

BELGISCHE KAMER VAN
VOLKSVERTEGENWOORDIGERS

2 februari 2010

HOORZITTINGEN

**Beleggingen in CDO's bij de KBC
door het Kringloofonds**

VERSLAG

NAMENS DE COMMISSIE VOOR DE
SOCIALE ZAKEN
UITGEBRACHT DOOR
DE HEER **Yvan MAYEUR**

INHOUD

Blz.

I. Hoorzitting met de heer Guy Hendrix, gewezen voorzitter van het Kringloofonds	3
II. Betogen van de leden	8
III. Antwoorden van de heer Hendrix en van de staats- secretaris voor Maatschappelijke Integratie en Armoedebestrijding	10
IV. Replieken	13

CHAMBRE DES REPRÉSENTANTS
DE BELGIQUE

2 février 2010

AUDITIONS

**Les placements en CDO
auprès de la KBC par le Fonds
pour l'économie sociale et durable**

RAPPORT

FAIT AU NOM DE LA COMMISSION
DES AFFAIRES SOCIALES
PAR
M. Yvan MAYEUR

SOMMAIRE

Pages

I. Audition de M. Guy Hendrix, ancien président du Fonds pour l'économie sociale et durable	3
II. Interventions des membres	8
III. Réponses de M. Hendrix et du secrétaire d'État à l'Intégration sociale et à la Lutte contre la pauvreté	10
IV. Répliques	13

<i>cdH</i>	:	<i>centre démocrate Humaniste</i>
<i>CD&V</i>	:	<i>Christen-Democratisch en Vlaams</i>
<i>Ecolo-Groen!</i>	:	<i>Ecologistes Confédérés pour l'organisation de luttes originales – Groen</i>
<i>FN</i>	:	<i>Front National</i>
<i>LDD</i>	:	<i>Lijst Dedecker</i>
<i>MR</i>	:	<i>Mouvement Réformateur</i>
<i>N-VA</i>	:	<i>Nieuw-Vlaamse Alliantie</i>
<i>Open Vld</i>	:	<i>Open Vlaamse liberalen en democraten</i>
<i>PS</i>	:	<i>Parti Socialiste</i>
<i>sp.a</i>	:	<i>socialistische partij anders</i>
<i>VB</i>	:	<i>Vlaams Belang</i>

Afkortingen bij de nummering van de publicaties:

<i>DOC 52 0000/000:</i>	<i>Parlementair document van de 52^e zittingsperiode + basisnummer en volgnummer</i>
<i>QRVA:</i>	<i>Schriftelijke Vragen en Antwoorden</i>
<i>CRIV:</i>	<i>Voorlopige versie van het Integraal Verslag (groene kaft)</i>
<i>CRABV:</i>	<i>Beknopt Verslag (blauwe kaft)</i>
<i>CRIV:</i>	<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>
<i>PLEN:</i>	<i>Plenum</i>
<i>COM:</i>	<i>Commissievergadering</i>
<i>MOT:</i>	<i>Moties tot besluit van interpellaties (beigekleurig papier)</i>

Abréviations dans la numérotation des publications:

<i>DOC 52 0000/000:</i>	<i>Document parlementaire de la 52^{ème} législature, suivi du n° de base et du n° consécutif</i>
<i>QRVA:</i>	<i>Questions et Réponses écrites</i>
<i>CRIV:</i>	<i>Version Provisoire du Compte Rendu intégral (couverture verte)</i>
<i>CRABV:</i>	<i>Compte Rendu Analytique (couverture bleue)</i>
<i>CRIV:</i>	<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>
<i>PLEN:</i>	<i>Séance plénière</i>
<i>COM:</i>	<i>Réunion de commission</i>
<i>MOT:</i>	<i>Motions déposées en conclusion d'interpellations (papier beige)</i>

Officiële publicaties, uitgegeven door de Kamer van volksvertegenwoordigers

*Bestellingen:
Natieplein 2
1008 Brussel
Tel. : 02/ 549 81 60
Fax : 02/549 82 74
www.deKamer.be
e-mail : publicaties@deKamer.be*

Publications officielles éditées par la Chambre des représentants

*Commandes:
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*

DAMES EN HEREN,

Tijdens haar vergadering van 30 november 2009, tijdens welke ze sectie 44 van de begroting 2010 – FOD Maatschappelijke Integratie, Armoedebestrijding en Sociale Economie (*partim* : Sociale Economie) heeft besproken, heeft uw commissie besloten de leiding van het Kringloofonds te horen over de beleggingen in CDO's bij de KBC door dat Fonds (DOC 52 2222/006, blz. 767-768).

Op haar vergadering van 12 januari 2010 heeft uw commissie daarover de heer Guy Hendrix, gewezen voorzitter van het Kringloofonds, gehoord.

De heer Georges Gilkinet heeft in het raam van de bespreking die is gevolgd op de hoorzitting met de heer Hendrix vraag nr. 17 210 gesteld en de staatssecretaris voor Maatschappelijke Integratie en Armoedebestrijding heeft die vraag beantwoord (CRABV 52 COM 742, blz. 1).

I. — HOORZITTING MET DE HEER GUY HENDRIX, GEWEZEN VOORZITTER VAN HET KRINGLOOFPONDS

1. Taken van het Kringloofonds

De heer Guy Hendrix, gewezen voorzitter van het Kringloofonds, licht allereerst toe dat de regering die instelling in 2003 heeft opgericht om twee taken te vervullen.

Ten eerste, een investeringsfonds creëren om investeringen in de sociale en duurzame economie te stimuleren. En ten tweede, dat niet doen met centen uit de staatskas, maar met spaargeld van de burgers. Het Kringloofonds heeft een obligatielening uitgeschreven: meer dan 13 000 mensen hebben daarop ingetekend, in totaal voor 75 miljoen euro.

In 2004 werden de operationele doelstellingen van het Kringloofonds in een beheerscontract vastgelegd. Het fonds moest 70 % van de ingezamelde middelen, ongeveer 50 miljoen euro, in sociale economiebedrijven investeren, liefst aan interessante voorwaarden, en in samenwerking met de bestaande gespecialiseerde financiers uit die sector: Hefboom, Credal, Trividend, Sowecsom, Triodos, Netwerk. Daarnaast moest de 30 % resterende middelen beleggen en met die opbrengst de rekeningen in evenwicht brengen.

De eerste doelstelling — investeren — werd ruimschoots gehaald: het Kringloofonds heeft 318 leningen

MESDAMES, MESSIEURS,

Lors de sa réunion du 30 novembre 2009, au cours de laquelle elle a examiné la section 44 du budget 2010 – SPF Intégration sociale, Lutte contre la Pauvreté et Economie sociale (*partim*: Economie sociale), votre commission a décidé d'entendre les responsables du Fonds pour l'économie sociale et durable sur les placements en CDO auprès de la KBC par ce Fonds (DOC 52 2222/006, p. 767-768).

Lors de sa réunion du 12 janvier 2010, votre commission a entendu à ce sujet M. Guy Hendrix, ancien président du Fonds pour l'économie sociale et durable.

La question n° 17 210 de M. Georges Gilkinet a été posée dans le cadre de la discussion qui a suivi l'audition de M. Hendrix et le secrétaire d'État à l'Intégration sociale et à la Lutte contre la pauvreté en charge de l'Economie sociale y a répondu (CRABV 52 COM 742, p. 1).

I. — AUDITION DE M. GUY HENDRIX, ANCIEN PRÉSIDENT DU FONDS POUR L'ÉCONOMIE SOCIALE ET DURABLE

1. Les missions du Fonds pour l'économie sociale

M. Guy Hendrix, ancien président du Fonds pour l'économie sociale et durable, explique d'abord que le gouvernement a fondé cette institution en 2003 pour remplir deux objectifs.

Le premier objectif était de créer un fonds d'investissement afin de stimuler les investissements dans l'économie sociale et durable, et le second objectif était d'utiliser, pour ce faire, des sommes provenant non pas du Trésor public, mais bien de l'épargne des citoyens. Le Fonds pour l'économie sociale et durable a souscrit un emprunt obligataire: plus de 13 000 personnes y ont souscrit, pour un total de 75 millions d'euros.

En 2004, les objectifs opérationnels du Fonds pour l'économie sociale et durable ont été fixés dans un contrat de gestion. Le fonds devait investir 70 % des moyens collectés, à savoir environ 50 millions d'euros, dans des entreprises d'économie sociale, de préférence à des conditions intéressantes, et en collaboration avec les financiers spécialisés existants de ce secteur: Hefboom, Credal, Trividend, Sowecsom, Triodos, Netwerk. Par ailleurs, les 30 % restants devaient également être investis et le produit de ces investissements devait permettre d'équilibrer les comptes.

Le premier objectif — investir — a été amplement atteint: le Fonds pour l'économie sociale et durable a

en participaties toegekend aan 198 grote en kleine, oude en nieuwe bedrijven die sociaal en duurzaam ondernemen, voor een totaal bedrag van 49 880 000 euro. De jaarverslagen geven een volledige lijst van alle begunstigden. De investeringen die met deze kredieten mogelijk gemaakt werden, hebben naar schatting 2 000 nieuwe werkplaatsen gecreëerd voor mensen die anders géén toegang tot de arbeidsmarkt hebben.

De tweede doelstelling — verstandig en rendabel beleggen — moet onder twee oogpunten bekeken worden. Aan de ene kant had het fonds 25 miljoen euro die op lange termijn strategisch konden belegd worden. Aan de andere kant — krediet verlenen verloopt langzaam — moest een groot bedrag tijdelijk geplaatst worden in liquide beleggingen, die maand na maand konden vrijgemaakt worden om nieuwe investeringen te realiseren.

De Raad van Bestuur heeft in 2003 veertien banken en vermogensbeheerders geconsulteerd. Hoewel dat niet bepaald was, noch in de statuten noch in het beheerscontract, werd hen gevraagd om zo mogelijk ethische producten aan te bieden. De Raad van Bestuur werd daarbij geadviseerd door Ethibel, een gezaghebbend onafhankelijk bureau dat het ethisch karakter van beleggingen certificeert.

Na deze consultatieronde werd beslist om aan Dexia Asset Management en aan Degroof Institutional Asset Management telkens 15 miljoen euro toe te vertrouwen, met een mandaat om een ethisch geselecteerde obligatieportefeuille in euro actief te beheren, onder toezicht van Ethibel. Beide beheerders mochten dus voor rekening van het Kringloofonds een waaier van obligaties samenstellen. Obligaties zijn leningen met een vaste rentevoet en een terugbetaling aan nominale waarde op vervaldag. Ze worden als veilige beleggingen beschouwd. De overige middelen werden in eenvoudige monetaire producten aangehouden.

2. Beleggingen in CDO's

Na twee jaar, in het najaar van 2005, heeft de Raad van Bestuur zijn beleggingsstrategie herzien. De portefeuilles met vooral overheidsobligaties, die erg veilig geacht werden, begonnen een negatief rendement te vertonen. De rekeningen van het Kringloofonds waren niet in evenwicht. Na een ruim en zorgvuldig debat, en rekening houdend met de bepalingen van het beheerscontract, werd besloten dat ethische beleggingen weliswaar de voorkeur verdienen, maar dat eveneens een hoger gemiddeld rendement moest nagestreefd worden. De Raad van Bestuur heeft een set van beleggingscriteria vastgelegd, waarmee de staf aan de slag kon.

accordé 318 prêts et participations à 198 entreprises grandes et petites, anciennes et nouvelles, de nature sociale et durable, pour un montant total de 49 880 000 euros. Les rapports annuels contiennent une liste complète de tous les bénéficiaires. Les investissements permis par ces crédits ont créé, selon les estimations, 2 000 nouveaux emplois attribués à des personnes qui, sinon, n'ont aucun accès au marché du travail.

Le second objectif — investir de manière intelligente et rentable — doit être examiné sous deux angles différents. D'une part, le fonds comprenait 25 millions d'euros qui pouvaient être investis à long terme de manière stratégique. D'autre part (l'octroi de crédits est un processus lent), un montant important devait être placé temporairement dans des investissements liquides, qui pouvaient être libérés chaque mois pour réaliser de nouveaux investissements.

En 2003, le conseil d'administration a consulté quatorze banques et gestionnaires de fortune. Bien que cela ne fût prévu ni dans les statuts, ni dans le contrat de gestion, il leur fut demandé d'offrir des produits aussi éthiques que possible. Le conseil d'administration fut conseillé à cet égard par Ethibel, un bureau indépendant, faisant autorité, qui certifie le caractère éthique des placements.

À l'issue de cette large consultation, il fut décidé de confier 15 millions d'euros à Dexia Asset Management comme à Degroof Institutional Asset Management, en les mandatant pour gérer activement, sous le contrôle d'Ethibel, un portefeuille d'obligations en euros, sélectionné de manière éthique. Les deux gestionnaires pouvaient donc composer une gamme d'obligations pour le compte du Fonds de l'économie sociale et durable. Les obligations sont des prêts à taux d'intérêt fixe, assortis d'un remboursement à la valeur nominale à la date d'échéance. Elles sont considérées comme des placements sûrs. Les autres moyens ont été laissés dans des produits monétaires simples.

2. Placements en CDO

Après deux ans, à l'automne 2005, le conseil d'administration a revu sa stratégie de placement. Les portefeuilles contenant surtout des obligations d'État, considérées comme très sûres, commençaient à présenter un rendement négatif. Les comptes du Fonds de l'économie sociale et durable n'étaient pas en équilibre. À l'issue d'un vaste débat approfondi et compte tenu des dispositions du contrat de gestion, il a été décidé que les placements éthiques avaient certes la préférence, mais qu'il fallait également viser un rendement moyen supérieur. Le conseil d'administration a fixé un ensemble de critères de placement, sur la base desquels l'équipe pouvait se mettre au travail.

Opnieuw werden meer dan tien banken en vermogensbeheerders uitgenodigd om binnen de grenzen van de vastgelegde policy, voorstellen te formuleren. In die consultatieronde is KBC op de proppen gekomen met *collateralised debt obligations*, de zogenaamde CDO's. Andere banken stelden obligatiebeheer voor, zoals in de voorgaande periode; de ethisch geïnspireerde voorstellen waren vaak gewone aandelenfondsen met alle risico's vandien; tevens werden diverse producten aangeboden met al dan niet beperkte kapitaalbescherming; kortom, er was geen duidelijke voorkeur voor het ene of het andere product. De afwegingen pro en contra waren complex. In die context is aan KBC Financial Products gevraagd om heel precies uit te leggen wat die CDO's zijn, hoe het product gestructureerd is, en welke risico's eraan verbonden zijn. Pas nadat de Raad van Bestuur, op basis van de door KBC verstrekte informatie, en na meerdere discussierondes, voldoende zekerheid had dat het risico zeer beperkt was, dat de liquiditeit gegarandeerd was, en dat het rendement aanvaardbaar was, werd een beslissing genomen.

Het management heeft daarbij telkens diverse alternatieven, met argumenten voor en tegen, aangereikt. De Raad van Bestuur heeft de keuzes gemaakt, en de beslissingen genomen, in aanwezigheid van de regeringscommissaris.

Op 6 december 2005 werden de beleggingen als volgt herschikt:

- 10 miljoen euro in een gemengd ethisch fonds bij Dexia Asset Management, met een kapitaalbescherming via Dynamic Portfolio Insurance;
- 13 miljoen euro in verschillende tranches van de CDO *Oxford Street*.

Op 21 februari 2006 werden aanvullende beleggingen beslist:

- 5 miljoen euro in een gemengd ethisch fonds bij Fortis Investments onder een mandaat met een kapitaalbescherming via *Constant proportion portfolio insurance (CPPI)*;
- 5 miljoen euro in twee tranches van de CDO *Baker Street*.

Op 27 april 2006 werden de volgende herschikkingen doorgevoerd:

- 7,5 miljoen euro in verschillende tranches van de cdo *Dorset Street*;
- 13 miljoen euro van CDO *Oxford Street* met meerwaarde verkocht, en geherinvesteerd in CDO *Dorset Street*.

Une fois encore, plus de dix banques et gestionnaires de fortune ont été invités à formuler des propositions dans les limites de la politique fixée. Dans cette série de consultations, la KBC a évoqué les *collateralised debt obligations*, les fameuses "CDO". D'autres banques ont proposé la gestion d'obligations, comme lors de la période précédente; les propositions d'inspiration éthique étaient souvent des fonds d'actions classiques avec tous les risques qui en découlent; en outre, divers produits ont été proposés avec ou sans protection limitée du capital; bref, il n'y avait pas de préférence nette en faveur de l'un ou l'autre produit. La balance des avantages et des inconvénients était complexe. Dans ce contexte, il a été demandé à KBC Financial Products d'expliquer très précisément en quoi consistent ces CDO, comment le produit est structuré et les risques qu'il comporte. Ce n'est que lorsque le Conseil d'administration, sur la base des informations transmises par la KBC et après plusieurs tours de table, était suffisamment sûr que le risque était très limité, les liquidités garanties et le rendement acceptable, qu'une décision a été prise.

À cet égard, la direction a systématiquement proposé plusieurs alternatives, accompagnées d'arguments pour et contre. Le Conseil d'administration a fait les choix et pris les décisions en présence du commissaire du gouvernement.

Le 6 décembre 2005, les placements ont été réalloués comme suit:

- 10 millions d'euros dans un fonds éthique mixte auprès de Dexia Asset Management, avec protection du capital via Dynamic Portfolio Insurance;
- 13 millions d'euros dans différentes tranches de la CDO *Oxford Street*.

Le 21 février 2006, il a été décidé de procéder à des placements complémentaires:

- 5 millions d'euros dans un fonds éthique mixte auprès de Fortis Investments sous un mandat avec protection du capital via *Constant proportion portfolio insurance (CPPI)*;
- 5 millions d'euros dans deux tranches de la CDO *Baker Street*.

Le 27 avril 2006, il a été procédé aux réallocations suivantes:

- 7,5 millions d'euros dans diverses tranches de la CDO *Dorset Street*;
- 13 millions d'euros de la CDO *Oxford* vendue avec plus-value et réinvestie dans la CDO *Dorset Street*.

Het Kringloofonds heeft, in eer en geweten en met kennis van zaken, een evenwichtige beslissing genomen op basis van vooraf bepaalde criteria, op basis van een ruim marktonderzoek, de toendertijd beschikbare informatie, een eerlijke risico-afweging en steeds binnen de krijtlijnen van zijn statuten en zijn beheerscontract.

3. Vereffening van het Fonds en boekhoudkundige verrichtingen

Na 2006 zijn geen grote nieuwe beleggingsbeslissingen genomen. In het voorjaar van 2008 besliste de regering dat het Kringloofonds zou uitgedoofd worden. Dit gebeurde in het kader van de toenmalige debatten over de eerste fase van de staatshervorming. De bevoegdheid over sociale economie zou integraal aan de gewesten overgedragen worden. Tegen juni 2008, wanneer de obligaties van het Kringloofonds aan de 13 000 intekenaars moesten terugbetaald worden, was de regering daarom niet langer bereid om een nieuwe obligatie-uitgifte toe te laten. Ze koos ervoor om de financiering van het Kringloofonds via een tijdelijk bankkrediet te regelen. Om dat bankkrediet te beperken, en omdat het Kringloofonds toch geen nieuwe kredietverlening meer mocht verlenen vanaf 1 januari 2009, heeft de Raad van Bestuur de meeste beleggingen in 2008 afgebouwd, meestal met een zekere meerwaarde. Voor de CDO's van KBC Financial Products was dat toen niet meer mogelijk: er was geen secundaire markt meer. Ook een kleinere belegging van 3 miljoen euro in de ethische fondsen van Fortis werd behouden, omdat ze anders met verlies moest verkocht worden.

De CDO-beleggingen werden keurig gerapporteerd in de openbare jaarverslagen van het Kringloofonds. Zij werden in de balans altijd genoteerd aan hun nominale waarde bij aankoop. Pas in 2009, na de financiële crisis, is discussie ontstaan over de boekhoudkundige waardering van de CDO-portefeuille. De Staat, als enige aandeelhouder, was van mening dat de CDO's moesten afgewaardeerd worden. Dat standpunt werd op 6 augustus 2009 per brief meegedeeld. Het Kringloofonds heeft bijgevolg de boekhoudkundige waarde van de CDO-portefeuille op 31 december 2008 op nul gezet. Na die ingreep ontstaat uiteraard een — louter boekhoudkundig en theoretisch — verlies van 25,5 miljoen euro.

Er moet een heel duidelijk onderscheid gemaakt worden tussen de boekhoudkundige waardering van een belegging en zijn werkelijke waarde. De boekhoudkundige afwaardering is een papieren inschrijving. Een

C'est en âme et conscience et en connaissance de cause que le Fonds pour l'économie sociale et durable a pris une décision équilibrée sur la base de critères préalablement déterminés, d'une vaste analyse de marché, de l'information disponible à cette époque, d'une évaluation honnête des risques et toujours dans les limites de ses statuts et de son contrat de gestion.

3. Liquidation du Fonds et opérations comptables

Il n'y a plus eu de nouvelles décisions importantes de placement après 2006. Au printemps 2008, le gouvernement a décidé l'extinction du Fonds pour l'économie sociale et durable. Cela a eu lieu dans le cadre des débats consacrés à cette époque à la première phase de la réforme de l'État. La compétence relative à l'économie sociale serait intégralement transférée aux régions. En juin 2008, lorsque les obligations du Fonds pour l'économie sociale et durable devaient être remboursées aux 13 000 souscripteurs, le gouvernement n'était dès lors plus disposé à autoriser une nouvelle émission d'obligations. Il a choisi de régler le financement du Fonds pour l'économie sociale et durable par le biais d'un crédit bancaire temporaire. Afin de limiter ce crédit bancaire, et dès lors que le Fonds pour l'économie sociale et durable ne pouvait plus accorder de nouveaux crédits à partir du 1^{er} janvier 2009, le Conseil d'administration a liquidé la plupart des placements, généralement en réalisant une certaine plus-value. Mais cela n'était plus possible pour les CDO de KBC Financial Products: il n'y avait plus de marché secondaire. Un petit placement de 3 millions d'euros dans les fonds éthiques de Fortis a également été conservé, dès lors que, dans le cas contraire, il aurait dû être vendu à perte.

Les placements en CDO ont été soigneusement mentionnés dans les rapports annuels publics du Fonds pour l'économie sociale et durable. Ils ont toujours été inscrits dans le bilan à leur valeur nominale à l'achat. Ce n'est qu'en 2009, après l'éclatement de la crise financière, que la valorisation comptable du portefeuille CDO a fait l'objet d'une polémique. L'État, unique actionnaire, estimait qu'il convenait de dévaloriser les CDO. Ce point de vue a été communiqué par courrier le 6 août 2009. Le Fonds pour l'économie sociale et durable a dès lors ramené la valeur comptable du portefeuille de CDO à zéro au 31 décembre 2008. Par suite de cette intervention, il y a bien entendu une perte — purement comptable et théorique — de 25,5 millions d'euros.

Il faut établir une distinction très nette entre la valorisation comptable d'un investissement et sa valeur réelle. La dépréciation comptable est une inscription sur papier. Un investissement a une valeur nulle lorsque, à un mo-

belegging heeft een waarde van nul als er vandaag geen kopers voor kunnen gevonden worden. Die betekent niet dat er plots 25,5 miljoen euro ergens verdwenen is. Er is in werkelijkheid géén enkele euro cash weggevloeid uit het Kringloofonds.

4. Huidige en toekomstige waarde van de CDO's

De CDO-portefeuille is tot op vandaag niet aangetast door reële verliezen, dat die portefeuille intresten blijft opbrengen op zijn volledige waarde, dat er bijgevolg helemaal geen sprake is van 25,5 miljoen verlies voor het Kringloofonds of voor de staat.

In het geval van een CDO wordt de werkelijke waarde bepaald door het aantal onbetaalde aflossingen van de onderliggende leningen. Typisch aan een CDO is dat er meerdere tranches zijn, met een verschillende graad van bescherming. Investerings in tranches met hoge bescherming, blijven volledig intact, zelfs als al een zeker percentage van de onderliggende leningen niet terugbetaald wordt.

Uit informatie tot 24 september 2009, de dag van de ontbinding van het Kringloofonds, is het kapitaal van 25,5 miljoen euro onaantast gebleven. De vereffenaar heeft op 11 januari 2010 bevestigd dat dit ook nu nog steeds het geval is. Er zijn wel schadegevallen maar geen enkel schadegeval heeft een tranche aangetast waarin het Kringloofonds belegd heeft. Dat wil zeggen dat er op dit moment nog geen euro verloren is, en dat de intresten op het volledige kapitaal nog altijd elk kwartaal keurig uitbetaald worden. Deze werden trouwens ook nog op 7 oktober 2009 en op 7 januari 2010 uitbetaald.

Deze intresten vormen cash inkomsten, die definitief verworven zijn, wat er verder ook gebeurt. Tot 24 september 2009 heeft het Kringloofonds 4 969 000 euro netto ontvangen. Vandaag zou dit naar schatting ongeveer 5,4 miljoen euro zijn. Omgerekend in procenten, hebben de CDO's in 2009 4,74 % opgebracht, en in 2008 6,85 %. In de komende jaren, tot de eindvervaldag in 2016, blijft die inkomstenstroom verderlopen.

Het is vrijwel zeker dat er nog meer schadegevallen zullen optreden, m.a.w. dat sommige onderliggende kredieten niet terugbetaald worden. Afhankelijk van de tranche waarin belegd is, kan het gebeuren dat een deel van het kapitaal verloren gaat, maar het is onwaarschijnlijk dat het volledige kapitaal van 25,5 miljoen euro verloren gaat. Dat zou immers betekenen dat geen enkele van de duizenden onderliggende schuldenaars ook maar één aflossing zou betalen.

ment donné, aucun acheteur ne peut être trouvé. Cela ne signifie pas que 25,5 millions d'euros ont subitement disparu. En réalité, le Fonds de l'Économie sociale n'a pas perdu le moindre euro cash.

4. Valeur actuelle et future des CDO

À ce jour, le portefeuille de CDO n'a pas été affecté par des pertes réelles, il continue de rapporter des intérêts sur sa valeur totale, et il n'est par conséquent nullement question de 25,5 millions de pertes, ni pour le Fonds de l'Économie sociale, ni pour l'État.

Dans le cas d'une CDO, la valeur réelle est déterminée par le nombre d'amortissements non payés des emprunts sous-jacents. Typiquement, une CDO comporte plusieurs tranches, présentant des degrés de protection différents. Les investissements dans des tranches de protection élevée restent parfaitement intacts, même lorsqu'un certain pourcentage des emprunts sous-jacents n'est pas remboursé.

Il ressort des informations collectées jusqu'au 24 septembre 2009, jour de la dissolution du Fonds de l'Économie sociale, que le capital de 25,5 millions d'euros est demeuré intact. Le 11 janvier 2010, le liquidateur a confirmé que cette situation continue de prévaloir à l'heure actuelle. Des pertes ont certes été enregistrées, mais aucune n'a affecté une tranche dans laquelle le Fonds de l'Économie sociale a investi. Cela signifie qu'aucun euro n'a encore été perdu à ce jour, et que les intérêts sur le capital total continuent à être correctement payés chaque trimestre. Ils ont du reste encore été versés le 7 octobre 2009 et le 7 janvier 2010.

Ces intérêts constituent des recettes en espèces, qui sont acquises définitivement, quoi qu'il arrive. Jusqu'au 24 septembre 2009, le Fonds pour l'économie sociale et durable a perçu 4 969 000 euros nets. Aujourd'hui, il s'agirait, selon les estimations, d'environ 5,4 millions d'euros. En pourcentages, les CDO ont rapporté 4,74 % en 2009 et 6,85 % en 2008. Ce flux entrant se poursuivra pendant les prochaines années, jusqu'à l'échéance finale en 2016.

Il est presque certain qu'il y aura encore plus de pertes, à savoir que certains crédits sous-jacents ne seront pas remboursés. En fonction de la tranche où l'investissement a eu lieu, il se peut qu'une partie du capital soit perdue, mais il est très improbable que l'ensemble du capital de 25,5 millions d'euros soit perdu. Cela signifierait en effet qu'aucun des milliers de débiteurs sous-jacents n'effectuerait ne fût-ce qu'un seul remboursement.

De beste optie is om de CDO's aan te houden tot hun vervaldag in 2016, en dan vast te stellen welk reëel verlies zich zal voorgedaan hebben. Uiteindelijk zal men dan de vergelijking moeten maken tussen het verlies aan kapitaal, en de som van alle verworven intresten.

De aandeelhouder — de Staat dus — heeft zich geëngageerd om de continuïteit te waarborgen, ook na de vereffening. Dat is zo genoteerd in het bijzonder verslag over de vereffening, in de notariële akte van die vereffening, en in het verslag van de commissaris-revisor naar aanleiding van die vereffening.

Tenslotte wil de heer Hendrix nog twee essentiële punten benadrukken, die de essentie en de bestaansreden van het Kringloopfonds uitmaken:

— de 198 bedrijven die een lening hebben gekregen van het Kringloopfonds hebben geen enkel nadeel ondervonden van deze boekhoudkundige discussie. Die kredieten lopen gewoon door, en worden volgens het afgesproken aflossingsplan en over de afgesproken looptijd aan de vereffenaar terugbetaald. Er is geen sprake van geforceerde invordering.

— het Kringloopfonds beschikt over voldoende liquiditeiten om al zijn verplichtingen ten allen tijde na te komen. De gerapporteerde verliezen zijn louter boekhoudkundig. De sector van de sociale en duurzame economie zal geen enkel nadeel ondervinden van de ietwat bizarre afwikkeling van het federale Kringloopfonds.

II. — UITEENZETTINGEN VAN DE LEDEN

De heer Georges Gilkinet (Ecolo-Groen!) onderstreept dat het geen makkelijke taak was het Kringloopfonds te beheren, terwijl dat Fonds heel nuttig was om de sector van de sociale economie te ondersteunen.

Gelet op de voorzichtigheid die het Fonds bij beleggingen doorgaans aan de dag legde, verbaast het de spreker dat de raad van bestuur van het Fonds besloot de hem toevertrouwde sommen speculatief aan te wenden. De prospectussen van de CDO's *Baker Street* en *Dorset Street* gaven aan dat het om subprime-beleggingen ging; specialisten hadden er nooit van mogen uitgaan dat ze voldoende waarborgen bevatten.

Doordat men vroegere verliezen wilde goedmaken door middel van hoogrentende beleggingen, nam de risicofactor uiteraard toe. Een hoog rendement gaat im-

La meilleure option est de conserver les CDO jusqu'à leur échéance en 2016, et de constater, à ce moment-là, quelles auront été les pertes réelles. Enfin, il faudra alors comparer la perte de capital et la somme de tous les intérêts acquis.

L'actionnaire — l'État donc — s'est engagé à garantir la continuité, également après la liquidation. C'est ce qui est indiqué dans le rapport spécial sur la liquidation, dans l'acte notarié de cette liquidation, et dans le rapport du commissaire-réviseur à l'occasion de cette liquidation.

Enfin, M. Hendrix souhaite encore mettre l'accent sur deux points essentiels, qui constituent l'essence et la raison d'exister du Fonds pour l'économie sociale et durable:

— les 198 entreprises qui ont obtenu un prêt du Fonds pour l'économie sociale et durable n'ont subi aucun inconvénient à la suite de cette discussion comptable. Ces crédits se poursuivent tout simplement, et sont remboursés au liquidateur selon le plan de remboursement convenu et durant la période convenue. Il n'est pas question d'un recouvrement forcé.

— le Fonds pour l'économie sociale et durable dispose de suffisamment de liquidités pour assumer en permanence toutes ses obligations. Les pertes rapportées sont purement comptables. Le secteur de l'économie sociale et durable ne subira aucun inconvénient de la liquidation quelque peu bizarre du Fonds pour l'économie sociale et durable.

II. — INTERVENTIONS DES MEMBRES

M. Georges Gilkinet (Ecolo-Groen!) souligne que la gestion du Fonds pour l'économie sociale et durable ne constituait pas un exercice facile alors que celui-ci était d'une grande utilité pour soutenir le secteur de l'économie sociale.

Etant donné la prudence en matière de placements dont faisait habituellement preuve le Fonds, l'orateur s'étonne que le conseil d'administration de celui-ci ait décidé de spéculer avec les montants qui lui étaient confiés. Les prospectus des CDO *Baker Street* et *Dorset Street* mentionnaient que ces placements constituaient des subprimes et les spécialistes n'auraient pas dû considérer qu'ils présentaient des garanties suffisantes.

Le fait de vouloir compenser des pertes antérieures par des placements à plus haut rendement entraînait logiquement une exposition à de plus grands risques.

mers altijd ten koste van het milieu, de werkgelegenheid of de duurzaamheid van de economie.

Vandaag moet evenwel lering worden getrokken uit die droevige financiële episode van het Kringlopfonds. Zo zouden nauwkeurigere prudentiële regels moeten worden geformuleerd, vooral ten aanzien van de overheidsinstellingen, die terzake het voorbeeld moeten geven. Hij herinnert aan het wetsvoorstel dat hij in dat verband heeft ingediend. Het is immers aangewezen dat de overheid belegt in ethische fondsen, die rendabeler zijn op lange termijn.

De heer Gilkinet wenst overigens te vernemen of men een schade-eis tegen KBC overweegt wegens de slechte beleggingsadviezen die het heeft verleend.

Voorts mag ook de regeringscommissaris, die de vergaderingen van de raad van bestuur van het Fonds bijwoonde, zijn verantwoordelijkheid niet ontlopen.

Ten slotte wil de spreker vernemen welke instelling het Fonds zal vervangen totdat de bevoegdheid voor de sociale economie naar de gewesten is overgeheveld, eventueel in het raam van een samenwerkingsovereenkomst met de gewesten.

De heer Stefaan Vercamer (CD&V) is in de eerste plaats verbaasd van de heer Hendrix te horen dat de beleggingen van het Fonds rendabel en veilig moesten zijn, terwijl altijd verkondigd is dat dat men in ethische en duurzame producten zou investeren. Was het een van de taken van het Kringlopfonds om rendabiliteit na te streven?

De spreker refereert naar de expliciete doelstelling van het Kringlopfonds inzake ethisch beleggen, zoals die vermeld staat op de website van het *Belgian Sustainable and socially responsible Investment forum* (www.belsif.be). Hij citeert wat er daarover vermeld staat:

“Omdat de investeringsportefeuille in de sociale en duurzame economie gradueel opgebouwd wordt en omdat het sowieso één van de operationele doelstellingen is om 30 % van de middelen etisch te herbeleggen, is het fonds an bij de oprichting op zoek gegaan naar maatschappelijk verantwoorde beleggingen. Het fonds wil een voorbeeldrol spelen op het vlak van etisch beleggen. Het hoopt zo ook institutionele beleggers aan te zetten om SRI-criteria in te bouwen in hun beleggingspolitiek.”

Voorts wil de spreker vernemen of de in de raad van bestuur opgenomen regeringscommissaris akkoord is

De tels rendements ne peuvent en effet être obtenus qu’aux dépens de l’environnement, de l’emploi ou de la durabilité de l’économie.

Il est important aujourd’hui de tirer les conclusions qui s’imposent de ce triste épisode financier du Fonds. Ainsi, des règles prudentielles plus précises devraient être formulées, particulièrement en ce qui concerne les institutions publiques qui sont tenues de montrer l’exemple en la matière. Il rappelle qu’il avait déjà déposé une proposition de loi à cet égard. Il serait en effet préférable que les pouvoirs publics investissent dans des placements éthiques qui rapportent davantage à long terme.

M. Gilkinet voudrait par ailleurs savoir s’il est envisagé de se retourner contre la KBC pour obtenir des dédommagements pour les mauvais conseils de placements qui ont été formulés.

La responsabilité du commissaire de gouvernement qui était présent aux réunions du conseil d’administration du Fonds devrait également être engagée.

Enfin, l’orateur souhaiterait savoir quelle institution va remplacer le Fonds en attendant la régionalisation de l’économie sociale, éventuellement dans le cadre d’un accord de coopération avec les Régions.

M. Stefaan Vercamer (CD&V) s’étonne d’abord du fait que M. Hendrix explique que les investissements du Fonds devaient être rentables et sûrs alors qu’il a toujours été prétendu que l’on investissait dans des produits éthiques et durables. Cet objectif de rentabilité faisait-il partie des missions confiées au Fonds?

L’intervenant renvoie à l’objectif explicite du Fonds pour l’économie sociale et durable tel qu’il figure sur le site du *Belgian Sustainable and socially responsible Investment forum* (www.belsif.be):

“Étant donné que le portefeuille d’investissement dans l’économie sociale et durable ne se constitue que progressivement et puisque l’un des objectifs est de réinvestir éthiquement 30 % des moyens, le Fonds a dès sa constitution recherché des placements socialement justifiés. Le Fonds espère servir de modèle dans le domaine de l’investissement éthique. Il espère ainsi inciter les investisseurs institutionnels à intégrer les critères SRI dans leur politique d’investissement.”

L’intervenant souhaiterait ensuite savoir si le commissaire du gouvernement présent au conseil d’admi-

gegaan met de beleggingen in CDO's bij KBC. Bovendien wil hij weten wat het Fonds ertoe heeft aangezet een einde te maken aan de overeenkomst met Ethibel, waarvan de aanwezigheid gerechtvaardigd en wenselijk was. Hoe hebben de raad van bestuur en de regeringscommissaris op die beslissing gereageerd?

Tot slot onderstreept hij dat het Kringloofonds niet langer voorkomt in de lijst van de ethische beleggingen in het MIRA-T-rapport van 2007 (*Vlaamse Milieumaatschappij, Milieurapport Vlaanderen MIRA, Achtergrond-document Sector Handel en Diensten*, december 2008).

De heer Hans Bonte (sp.a) wil, als klant van het Kringloofonds, de heer Hendrix er in de eerste plaats voor danken, omdat het een belangrijke hefboom is voor de sector van de sociale economie. Het is een geruststelling dat de bestaande projecten zullen kunnen worden voortgezet.

Vervolgens stipt hij aan dat de financiële crisis heeft toegeslagen in alle sectoren. Hij begrijpt evenwel niet dat de federale Staat niet méér garanties vraagt ten aanzien van de 25,5 miljoen euro die bij KBC werden geïnvesteerd, terwijl de Staat toch meer dan 20 miljard euro heeft geïnvesteerd om de banksector te redden.

Voorts had de spreker graag geweten wat de politieke wereld met de sector van de sociale economie van plan is. Moeten er nog twee jaar voorbijgaan en moet er eerst opnieuw een staatshervorming komen vooraleer de bevoegdheid voor die sector naar de gewesten wordt overgeheveld?

III. — ANTWOORDEN VAN DE HEER HENDRIX EN VAN DE STAATSSECRETARIS VOOR MAATSCHAPPELIJKE INTEGRATIE EN ARMOEDEBESTRIJDING

De heer Guy Hendrix, gewezen voorzitter van het Kringloofonds, herinnert er eerst en vooral aan dat de raad van bestuur zich in 2005 correct had geïnformeerd over de in het geding zijnde financiële producten.

De beslissing om in CDO's te beleggen moet echter worden geplaatst in de context van een tijdperk waarin de subprime-leningen niet dezelfde negatieve connotatie hadden als vandaag. De perceptie van veiligheid werd nog aangescherpt door de bijzondere eigenschap van CDO's dat zij uit diverse tranches zijn opgebouwd, en dat de eerste schijf sowieso door KBC werd gewaarborgd.

Voorts wijst de heer Hendrix erop dat de raad van bestuur in de beheersovereenkomst was opgedragen

nistratie a marqué son accord sur les placements en CDO auprès de KBC. Il voudrait également connaître les raisons qui ont poussé le Fonds à mettre fin au contrat conclu avec Ethibel, dont la présence était justifiée et souhaitable. Quelle était la réaction du conseil d'administration et du commissaire de gouvernement par rapport à cette décision?

Il souligne enfin que le Fonds pour l'économie sociale a été supprimé de la liste des placements éthiques en 2007 dans le rapport MIRA-T (*Vlaamse Milieu Maatschappij, Milieurapport Vlaanderen MIRA, Achtergrond-document Sector Handel en Diensten*, décembre 2008).

M. Hans Bonte (sp.a) souhaite tout d'abord remercier M. Hendrix en tant que client du Fonds pour l'économie sociale et durable car celui-ci constitue un levier essentiel pour le secteur de l'économie sociale. Il est rassurant de savoir que les projets en cours pourront être poursuivis à l'avenir.

Il relève ensuite que la crise financière a fait des victimes dans tous les secteurs. Il ne comprend cependant pas que l'État fédéral ne demande pas davantage de garanties vis-à-vis des 25,5 millions d'euros investis auprès de la KBC alors qu'il a pourtant déboursé plus de 20 milliards d'euros pour sauver le secteur bancaire.

L'orateur souhaiterait par ailleurs savoir quelles sont les intentions du monde politique à l'égard du secteur de l'économie sociale. Va-t-on attendre encore deux ans et une nouvelle réforme de l'État pour transférer la compétence de ce secteur aux Régions?

III. — RÉPONSES DE M. HENDRIX ET DU SECRÉTAIRE D'ÉTAT À L'INTÉGRATION SOCIALE ET À LA LUTTE CONTRE LA PAUVRETÉ

M. Guy Hendrix, ancien président du Fonds pour l'économie sociale et durable, rappelle tout d'abord que le conseil d'administration s'était correctement informé en 2005 sur les produits financiers proposés.

Il faut cependant replacer la décision d'investir dans des CDO dans le contexte de l'époque où les subprimes n'avaient pas la connotation négative qu'elles ont aujourd'hui. La spécificité des CDO d'être constitués de différentes tranches renforçait encore cette impression de sécurité par le fait que la première tranche soit de toute façon garantie par la KBC.

M. Hendrix rappelle par ailleurs que le contrat de gestion confiait au conseil d'administration la tâche de

niet te wegen op de schatkist van de federale Staat, alsook ervoor te zorgen dat het budget van het Fonds in balans was. Die doelstelling werd niet gehaald in de beginjaren (2004 en 2005), maar wel in 2007 en 2008, als men de boekhoudkundige afwaardering die betrekking heeft op de CDO's even terzijde laat.

Vervolgens beklemtoont de spreker dat het Fonds niet werd gelast ethisch te beleggen, niet in de statuten van het Fonds, die werden gevoegd bij het koninklijk besluit van 3 mei 2003 tot uitvoering van hoofdstuk 11 van titel IV van de programmawet van 8 april 2003 betreffende de oprichting van het Kringloofonds, noch in de programmawet van 8 april 2003 betreffende de oprichting van het "Kringloofonds" (art. 90 tot 99), noch in de beheersovereenkomst van het Kringloofonds, die op 1 juli 2004 werd ondertekend door de ministers Bert Anciaux en Freya Van den Bossche. Desondanks heeft de raad van bestuur van het Fonds daarvoor geopteerd, en heeft het 44 tot 66 % van zijn budget ethisch belegd.

De overeenkomst tussen het Fonds en Ethibel werd in 2005 om diverse redenen beëindigd. Eerst en vooral had het Fonds medewerkers in dienst genomen die over een ruime deskundigheid inzake ethische beleggingen beschikten. Voorts werd Ethibel minder actief omdat diverse banken inmiddels soortgelijke producten aanboden.

De staatssecretaris voor Maatschappelijke Integratie en Armoedebestrijding legt vervolgens uit dat de door KBC onder de naam *Baker Street* (5 miljoen euro) en *Dorset Street* (20,5 miljoen euro) aangeboden beleggingen waren samengesteld als volgt:

- *Baker Street*: 3 miljoen euro in tranche C (*rating* AA), en 2 miljoen euro in tranche G (*rating* BBB);
- *Dorset Street*: 3 miljoen euro in tranche D (*rating* AA-), 9 miljoen euro in tranche E (*rating* AA), 4,5 miljoen euro in tranche F (*rating* A-), en 4 miljoen euro in tranche G (*rating* BBB).

De tranches met een beperkt risico leveren een lager rendement op dan de tranches met een hoger risico.

De beslissing om in die producten te beleggen, werd in 2005 en 2006 genomen door de raad van bestuur, op vergaderingen waaraan de regeringscommissaris heeft deelgenomen. Zij had er geen bezwaren tegen.

Alles wijst erop dat de raad van bestuur het aanbod van KBC uitgebreid en grondig heeft bestudeerd. De raad was goed op de hoogte van de aard en de samenstelling van de CDO-producten, en hij had kennis genomen van het door KBC uitgegeven prospectus, evenals

ne pas peser sur les caisses de l'État fédéral en assurant l'équilibre budgétaire du Fonds. Celui-ci n'avait pas été atteint durant les années de démarrage (2004 et 2005) mais a bien eu lieu en 2007 et 2008 si l'on ne tient pas compte de la dépréciation comptable relative aux CDO.

Il souligne ensuite que ni les statuts du Fonds en annexe de l'arrêté royal du 3 mai 2003 portant exécution du chapitre 11 du titre IV de la loi-programme du 8 avril 2003 portant création du Fonds de l'Economie sociale et durable, ni la loi-programme du 8 avril 2003 portant création du "Fonds de l'Economie sociale et durable" (art. 90 à 99), ni le contrat de gestion du Fonds pour l'économie sociale signé le 1^{er} juillet 2004 par les ministres Bert Anciaux et Freya Van den Bossche ne prévoient que celui-ci a pour mission d'investir dans des placements éthiques. Cette option a cependant été choisie par le conseil d'administration du Fonds pour des fonds qui ont varié entre 44 et 66 % du budget.

En ce qui concerne la fin du contrat liant le Fonds à Ethibel en 2005, plusieurs raisons ont présidé à ce choix. Tout d'abord, le Fonds avait engagé des collaborateurs qui disposaient d'une grande expertise en matière de placements éthiques. Ensuite, Ethibel avait vu son activité diminuer du fait que plusieurs banques avaient mis en place en leur sein des services analogues.

Le secrétaire d'État à l'Intégration sociale et à la Lutte contre la pauvreté explique ensuite que les placements que la KBC a distribué sous les noms de *Baker Street* (5 millions d'euros) et de *Dorset Street* (20,5 millions d'euros) se présentent comme suit:

- *Baker Street*: 3 millions d'euros en tranche C (*rating* AA) et 2 millions d'euros en tranche G (*rating* BBB);
- *Dorset Street*: 3 millions d'euros en tranche D (*rating* AA-), 9 millions d'euros en tranche E (*rating* AA), 4,5 millions d'euros en tranche F (*rating* A-) et 4 millions d'euros en tranche G (*rating* BBB).

Les tranches à risque réduit produisent un rendement inférieur aux tranches à risque plus élevé.

La décision d'investir dans ces produits a été prise par le conseil d'administration en 2005 et en 2006 lors de réunions auxquelles la commissaire du gouvernement assistait et pendant lesquelles elle n'a pas émis d'objection.

Tout indique que le conseil d'administration a étudié amplement et sérieusement l'offre proposé par la KBC. Il était bien informé de la nature et de la composition des produits CDO et avait pris connaissance du prospectus édité par la KBC, et de présentations spécifiques faites

van specifieke presentaties waarom hij had verzocht. De raad heeft die beslissing niet genomen zonder gerichte bijkomende vragen te stellen aan KBC, om er zeker van te zijn dat de productwaarborgen steek hielden, dat de belegging voldoende liquide was, en dat de aangegeven risicograad van het product wel degelijk klopte.

Op grond van de indertijd door KBC verstrekte antwoorden heeft de raad, nadat hij de argumenten pro en contra had gewikt en gewogen, geoordeeld dat soortgelijke beleggingen aanvaardbaar waren, alsook dat zij strookten met de instructies van zijn beheersovereenkomst. Diverse andere instellingen — zowel in de privé- als in de overheidssector - met een uitstekende naam, zoals de Gewestelijke Investeringsmaatschappij voor Vlaanderen (GIMV), het ARKIMEDES-Fonds of nog een onderneming als Vandeveld, waren op grond van soortgelijke door KBC verstrekte informatie tot dezelfde slotsom gekomen.

De CDO's *Baker Street* en *Dorset Street* vervallen respectievelijk op 7 april 2016 en 7 juli 2016. Pas op die data zal men weten hoeveel die obligaties precies waard zijn — dat ze niet waardeloos zullen zijn, staat al vast. Die beleggingen hebben trouwens reeds vier tot zes miljoen euro intrest opgeleverd. Bij gebrek aan een tweede markt zou men er het best aan doen die obligaties tot hun vervaldag in portefeuille te houden. Dat de accountants ondertussen bakkeleien over het bedrag dat zij voorlopig in de eindejaarsbalans moet opnemen, verandert daar niets aan.

Voorts wijst de staatssecretaris erop dat op 4 juli 2000 een samenwerkingsovereenkomst werd gesloten met de Gewesten en de Duitstalige Gemeenschap. Op die beleidsniveaus bestaan er plannen om soortgelijke fondsen als het Kringlopfonds op te richten.

De staatssecretaris geeft toe dat het niet altijd voor de hand ligt subsidies te krijgen voor de volledige financiering van de bedragen die voor bepaalde budgetten werden uitgetrokken, in het bijzonder voor de middelen die door de Europese Unie worden toegekend. Daar staat tegenover dat zijn departement directe bijstand verleent; het budget daarvoor bedraagt 2 miljoen euro.

In totaal bedroeg het budget voor de sociale economie in 2008 15 854 242 euro, in 2009 16,3 miljoen euro en in 2010 16,6 miljoen euro.

Tot besluit beklemtoont de staatssecretaris hoe belangrijk het is conclusies uit het verleden te trekken, en in de toekomst te voorzien in regelingen die veilige beleggingen waarborgen.

à sa demande. Il n'a pas pris sa décision sans poser des questions complémentaires précises à la KBC afin de s'assurer des garanties incluses dans le produit, de la liquidité du placement, et du degré de risque réel qu'il comporte.

Sur base des réponses données à l'époque par la KBC et après avoir pesé les arguments pour et contre, il a jugé que ce type de placement était raisonnable et en conformité avec les instructions contenues dans son contrat de gestion. Plusieurs autres institutions d'excellente réputation, tant privées que publiques, comme par exemple le GIMV (Gewestelijke Investeringsmaatschappij voor Vlaanderen), le ARKIMEDESfonds ou une entreprise comme Vandeveld étaient arrivées à la même conclusion, sur base d'un même type d'informations obtenues de la KBC.

Les CDO *Baker Street* et *Dorset Street* viennent à échéance en 2016, respectivement les 7 avril et 7 juillet. Ce n'est qu'à ces dates-là que l'on connaîtra la valeur réelle exacte de ces obligations qui ne sera certainement pas de zéro. Les placements ont d'ailleurs déjà produit entre quatre et six millions d'euros d'intérêts. La meilleure option, en absence d'un second marché, est de garder ces obligations en portefeuille jusqu'à leur échéance. Le fait qu'entretiens les spécialistes comptables se disputent sur le montant à inscrire provisoirement dans un bilan de fin d'année ne change rien à cette réalité.

Le secrétaire d'État rappelle ensuite qu'un accord de coopération a été conclu avec les Régions et la Communauté germanophone en date du 4 juillet 2000 et que des projets existent au niveau de celles-ci pour mettre en place des fonds similaires au Fonds de l'économie sociale et durable.

Il reconnaît qu'il n'est pas toujours évident d'obtenir des subventions permettant de couvrir la totalité des sommes prévues pour certains budgets, particulièrement en ce qui concerne les fonds alloués par l'Union européenne. Par contre, son département octroie des aides directes, pour un budget de 2 millions d'euros.

Le budget total alloué à l'économie sociale s'élevait quant à lui à 15 854 242 euros en 2008, à 16,3 millions d'euros en 2009 et à 16,6 millions d'euros en 2010.

Le secrétaire d'État conclut en soulignant l'importance de tirer les conclusions du passé et de mettre en place à l'avenir des mécanismes garantissant des placements sûrs.

IV. — REPLIEKEN

De heer Stefaan Vercamer (CD&V) onderstreept dat de heer Hendrix niet heeft geantwoord op zijn vraag over het MIRA-T-rapport van de Vlaamse Milieumaatschappij over duurzaam en ethisch beleggen.

De heer Guy Hendrix, gewezen voorzitter van het Kringloofonds, antwoordt dat hij niet van het bestaan van een dergelijk rapport afwist.

Volgens de heer Stefaan Vercamer (CD&V) was de voorzitter van het Kringloofonds echter wel degelijk op de hoogte van dat rapport, en zelfs nog voordat het werd gepubliceerd. Vervolgens citeert hij er het volgende uit:

“Het Kringloofonds wordt over 2007 geschrapt als ‘statistische’ speler op de MVI-markt. Volgens het Kringloofonds stond eind 2007 66 % van het beschikbare vermogen (eigen vermogen + de obligatieleningen), uit “in ethisch gescreende beleggingen of in kredieten en participaties toegekend aan de sector van de sociale en duurzame economie”. De andere middelen worden geplaatst in beleggingsproducenten “die geen ethisch label” dragen, of worden aangewend als liquide middelen. De wederbelegging van de obligatielening van het Kringloofonds wordt niet meer opgenomen. Slechts een fractie (nauwelijks 4,5 %) wordt nog belegd in MVI-fondsen die ofwel reeds in onze optelling werden opgenomen ofwel gaat het over buitenlandse MVI-fondsen zonder Belgische vergunning. Een groter deel (45 %) wordt op de geldmarkt uitgezet en ruim 50 % verdwijnt in CDO’s (CDO staat voor collateralized debt obligation, een bundeling van allerhande schulden, die in één product worden samengebracht om terug verkocht te worden op de markt). Er is geen aanwijzing van duurzame meerwaarde, ondanks de bewering van het Kringloofonds: “alle activa dragen het MVI label”.

De heer Guy Hendrix, gewezen voorzitter van het Kringloofonds, herhaalt dat hij die tekst niet kende. Hij beklemtoont dat de teneur ervan in de lijn ligt van wat hij van bij de aanvang stelt, met name dat het Kringloofonds bij voorkeur, maar niet uitsluitend, in ethische fondsen belegde.

De heer Stefaan Vercamer (CD&V) herinnert eraan dat er tijdens de besprekingen in de commissie voor de Sociale Zaken altijd sprake van is geweest dat het Kringloofonds moest beleggen in ethische en duurzame fondsen (zie DOC 50 1042/002, DOC 50 2326/002, DOC 51 2250/002 en DOC 52 1229/002). Dat is trouwens de perceptie van de particulieren die er leningen aan hebben toegestaan ten belope van 75 miljoen euro.

IV. — RÉPLIQUES

M. Stefaan Vercamer (CD&V) souligne que M. Hendrix n’a pas répondu à sa question concernant le rapport MIRA-T, qui est un rapport de la Vlaamse Milieu Maatschappij sur les investissements durables et éthiques.

M. Guy Hendrix, ancien président du Fonds pour l’économie sociale et durable, répond qu’il ne savait pas qu’un tel rapport existait.

M. Stefaan Vercamer (CD&V) pense pourtant que le président du Fonds avait bien connaissance de ce rapport, et ceci avant même sa publication. Il cite ensuite un extrait de celui-ci:

«Le Fonds de l’Économie sociale et durable ne figure plus, pour 2007, en tant qu’acteur “statistique” sur le marché des ISR. Ce Fonds a indiqué que fin 2007, les avoirs disponibles (fonds propres + emprunts obligataires) étaient investis à hauteur des 66 % “dans des placements désignés comme éthiques, ou dans des crédits et des participations accordés au secteur de l’économie sociale et durable”. Les autres moyens étaient placés dans des produits d’investissement qui ne portent pas de “label éthique”, ou qui sont considérés comme des liquidités. Le remploi de l’emprunt obligataire du Fonds de l’Économie sociale et durable n’est plus retenu. Seule une fraction (4,5 % à peine) est encore investie dans des fonds ISR étrangers sans autorisation belge. Une part plus importante (45 %) est placée sur le marché monétaire et plus de 50 % disparaissent en CDO (CDO signifie Collateralized Debt Obligation et rassemble toutes sortes de dettes en un seul produit qui sera revendu sur le marché). Rien n’indique une plus-value durable malgré l’affirmation du Fonds d’Économie sociale et durable: “Tous les actifs portent le label ISR”.

M. Guy Hendrix, ancien président du Fonds pour l’économie sociale et durable, répète qu’il ne connaissait pas ce texte. Il souligne que celui-ci va dans le même sens que ce qu’il dit depuis le début, à savoir que le Fonds investissait de préférence mais pas exclusivement dans des placements éthiques.

M. Stefaan Vercamer (CD&V) rappelle que lors des discussions menées dans la commission des Affaires sociales, il a toujours été question que le Fonds fasse des investissements dans des placements éthiques et durables (DOC 50 1042/002, DOC 50 2326/002, DOC 51 2250/002 et DOC 52 1229/002). C’est d’ailleurs la perception qu’en ont les particuliers qui ont consenti des prêts à celui-ci à concurrence de 75 millions d’euros.

Dat bedrag moest als een goede huisvader worden beheerd op grond van de risicofactoren inzake financiële solvabiliteit (rating). De heer Vercamer wil dus weten welke rating de CDO-producten hadden en hoe het advies van Ethibel over die beleggingen luidde.

De heer Guy Hendrix, gewezen voorzitter van het Kringloopfonds, antwoordt dat de drie CDO-schijven gekwoteerd waren met een rating die tussen AA en BBB lag. Aangezien de beslissing van de raad van bestuur gevallen is na afloop van de overeenkomst tussen het Kringloopfonds en Ethibel, heeft Ethibel zich daarover niet uitgesproken.

De heer Stefaan Vercamer (CD&V) merkt op dat een investering in een financieel product met een B-rating voor een overheidsbedrijf geen als goede huisvader gedane investering is.

De heer Guy Hendrix, gewezen voorzitter van het Kringloopfonds, wijst erop dat ook andere ondernemingen dergelijke beleggingen hebben verricht.

De heer Hans Bonte (sp.a) onderstreept dat, indien de heer Vercamer beweert dat men niet het recht had op die manier te investeren, het hem dan toekomt aan te tonen dat zulks een onwettige handeling was. Advies verstrekken over de wenselijkheid van de beleggingen in 2010 is makkelijk.

De heer Georges Gilkinet (Ecolo-Groen!) betreurt dat het Kringloopfonds, dat aan de top stond inzake duurzame investeringen, in subprimes heeft geïnvesteerd die zelfs toentertijd niet bepaald golden als toonbeeld op ethisch vlak. Tal van analisten hekelden toen al de zogenaamde financierisering van de economie en wazen op het gevaar van beleggingen met buitensporig rendement. Ecolo-groen! had toen overigens een wetsvoorstel ingediend betreffende de ethische en duurzame oriëntering van de beleggingen en pensioenfondsen.

De deskundigheid van Ethibel als externe evaluerende instantie is belangrijk om de geloofwaardigheid van de financiële producten te garanderen.

Voorts acht het lid de antwoorden die de staatssecretaris heeft verstrekt ontoereikend, aangezien de politiek volgens de staatssecretaris geen enkele verantwoordelijkheid draagt voor het verlies van de 25,5 miljoen euro die in CDO's werd belegd. Bovendien vindt hij het jammer dat men verkiest 2016 af te wachten om KBC aansprakelijk te stellen en dat momenteel geen enkele financieringsalternatief voor het Kringloopfonds bestaat.

Ce montant devait être géré en bon père de famille sur base des indices de risque de solvabilité financière (rating). M. Vercamer souhaiterait donc savoir quels étaient ces rating pour les produits en CDO et quel était l'avis d'Ethibel sur ces placements.

M. Guy Hendrix, ancien président du Fonds pour l'économie sociale et durable, répond que les six tranches des CDO étaient cotées par un rating compris entre AA à BBB. La décision du conseil d'administration ayant eu lieu après la fin du contrat liant le Fonds à Ethibel, celui-ci ne s'est pas prononcé sur ceux-ci.

M. Stefaan Vercamer (CD&V) fait observer qu'un investissement dans un produit financier classé B ne constitue pas un investissement en bon père de famille pour une entreprise publique.

M. Guy Hendrix, ancien président du Fonds pour l'économie sociale et durable, signale que d'autres entreprises ont procédé à ce type de placements.

M. Hans Bonte (sp.a) souligne que si M. Vercamer prétend qu'on n'avait pas le droit d'investir de cette manière, il lui appartient de démontrer que cela constituait un acte illégal. Il est assez facile de donner un avis sur l'opportunité des placements en 2010.

M. Georges Gilkinet (Ecolo-Groen!) déplore que le Fonds pour l'économie sociale et durable, qui était à la pointe en matière d'investissements durables, ait investi dans des subprimes qui ne pouvaient, déjà à l'époque, être considérées comme des modèles en matière éthique. De nombreux analystes dénonçaient déjà à l'époque la financiarisation de l'économie et le danger que représentaient des placements offrant des rendements démesurés. Une proposition de loi ECOLO relative à l'orientation éthique et durable des placements de fonds de pension a d'ailleurs été déposée à l'époque.

L'expertise d'Ethibel en tant qu'évaluateur externe est importante pour assurer la crédibilité des produits financiers.

Il estime par ailleurs que les réponses apportées par le secrétaire d'État sont insatisfaisantes puisque selon ce dernier, le monde politique n'a aucune responsabilité dans la perte des 25,5 millions d'euros placés en CDO auprès de KBC. Il regrette également que l'on préfère attendre 2016 pour engager la responsabilité de la KBC et qu'aucune alternative de financement au Fonds n'existe actuellement.

Wel verheugt het de spreker dat volgens de staatssecretaris in prudentiële regelingen moet worden voorzien, naar het voorbeeld van wat wordt gesteld in de regeringsverklaring van het Waals Gewest van 16 juli 2009.

De heer Hans Bonte (sp.a) is weliswaar opgetogen dat de bespreking gaat over het ethische aspect van de beleggingen, maar herinnert eraan dat onrendabele investeringen voor het Kringloofonds evenzeer een foute aanpak waren geweest. Er moet dus een evenwicht worden gevonden tussen ethiek en rentabiliteit, ook al had de heer Bonte persoonlijk liever gezien dat de raad van bestuur 100 % van zijn geldmiddelen zou hebben geïnvesteerd in ethische producten.

Vervolgens plaatst hij vraagtekens bij de rol die de regeringscommissaris in deze zaak speelt, en herinnert eraan dat het rapport waarnaar de heer Vercamer verwijst niet heeft voorkomen dat Vlaanderen op het vlak van sociale economie niet heeft willen optreden tijdens de besprekingen over de verdeling van die bevoegdheid tussen de federale Staat en de deelgebieden.

De spreker pleit er ten slotte voor dat men initiatieven neemt om die sector te blijven financieren.

De heer Yvan Mayeur, voorzitter, onderstreept dat het belangrijk is dat de betrokkenen voldoende middelen krijgen en dat zo wordt voorkomen dat zij gebruik moeten maken van bankleningen, waarvoor zij vervolgens intresten moeten betalen.

Hij herinnert er vervolgens aan dat de leden van de raad van bestuur van het Fonds vertegenwoordigers waren van de ministers en dat de regeringscommissaris in dat kader meer toezag op de toewijzing van de beschikbare middelen aan bepaalde projecten, veeleer dan op het financieel beheer dat tot de bevoegdheid van de ministers van Financiën en Begroting behoorde.

Tot slot merkt de spreker op dat, zoals blijkt uit de conclusies van de bijzondere commissie belast met het onderzoek naar de financiële en bankcrisis, alle banken indertijd het spel van de speculatie hebben meegespeeld en dat de privé- en publieke investeerders daar thans onder lijden (DOC 52 1643/002).

De heer Georges Gilkinet (Ecolo-Groen!) onderstreept dat de opmerking van de heer Mayeur ertoe strekt te doen denken dat niet alleen de regeringscommissaris op politiek vlak verantwoordelijk is, maar wel alle regeringsleden die in de raad van bestuur zijn vertegenwoordigd.

L'orateur se réjouit par contre du fait que le secrétaire d'État estime que des mécanismes prudentiels doivent être mis en place, à l'image de ce qui a été inscrit dans la déclaration de politique régionale wallonne du 16 juillet 2009.

M. Hans Bonte (sp.a) salue le fait que la discussion porte sur l'aspect éthique des placements mais il rappelle que des investissements non rentables auraient également constitué une erreur pour le Fonds. Un équilibre devait donc être trouvé entre l'éthique et la rentabilité même si à titre personnel, M. Bonte aurait préféré que le conseil d'administration investisse 100 % de ses fonds dans des placements éthiques.

Il s'interroge ensuite sur le rôle du commissaire de gouvernement dans cette affaire et rappelle que le rapport auquel M. Vercamer fait référence n'a pas empêché le fait que la Flandre ne voulait pas intervenir en matière d'économie sociale lors des discussions portant sur la répartition de cette compétence entre État fédéral et entités fédérées.

L'orateur plaide enfin pour que des initiatives soient être prises pour continuer à financer ce secteur.

M. Yvan Mayeur, président de la commission, souligne l'importance d'attribuer des moyens suffisants aux acteurs de terrain et éviter ainsi qu'ils doivent recourir à des emprunts bancaires, pour lesquels ils doivent ensuite payer des intérêts.

Il rappelle ensuite que les membres du conseil d'administration du Fonds étaient des représentants des ministres et que dans ce cadre, le commissaire de gouvernement veillait davantage à l'attribution des moyens disponibles à certains projets plutôt qu'à la gestion financière qui relevait de la compétence des ministres des Finances et du Budget.

Enfin, l'intervenant fait observer que, comme les conclusions de la commission spéciale chargée d'examiner la crise financière et bancaire le démontrent, toutes les banques se sont pris au jeu de la spéculation à l'époque et que les investisseurs privés et publics en pâtissent aujourd'hui (DOC 52 1643/002).

M. Georges Gilkinet (Ecolo-Groen!) souligne que l'intervention de M. Mayeur tend à faire penser que ce n'est pas uniquement le commissaire du gouvernement qui est responsable au niveau politique, mais bien l'ensemble des membres du gouvernement représentés au conseil d'administration.

Ook de heer Stefaan Vercamer (CD&V) vindt dat de door de gewezen voorzitter van het Fonds en de staatssecretaris verstrekte elementen onvoldoende zijn. Hij stelt voor dat de commissie het Rekenhof ermee belast te onderzoeken hoe de beslissingen inzake de beleggingen in CDO's door de raad van bestuur zijn genomen, hoe de interne controle werd georganiseerd en een audit over de werking en het beheer van het Kringloofonds, in functie van zijn doelstellingen en missie, uit te voeren.

De voorzitter antwoordt dat de commissieleden niet de bedoeling hadden een nieuwe parlementaire onderzoekscommissie op te richten.

De heer Hans Bonte (sp.a) voegt eraan toe dat hij betreurt dat de heer Vercamer zijn voorstel om het Rekenhof de maatregel inzake het wegnemen van de PWA-reserves te laten evalueren heeft geweigerd, terwijl hij nu eist dat evaluatie plaatheeft.

De heer Guy Hendrix, gewezen voorzitter van het Kringloofonds, wenst ten slotte te herinneren aan het kwaliteitswerk dat door het Fonds is geleverd, niettegenstaande vijf ministers elkaar hebben opgevolgd om het toezicht op het Fonds uit te oefenen. Hij onderstreept dat dit werk door de betrokkenen te velde is erkend.

De voorzitter,

Yvan MAYEUR

De rapporteur,

Yvan MAYEUR

M. Stefaan Vercamer (CD&V) estime également que les éléments fournis par l'ancien président du Fonds et le secrétaire d'État sont insuffisants. Il propose que la commission charge la Cour des Comptes d'étudier la manière dont les décisions de placements en CDO ont été prises par le conseil d'administration, la manière dont le contrôle interne a été organisé et la manière d'organiser un audit sur le fonctionnement et la gestion du Fonds pour l'Économie sociale et durable par rapport à ses objectifs et à ses missions.

Le président répond que les intentions des membres de la commission n'était pas de créer une nouvelle commission parlementaire d'enquête.

M. Hans Bonte (sp.a) ajoute qu'il déplore que M. Vercamer ait refusé sa proposition d'évaluation par la Cour des Comptes de la mesure de prélèvement des réserves des ALE alors qu'il exige que cela soit le cas aujourd'hui.

M. Guy Hendrix, ancien président du Fonds pour l'économie sociale et durable, souhaite enfin rappeler le travail de qualité qui a été mené par le Fonds en dépit du fait que cinq ministres se succédés pour en exercer la tutelle. Il souligne que ce travail a été reconnu par les acteurs de terrain.

Le président,

Yvan MAYEUR

Le rapporteur

Yvan MAYEUR