisation de créances dans le secteur financier."

Le projet de loi à l'examen est resté dans les tiroirs du ministre durant six mois et doit aujourd'hui être examiné précipitamment par le Parlement avant

schuldvorderingen in de opschorting die gewaarborgd zijn door een bijzonder voorrecht of een hypotheek en de schuldvorderingen van de schuldeisers eigenaars (art. 2, d van de wet betreffende de continuïteit van de ondernemingen). Een afzonderlijk doelvermogen is een zekerheidsmechanisme maar ons inziens geen voorrecht of hypotheek. Zijn dan voor de Wet betreffende de continuïteit van de ondernemingen de schuldvordering van houders van een *covered bond* gewone schuldvorderingen in de opschorting? Wat met de opschorting van de uitoefening van de rechten van de buitengewone schuldeisers, voor een duur die vierentwintig maanden niet mag overschrijden vanaf het neerleggen van het verzoekschrift (art. 50 van de wet betreffende de continuïteit van de ondernemingen)?

B. Wetsontwerp betreffende diverse maatregelen ter vergemakkelijking van de mobilisering van schuldvorderingen in de financiële sector (DOC 53 2342/001)

Mevrouw Wouters maakt een algemene voorafgaande technische bemerking: In het wetsontwerp wordt verwezen naar de wet van 20 juli 2004. Deze wet werd op artikelen 212 tot 228 na opgeheven bij art. 306 van de in de Kamer en Senaat aangenomen wet betreffende bepaalde vormen van collectief beheer van beleggingsportefeuilles. De verwijzingen naar die bepalingen dienen bijgevolg nog te worden aangepast in zoverre zij werden hernomen in deze laatste wet. De Koning is evenwel gemachtigd in de bestaande wetgeving de verwijzing naar de wet van 20 juli 2004 te wijzigen teneinde ze in overeenstemming te brengen met nieuwe wet (art. 296 wet van ... betreffende bepaalde vormen van collectief beheer van beleggingsportefeuilles, goedgekeurd in Kamer en Senaat, maar nog niet gepubliceerd in het *Belgisch Staatsblad*).

Een bedenking bij het advies van de Raad van State. Het advies is kort en beperkt zich tot de bevoegdheid van de steller van het ontwerp, de rechtsgrond en de te vervullen voorafgaande vormvereisten. De Raad werd op 21 juni 2012 door de vice-eersteminister en minister van Financiën verzocht hen, binnen een termijn van vijf werkdagen van advies te dienen. Binnen die termijn mag een volksvertegenwoordiger niet meer verwachten van de Raad. Alleen verraadt de steller van het ontwerp zich in artikel 12: "(...). Een mobiliseringsinstelling is een instelling in de zin van artikel 2 van de wet van [X] 2011 betreffende diverse maatregelen ter vergemakkelijking van de mobilisering van schuldvorderingen in de financiële sector."

Het wetsontwerp is een half jaar in de lade blijven liggen van de minister. Nu moet het nog vlug voor het zomerreces door het parlement worden gejaagd. De mi-

les vacances parlementaires. Le ministre pourrait peut-être expliquer pourquoi le projet de loi devenu la loi du 26 septembre 2011 transposant la directive 2009/44/CE du Parlement européen et du Conseil du 6 mai 2009 modifiant la directive 98/26/CE concernant le caractère définitif du règlement dans les systèmes de paiement et de règlement des opérations sur titres et la directive 2002/47/CE concernant les contrats de garantie financière, en ce qui concerne les systèmes liés et les créances privées (dénommé ci-après "la loi modificative LSF") a bien été déposé en septembre 2011 par le gouvernement en affaires courantes tandis que le projet de loi à l'examen, qui est manifestement aussi urgent, prenait la poussière au cabinet du ministre des Finances.

Le projet de loi (DOC 53 2341/001 p. 37 et 38) entend imposer les mesures qui doivent permettre que, dans la pratique, un volume suffisant de créances privées d'établissements de crédit et d'institutions financières belges puisse être affecté en garantie de "covered bonds" et de "collateral" (vis-à-vis de la BNB mais aussi à l'égard d'autres institutions financières, par exemple). Il est primordial, à cet égard, que les solutions proposées ne se limitent pas aux crédits et créances futurs mais couvrent aussi les créances privées existantes.

La crise financière a mis en évidence la nécessité pour les institutions financières de pouvoir mobiliser au maximum leurs actifs à titre de garantie ("collateral") afin d'être en mesure de se financer de manière optimale et aux conditions les plus avantageuses. Ce mode de financement via les banques centrales de l'Eurosystème s'est même révélé déterminant dans la gestion des retombées de la crise financière actuelle.

Le projet de loi vise donc à assouplir la législation afin de pouvoir rendre liquides des créances privées de toute nature en réalisant leur titrisation. Cette notion est d'ailleurs explicitement définie dans le projet de loi (art. 2, 7°).

Cette matière a déjà été source de discussions lors de l'examen de la dernière loi-programme du 22 juin 2012. À l'époque, le ministre des Finances a encore souligné, en réponse à notre question de savoir si les prêts titrisés étaient comptabilisés en tant que prêts accordés à l'économie réelle dans le calcul de la nouvelle taxe d'abonnement, que tel n'était pas le cas. Il a évoqué, à cet égard, le fait que la titrisation de crédits était l'une des raisons qui avaient conduit à la crise financière actuelle.

Nous examinons aujourd'hui un projet de loi qui assouplit la titrisation de toutes les formes de créances privées pour permettre aux établissements de crédit,

nister kan misschien toelichten waarom het wetsontwerp dat geleid heeft tot de wet van 26 september 2011 tot omzetting van Richtlijn 2009/44/EG van het Europees Parlement en de Raad van 6 mei 2009 tot wijziging van Richtlijn 98/26/EG betreffende het definitieve karakter van de afwikkeling van betalingen en effectentransacties in betalings- en afwikkelingssystemen en Richtlijn 2002/47/EG betreffende financiële zekerheidsovereenkomsten wat gekoppelde systemen en kredietvorderingen betreft, (hierna de wijzigingswet WFZ), wel in september 2011 door de regering in lopende zaken werd ingediend en dat dit blijkbaar ook dringende wetsontwerp stof heeft liggen vergaren op het kabinet van de minister van Financiën?

Het wetsontwerp heeft tot doel (DOC 53 2341/001, blz. 37 en 38) maatregelen te nemen die moeten toelaten dat in de praktijk voldoende kredietvorderingen van Belgische krediet- en financiële instellingen voor "covered bonds" en als "collateral" (bv. jegens de NBB maar ook jegens andere financiële instellingen) kunnen worden aangewend. Hierbij is het van groot belang dat de oplossingen die worden aangereikt toepassing krijgen niet alleen op toekomstige kredietverlening en vorderingen maar ook op bestaande kredietvorderingen.

Tengevolge van de financiële crisis is het besef gegroeid dat financiële instellingen maximaal hun activa moeten kunnen aanwenden als waarborg ("collateral") om zo vlot en goedkoop mogelijk zelf financiering te bekomen. Dergelijke financiering via de centrale banken van het Eurosysteem is zelfs cruciaal gebleken bij het beheersen van de negatieve gevolgen van de huidige financiële crisis.

Het wetsontwerp is dan ook gericht op het versoepelen van de wetgeving zodat allerhande kredietvorderingen liquide gemaakt kunnen worden door ze te effectiseren. Dit begrip wordt trouwens uitdrukkelijk gedefinieerd in het wetsontwerp (art. 2, 7°).

Het heeft ook al tot discussie geleid tijdens de bespreking van de laatste programmawet van 22 juni 2012. De minister van Financiën heeft er toen nog op gewezen in zijn antwoord op onze vraag of geëffectiseerde leningen mee tellen als leningen verstrekt aan de reële economie voor de berekening van de nieuwe abonnementstaks, dat dit niet het geval is. Hij wees daarbij op het feit dat de effectivering van kredieten één van de redenen is geweest voor de huidige financiële crisis.

Vandaag ligt er een wetsontwerp voor dat de effectivering van alle vormen van kredietvorderingen versoepelt zodat kredietinstellingen, financiële instellingen en

aux institutions financières et organismes de mobilisation de poursuivre la titrisation à tout va, et ce, non au profit de l'économie réelle, mais dans leur propre intérêt. On a coutume de dire que la crise actuelle porte les germes de la prochaine. Le projet de loi à l'examen confirme cet adage.

Le projet de loi à l'examen est d'autant plus surprenant qu'au cours de la législature précédente, la commission spéciale chargée d'examiner la crise financière et bancaire a publié un rapport volumineux comportant une série de constatations (DOC 52 1643/002, p. 43-48, 52-54, 58 n° 80, 65-66; 176, n° 386; 357-362, 509.). Les constatations des experts devraient nous inciter à la prudence, mais les partis du gouvernement les ont manifestement déjà oubliées.

Plus spécifiquement l'oratrice réfère à la recommandation n°386 du rapport de cette commission spéciale (DOC 52 1643/002, p. 176): "(...) La titrisation, le package et la diffusion de produits structurés et restructurés sont incontestablement à l'origine de la crise. Comparé au modèle classique de l'intermédiation, l'effet de cette pratique a été mortel. Dès lors que certains produits ont fait l'objet de plusieurs packages, le risque ultime ne pouvait plus, ou guère plus être évalué. Le risque n'était plus évalué qu'en fonction du produit directement sous-jacent, et non plus en fonction du produit sous-jacent final qui, sur le plan juridique, était pourtant l'objet ultime de la réalisation. Force est de constater, quand on examine la réglementation belge sur les organismes de placement collectif, que la Belgique est restée prudente à cet égard."

Dans l'exposé des motifs (DOC 53 2341/001, p. 38), on peut lire ce qui suit:

"Des études plus approfondies et l'expérience avec d'autres produits (notamment les instruments financiers structurés que les établissements de crédit belges ont émis pour pouvoir bénéficier des programmes de liquidité de l'Eurosystème) nous enseignent que la réglementation et les modalités d'octroi de crédits en Belgique ont pour conséquence qu'à défaut de dispositions légales complémentaires, de nombreuses créances privées ne pourront pas, ou seulement dans une mesure limitée, servir de nantissement pour un "covered bond" ou un "collateral"."

Le ministre peut-il préciser qui a réalisé ces études plus approfondies et/ou si celles-ci ont donné lieu à la rédaction d'un document public? Qui a commandé ces études, qui les a financées et qui les a réalisées?

mobiliseringsinstellingen ongeremd kunnen doorgaan met effectisering niet ten bate van de reële economie maar ten bate van zichzelf. Men zegt altijd dat in de huidige crisis reeds de kiem zit van de volgende crisis. Met dit wetsontwerp moet dit bewaarheid worden.

Dit wetsontwerp is des te meer bevreemdend. Vorige legislatuur heeft de bijzondere commissie belast met het onderzoek naar de financiële en bankcrisis een lijvig verslag uitgebracht met vaststellingen (DOC 52 1643/002, p. p. 43-48, 52-54, 58 nr. 80, 65-66; 176, nr. 386; 357-362, 509.). De vaststellingen van de experts zouden ons tot enige voorzichtigheid moeten aanmanen. Maar ze zijn blijkbaar al vergeten door de regeringspartijen.

Meer bepaald verwijst de spreekster naar aanbeveling nr. 386 van het verslag van deze bijzondere commissie (DOC 52 1643/002, p. 176): "(...) Effectisering en inpakken en verdelen van gestructureerde, en gherstructureerde, producten liggen ongetwijfeld aan de basis van de crisis. Vergeleken met het klassieke model van intermediatie, was de impact daarvan dodelijk. Als gevolg van herhaaldelijk verpakken, kon het ultieme risico nog nauwelijks, of niet meer, worden gewogen. Alleen ten aanzien van het direct onderliggende product werd het risico afgewogen, niet meer ten aanzien van het finaal onderliggende product dat, juridisch gezien, nochtans het uiteindelijke voorwerp van uitwinning uitmaakt. Als men de Belgische regelgeving bekijkt in verband met instellingen voor collectieve belegging (ICB's) moet men, alles samengenomen, besluiten dat men in dat opzicht in ons land aan de voorzichtige kant is gebleven."

In de memorie van toelichting (DOC 53 2341/001, p. 38) staat te lezen dat:

"Nadere studie en ervaring met andere producten (o.m. de gestructureerde financiële instrumenten die Belgische kredietinstellingen hebben uitgegeven om gebruik te kunnen maken van de liquiditeitsprogramma's van het Eurosysteem) hebben aangetoond dat de reglementering en de wijze van kredietverstrekking in België tot gevolg heeft dat zonder bijkomende wettelijke bepalingen veel kredietvorderingen niet of slechts in beperkte mate in aanmerking komen om als onderpand van een "covered bond" of als "collateral" te kunnen worden gebruikt."

Kan de minister toelichten door wie de nadere studie werd gedaan en/of dit resulteerde in een document dat openbaar is? Wie heeft de opdracht gegeven voor die studie en wie heeft ze betaald? Door wie werd die studie uitgevoerd?

Il ressort de l'exposé des motifs que la législation doit être assouplie de la même manière, afin de pouvoir utiliser des créances tant pour un *covered bond* que pour un *collateral*.

L'exposé des motifs (DOC 53 2341/001, p. 7) évoque deux possibilités pour l'émission de *covered bonds*. Soit un établissement de crédit ayant une large activité bancaire décide d'opter pour l'émission de *covered bonds* en isolant les portefeuilles de crédits sur son bilan, soit il peut recourir à un établissement de crédit distinct (éventuellement une filiale spécialisée) au sein du même groupe, auquel les portefeuilles de crédits sous-jacents sont cédés en vue d'une émission de *covered bonds* par cet établissement cessionnaire. Dans le premier cas, il n'y a aucune cession de créance et les dispositions du projet de loi à l'examen ne sont en réalité pas nécessaires pour mobiliser de créances bancaires.

Lors de l'émission de *covered bonds*, dans le cadre de laquelle la créance est d'abord cédée à un autre établissement de crédit, il y a cession de créance, comme lors de la titrisation de créances. L'émission d'un *covered bond* se distingue de la titrisation d'une créance en ce qui concerne la qualité du cessionnaire. Dans le premier cas, la cession est effectuée à un établissement de crédit, créé spécialement ou non en vue de l'émission de *covered bonds* (art. 64/2 proposé), alors que dans le cas de la titrisation, les créances sont cédées à un organisme de mobilisation.

Mme Wouters a donc nettement l'impression que le projet de loi ne vise pas tant la première forme de *covered bond* que la cession de créances en vue de les émettre par la suite par le biais d'un SPV (*Special Purpose Vehicle*).

M. Dirk Van der Maelen (*sp.a*) comprend l'inquiétude de Mme Wouters en ce qui concerne les deux projets de loi à l'examen. L'argument selon lequel d'autres pays ont précédé la Belgique ne lui paraît pas constituer une raison suffisante pour voter ces textes. Au contraire, le secteur financier n'a pas son pareil pour monter diverses autorités les unes contre les autres afin de parvenir à une réglementation du secteur financier aussi souple que possible.

La crise financière a déjà révélé des erreurs en termes de contrôle, erreurs qui ont également été commises dans d'autres pays. Si des mesures sont prises dans d'autres pays, rien ne dit que ce seront forcément les mesures appropriées. Quelles sont les mesures qui existent déjà chez nos voisins? M. Van der Maelen est d'ailleurs davantage favorable à une réglementation

De toelichting doet voorkomen dat de wetgeving op dezelfde wijze dient versoepeld te worden om schuldvorderingen voor zowel een *covered bond* als voor een *collateral* te kunnen gebruiken.

In de memorie van toelichting (DOC 53 2341/001, p. 7) worden twee mogelijkheden toegelicht voor de uitgifte van *covered bonds*. Ofwel opteert een kredietinstelling met een belangrijke bankactiviteit ervoor om *covered bonds* uit te geven door de kredietportefeuilles op haar balans af te scheiden, ofwel doet zij een beroep op een andere kredietinstelling (eventueel een gespecialiseerde dochteronderneming) binnen dezelfde groep, waaraan de onderliggende kredietportefeuilles worden overgedragen met het oog op een uitgifte van *covered bonds* door die overnemende instelling. In het eerste geval vindt er geen overdracht van de schuldvordering plaats en zijn de bepalingen van dit wetsontwerp voor de mobilisering van bankvorderingen in feite niet nodig.

Bij de uitgifte van *covered bonds*, waarbij de schuldvordering eerst wordt overgedragen aan een andere kredietinstelling, vindt er zoals bij het effectiseren van schuldvorderingen een overdracht van de schuldvordering plaats. De uitgifte van een *covered bond* en effectivering van de schuldvordering verschillen in de hoedanigheid van de cessionaris. In het eerste geval vindt de overdracht plaats aan een kredietinstelling, al dan niet speciaal opgericht voor de uitgiften van *covered bonds* (ontworpen art. 64/2), bij effectivering worden schuldvorderingen overgedragen aan een mobiliseringsinstelling.

Mevrouw Wouters heeft dan ook sterk de indruk dat het wetsontwerp niet gericht is op de eerste vorm van *covered bond* maar vooral gericht is op de overdracht van kredietvorderingen om ze nadien uit te geven via een SPV (*Special Purpose Vehicle*).

De heer Dirk Van der Maelen (*sp.a*) begrijpt de bezorgdheid van mevrouw Wouters met betrekking tot de beide voorliggende wetsontwerpen. Het argument dat andere landen België zijn voorgedaan, lijkt de spreker een onvoldoende reden om deze teksten te stemmen. Integendeel, de financiële sector weet als geen ander diverse overheden tegen elkaar uit te spelen, teneinde tot een zo soepel mogelijke regulering van de financiële sector te komen.

In de financiële crisis zijn eerder al fouten in het toezicht aan het licht gekomen, fouten die eveneens in andere landen werden begaan. Als andere landen iets doen, is dit nog niet automatisch het juiste om te doen. Wat bestaat er zoal aan maatregelen in de buurlanden? De heer Van der Maelen is trouwens meer gewonnen voor een Europese regulering van de financiële sec-

européenne du secteur financier, qui peut, en d'autres termes, aller au-delà du cadre national. De la même manière, on n'a enregistré des progrès en matière de protection de l'environnement que lorsque cette matière est devenue en partie une compétence européenne.

Les projets de loi à l'examen permettent aux institutions financières d'utiliser directement leurs créances privées comme garanties lors de leurs transactions financières. Selon le projet de loi, des garanties empêcheront que ces transactions financières ne conduisent une nouvelle fois aux problèmes que nous avons connus récemment. Est-il judicieux de prévoir cette possibilité aujourd'hui? Quelles garanties a-t-on, dans ce cas, qu'on ne répétera pas les erreurs du passé?

La garantie offerte aux clients des banques, qui n'ont rien à voir avec des *covered bonds*, en d'autres termes, les déposants ou les obligataires, sera touchée de ce fait, ce qui aura à son tour une incidence sur l'autorité fédérale par le biais du recours éventuel à la garantie de dépôt. Comment le gouvernement va-t-il remédier à ce déséquilibre dans les mécanismes de protection?

M. Van der Maelen opère une distinction entre le déposant, qui recherche principalement la sécurité et se contente d'une petite rémunération, et le titulaire d'un *covered bond*, qui prend un certain risque lors de son placement. Le déposant doit bénéficier d'une indemnisation par les pouvoirs publics, par le biais de la garantie de dépôt, si les choses tournent mal. Le titulaire d'un *covered bond* peut toutefois, par le biais d'un cantonnement (*ringfencing*) dans le patrimoine bancaire, être sûr de récupérer sa mise initiale. Pour l'intervenant, cela semble heurter le bon sens. Un investisseur doit accepter les risques liés à son placement. Le gouvernement compte-t-il prendre des mesures concrètes pour mieux prémunir également les déposants ordinaires contre les risques?

M. Georges Gilkinet (*Ecolo-Groen*), président, souligne qu'à la suite de la crise financière, le pouvoir législatif doit accorder la *priorité* à la réforme du secteur financier. Il cite, notamment, les ratios de capital (notamment les fonds propres) pour les banques, la séparation entre les banques d'affaires et les banques de dépôt, la politique de rémunération dans les banques et une réforme du secteur des agences de notation. Les *covered bonds* ne représentent qu'une pièce du puzzle, et pas même la plus importante. L'argument des exemples étrangers ne parvient pas non plus à convaincre M. Gilkinet.

L'intervenant estime que, bien qu'il ne constitue pas une priorité, le mode de financement réglé dans les projets de loi à l'examen est préférable aux positions

tor, die het nationale kader met andere woorden kan overstijgen. Er is ook pas vooruitgang geboekt met de bescherming van het leefmilieu, eens dit deels een Europese bevoegdheid is geworden.

De voorliggende wetsontwerpen creëren voor de financiële instellingen de mogelijkheid om hun kredietvorderingen rechtstreeks als waarborg aan te wenden bij hun financieringstransacties. In het wetsontwerp heet het dat er garanties zijn dat dergelijke financieringstransacties niet opnieuw tot de problemen van het recente verleden zullen leiden. Is het verstandig om dit nu mogelijk te maken? Welke zijn dan de garanties dat de fouten uit het verleden niet herhaald zullen worden?

De waarborg voor de bankklanten die niets met *covered bonds* te maken hebben, de deposito- of obligatiehouder met andere woorden, zal hierdoor beïnvloed worden. Dit heeft op zijn beurt een impact op de federale overheid, via het eventuele beroep op de depositogarantie. Hoe zal de regering deze onevenwichtigheid in de beschermingsmechanismen herstellen?

De heer Van der Maelen maakt het onderscheid tussen een depositohouder, die vooral zekerheid wil en tevreden is met een kleine vergoeding, tegenover de houder van een *covered bond*, die een zeker risico neemt met zijn belegging. De depositohouder moet rekenen op een vergoeding van de overheid, via de depositogarantie, als het fout loopt. De houder van een *covered bond* kan via een *ringfencing* in het bankvermogen echter zeker zijn de originele inbreng terug te krijgen. Dit lijkt de spreker tegen het gezond verstand in te gaan. Een belegger moet de risico's aanvaarden bij zijn belegging. Zal de regering concrete stappen ondernemen om ook de gewone depositohouders beter tegen risico's te beschermen?

De heer Georges Gilkinet (*Ecolo-Groen*), voorzitter, benadrukt dat de wetgevende macht in de nasleep van de financiële crisis de prioriteit moet geven aan de hervorming van de financiële sector. Hij vermeldt onder meer de kapitaalsratio's (o.a. eigen vermogen) voor de banken, de scheiding tussen zaken- en depositobanken, het verloningsbeleid in de banken en een hervorming van de sector van de kredietbeoordelaars. De *covered bonds* maken slechts een deel van de puzzel uit en niet eens het belangrijkste deel. Het argument van de buitenlandse voorbeelden kan de heer Gilkinet evenmin overtuigen.

De spreker vindt de financieringswijze die in de voorliggende wetsontwerpen wordt geregeld, hoewel geen prioriteit, wel beter dan de risicovolle kortetermijnposities

risquées à court terme prises par des établissements financiers qui ont connu des difficultés, comme c'était le cas du Holding Dexia. Son groupe soutiendra dès lors les deux projets de loi. Cela étant, le mécanisme des *covered bonds* réclamera en tout cas une évaluation rapide après son adoption et sa mise en oeuvre.

Le ministre souligne que les projets de loi à l'examen ne portent ni sur les produits structurés ni sur la titrisation — à l'origine de la crise financière de 2007-2008. Un *covered bond* relève bel et bien d'une autre technique. De tels *bonds* ne sont pas émis par un SPV (*special purpose vehicle*) ayant une personnalité morale distincte, mais par l'établissement de crédit même.

Les créances sous-jacentes ne sont pas cédées à un SPV, mais font partie du patrimoine spécial, après inscription dans un registre. Les *bonds* et les garanties sous-jacentes demeurent inscrits au bilan de l'établissement de crédit. Étant donné que l'ensemble demeure inscrit au bilan, rien ne justifie de supposer une incidence sur la taxe d'abonnement.

C'est l'établissement de crédit qui assume le risque de crédit lié aux créances, qui demeure transparent. Les exigences en matière de fonds propres ne peuvent être assouplies, à l'instar de ce qui se faisait auparavant avec les produits structurés.

Les *covered bonds* confèrent un double droit de recours, d'une part à l'égard du patrimoine spécial constitué des actifs de couverture et, d'autre part, à l'égard de l'ensemble du patrimoine de l'émetteur des obligations. En cas de titrisation, le portefeuille des actifs de couverture est statique dans le SPV. En revanche, s'agissant des *covered bonds*, le portefeuille est dynamique, de sorte que l'établissement de crédit doit toujours disposer d'actifs de couverture suffisants. Les différentes tranches, qui présentent chaque fois un profil de risque différent — cette caractéristique étant typique des produits structurés —, font également défaut en matière de *covered bonds*.

En ce qui concerne les créanciers chirographaires, notamment les déposants, le ministre souligne que, grâce à ces projets de loi, la Banque nationale de Belgique peut imposer une limite lors de l'émission de *covered bonds*. La Banque nationale exercera un contrôle strict à l'égard de la licence permettant d'émettre des *covered bonds* et lors de toute émission.

Les déposants continuent à bénéficier du système de garantie des dépôts jusqu'à 100 000 euros par déposant et par établissement financier. Ce système représente en effet un effort collectif. Le ministre indique qu'une

die financiële instellingen die problemen hebben gekend, hadden ingenomen zoals de Dexia Holding. Zijn fractie zal bijgevolg de twee wetsontwerpen steunen. Maar het mechanisme van de *covered bonds* vraagt in ieder geval om een snelle evaluatie na zijn goedkeuring en inwerkingtreding.

De minister benadrukt dat noch gestructureerde producten, noch de zogenaamde effectisering — de oorzaak voor de financiële crisis van 2007-2008 — het onderwerp zijn van deze wetsontwerpen. Een *covered bond* is wel degelijk een andere techniek. Dergelijke *bonds* worden niet uitgegeven door een SPV (*special purpose vehicle*) met aparte rechtspersoonlijkheid, maar door de kredietinstelling zelf.

De onderliggende schuldvorderingen worden niet overgedragen aan een SPV, maar worden deel van een bijzonder vermogen, na opname in een register. De *bonds* en de onderliggende waarborgen blijven dus op de balans van de kredietinstelling staan. Aangezien dit alles op de balans blijft, is er geen reden om een effect op de abonnementstaks te veronderstellen.

Het kredietrisico verbonden aan de vorderingen blijft bij de kredietinstelling en blijft transparant. De vereisten inzake het eigen vermogen kunnen er dus niet mee versoepeld worden, zoals vroeger het geval was met de gestructureerde producten.

Covered bonds geven een dubbel verhaalsrecht, enerzijds ten aanzien van het bijzonder vermogen dat uit de dekkingswaarde bestaat en anderzijds ten aanzien van het volledige vermogen van de emittent van de obligaties. Bij effectisering is een portefeuille van dekkingswaarden in een SPV statisch. Bij *covered bonds* is de portefeuille daarentegen dynamisch, de kredietinstelling moet dus te allen tijde een voldoende dekkingswaarde hebben. De verschillende schijven, telkens met een verschillend risicoprofiel — een typisch kenmerk van de gestructureerde producten — ontbreken eveneens bij de *covered bonds*.

Met betrekking tot de chirografaire schuldeisers, onder meer depositohouders, benadrukt de minister dat de Nationale Bank van België met deze wetsontwerpen een limiet kan opleggen bij de uitgifte van *covered bonds*. De Nationale Bank zal een strikte controle uitoefenen, bij de licentie om *covered bonds* uit te geven en bij iedere uitgifte.

De depositohouder blijft genieten van het depositogarantiestelsel, tot 100 000 euro per deposant en per financiële instelling. Dit stelsel betekent inderdaad een collectieve inspanning. De minister zegt dat er

évaluation a eu lieu par rapport à la possibilité d'un financement stable à long terme des établissements de crédit belges, rendu possible par les *covered bonds*, et que ce financement stable est aussi à l'avantage des déposants, et donc également des pouvoirs publics. Tout le monde a intérêt à ce que les établissements de crédit belges puissent se refinancer sans difficulté.

Le fait que d'autres pays aient déjà instauré ce système ne constitue naturellement pas une raison suffisante mais il signifie bien, en revanche, que les établissements de crédit belges subissent aujourd'hui un préjudice concurrentiel. Ce n'est bon ni pour les déposants, ni pour les pouvoirs publics belges. C'est aussi pourquoi le ministre estime que les projets de loi à l'examen méritent d'être examinés d'urgence.

Le ministre estime que l'exemple cité concernant le financement des collectivités locales françaises n'est pas un exemple adéquat, étant donné que ce type de problèmes ne s'est pas produit en Belgique.

La Banque nationale continue bel et bien à étudier la séparation entre les banques de dépôt et les banques d'affaires. Mais cette question n'entre pas dans le cadre des projets de loi à l'examen.

Le ministre souligne également que, depuis la loi du 2 juin 2010 visant à compléter les mesures de redressement applicables aux entreprises relevant du secteur bancaire et financier, la législation relative à la continuité des entreprises ne s'applique plus aux établissements soumis au contrôle prudentiel (voir DOC 52 2406/003).

Le projet de loi ne renvoie en effet pas encore à la nouvelle législation relative à certaines formes de gestion collective de portefeuilles d'investissement (DOC 53 2218/004), étant donné que ce projet de loi, même s'il a déjà été voté à la Chambre et au Sénat, n'est pas encore entré en vigueur.

Lors de l'élaboration de la législation relative aux *covered bonds*, le gouvernement a opté pour un système de patrimoine spécial en raison de la *negative pledge clause*, qui figure dans de nombreux contrats relatifs à des transactions financières. Le patrimoine spécial fait figurer ce type d'actifs à un endroit séparé du bilan, une technique différente de l'ancienne titrisation. On prévoit en effet un autre procédé possible à cet égard, afin de tenir compte des pratiques de certains grands établissements financiers, qui choisissent de centraliser les *covered bonds* dans une filiale du groupe spécialement créée à cet effet. La filiale spéciale doit cependant être un établissement de crédit. Le projet de loi limite donc bien l'émission des *covered bonds* aux établissements de crédit, soumis *ipso facto* au contrôle

een afweging gemaakt is met de mogelijkheid tot een stabiele financiering op lange termijn van de Belgische kredietinstellingen, die mogelijk wordt gemaakt via de *covered bonds*, deze stabiele financiering komt ook de depositohouders en dus de overheid ten goede. Iedereen heeft belang bij een probleemloze herfinanciering van de Belgische kredietinstellingen.

Het feit dat andere landen dit al ingevoerd hebben, is vanzelfsprekend geen voldoende reden, maar maakt wel dat de Belgische kredietinstellingen momenteel een concurrentieel nadeel ondervinden. Dit komt de depositohouder noch de Belgische overheid ten goede. Daarom ook acht de minister deze wetsontwerpen een urgente behandeling waard.

De minister vindt het aangehaalde voorbeeld over de financiering van de Franse lokale overheden geen gepast voorbeeld, aangezien dergelijke problemen zich in België niet hebben voorgedaan.

De Nationale Bank werkt wel degelijk verder aan de studie over de scheiding tussen deposito- en zakenbanken. Maar dit staat los van de voorliggende wetsontwerpen.

De minister stipt ook nog aan dat de wetgeving op de continuïteit van de ondernemingen sinds de wet van 2 juni 2010 tot uitbreiding van de herstelmaatregelen voor de ondernemingen uit de bank- en financiële sector niet meer van toepassing is op instellingen onderworpen aan prudentiële controle (zie DOC 52 2406/003).

Het wetsontwerp verwijst inderdaad nog niet naar de nieuwe wetgeving over bepaalde vormen van collectief beheer van beleggingsportefeuilles (DOC 53 2218/004), aangezien dit wetsontwerp weliswaar gestemd is in Kamer en Senaat maar nog niet in werking is getreden.

De regering heeft bij de opmaak van de wetgeving over de *covered bonds* geopteerd voor een stelsel van bijzonder vermogen omwille van de zogenaamde *negative pledge clause*, die in vele financiële transactiecontracten wordt opgenomen. Het bijzonder vermogen plaatst dergelijke activa op een aparte plaats van de balans, een andere techniek dan de vroegere effectivering. Er is daarbij inderdaad voorzien in een mogelijke andere werkwijze, om tegemoet te komen aan de praktijken van bepaalde grote financiële instellingen, die ervoor opteren om de *covered bonds* te centraliseren in een speciaal daartoe opgericht filiaal van de groep. Het speciale filiaal moet echter een kredietinstelling zijn. Het wetsontwerp beperkte de uitgifte van de *covered bonds* dus wel degelijk tot kredietinstellingen, *ipso*

prudentiel. La réglementation diffère sur ce point de la pratique de la titrisation.

Dans certains cas, l'évolution du risque de crédit peut en effet amener un émetteur à revoir ses actifs. Le ministre renvoie à l'exposé des motifs (DOC 53 2341/001, p. 13) pour confirmer qu'un émetteur doit disposer d'une double autorisation d'émission. À cet égard, l'émetteur doit évaluer le risque pour tous les créanciers de l'établissement de crédit, parmi lesquels les déposants. Il doit exister un équilibre entre les divers types de financement.

Lors de l'élaboration des textes de loi à l'examen, un groupe de travail s'est d'ailleurs spécifiquement penché sur la protection du déposant. Il n'y a toutefois pas de solution toute faite, et cette question nécessitera d'autres recherches. Le gouvernement a en tout cas la ferme intention de progresser dans ce domaine.

Le système des *covered bonds* ne menace pas le modèle de la banque d'épargne dans la mesure où il s'agit de refinancement de crédits, essentiellement des crédits hypothécaires et des crédits à des organismes publics, c'est-à-dire des crédits qui présentent un risque faible. Pour ce qui est des banques d'affaires, en revanche, il s'agit de l'actif de leur bilan.

L'article 64/3, § 3, 2°, proposé, de la loi du 22 mars 1993 prévoit que les parts émises par des organismes de titrisation peuvent être considérées comme des actifs pour les *covered bonds*, mais il les limite aux créances hypothécaires et aux créances garanties ou assurées par des autorités publiques (article 64/3, § 3, 2°, c, proposé), précisément pour éviter que le risque de crédit s'infilte, comme pour la titrisation, dans l'ensemble du système financier.

En d'autres mots, la mesure est limitée aux crédits qui présentent un risque faible. En outre, l'article 64/3, § 4, proposé, habilite le Roi à imposer des conditions minimales supplémentaires, en ce qui concerne notamment l'article 64/3, § 2, 2°, a à c. Le Roi peut donc imposer un équilibre entre les différentes valeurs de couverture.

Le projet de loi prévoit que la Banque nationale doit donner son autorisation. En l'absence de cette disposition, on en reviendrait à l'article 20 de la loi du 22 mars 1993, qui impose aux établissements de crédit des exigences d'ordre essentiellement organisationnel. Cette disposition n'aurait toutefois pas été suffisante dans le cadre de l'émission de *covered bonds*. La Banque nationale ne favorisera ni ne désavantagera à cet égard aucun créancier, elle se conformera simplement aux prescriptions légales. Le ministre renvoie

facto onderworpen aan het prudentiële toezicht. Hierin verschilt de regeling van de praktijk van de effectivering.

In bepaalde gevallen kan een evolutie van het kredietrisico een emittent inderdaad nopen om zijn activa te herzien. De minister verwijst naar de memorie van toelichting (DOC 53 2341/001, p. 13) om te staven dat een emittent over een dubbele toestemming tot uitgifte moet beschikken. De emittent moet daarbij het risico voor alle schuldeisers van de kredietinstelling inschatten, waaronder de depositohouders. Er moet een evenwicht bestaan tussen de diverse types financiering.

Bij de opmaak van deze wetteksten heeft een werkgroep zich trouwens specifiek gebogen over de bescherming van de deposithouder. Er is evenwel geen eenvoudige oplossing voorhanden en er zal nog verder studiewerk voor nodig zijn. De regering heeft wel degelijk de vaste wil om hierin vooruitgang te boeken.

Het spaarbankmodel komt met het systeem van de *covered bonds* niet in de problemen, aangezien het gaat om herfinanciering van kredieten, vooral hypotheekkredieten en kredieten aan openbare instellingen, kredieten dus met een laag risico. Bij zakenbanken gaat het daarentegen om de actiefzijde van hun balans.

Het ontworpen artikel 64/3, § 3, 2°, van de wet van 22 maart 1993 bepaalt dat deelbewijzen uitgegeven door effectiveringsinstellingen in aanmerking kunnen komen als activa voor *covered bonds*, maar beperkt dit tot hypothecaire schuldvorderingen en vorderingen gewaarborgd of verzekerd door overheden (ontworpen artikel 64/3, § 3, 2°, c), net om te verhinderen dat het kredietrisico zoals bij de effectivering het volledige financiële stelsel binnensluipt.

Het blijft met andere woorden beperkt tot kredieten met een laag risico. Bovendien machtigt het ontworpen artikel 64/3, § 4, de Koning tot het opleggen van bijkomende minimumvoorwaarden, waaronder met betrekking tot ontworpen artikel 64/3, § 2, 2°, a tot c. Er kan door de Koning dus een evenwicht tussen de diverse dekkingswaarden worden opgelegd.

Het wetsontwerp voorziet in een toestemming te geven door de Nationale Bank. Zonder deze bepaling valt men terug op artikel 20 van de wet van 22 maart 1993, waarbij een kredietinstelling hoofdzakelijk organisatorische vereisten krijgt opgelegd. Dit zou in het kader van de uitgifte van *covered bonds* niet voldoende geweest zijn. De Nationale Bank zal daarbij geen enkele mogelijke schuldeiser bevoordelen of benadelen, maar louter de wettelijke voorschriften volgen. De minister verwijst ook naar het voorstel voor een Richtlijn van

également à la proposition de directive du Parlement européen et du Conseil établissant un cadre pour le redressement et la résolution des défaillances d'établissements de crédit et d'entreprises d'investissement et modifiant les directives 77/91/CEE et 82/891/CE du Conseil ainsi que les directives 2001/24/CE, 2002/47/CE, 2004/25/CE, 2005/56/CE, 2007/36/CE et 2011/35/UE et le règlement (UE) n° 1093/2010, qui exclut les *covered bonds* de la technique du renflouement interne.

Les projets de loi à l'examen sont loin de donner un blanc-seing au secteur de la finance. D'une part, le système des *covered bonds* est soumis à des restrictions légales et, d'autre part, il est placé sous le contrôle prudentiel de la Banque nationale.

Le ministre explique enfin que le membre de phrase "Des études plus approfondies et l'expérience" de l'exposé des motifs (DOC 53 2341/001, p. 38) ne renvoie pas à une étude spécifique mais au point de vue de la Banque nationale, étayé par l'expérience de l'institution.

Mme Veerle Wouters (N-VA) reconnaît que le projet de loi instaurant un régime légal pour les *covered bonds* belges ne comporte pas de titrisation. Elle n'est toutefois pas convaincue qu'il en va de même pour le projet de loi relatif à des mesures diverses pour faciliter la mobilisation de créances dans le secteur financier.

L'intervenante considère que l'émission de *covered bonds* en isolant les portefeuilles de crédits sur le bilan constitue une bonne façon de procéder. Mais l'établissement de crédit peut également faire appel à une entreprise spécialisée. Si l'exposé des motifs (DOC 53 2341/001, p. 7) parle bien de *filiale*, l'article 62/2 proposé de la loi du 22 mars 1993 n'y fait plus allusion (idem, p. 95). Le projet de loi n° 2342 évoque constamment la "cession", mais permet de céder les créances à un SPV, ce qui ouvre la voie à la titrisation. Renvoyer au contrôle par la Banque nationale ne constitue pas une réponse suffisante. L'autorité de contrôle s'est déjà trompée, en ce qui concerne Fortis et Dexia, par exemple, et elle n'est de surcroît pas responsable en cas d'erreur d'appréciation sauf en cas de dol ou de faute lourde.

Lorsque le projet de loi n° 2342 fait état d'un "organisme de mobilisation" comme étant, notamment "un organisme qui est inscrit auprès de la FSMA en tant qu'organisme de placement collectif en créances" (DOC 53 2341/001, p. 75), n'est-ce pas la définition d'un SPV?

het Europees Parlement en de Raad betreffende de totstandbrenging van een kader voor het herstel en de afwikkeling van kredietinstellingen en beleggingsondernemingen en tot wijziging van de Richtlijnen 77/91/EEG, 82/891/EG, 2001/24/EG, 2002/47/EG, 2004/25/EG, 2005/56/EG, 2007/36/EG en 2011/35/EU en Verordening (EU) nr. 1093/2010, die *covered bonds* uitsluit bij de techniek van *bail-in*.

Deze wetsontwerpen geven de financiële sector verre van een vrijbrief. Het geheel van de *covered bonds* is enerzijds aan wettelijk bepaalde beperkingen onderworpen en staat anderzijds onder het prudentieel toezicht van de Nationale Bank.

Tot slot verduidelijkt de minister dat de zinsnede "*Nadere studie en ervaring*" uit de memorie van toelichting (DOC 53 2341/001, p. 38) niet verwijst naar een specifieke studie, maar naar het door ervaring gestaafde standpunt van de Nationale Bank van België.

Mevrouw Veerle Wouters (N-VA) erkent dat het wetsontwerp tot invoering van een wettelijke regeling voor Belgische *covered bonds* geen effectisering inhoudt. Ze is echter niet overtuigd of dit ook geldt voor het wetsontwerp betreffende diverse maatregelen ter vergemakkelijking van de mobilisering van schuldvorderingen in de financiële sector.

Covered bonds uitgeven door die kredietportefeuilles op de balans af te scheiden, lijkt de spreekster een goede werkwijze. Maar de kredietinstelling kan ook beroep doen op een gespecialiseerde onderneming. De memorie van toelichting spreekt (DOC 53 2341/001, p. 7) wel over een dochteronderneming, maar het ontworpen artikel 62/2 van de wet van 22 maart 1993 rept niet langer over een dochteronderneming (idem, p. 95). Het wetsontwerp nr. 2342 spreekt de hele tijd over "overdracht", maar laat toe de schuldvorderingen aan een SPV over te dragen. Dit opent de weg tot effectisering. Het is geen voldoende antwoord om te refereren aan de controle van de Nationale Bank. De toezichthouder heeft al eerder steken laten vallen, bij Fortis en Dexia bijvoorbeeld, en is bovendien niet aansprakelijk voor foute inschattingen behalve in geval van bedrog of zware fout.

Wanneer het wetsontwerp nr. 2342 spreekt over een mobiliseringsinstelling als, onder meer, "*een instelling die bij de FSMA is ingeschreven als openbare instelling voor collectieve belegging in schuldvorderingen*" (DOC 53 2341/001, p. 75), is dit dan geen omschrijving van een SPV?

Le ministre indique que dans le cadre des deux projets de lois à l'examen, le mot "cession" ne peut être lu que comme "cession à un autre établissement de crédit", donc chaque fois entre des parties qui sont soumises à l'ensemble du contrôle prudentiel.

L'article 64/2 proposé de la loi du 22 mars 1993, tel qu'il est réglé dans le projet de loi n° 2341, réserve l'émission de *covered bonds* strictement aux établissements de crédit. Ou bien une banque émet elle-même de tels bonds, ou bien c'est une autre entité au sein du même groupe financier qui s'en charge. Mais cette autre entité doit également répondre au statut et aux conditions d'un établissement de crédit.

Le projet de loi n° 2342 comporte un certain nombre de modifications techniques à la législation existante en vue de faciliter la mobilisation de certaines créances, par exemple des hypothèques, en tenant compte de la transposition de la Directive 2009/44/CE du Parlement européen et du Conseil du 6 mai 2009. Cette Directive améliore la sécurité juridique en cas de cession de crédits.

La définition que retient le projet de loi n° 2342 dans son article 2 pour un organisme de mobilisation n'a rien à voir avec les SPV, mais bien avec les formes de produits d'épargne collective qui sont inscrites sur la liste de la FSMA.

III. — DISCUSSION DES ARTICLES

A. Projet de loi instaurant un régime légal pour les *covered bonds* belges (DOC 53 2341/001)

Art. 1^{er} à 2

Ces articles ne donnent lieu à aucune observation.

Art. 3

Mme Veerle Wouters et *M. Steven Vandeput (N-VA)* présentent l'*amendement n° 1* (DOC 53 2341/002), tendant à remplacer, dans l'article 3, § 1^{er}, 21°, proposé, les mots "*l'article 64/8*" par les mots "*l'article 64/8, § 2*". *Mme Veerle Wouters (N-VA)*, auteur principal, explique que l'article 3, § 1^{er}, 21°, proposé, de la loi du 22 mars 1993 renvoie à l'actif de couverture du *covered bond*. Il est dès lors préférable de ne pas renvoyer à l'ensemble de l'article 64/8 de la même loi, qui parle également, au § 1^{er}, de la distinction entre le patrimoine

De minister stelt dat in het kader van de beide voorliggende wetsontwerpen "overdracht" enkel gelezen kan worden als "overdracht aan een andere kredietinstelling", dus telkens tussen partijen die aan het volledige prudentiële toezicht onderworpen zijn.

Het ontworpen artikel 64/2 van de wet van 22 maart 1993, zoals geregeld in het wetsontwerp nr. 2341, reserveert de uitgifte van *covered bonds* strikt tot de kredietinstellingen. Ofwel geeft een bank zelf dergelijke *bonds* uit, ofwel wordt dit gedaan door een andere entiteit binnen dezelfde financiële groep. Maar die andere entiteit moet eveneens aan het statuut en de vereisten van een kredietinstelling beantwoorden.

Het wetsontwerp nr. 2342 bevat een aantal technische wijzigingen aan de bestaande wetgeving om de mobilisatie van bepaalde schuldvorderingen, bijvoorbeeld hypotheek, te vergemakkelijken, rekening houdend met de omzetting van de Richtlijn 2009/44/EG van het Europees Parlement en de Raad van 6 mei 2009. Deze Richtlijn verbetert de rechtszekerheid bij de overdracht van kredieten.

De definitie die het wetsontwerp nr. 2342 in artikel 2 hanteert voor een mobiliseringsinstelling heeft geen betrekking op SPV's, maar op vormen van collectieve spaarproducten die zijn ingeschreven op de lijst van de FSMA.

III. — ARTIKELSGEWIJZE BESPREKING

A. Wetsontwerp tot invoering van een wettelijke regeling voor Belgische *covered bonds* (DOC 53 2341/001)

Art. 1 tot 2

Over deze artikelen worden geen opmerkingen gemaakt.

Art. 3

Mevrouw Veerle Wouters en *de heer Steven Vandeput (N-VA)* dienen het *amendement nr. 1* (DOC 53 2341/002) in, dat ertoe strekt in het ontworpen artikel 3, § 1, 21° de woorden "*artikel 64/8*" te vervangen door de woorden "*artikel 64/8, § 2*". *Mevrouw Veerle Wouters (N-VA)*, hoofddiener, verklaart dat het ontworpen artikel 3, § 1, 21°, van de wet van 22 maart 1993 refereert aan de dekkingswaarde van de *covered bond*. Het is bijgevolg beter niet te verwijzen naar het volledige artikel 64/8 van dezelfde wet, dat in § 1 ook spreekt over

général et le patrimoine spécial, mais de renvoyer uniquement au § 2, qui définit le patrimoine spécial.

Le ministre souscrit aux propos de Mme Wouters, mais estime que cette modification peut être réalisée par le biais d'une correction technique.

La commission souscrit à l'unanimité à la suggestion du ministre. L'amendement n° 1 est dès lors retiré.

Art. 4

Mme Veerle Wouters (N-VA) déclare que l'article 4 a pour objectif que les conventions de fusion entre établissements de crédit ou entre de tels établissements et d'autres institutions financières, ou en vertu desquelles l'activité ou le réseau d'agences est cédé(e) intégralement ou partiellement, soient non seulement opposables aux tiers dès la publication au *Moniteur belge* de l'autorisation de la Banque nationale de Belgique, mais aussi que l'article 1167 du Code civil et les articles 17, 18 ou 20 de la loi sur les faillites du 8 août 1997 ne puissent être invoqués afin que la cession fasse l'objet d'une nullité ou d'une inopposabilité.

L'article 1167 du Code civil constitue une dérogation à la règle formulée à l'article 1165 du même Code, qui prévoit que les conventions n'ont d'effet qu'entre les parties contractantes; elles ne nuisent point au tiers, et elles ne lui sont que profitables. Entre parties, une convention est un acte juridique. À l'égard de tiers, une convention n'est qu'un fait. L'article 1167 dispose que les tiers peuvent cependant, en leur nom personnel, attaquer les actes faits par leur débiteur en fraude de leurs droits. Cet article traduit le principe général de droit '*fraus omnia corrumpit*', la fraude vicie tout. Les parties ne peuvent jamais invoquer la fraude pour justifier l'application d'une règle de droit à leur avantage.

Dans la loi sur les faillites, ce principe général de droit s'applique spécifiquement aux actes et paiements faits pendant la période suspecte et, d'une manière générale, aux actes ou paiements faits en fraude des créanciers, quelle que soit la date à laquelle ils ont eu lieu (article 20 de la loi sur les faillites).

L'exposé des motifs (DOC 53 2341/001, p. 10) justifie l'article 4 en renvoyant à l'article 57bis, § 4, de la loi du 22 mars 1993.

het onderscheid tussen het algemeen en het bijzonder vermogen, maar louter naar § 2, waar het bijzonder vermogen wordt gedefinieerd.

De minister gaat akkoord met de stelling van mevrouw Wouters, maar vindt dit een wijziging is die met een technische tekstcorrectie kan gebeuren.

De commissie gaat eenparig akkoord met de suggestie van de minister. Bijgevolg wordt het amendement nr. 1 ingetrokken.

Art. 4

Mevrouw Veerle Wouters (N-VA) stelt dat artikel 4 tot doel heeft dat overeenkomsten van fusies van kredietinstellingen, of van dergelijke instellingen, en andere in de financiële sector bedrijvige instellingen of waarbij het bedrijf of het kantorennet integraal of gedeeltelijk wordt overgedragen, niet alleen tegenwerpbaar zullen zijn aan derden zodra de toestemming van de Nationale Bank van België is bekendgemaakt in het *Belgisch Staatsblad*, maar ook dat de artikelen 1167 van het Burgerlijk Wetboek en de artikelen 17, 18 of 20 van de faillissementswet van 8 augustus 1997 niet ingeroepen kunnen worden om de overdracht nietig of niet-tegenwerpbaar te doen verklaren.

Artikel 1167 van het Burgerlijk Wetboek vormt een afwijking op de regel geformuleerd in artikel 1165 van hetzelfde wetboek: dat overeenkomsten alleen gevolgen teweegbrengen tussen contracterende partijen. Zij brengen aan derden geen nadeel toe en strekken hun slechts tot voordeel. Tussen partijen is een overeenkomst een rechtshandeling. Voor derden is een overeenkomst slechts een feit. Dit artikel 1167 bepaalt dat derden wel in eigen naam kunnen opkomen tegen de handelingen die hun schuldenaar verricht heeft met *bedrieglijk* handelen van hun rechten. Dit artikel geeft uiting aan het algemeen rechtsbeginsel '*fraus omnia corrumpit*', bedrog vernietigt alles. Partijen kunnen zich nooit op bedrog beroepen om de toepassing van een rechtsregel in hun voordeel te rechtvaardigen.

In de faillissementswet vindt dit algemeen rechtsbeginsel specifiek toepassing met betrekking tot handelingen en betalingen tijdens de verdachte periode en meer algemeen met betrekking tot handelingen of betalingen verricht met bedrieglijke benadeling van de rechten van de schuldeisers onverschillig op welke datum zij hebben plaatsgehad (artikel 20 van de faillissementswet).

In de memorie van toelichting (DOC 53 2341/001, p. 10) wordt artikel 4 verantwoord met verwijzing naar artikel 57bis, § 4, van de wet van 22 maart 1993.

Conformément à l'article 57bis, § 4, de la loi du 22 mars 1993, les arrêtés du Roi visant à arrêter tout acte de disposition, en faveur de l'État ou de toute autre personne, belge ou étrangère, notamment tout acte de cession, de vente ou d'apport sont opposables à des tiers lorsqu'un établissement de crédit se trouve dans une situation susceptible d'affecter la stabilité du système financier belge ou international. Lorsqu'une banque systémique est susceptible d'affecter la stabilité du système financier belge ou international, on peut justifier que l'intérêt privé du créancier de l'établissement de crédit soit subordonné à l'intérêt général de la stabilité du système financier, même en cas de fraude.

En cas de fusion ou de cession complète ou partielle de l'entreprise ou du réseau de bureaux, l'intérêt des créanciers pourrait être, en cas de dol, mis simplement sur le côté de manière inconditionnelle.

Mme Wouters entend souligner que conformément à l'article 684 du Code des sociétés, les droits des créanciers de chacune des sociétés qui participent à la fusion ou à la scission sont particulièrement protégés, dès lors qu'ils peuvent exiger une sûreté, au plus tard dans les deux mois de la publication aux Annexes du *Moniteur belge* des actes constatant la fusion ou la scission, pour les créances non échues antérieures à cette publication.

Le principe général est donc que le droit protège le créancier en cas de fusion de scission de sociétés. Or l'article 4 déroge, même inconditionnellement, à ce principe en cas de dol, ce qui nécessite tout de même plus d'explications que cinq lignes dans l'exposé des motifs.

Le ministre répond que la note attribuée par les agences de notation à l'instance qui émet les *covered bonds* belges, dépendra de la solidité et de la fiabilité du cadre légal et réglementaire qui sera instauré. Il y aura deux modes d'émission des *covered bonds*:

- soit l'établissement de crédit émet elle-même les *covered bonds*;
- soit un établissement de crédit cède un pool de créances suffisamment important à une autre instance, qui émet ensuite des *covered bonds*.

En 2010, le législateur a créé la possibilité pour l'État d'imposer la cession forcée d'actifs et de passifs lorsque le risque de défaillance d'un établissement de crédit menaçait la stabilité financière. Si l'établissement qui cède les créances est ensuite déclaré faillite, il n'y

Volgens artikel 57bis, § 4, van de wet van 22 maart 1993 zijn de besluiten van de Koning waarbij daden van beschikking worden gesteld ten gunste van de Staat of om het even welke andere Belgische of buitenlandse persoon, inzonderheid elke overdracht, verkoop of inbreng tegenwerpelijk aan derden wanneer een kredietinstelling in een toestand verzeilt die van dien aard is dat hij de stabiliteit van het Belgische of internationale financiële stelsel dreigt aan te tasten. Wanneer een systeembank de stabiliteit van het Belgische of internationale financiële stelsel dreigt aan te tasten, kan men verantwoordelijk dat het privaat belang van de schuldeiser van de kredietinstelling zelfs in geval van bedrog ondergeschikt is aan het algemeen belang voor de stabiliteit van het financieel systeem.

In geval van fusies of de gehele of gedeeltelijke overdracht van het bedrijf of het kantorennet kan het belang van de schuldeisers in geval van bedrog zomaar, onvoorwaardelijk, opzij worden geschoven.

Mevrouw Wouters wil er op wijzen dat de rechten van schuldeisers, van elke vennootschap die deelneemt aan een fusie of splitsing volgens artikel 684 van het Wetboek van vennootschappen, in het bijzonder beschermd worden doordat deze schuldeisers uiterlijk binnen twee maanden na de bekendmaking in de bijlagen bij het *Belgisch Staatsblad* van de akten houdende vaststelling van de fusie of splitsing, een zekerheid kunnen eisen voor de schuldvorderingen die ontstaan zijn vóór de bekendmaking en die nog niet vervallen zijn.

Dus het algemeen uitgangspunt is dat het recht de schuldeiser beschermt in geval van fusie of splitsing van vennootschappen. Artikel 4 wijkt hier nu zelfs onvoorwaardelijk van af in geval van bedrog. Dat vereist toch meer uitleg dan vijf lijnen in de memorie van toelichting.

De minister antwoordt dat de door de ratingagent-schappen toegekende rating van de instantie die de Belgische *covered bonds* uitgeeft, zal afhangen van de robuustheid en de betrouwbaarheid van het wettelijke en reglementaire kader dat zal worden ingevoerd. Er zullen twee manieren zijn om *covered bonds* uit te geven:

- ofwel geeft de kredietinstelling zelf *covered bonds* uit;
- ofwel draagt een kredietinstelling een voldoende grote pool van schuldvorderingen over aan een andere instantie, die vervolgens *covered bonds* uitgeeft.

De wetgever heeft in 2010 voor de Staat de mogelijkheid gecreëerd om een gedwongen overdracht van activa en passiva op te leggen wanneer het risico van het in gebreke blijven van de kredietinstelling de financiële stabiliteit zou bedreigen. Als de instelling die

a plus de remise en cause possible de la cession dans le cadre de la loi sur les faillites.

L'article à l'examen a-t-il le même objectif? Dans le cadre de la proposition de directive européenne précitée concernant les mesures de sauvetage des banques, l'autorité peut contraindre un établissement dont la survie est en péril, à céder des créances et des *covered bonds*, le corollaire de ces créances au passif, ce qui permet de préserver une partie des activités de l'établissement de crédit d'une éventuelle faillite. On crée donc ainsi la possibilité de ne pas appliquer certaines règles de la loi sur les faillites, ce qui est nécessaire pour gagner la confiance des agences de notation: si celles-ci constatent qu'il existe dans un pays des possibilités légales de remettre en cause les cessions ainsi opérées, elle considéreront que le cadre légal n'est pas assez robuste.

Mme Veerle Wouters (N-VA) souligne que le régime à l'examen n'impose aucune condition, alors que la réglementation de 2010 prévoit l'obligation de respecter certaines conditions.

Le ministre conteste cette affirmation. Il y a bien une condition: la Banque nationale de Belgique doit avoir donné son autorisation à la cession.

Art. 5

Mme Veerle Wouters (N-VA) formule tout d'abord deux observations d'ordre légistique:

— Selon le Guide de rédaction des textes législatifs et réglementaires du Conseil d'État, il convient de prévoir un article de l'acte législatif modificatif pour chaque élément inséré comprenant plusieurs articles (formules F 4-2-10-2 et F 4-2-11-1 du Guide). Sous l'angle légistique, l'article 5 ne devait pas être conçu comme un seul article, mais bien être divisé en 29 articles;

— Dans la version néerlandaise, l'usage de l'imparfait est préférable à l'usage du plus-que-parfait. En ce sens, il y aurait lieu de remplacer "*werd*" par "*wordt*" dans les articles 64/5, § 3, 2°, 64/7, § 1^{er}, 64/8, § 2 et 64/9 (à deux reprises).

L'intervenante renvoie ensuite à son intervention concernant le projet de loi relatif à certaines formes de gestion collective de portefeuilles d'investissement (Rapport, DOC Chambre 2011-2012, n° 53-2218/4), dans laquelle elle se ralliait à la critique formulée par le Conseil d'État au sujet de l'habilitation trop large

de schuldvorderingen overdraagt daarna failliet wordt verklaard, kan de overdracht in het kader van de faillissementswet niet meer in vraag worden gesteld.

Heeft voorliggend artikel hetzelfde doel? In het kader van het voornoemde ontwerp van Europese richtlijn over de maatregelen betreffende de redding van banken, kan de autoriteit een instelling waarvan het voortbestaan in het gedrang komt ertoe verplichten om schuldvorderingen en *covered bonds*, het corollarium van schuldvorderingen aan de passiefzijde, over te dragen, waarbij het mogelijk is om een gedeelte van de activiteiten van de kredietinstelling uit een eventueel faillissement te houden. De mogelijkheid wordt dus gecreëerd om bepaalde regels van de faillissementswet buiten toepassing te laten, wat nodig is om het vertrouwen van de ratingagentschappen te winnen: als zij vaststellen dat er in een land wettelijke mogelijkheden bestaan om aldus verrichte overdrachten in vraag te stellen, zullen zij het wettelijk kader als niet voldoende robuust beschouwen.

Mevrouw Veerle Wouters (N-VA) benadrukt dat in voorliggende regeling geen enkele voorwaarde wordt opgelegd, terwijl in de regelgeving van 2010 wel voorwaarden moeten worden vervuld.

De minister betwist die stelling. Er is wel degelijk een voorwaarde: de Nationale Bank van België moet toestemming hebben gegeven voor de overdracht.

Art. 5

Mevrouw Veerle Wouters (N-VA) maakt eerst twee wetgevingstechnische opmerkingen:

— volgens de Handleiding voor het opstellen van wetgevende en reglementaire teksten van de Raad van State dient voor ieder ingevoegd onderdeel met meerdere artikelen in een afzonderlijk artikel in de wijzigingstekst te worden voorzien (formules F 4-2-10-2 en F 4-2-11-1 van de Handleiding). Artikel 5 moest bijgevolg in wetgevingstechnisch opzicht niet worden ontworpen als één artikel, maar als 29 artikelen;

— het gebruik van de onvoltooid verleden tijd geniet de voorkeur op het gebruik van de voltooid verleden tijd. In die zin zou in de ontworpen artikelen 64/5, § 3, 2°, 64/7, § 1, 64/8, § 2, 4°, 64/9 (twee maal) het woord 'werd' het best worden vervangen door het woord "wordt".

Vervolgens verwijst de spreker naar haar tussenkomenst over het wetsontwerp betreffende bepaalde vormen van collectief beheer van beleggingsportefeuilles (Verslag, Parl. St., Kamer, 2011-12, nr. 53-2218/4), waarin zij de kritiek van de Raad van State bijtrad met betrekking tot de ruime machtiging die aan de Koning

conférée au Roi. Elle se félicite que, dans le projet de loi à l'examen, les conditions pour l'émission des *covered bonds* belges soient fixées dans le projet même, ce qui prouve qu'il est possible de procéder autrement que par le biais d'une habilitation "aveugle" conférée au Roi.

Enfin, elle souhaite poser une question spécifique concernant l'article 64/3, § 3, 2°, c, proposé qui traite des "parts émises par des organismes de titrisation". Les organismes de titrisation sont-ils identiques aux organismes de mobilisation, définis à l'article 2, 5°, du projet de loi relatif à des mesures diverses pour faciliter la mobilisation de créances dans le secteur financier (DOC 53 2342/001)?

La commission souscrit à l'unanimité à l'observation d'ordre légistique de Mme Wouters concernant la subdivision de l'article en plusieurs articles. Les articles 5/1 à 5/28 sont ensuite insérés dans le projet de loi.

Art. 5/1 à 5/4 (ancien article 5 *partim*)

Ces articles ne donnent lieu à aucune discussion.

Art. 5/5 (ancien article 5 *partim*)

Mme Veerle Wouters et M. Steven Vandeput présentent l'amendement n° 2 (DOC 53 2341/002), qui tend à remplacer, dans l'article 64/3, § 3, 2°, proposé, les mots "les actifs de couverture consistent dans:" par les mots "les actifs de couverture, pour autant qu'ils soient consentis par l'établissement de crédit, consistent dans "".

Mme Veerle Wouters et M. Steven Vandeput présentent l'amendement n° 3 (DOC 53 2341/002), qui tend à supprimer l'article 64/3, § 3, 2°, c, proposé.

Mme Veerle Wouters (N-VA) renvoie à la justification des amendements.

M. Dirk Van der Maelen et consorts présentent l'amendement n° 6 (DOC 53 2341/002).

M. Dirk Van der Maelen (sp.a) explique que l'amendement n° 6 tend à faire en sorte que l'article ne puisse pas être exécuté par un arrêté royal ordinaire, mais uniquement par un arrêté délibéré en Conseil des ministres. Par cette adaptation, on augmente les chances d'avoir un arrêté d'exécution de grande qualité.

verd verleend. Zij stelt met tevredenheid vast dat in voorliggend wetsontwerp de voorwaarden voor de uitgifte van Belgische *covered bonds* wel werden uitgewerkt in het ontwerp zelf, wat bewijst dat een andere werkwijze dan een "blinde" machtiging aan de Koning mogelijk is.

Ten slotte heeft zij een specifieke vraag met betrekking tot het ontworpen artikel 64/3, § 3, 2°, c, dat betrekking heeft op "deelbewijzen uitgegeven door effectiseringsinstellingen". Zijn effectiseringsinstellingen identiek aan mobiliseringsinstellingen, zoals gedefinieerd in artikel 2, 5°, van het wetsontwerp betreffende diverse maatregelen ter vergemakkelijking van de mobilisering van schuldvorderingen in de financiële sector (DOC 53 2342/001)?

De commissie stemt eenparig in met de wetgevingstechnische opmerking van mevrouw Wouters met betrekking tot de opsplitsing van het artikel in verschillende artikelen. Dienvolgens worden de artikelen 5/1 tot en met 5/28 in het wetsontwerp ingevoegd.

Art. 5/1 tot 5/4 (vroeger artikel 5 *partim*)

Deze artikelen geven geen aanleiding tot debat.

Art. 5/5 (vroeger artikel 5 *partim*)

Amendement nr. 2 (DOC 53 2341/002) wordt ingediend door *mevrouw Veerle Wouters en de heer Steven Vandeput (N-VA)*. Het strekt ertoe in het ontworpen artikel 64/3, § 3, 2° de woorden "de dekkingswaarden zijn" te vervangen door "de dekkingswaarden zijn de door de kredietinstelling toegestaan".

Amendement nr. 3 (DOC 53 2341/002) wordt ingediend door *mevrouw Veerle Wouters en de heer Steven Vandeput (N-VA)*. Het strekt tot de opheffing van het ontworpen artikel 64, § 3, 2°, c.

Mevrouw Veerle Wouters (N-VA) verwijst naar de verantwoording van de amendementen.

Amendement nr. 6 (DOC 53 2341/002) wordt ingediend door *de heer Dirk Van der Maelen c.s.*

De heer Dirk Van der Maelen (sp.a) legt uit dat het amendement nr. 6 ertoe strekt dat het artikel niet kan worden uitgevoerd door een gewoon koninklijk besluit, maar enkel door een besluit vastgesteld na overleg in de Ministerraad. Deze aanpassing verhoogt de kans op een uitvoeringsbesluit van hoge kwaliteit.

Art. 5/6 (ancien article 5 *partim*)

Mme Veerle Wouters et M. Steven Vandeput (N-VA) présentent l'amendement n° 4 (DOC 53 2341/002) tendant à remplacer les mots "l'article 64/3, paragraphe 1^{er}, "par les mots "l'article 64/2 "dans l'article 64/4 proposé.

Mme Veerle Wouters (N-VA) renvoie à l'exposé des motifs (DOC 53 2341/001, p. 18), qui dispose qu'avant de donner son autorisation concernant la capacité organisationnelle à émettre des *covered bonds* et à en assurer le suivi, la Banque nationale de Belgique demande au commissaire agréé un rapport sur la qualité de l'organisation de l'établissement de crédit au regard de ses obligations inhérentes à l'émission de *covered bonds*.

L'article 64/4 proposé renvoie en l'occurrence à l'article 64/3, § 1^{er}. Ce dernier a trait à l'émission de *covered bonds* belges. En revanche, l'article 64/3, § 2, porte sur l'émission ou un programme d'émissions donné. Étant donné que l'article 64/2 proposé porte aussi bien sur l'autorisation préalable de la Banque nationale de Belgique pour l'émission de *covered bonds* belges que sur l'émission ou un programme d'émissions donné, il y a lieu de remplacer, dans l'article 64/4, le renvoi à l'article 64/3, § 1^{er}, par un renvoi à l'article 64/2.

L'intervenante se réfère également, à ce propos, à l'article 64/5, § 3, où cette distinction est clairement établie au 1° et au 2°.

Art. 5/7 à 5/28 (ancien article 5 *partim*)

Ces articles ne donnent lieu à aucune observation.

Art. 6

Cet article ne donne lieu à aucune observation.

Art. 7

Mme Veerle Wouters et M. Steven Vandeput (N-VA) présentent un amendement (n° 5, DOC 53 2341/002).

M. Dirk Van der Maelen (*sp.a*) et consorts présentent l'amendement n° 7 (DOC 53 2341/002). Ces deux amendements tendent à supprimer l'article, ce qui entraînerait l'application de la règle habituelle pour l'entrée en vigueur du projet de loi à l'examen.

Art. 5/6 (vroeger artikel 5*partim*)

Amendement nr. 4 (DOC 53 2341/002) wordt ingediend door mevrouw Veerle Wouters en de heer Steven Vandeput (N-VA). Het strekt tot de vervanging in het ontworpen artikel 64/4 van de woorden "artikel 64/3, paragraaf 1" door de woorden "artikel 64/2".

Mevrouw Veerle Wouters (N-VA) verwijst naar van de memorie van toelichting (DOC 53 2341/001, p. 18): vooraleer de Nationale Bank van België toestemming verleent om *covered bonds* uit te geven en op te volgen, vraagt zij van de erkende commissaris een verslag over de kwaliteit van de organisatie van de kredietinstelling op het vlak van haar verplichtingen die verbonden zijn aan de uitgifte van *covered bonds*.

Het ontworpen artikel 64/4 verwijst hierbij naar artikel 64/3, paragraaf 1. Deze laatste bepaling heeft betrekking op de uitgifte van Belgische *covered bonds*. Artikel 64/3, paragraaf 2 heeft daarentegen betrekking op de uitgifte of een bepaald uitgifteprogramma. Omdat het ontworpen artikel 64/2 zowel betrekking heeft op de voorafgaande toestemming van de Nationale Bank van België voor de uitgifte van Belgische *covered bonds* als op de uitgifte of een bepaald uitgifteprogramma, dient de verwijzing in artikel 64/4 naar artikel 64/3, paragraaf 1, te worden vervangen door een verwijzing naar artikel 64/2.

De spreekster verwijst in dit opzicht ook naar artikel 64/5, paragraaf 3, waar dat onderscheid in 1° en 2° duidelijk wordt gemaakt.

Art. 5/7 tot 5/28 (vroeger artikel 5*partim*)

Over deze artikelen worden geen opmerkingen gemaakt.

Art. 6

Dit artikel geeft geen aanleiding tot debat.

Art. 7

Amendement nr. 5 (DOC 53 2341/002) wordt ingediend door mevrouw Veerle Wouters en de heer Steven Vandeput (N-VA).

Amendement nr. 7 (DOC 53 2341/002) wordt ingediend door de heer Dirk Van der Maelen (*sp.a*) c.s. Beide amendementen beogen de opheffing van het artikel, waardoor de gewone regel voor de inwerkingtreding van het wetsontwerp zou gelden.

Art. 8

Mme Veerle Wouters indique que l'article prévoit un régime transitoire en vertu duquel un établissement de crédit qui émet des *covered bonds* belges a la possibilité, pour toutes les émissions intervenant avant le 31 décembre 2018, d'octroyer aux détenteurs de certains titres de créances émis ou garantis par l'établissement de crédit avant l'entrée en vigueur de cette loi, un droit de recours sur les actifs qui ont été repris dans le patrimoine spécial des *covered bonds*.

En émettant un *covered bond* belge on crée un patrimoine affecté qui sert uniquement de garantie pour les détenteurs du *covered bond* belge. La création d'un patrimoine affecté est fort comparable à une scission de société: dans ce cas également, on sépare une partie du patrimoine d'une société, qui sert normalement dans son ensemble de garantie pour ses créanciers. Comme déjà indiqué, l'article 684 du Code des sociétés prévoit, en cas de scission, une protection spéciale en faveur des créanciers existants: ces créanciers peuvent exiger une garantie à la société qui procède à une scission. L'article 8 du projet de loi à l'examen ne prévoit pas un régime transitoire en vertu duquel ce ne sont pas les créanciers d'un établissement de crédit mais l'établissement de crédit même, en sa qualité de débiteur, qui déterminera quel détenteur de titres de créances conservera éventuellement aussi un droit de recours sur le patrimoine affecté spécial du *covered bond* belge.

Il n'est pas normal que le débiteur détermine lui-même ce qui constitue le nantissement de son créancier. Cette disposition n'est pas justifiée dans l'exposé des motifs. Étant donné que les détenteurs de titres de créance ne peuvent déterminer eux-mêmes si les actifs du patrimoine spécial des *covered bonds* belges seront couverts par leur droit de recours, on peut douter que ces créanciers puissent être convaincus que leurs intérêts sont suffisamment protégés; personne n'est mieux placé pour défendre ses intérêts que la personne concernée elle-même.

De plus, un conflit d'intérêts apparaît dans le chef de l'établissement de crédit, qui est débiteur, dès lors que celui-ci a intérêt à générer des liquidités supplémentaires en créant un patrimoine spécial. Plus le patrimoine spécial (ou les patrimoines spéciaux) sera (seront) important(s), plus le droit de recours des autres créanciers sur le patrimoine général de l'établissement de crédit sera réduit. De telles situations, qui comportent des conflits d'intérêt, donnent inévitablement lieu à des conflits.

Art. 8

Mevrouw Veerle Wouters (N-VA) stelt dat het artikel voorziet in een overgangsregeling, waarbij een kredietinstelling die Belgische *covered bonds* uitgeeft de mogelijkheid krijgt om, voor alle uitgiftes die vóór 31 december 2018 plaatsvinden, aan houders van bepaalde schuldinstrumenten die door de kredietinstelling werden uitgegeven of gewaarborgd vóór de inwerkingtreding van deze wet een verhaalsrecht toe te kennen op de activa die in het bijzonder vermogen van de *covered bonds* werden opgenomen.

Door de uitgifte van een Belgische *covered bond* wordt een doelvermogen opgericht dat enkel tot zekerheid strekt van de houders van de Belgische *covered bond*. De oprichting van een doelvermogen is erg vergelijkbaar met een splitsing van een vennootschap: ook in dat geval gebeurt een afscheiding van een gedeelte van het vermogen van een vennootschap, dat normaliter in zijn geheel strekt tot zekerheid van zijn schuldeisers. Zoals reeds vermeld, voorziet artikel 684 van het Wetboek van vennootschappen in geval van splitsing in een bijzondere bescherming ten aanzien van de bestaande schuldeisers: deze schuldeisers kunnen een zekerheid eisen van de vennootschap die een splitsing doorvoert. Artikel 8 van het wetsontwerp voorziet niet in een overgangsperiode waarbij niet de schuldeisers van een kredietinstelling, maar de kredietinstelling zelf, als schuldenaar, zal bepalen welke houder van schuldinstrumenten eventueel ook een verhaalsrecht op het bijzonder doelvermogen van de Belgische *covered bond* behoudt.

Het is niet normaal dat de schuldenaar zelf bepaalt wat het onderpand is van zijn schuldeiser. Deze bepaling wordt niet verantwoord in de memorie van toelichting. Aangezien de houders van schuldinstrumenten niet zelf kunnen bepalen of ook de activa van het bijzonder vermogen van de Belgische *covered bonds* tot hun verhaalsrecht strekken, kan worden betwijfeld of deze schuldeisers er wel van overtuigd zullen geraken dat hun belangen voldoende beschermd zijn; niemand is beter geplaatst om de belangen van een persoon te verdedigen dan de persoon zelf.

Er ontstaat overigens in hoofde van de kredietinstelling, die schuldenaar is, een belangenconflict: de kredietinstelling heeft belang bij het genereren van extra liquiditeiten door het creëren van een bijzonder vermogen. Hoe groter het bijzonder vermogen of de bijzondere vermogens, hoe kleiner het verhaalsrecht van de andere schuldeisers op het algemeen vermogen van de kredietinstelling is. Dergelijke situaties met tegenstrijdige belangen leiden onvermijdelijk tot conflicten.

La question se pose également de savoir pour quelle raison les détenteurs de titres de créance pourraient conserver un droit de recours sur le patrimoine spécial des *covered bonds* belges, tandis que d'autres créanciers, comme les épargnants, les fournisseurs et d'autres créanciers chirographaires ne conserveraient pas un tel droit.

Par le biais du Fonds spécial de protection, l'État belge joue le rôle d'"assureur" contre le risque de défaillance des établissements de crédit belges (art. 5 de l'arrêté royal du 16 mars 2009 relatif à la protection des dépôts et des assurances sur la vie par le Fonds spécial de protection des dépôts et des assurances sur la vie); les établissements de crédit versent à cette fin une cotisation annuelle au Fonds spécial de protection. Étant donné que le nantissement des titulaires de dépôts est réduit par la création d'un patrimoine spécial, le risque que l'État doive intervenir plus largement afin de garantir les dépôts couverts augmente. Conformément aux principes généraux en matière d'assurance, la prime devrait en principe être augmentée proportionnellement, mais il semble en réalité qu'en Belgique, la cotisation que les établissements de crédit doivent payer sert davantage à rencontrer certaines préoccupations budgétaires de l'État qu'à couvrir des risques réels.

À cet égard, l'intervenante renvoie également à son intervention relative au projet de loi-programme du 22 juin 2012 (Rapport, Doc. Parl., Chambre, 2011-12, n° 53-2198/15, p. 19). Par suite du contrôle budgétaire, les contributions des banques au Fonds spécial de protection ont en effet été portées, pour 2012, de 24,5 à 26 points de base. La raison invoquée était qu'il y avait un risque accru que le Fonds spécial de protection doive effectivement rembourser des dépôts dans le courant de l'année (exposé des motifs, Doc. Parl., Chambre, 2011-12, n° 53-2198/1, p. 34). Cette mesure rapporte 49 millions d'euros. Une comparaison avec l'intervention de 160 millions d'euros de l'État belge destinée à offrir une compensation aux 15 000 épargnants de la branche belge de la banque Kaupthing (loi du 14 avril 2009 autorisant le ministre des Finances à consentir des prêts au Grand-Duché de Luxembourg, MB 24 avril 2009, 2^e éd.) s'impose: une fois de plus, il n'y a pas de lien entre le risque et le montant de la contribution. La taxe bancaire se transforme ainsi de plus en plus en un véritable impôt.

Ook rijst de vraag waarom enkel de houders van schuldinstrumenten een eventueel verhaalsrecht op het bijzondere doelvermogen van de Belgische *covered bonds* kunnen behouden, terwijl andere schuldeisers, zoals spaarders, leveranciers en andere chirografaire schuldeisers, dergelijk verhaalsrecht niet behouden.

De Belgische Staat treedt op als "verzekeraar" van het risico op deficiëntie van Belgische kredietinstellingen via het Bijzonder Beschermingsfonds (art. 5 van het K.B. van 16 maart 2009 betreffende de bescherming van deposito's en levensverzekeringen door het Bijzonder Beschermingsfonds voor deposito's en levensverzekeringen); de kredietinstellingen betalen daarvoor een jaarlijkse bijdrage aan het Bijzonder Beschermingsfonds. Aangezien het onderpand van de houders van deposito's wordt verminderd door de creatie van een doelvermogen, stijgt het risico dat bij deficiëntie de Staat in belangrijkere mate zal moeten tussenkomen voor de gedekte deposito's. Overeenkomstig de algemene verzekeringsprincipes zou verwacht worden dat de premie dan ook proportioneel zou worden aangepast, maar in werkelijkheid lijkt het er op dat de bijdrage die de kredietinstellingen in België moeten betalen, meer beantwoordt aan budgettaire bekommernissen van de Staat dan aan een dekking van reële risico's.

De spreekster verwijst in dit opzicht ook naar haar tussenkomst over het ontwerp van programmawet van 22 juni 2012 (Verslag, Parl. St., Kamer, 2011-12, nr. 53-2198/15, 19.). Naar aanleiding van de begrotingscontrole werden immers de bijdragen aan het Bijzonder Beschermingsfonds voor 2012 verhoogd van 24,5 basispunten naar 26 basispunten. De reden die daarvoor werd aangehaald, is de vrees dat het risico is toegenomen en dat het Bijzonder Beschermingsfonds daardoor in de loop van dit jaar effectief deposito's zal dienen te vergoeden (memorie van toelichting, Parl. St., Kamer, 2011-12, nr. 53-2198/1, 34.). Deze maatregel levert 49 miljoen euro op. Een vergelijking met de Belgische tussenkomst van 160 miljoen euro om de 15 000 spaarders van de Belgische tak van Kaupthing Bank te vergoeden (wet van 14 april 2009 tot machtiging van de Minister van Financiën om leningen aan het Groothertogdom Luxemburg toe te staan, BS 24 april 2009, tweede uitg.) dringt zich op: opnieuw is er geen verband tussen risico en premiebijdrage. Op deze manier verwordt de bankentaks steeds meer tot een effectieve belasting.

B. Projet de loi relatif à des mesures diverses pour faciliter la mobilisation de créances dans le secteur financier (DOC 53 2342/001)

Articles 1er et 2

Ces articles ne donnent lieu à aucune discussion.

Art. 3

Mme Veerle Wouters (N-VA) indique que cet article concerne la cession et le nantissement d'un prêt ou d'un crédit octroyé à une autorité ou à une entreprise publique, ce qui est une matière ressortissant à la législation sur les marchés publics.

L'exposé des motifs (DOC 53 2341/001, pp. 39-40) donne des explications détaillées sur la cession ou la mise en gage de créances sur l'État détenues par des adjudicataires. La crainte de saisies opérées par les détenteurs de telles créances est réelle: *"Cependant, le fait que la loi relative aux marchés publics maintienne encore le régime datant de 1958 est source d'insécurité juridique pour les instances concernées et pour les institutions financières. De plus, ce régime, qui immobilise les créances privées sur les pouvoirs adjudicateurs, complique considérablement l'obtention du financement nécessaire par les instances concernées."* Il est renvoyé, en outre, aux problèmes qui se posent en pratique concernant la réception de prêts et de crédits prévue à l'article 23, § 1^{er}, de la loi du 24 décembre 1993: il n'y a pas de réception dès lors que l'institution financière remplit sa mission essentielle une fois qu'elle a mis les fonds à la disposition du pouvoir (adjudicateur).

Lorsqu'on lit l'exposé des motifs, il n'est pas évident de concilier celui-ci avec l'article 3 en projet. Le ministre confirme-t-il que l'article 3 n'est pas applicable aux créances détenues par un adjudicataire sur une entité publique?

Lorsque l'exposé des motifs fait état d'insécurité juridique pour les pouvoirs publics concernés et les institutions financières, s'agit-il d'une insécurité autre que celle liée au problème de la réception du prêt ou du crédit?

Quels sont les mots qui, dans l'article 3, remédient au problème lié à cette réception? L'article énonce que *"l'article 23 n'est pas [...] applicable en cas de cession ou de nantissement d'une créance bancaire résultant de marchés publics concernant l'octroi d'un*

B. Wetsontwerp betreffende diverse maatregelen ter vergemakkelijking van de mobilisering van schuldvorderingen in de financiële sector (DOC 53 2342/001)

Artikelen 1 en 2

Deze artikelen geven geen aanleiding tot debat.

Art. 3

Mevrouw Veerle Wouters (N-VA) stelt dat dit artikel betrekking heeft op de overdracht en verpanding van een lening of een krediet aan een overheid of een overheidsbedrijf; de wetgeving op de overheidsopdrachten is daarop van toepassing.

In de memorie van toelichting (DOC 53 2341/001, p. 39-40) wordt gedetailleerde uitleg gegeven over de overdracht of inpandgeving van schuldvorderingen die aannemers op de Staat hebben. De vrees voor beslag door schuldeisers van die schuldvorderingen is reëel: *"Het feit dat de wet op de overheidsopdrachten evenwel nog steeds het regime uit 1958 bevat, zorgt voor rechtsonzekerheid voor de betrokken overheden en voor de financiële instellingen. Bovendien maakt deze regeling, die de kredietvorderingen op de aanbestedende overheden immobiliseert, het voor de betrokken overheden substantieel moeilijker om de nodige financiering te bekomen."* Verder wordt verwezen naar de problemen in de praktijk met betrekking tot de oplevering van leningen en kredieten in artikel 23, § 1, van de wet van 23 december 1993: er vindt geen oplevering plaats aangezien de financiële instelling aan haar essentiële plicht voldoet, eens zij het geld ter beschikking van de overheid heeft gesteld.

Wanneer artikel 3 in samenhang met de memorie van toelichting wordt gelezen, is het niet evident om de toelichting in overeenstemming te brengen met de ontworpen wettelijke bepaling. Is de minister het ermee eens dat artikel 3 niet van toepassing is op de schuldvorderingen van een aannemer op de overheid?

Wanneer in de memorie van toelichting gewag wordt gemaakt van de rechtsonzekerheid voor de betrokken overheden en voor de financiële instellingen, gaat het dan om een andere onzekerheid dan het probleem met betrekking tot de oplevering van de lening of het krediet?

Welke woorden in artikel 3 komen tegemoet aan het probleem met betrekking tot die oplevering? Het artikel bevat de passage dat *"artikel 23 [...] van de wet van 24 december 1993 [...] niet van toepassing is in geval van overdracht of verpanding van een bankvordering*

prêt ou d'un crédit à un pouvoir adjudicateur (ou une entreprise publique), lorsque cette cession ou mise en gage est effectuée par ou à un établissement de crédit, un établissement financier ou un organisme de mobilisation." L'article 3 est donc intégralement placé sous le signe de la cession ou du nantissement d'un prêt ou d'un crédit. De quelle manière répond-on dès lors au problème de la réception?

Le ministre répond que ces créances ne donnent pas lieu à une réception et que le problème ne se pose donc pas.

Art. 4

Cet article ne donne lieu à aucune observation.

Art. 5

Mme Veerle Wouters (N-VA) constate que l'article 5 règle deux éléments pour toutes sortes de sûretés pour des créances bancaires cédées:

- le cessionnaire conserve, en cas de cession, l'avantage des sûretés;
- le règlement de rang devient opposable.

Dès lors que l'opposabilité du règlement de rang se voit conférer un champ d'application aussi large, pourquoi cette disposition n'est-elle pas insérée dans le Code civil? L'article 1692 du Code civil prévoit d'ailleurs déjà que la cession d'une créance comprend les accessoires de la créance, tels que caution, privilège et hypothèque. Cette règle s'applique évidemment aussi aux créances bancaires.

Le ministre répond que le projet de loi à l'examen vise à modifier une législation spécifique. Une modification du Code civil impliquerait une réforme plus générale, ce qui n'est pas le but du projet.

Mme Veerle Wouters et M. Steven Vandeput (N-VA) présentent un amendement (n° 1 - DOC 53 2342/002).

Mme Veerle Wouters (N-VA) renvoie à la justification de l'amendement.

Art. 6

Cet article ne donne lieu à aucun débat.

voortvloeiend uit overheidsopdrachten met betrekking tot het toestaan van een lening of een krediet aan een aanbestedende overheid of overheidsbedrijf, wanneer die overdracht of verpanding geschiedt door of aan een kredietinstelling, een financiële instelling of een mobiliseringsinstelling." Het gehele artikel 3 staat dus in het teken van de overdracht of de verpanding van een lening of een krediet. Op welke wijze wordt dan tegemoet gekomen aan het probleem van de oplevering?

De minister antwoordt dat er bij dergelijke schuldvorderingen geen oplevering is en dat het probleem zich dus niet stelt.

Art. 4

Over dit artikel worden geen opmerkingen gemaakt.

Art. 5

Mevrouw Veerle Wouters (N-VA) stelt vast dat artikel 5 twee elementen regelt voor allerlei zekerheden voor bankvorderingen die worden overgedragen:

- de overnemer of cessionaris behoudt bij overdracht het voordeel van de zekerheden;
- de rangregeling wordt tegenwerpelijk gemaakt.

Als de tegenwerpelijkheid van de rangregeling dergelijk ruim toepassingsgebied krijgt, waarom wordt die bepaling dan niet opgenomen in het Burgerlijk Wetboek? Art. 1692 van het Burgerlijk Wetboek voorziet overigens al in de regel dat de overdracht van een schuldvordering haar toebehoren omvat, zoals borgtochten, voorrechten en hypotheek. Dat geldt natuurlijk ook voor bankvorderingen.

De minister antwoordt dat voorliggend wetsontwerp de wijziging van bijzondere wetgeving beoogt. Een wijziging van het Burgerlijk Wetboek zou een meer algemene hervorming impliceren, wat niet de doelstelling is van het ontwerp.

Amendement nr. 1 (DOC 53 2342/002) wordt ingediend door *mevrouw Veerle Wouters en de heer Steven Vandeput (N-VA)*.

Mevrouw Veerle Wouters (N-VA) verwijst naar de verantwoording van het amendement.

Art. 6

Dit artikel geeft geen aanleiding tot debat.

Art. 7

Mme Veerle Wouters (N-VA) indique que l'article 1328 du Code civil concerne la date certaine des conventions sous seing privé.

L'article 26 de la loi du 12 juin 1991 relative aux crédits à la consommation a trait à la notification au consommateur de la cession du crédit à un cessionnaire, pour autant que celle-ci n'ait pas été immédiatement stipulée lors de la souscription du crédit. L'article 8 du Code de commerce règle l'opposabilité, à compter de l'inscription dans le registre, des actes relatifs aux droits réels concédés sur les navires. Les articles 18 et 20 de la loi du 15 avril 1884 sur les prêts agricoles concernent l'inscription des actes de cession d'une créance garantie par le privilège agricole, en vertu de laquelle les actes sont opposables aux tiers.

Si la cession ou la mise en gage des créances susvisées à ou par un établissement de crédit, une institution financière ou un organisme de mobilisation devient opposable sans formalités, la protection du cocontractant (*de facto*, le simple citoyen, le consommateur, le capitaine ou l'agriculteur) à l'égard de l'établissement de crédit n'est-elle pas vidée de sa substance? Ces cocontractants ne sauront en effet plus à l'avance s'ils seront informés, *a posteriori*, sur l'organisme qui, en cas de défaut de paiement, récupèrera leur créance. Le mode de récupération peut en effet varier sensiblement d'un créancier à l'autre; les établissements de crédit recourent à des procédures qui leur sont propres.

Si l'on s'engage dans cette voie, pourquoi ne pas abroger tout simplement la protection du consommateur prévue à l'article 26 de la loi relative au crédit à la consommation, puisque les crédits à la consommation seront principalement cédés entre établissements de crédit, institutions financières et organismes de mobilisation.

Le ministre répond que l'article ne réduit pas à néant la protection du consommateur.

Art. 8 et 9

Mme Veerle Wouters (N-VA) fait observer que l'ensemble du projet de loi traite de créances bancaires au sens de l'article 3, 10°, de la loi relative aux sûretés financières. Il n'y a qu'à l'article 8 que la notion d'"instruments financiers" y est ajoutée. Que convient-il d'entendre par là? Cette notion est-elle identique à celle des "instruments financiers" au sens de l'article 3,

Art. 7

Mevrouw Veerle Wouters (N-VA) stelt dat artikel 1328 van het Burgerlijk Wetboek betrekking heeft op de vaste datum van onderhandse overeenkomsten.

Artikel 26 van de wet van 12 juni 1991 op het consumentenkrediet heeft betrekking op de kennisgeving aan de consument van de overdracht van het krediet aan een overnemer, in zoverre dit niet onmiddellijk bij de totstandkoming van het krediet werd bedongen. Artikel 8 van het Wetboek van Koophandel heeft betrekking op de tegenwerpelijke vanaf de inschrijving in het register van de akten die verband houden met zakelijke rechten op zeeschepen. De artikelen 18 en 20 van de wet van 15 april 1884 betreffende de landbouwleningen betreft de inschrijving van de akten van overdracht van een schuldvordering gewaarborgd door het landbouwvoorrecht, die ervoor zorgt dat de akten tegenwerpelijk zijn aan derden.

Wanneer de overdracht of inpandgeving van voornoemde schuldvorderingen aan of door een kredietinstelling, een financiële instelling of een mobiliseringsinstelling tegenwerpelijk wordt zonder vormvereisten, wordt daardoor dan niet de bescherming van de medecontractant (*de facto* de gewone man, consument, kapitein of landbouwer) tegen de kredietinstelling volledig uitgehold? Die medecontractanten zullen immers niet meer op voorhand weten of ze nadien op de hoogte worden gebracht van wie de schuld zal uitwinnen bij wanbetaling. De wijze van uitwinning kan immers nogal eens verschillen van schuldeiser tot schuldeiser; kredietinstellingen hebben elk hun aanpak.

Als die weg wordt bewandeld, kan dan niet even goed de bescherming van de consument in artikel 26 van de wet op het consumentenkrediet worden opgeheven? Consumentenkredieten zullen immers hoofdzakelijk worden overgedragen tussen kredietinstellingen, financiële instellingen en mobiliseringsinstellingen.

De minister antwoordt dat de bescherming door het artikel niet wordt uitgehold.

Art. 8 en 9

Mevrouw Veerle Wouters (N-VA) stelt dat het gehele wetsontwerp handelt over bankvorderingen in de zin van artikel 3, 10°, van de wet betreffende financiële zekerheden. In artikel 8 wordt daar echter "financiële instrumenten" aan toegevoegd. Wat moet daaronder worden begrepen? Is dat begrip identiek aan "financiële instrumenten" in de zin van artikel 3, 1°, van de wet van

1°, de la loi du 15 décembre 2004 relative aux sûretés financières et portant des dispositions fiscales diverses en matière de conventions constitutives de sûreté réelle et de prêts portant sur des instruments financiers? Ne convient-il pas, dans ce cas, d'insérer la notion d'"instrument financier" dans les définitions inscrites à l'article 2 du projet de loi, au même titre que la notion de "créances bancaires"?

Le *ministre* commente l'objectif de l'article 8: cet article vise à régler l'opposabilité de la composition des actifs de couverture dans le cadre d'une cession ou d'une séparation du patrimoine dans la comptabilité de l'instance émettrice. La disposition doit être lue conjointement avec les dispositions relatives aux actifs de couverture, du projet de loi instaurant un régime légal pour les *covered bonds* belges (DOC 53 2341/001), qui peuvent également être protégés par des instruments financiers (par exemple, des swaps en guise de protection contre des risques de change ou d'intérêts); la notion d'"instruments financiers" figurant dans cet article doit s'entendre de la même manière.

Art. 10 et 13

Ces articles ne donnent lieu à aucune observation.

Art. 14

Étant donné que l'article 14 du projet vise à insérer plusieurs articles dans la loi du 4 août 1992 relative au crédit hypothécaire, il y a également lieu, conformément aux recommandations du Conseil d'État, de scinder l'article 14.

La *commission* marque dès lors à l'unanimité son accord sur la scission de l'article 14 et l'insertion des articles 14/1 à 14/4.

Art. 14/1 à 14/4 (ancien article 14 *partim*)

Les articles 14/1 à 14/4 ne donnent lieu à aucune observation.

Art. 15 à 18

Ces articles ne donnent lieu à aucun débat.

15 december 2004 betreffende financiële zekerheden en houdende diverse fiscale bepalingen inzake zakelijke-zekerheidsovereenkomsten en leningen met betrekking tot financiële instrumenten? Moet dan, zoals voor het begrip "bankvorderingen", het begrip 'financieel instrument' ook niet worden opgenomen in de definities van artikel 2 van het wetsontwerp?

De *minister* geeft toelichting bij de doelstelling van artikel 8: het artikel beoogt de tegenwerpelijkheid te regelen van de samenstelling van dekkingsactiva in het kader van een overdracht of een afscheiding van vermogen in de boekhouding van de instantie die de uitgifte doet. De bepaling moet worden gelezen in samenhang met de dekkingsactiva als bedoeld in het wetsontwerp tot invoering van een wettelijke regeling voor de Belgische *covered bonds* (DOC 53 2341/001), die ook kunnen worden beschermd door financiële instrumenten (bijvoorbeeld swaps als beveiliging tegen wisselkoers- of intrestrisico's); het begrip "financiële instrumenten" moet in dit artikel op dezelfde wijze worden begrepen.

Art. 10 tot 13

Over deze artikelen worden geen opmerkingen gemaakt.

Art. 14

Aangezien in het artikel 14 van het wetsontwerp verschillende artikelen worden ingevoegd in de wet van 4 augustus 1992 op het hypothecair krediet dient conform de aanbevelingen van de Raad Van State ook het artikel 14 te worden opgesplitst.

Bijgevolg verklaart de *commissie* zich eenparig akkoord met de opsplitsing van het artikel 14 en de invoeging van de artikelen 14/1 tot 14/4.

Art. 14/1 tot 14/4 (vroeger artikel 14 *partim*)

De artikelen 14/1 tot 14/4 geven geen aanleiding tot opmerkingen.

Art. 15 tot 18

Deze artikelen geven geen aanleiding tot verder debat.

IV. — VOTES

A. Projet de loi instaurant un régime légal pour les covered bonds belges (DOC 53 2341/001)Articles 1^{er} et 2

Les articles 1^{er} et 2 sont successivement adoptés par 14 voix et une abstention.

Art. 3

L'amendement n^o 1 est retiré.

L'article 3, tel qu'il a été corrigé, est adopté par 14 voix et une abstention.

Art. 4

L'article 4 est adopté par 11 voix contre 3 et une abstention.

Art. 5

L'article 5 est adopté par 11 voix et 4 abstentions.

Art. 5/1 et 5/2 (ancien article 5 *partim*)

Les articles 5/1 et 5/2 sont successivement adoptés par 14 voix et une abstention.

Art. 5/3 et 5/4 (ancien article 5 *partim*)

Articles 5/3 et 5/4 sont successivement adoptés par 11 voix et 4 abstentions.

Art. 5/5 (ancien article 5 *partim*)

Les amendements n^{os} 2 et 3 sont successivement rejetés par 10 voix contre 4 et une abstention.

L'amendement n^o 6 est adopté à l'unanimité.

L'article 5/5, ainsi modifié, est adopté par 14 voix et une abstention.

IV. — STEMMINGEN

A. Wetsontwerp tot invoering van een wettelijke regeling voor de Belgische covered bonds (DOC 53 2341/001)

Artikelen 1 en 2

De artikelen 1 en 2 worden achtereenvolgens aangenomen met 14 stemmen en 1 onthouding.

Art. 3

Amendement nr. 1 wordt ingetrokken.

Artikel 3, zoals verbeterd, wordt aangenomen met 14 stemmen en 1 onthouding.

Art. 4

Artikel 4 wordt aangenomen met 11 tegen 3 stemmen en 1 onthouding.

Art. 5

Artikel 5 wordt aangenomen met 11 stemmen en 4 onthoudingen.

Artikelen 5/1 en 5/2 (vroeger artikel 5 *partim*)

De artikelen 5/1 en 5/2 worden achtereenvolgens aangenomen met 14 stemmen en 1 onthouding.

Art. 5/3 en 5/4 (vroeger artikel 5 *partim*)

De artikelen 5/3 en 5/4 worden achtereenvolgens aangenomen met 11 stemmen en 4 onthoudingen.

Art.5/5 (vroeger artikel 5 *partim*)

De amendementen nrs. 2 en 3 worden achtereenvolgens verworpen met 10 tegen 4 stemmen en 1 onthouding.

Amendement nr. 6 wordt eenparig aangenomen.

Artikel 5/5, zoals gewijzigd, wordt aangenomen met 14 stemmen en 1 onthouding.

Art. 5/6 (ancien article 5 *partim*)

L'amendement n° 4 est rejeté par 10 voix contre 4 et une abstention.

L'article 5/6 est adopté par 14 voix et une abstention.

Art. 5/7 à 5/28 (ancien article 5 *partim*)

Les articles 5/7 à 5/28 sont successivement adoptés par 14 voix et une abstention.

Art. 6

L'article 6 est adopté par 14 voix et une abstention.

Art. 7

L'article est rejeté à l'unanimité. En conséquence, les amendements n^{os} 5 et 7 deviennent sans objet.

Art. 8

L'article 8 est adopté par 11 voix contre 3 et une abstention.

Vote sur l'ensemble

Le projet de loi, tel qu'il a été modifié, est, moyennant un certain nombre de corrections d'ordre légistique, adopté par 12 voix contre 4.

B. Projet de loi relatif à des mesures diverses pour faciliter la mobilisation de créances dans le secteur financier (DOC 53 2342/001)

Articles 1^{er} et 2

Les articles 1^{er} et 2 sont successivement adoptés par 15 voix et une abstention.

Art. 5/6 (vroeger artikel 5 *partim*)

Amendement nr. 4 wordt verworpen met 10 tegen 4 stemmen en 1 onthouding.

Artikel 5/6 wordt aangenomen met 14 stemmen en 1 onthouding.

Art. 5/7 tot 5/28 (vroeger artikel 5 *partim*)

De artikelen 5/7 tot 5/28 worden achtereenvolgens aangenomen met 14 stemmen en 1 onthouding.

Art. 6

Artikel 6 wordt aangenomen met 14 stemmen en 1 onthouding.

Art. 7

Artikel 7 wordt eenparig verworpen. Derhalve vervallen de amendementen nrs. 5 en 7.

Art. 8

Artikel 8 wordt aangenomen met 11 tegen 3 stemmen en 1 onthouding.

Stemming over het geheel

Het wetsontwerp, zoals gewijzigd, wordt met inbegrip van een aantal wetgevingstechnische verbeteringen aangenomen met 12 tegen 4 stemmen.

B. Wetsontwerp betreffende diverse maatregelen ter vergemakkelijking van de mobilisering van schuldvorderingen in de financiële sector (DOC 53 2342/001)

Artikelen 1 en 2

De artikelen 1 en 2 worden achtereenvolgens aangenomen met 15 stemmen en 1 onthouding.

Art. 3 et 4

Les articles 3 et 4 sont successivement adoptés par 12 voix et 4 abstentions.

Art. 5

L'amendement n° 1 est rejeté par 11 voix contre 4 et une abstention.

L'article 5 est adopté par 12 voix et 4 abstentions.

Art. 6

L'article 6 est adopté par 12 voix et 4 abstentions.

Art. 7

L'article 7 est adopté par 12 voix contre 3 et une abstention.

Art. 8 à 14

Les articles 8 à 14 sont successivement adoptés par 12 voix et 4 abstentions.

Art. 14/1 à 14/4 (ancien article 14 *partim*)

Les articles 14/1 à 14/4 sont successivement adoptés par 12 voix et 4 abstentions.

Art. 15 à 18

Les articles 15 à 18 sont successivement adoptés par 12 voix et 4 abstentions.

Vote sur l'ensemble

L'ensemble du projet de loi, en ce compris une série de corrections d'ordre légistique, est adopté par 12 voix contre 4.

Le rapporteur,

Guy COËME

Le président,

Georges GILKINET

Art. 3 en 4

De artikelen 3 en 4 worden achtereenvolgens aangenomen met 12 stemmen en 4 onthoudingen.

Art. 5

Amendement nr. 1 wordt verworpen met 11 tegen 4 stemmen en 1 onthouding.

Artikel 5 wordt aangenomen met 12 stemmen en 4 onthoudingen.

Art. 6

Artikel 6 wordt aangenomen met 12 stemmen en 4 onthoudingen.

Art. 7

Artikel 7 wordt aangenomen met 12 tegen 3 stemmen en 1 onthouding.

Art. 8 tot 14

De artikelen 8 tot 14 worden achtereenvolgens aangenomen met 12 stemmen en 4 onthoudingen.

Art. 14/1 tot 14/4 (vroeger artikel 14 *partim*)

De artikelen 14/1 tot 14/4 worden achtereenvolgens aangenomen met 12 stemmen en 4 onthoudingen.

Art. 15 tot 18

De artikelen 15 tot 18 worden achtereenvolgens aangenomen met 12 stemmen en 4 onthoudingen.

Stemming over het geheel

Het wetsontwerp wordt met inbegrip van een aantal wetgevingstechnische verbeteringen aangenomen met 12 tegen 4 stemmen.

De rapporteur,

Guy COËME

De voorzitter,

Georges GILKINET