

BELGISCHE KAMER VAN
VOLKSVERTEGENWOORDIGERS
EN SENAAT

24 oktober 2008

HOORZITTINGEN

**Hoorzitting met de heer Guy Quaden,
gouverneur van de Nationale Bank
van België, en met de heer Jean-Paul Servais,
voorzitter van de Commissie
voor het bank-, financie- en assurantiewezen,
over de nationale en internationale financiële
crisis en de gevolgen ervan**

VERSLAG

NAMENS DE COMMISSIE VOOR
DE FINANCIËN EN DE BEGROTING (K) EN DE
COMMISSIE VOOR DE FINANCIËN EN VOOR DE
ECONOMISCHE AANGELEGENHEDEN (S)
UITGEBRACHT DOOR
DE HEREN **Luk VAN BIESEN (K)** EN
Hugo VANDENBERGHE (S)

INHOUD

A. Hoorzitting met de heer Guy Quaden, gouverneur van de Nationale Bank van België (NBB)	3
I. Inleidende uiteenzetting van de heer Guy Quaden, gouverneur van de NBB	4
II. Vragen van de leden	10
III. Antwoorden van de heer Guy Quaden, gouverneur van de NBB	20
B. Hoorzitting met de heer Jean-Paul Servais, voorzitter van de Commissie voor het Bank-, Financie- en Assurantiewezen (CBFA)	27
I. Inleidende uiteenzetting van de heer Jean-Paul Servais, voorzitter van de CBFA	27
II. Vragen van de leden	51
III. Antwoorden van de heer Jean-Paul Servais, voorzitter van de CBFA	65
IV. Replieken	73

CHAMBRE DES REPRÉSENTANTS ET SÉNAT
DE BELGIQUE

24 octobre 2008

AUDITIONS

**de M. Guy Quaden, gouverneur
de la Banque nationale de Belgique,
et de M. Jean-Paul Servais, président
de la Commission bancaire, financière
et des assurances, sur la crise financière
nationale et internationale,
et ses conséquences**

RAPPORT

FAIT AU NOM DE LA COMMISSION
DES FINANCES ET DU BUDGET (CH) ET DE
LA COMMISSION DES FINANCES ET
DES AFFAIRES ÉCONOMIQUES (S)
PAR
MM. **Luk VAN BIESEN (CH)** ET
Hugo VANDENBERGHE (S)

SOMMAIRE

A. Audition de M. Guy Quaden, gouverneur de la Banque nationale de Belgique (BNB)	3
I. Exposé introductif de M. Guy Quaden, gouverneur de la BNB	4
II. Questions des membres	10
III. Réponses de M. Guy Quaden, gouverneur de la BNB	20
B. Audition de M. Jean-Paul Servais, président de la commission bancaire, financière et des assurances (CBFA)	27
I. Exposé introductif de M. Jean-Paul Servais, président de la CBFA	27
II. Questions des membres	51
III. Réponses de M. Jean-Paul Servais, président de la CBFA	65
IV. Répliques	73

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

Afkortingen bij de nummering van de publicaties:

DOC 52 0000/000: Parlementair document van de 52^e zittingsperiode + basisnummer en volgnummer

QRVA: Schriftelijke Vragen en Antwoorden

CRIV: Voorlopige versie van het Integraal Verslag (groene kaft)

CRABV: Beknopt Verslag (blauwe kaft)

CRIV: Integraal Verslag, met links het definitieve integraal verslag en rechts het vertaald beknopt verslag van de toezpraken (met de bijlagen)
(PLEN: witte kaft; COM: zalmkleurige kaft)

PLEN: Plenum

COM: Commissievergadering

MOT: moties tot besluit van interpellaties (beigekleurig papier)

Abréviations dans la numérotation des publications:

DOC 52 0000/000: Document parlementaire de la 52^{ème} législature, suivi du n° de base et du n° consécutif

QRVA: Questions et Réponses écrites

CRIV: Version Provisoire du Compte Rendu intégral (couverture verte)

CRABV: Compte Rendu Analytique (couverture bleue)

CRIV: 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)

PLEN: Séance plénière

COM: Réunion de commission

MOT: Motions déposées en conclusion d'interpellations (papier beige)

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

FINANCIËN EN BEGROTING / FINANCES ET BUDGET (K) (CH)

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

Voorzitter/Président: François-Xavier de Donnea

A. — Vaste leden/Membres titulaires:

CD&V: Hendrik Bogaert, Ingrid Claes, Jenne De Potter
MR: François-Xavier de Donnea, Jean-Jaques Flahaux,
Josée Lejeune
PS: Guy Coëme, Jean Cornil, Alain Mathot
Open Vld: Hendrik Daems, Luk Van Biesen
VB: Hagen Goyvaerts, Barbara Pas
sp.a+VI.Pro: Dirk Van der Maelen, Peter Vanvelthoven
Ecolo-Groen!: Meyrem Almaci
cdH: Christian Brotcorne

B. — Plaatsvervangers/Membres suppléants:

Mia De Schamphelaere, Jef Van den Bergh,
Herman Van Rompuy, Servais Verherstraeten
Jean-Luc Crucke, Kattrin Jadin, Pierre-Yves Jeholet,
Marie-Christine Marghem
Claude Eerdeken, Marie-Claire Lambert, Linda Musin, N.
Willem-Frederik Schiltz, Bruno Steegen, Ludo Van Campenhout
Peter Logghe, Bruno Valkeniers, Linda Vissers
Bruno Tuybens, Ludwig Vandenhove
Muriel Gerkens, Jean-Marc Nollet
Josy Arens, David Lavaux

A. — Niet-stemgerechtigd lid/Membre sans voix délibérative:

N-VA: Jan Jambon

**FINANCIËN EN ECONOMISCHE AANGELEGENHEDEN /
FINANCES ET AFFAIRES ÉCONOMIQUES (S)**

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

Voorzitter/Président: Wouter Beke

A. — Vaste leden/Membres titulaires:

CD&V: Wouter Beke, Hugo Vandenberghe, Els Van Hoof,
Tony Van Parys
MR: Berni Collas, Marie-Hélène Crombé-Berton,
Richard Fournaux
PS: Joëlle Kapompolé, Christiane Vienne
Open Vld: Jean-Jacques De Gucht, Roland Duchatelet
VB: Anke Van dermeersch, Freddy Van Gaeve
sp.a+VI.Pro: Bart Martens, André Van Nieuwkerke
Ecolo: José Daras
cdH: Vanessa Matz

B. — Plaatsvervangers/Membres suppléants:

Dirk Claes, Nahima Lanjri, Els Schelfhout, Luc Van den Brande,
Pol Van Den Driessche
Jacques Brotschi, Alain Courtois, François Roelants du Vivier,
Dominique Tilmans
Sfia Bouarfa, Philippe Mahoux, Olga Zrihen
Margriet Hermans, Nele Lijnen, Martine Taelman
Yves Buysse, Jurgen Ceder, Nele Jansegers
Marleen Temmerman, Johan Vande Lanotte, Myriam Vanlerberghe
Marcel Cheron, Carine Russo
Anne Delvaux, Jean-Paul Procureur

DAMES EN HEREN,

Uw commissies hebben de volgende personen gehoord:

de heer Guy Quaden, gouverneur van de Nationale Bank van België (NBB), tijdens hun gemeenschappelijke vergadering van 7 oktober 2008, en

de heer Jean-Paul Servais, voorzitter van de Commissie voor het Bank-, Financie- en Assurantiewezen, tijdens hun gemeenschappelijke vergadering van 8 oktober 2008.

Met toepassing van artikel 32 van het Reglement van de Kamer werd beslist één enkel verslag op te maken van de beide vergaderingen en dat verslag uit te brengen in de vorm van een parlementair document.

A. HOORZITTING MET DE HEER GUY QUADEN, GOUVERNEUR VAN DE NATIONALE BANK VAN BELGIË (NBB)

I. — INLEIDENDE UITEENZETTING VAN DE HEER GUY QUADEN, GOUVERNEUR VAN DE NATIONALE BANK VAN BELGIË

Volgens *de heer Guy Quaden* is de wereldwijde financiële crisis nog lang niet achter de rug, met als gevolg dat vandaag alleen maar gedeeltelijke en voorlopige conclusies uit de gebeurtenissen kunnen worden getrokken.

Voorts onderstreept hij dat een aantal aspecten van het monetair beleid strikt vertrouwelijk zijn en dus niet aan de parlementsleden mogen worden meegedeeld.

1. Hoe is de huidige crisis ontstaan?

De crisis, waarvan de eerste tekenen zich voordeden tijdens de zomer van 2007, heeft een abrupt einde gemaakt aan een lange periode van financiële stabiliteit. De malaise duurt langer en is breder dan oorspronkelijk werd ingeschat. Het gaat om de ernstigste financiële crisis sinds die van de jaren '30, ook al vertonen beide crises niet dezelfde kenmerken.

Sommige financiële instellingen zijn niet bij machte gebleken hun verplichtingen na te komen, terwijl andere een beroep hebben moeten doen op steun van andere financiële instellingen of van de Staat (zoals Fortis en Dexia in België). Ondanks de massale injectie van kapitaal door de centrale banken, en meer bepaald door de Europese Centrale Bank, blijft de toestand op de internationale financiële markten bijzonder gespannen. Dat komt met name doordat de bankinstellingen elkaar

MESDAMES, MESSIEURS,

Vos commissions ont entendu:

M. Guy Quaden, gouverneur de la Banque nationale de Belgique (BNB), au cours de leur réunion commune du 7 octobre 2008, et

M. Jean-Paul Servais, président de la Commission bancaire, financière et des assurances, au cours de leur réunion commune du 8 octobre 2008.

En application de l'article 32 du Règlement de la Chambre, il a été décidé d'établir un seul rapport de ces deux réunions et de publier ce rapport sous la forme d'un document parlementaire.

A. AUDITION DE M. GUY QUADEN, GOUVERNEUR DE LA BANQUE NATIONALE DE BELGIQUE (BNB)

I. — EXPOSÉ INTRODUCTIF DE M. GUY QUADEN, GOUVERNEUR DE LA BANQUE NATIONALE DE BELGIQUE

M. Guy Quaden observe que la crise financière mondiale est aujourd'hui loin d'être terminée si bien que les conclusions à tirer de ces événements ne peuvent actuellement qu'être partielles et provisoires.

Il souligne par ailleurs qu'un certain nombre d'éléments de la politique monétaire sont strictement confidentiels et ne pourront donc pas être communiqués aux parlementaires.

1. Comment en est-on arrivé à la situation actuelle?

La crise qui a débuté au cours de l'été de 2007 a mis brutalement fin à une longue période de stabilité financière. Cette crise est plus longue et plus importante qu'on ne l'avait prévu initialement. Il s'agit de la crise financière la plus grave depuis les années 1930, même si elle ne présente pas les mêmes caractéristiques qu'à l'époque.

Certaines institutions financières n'ont pu répondre à leurs obligations, d'autres ont eu besoin de l'aide d'autres institutions financières ou de l'État, comme cela est le cas pour Fortis et Dexia en Belgique. Malgré l'injection massive de capitaux par les banques centrales, et en particulier par la Banque centrale européenne, la situation sur les marchés financiers internationaux reste particulièrement tendue. Cette situation s'explique notamment par le fait que les institutions bancaires sont devenues

niet langer vertrouwen en niet meer geneigd zijn elkaar baar geld te lenen.

Hoe valt het te verklaren dat de crisis, die in de Verenigde Staten losbrak in een zeer specifieke niche, met name die van hypothecaire kredieten met een bijzonder risico, uiteindelijk is uitgelopen op een totale crisis van het mondiale financiële systeem?

Allereerst stipt de heer Quaden aan dat het altijd makkelijker is de evenementen achteraf te duiden.

De *subprimes*-crisis in de Verenigde Staten blijkt slechts het begin van een veel grotere crisis te zijn geweest. Een van de oorzaken was dat er binnen het financiële systeem een cultuur was ontstaan die was gericht op het nemen van buitensporige risico's. De *subprimes* zijn daar het meest markante voorbeeld van. Het gaat om leningen die bepaalde Amerikaanse financiële instellingen hebben toegekend aan gezinnen die amper genoeg middelen hadden om de interest erop te betalen en om de lening zelf terug te betalen. Het voordeel van het systeem was dat aldus heel wat Amerikaanse gezinnen eigenaar konden worden van hun woning. Daarbij werd echter wel gemikt op een voortdurende (en op lange termijn onrealistische) stijging van de woningprijzen. Er werden dus buitensporige risico's genomen, met als gevolg dat vele gezinnen, door de ineenstorting van de vastgoedprijzen en de stijging van de rentevoeten, vandaag hun huis zijn kwijtgespeeld. Tegelijk werd het mondiale financiële stelsel in die crisis meegesleurd.

Het is onmogelijk dat de (hypothecaire) leningen in België op die manier en in die mate op hol slaan omdat de Nationale Bank van België een Centrale voor Kredieten aan Particulieren beheert. Aanvankelijk ging het om een «negatieve» centrale, die louter een lijst opstelde van de personen die hun schulden niet konden afbetalen. Naderhand werd beslist de registratie uit te breiden tot alle schulden, ook tot die welke worden afbetaald. Als een financiële instelling een krediet verleent, zoals een hypothecair krediet, moet ze contact opnemen met de Centrale voor Kredieten aan Particulieren, die haar de lijst overzendt van alle door de betrokken persoon of het betrokken gezin aangegane verbintenissen.

Als gevolg van de effectisering van bepaalde schulden is een tweede probleem gerezen. Een geëffectiseerde lening is een lening die wordt omgezet in obligaties, die aan andere financiële instellingen worden doorverkocht. Doorgaans wordt ze niet meer opgenomen in de balans van de ondernemingen die ze hebben toegestaan. Nagenoeg tweederde van de Amerikaanse *subprimes* werd geëffectiseerd en gemengd met andere producten, en dat heeft geleid tot gestructureerde producten. Het is het resultaat van de buitensporige financiële innovatie

méfiantes à l'égard l'une de l'autre et rechignent à se prêter des liquidités entre elles.

Comment la crise apparue aux États-Unis sur le marché très spécifique des prêts hypothécaires présentant un risque particulier a-t-elle pu déboucher sur une crise totale du système financier mondial?

M. Quaden insiste sur le fait qu'il est toujours plus facile d'expliquer les événements après qu'il se sont produits.

La crise des *subprimes* aux États-Unis n'a été que le point de départ d'une crise beaucoup plus large, due notamment à la culture du risque excessif dans le système financier. Les *subprimes* en constituent l'exemple le plus excessif. Il s'agit de prêts consentis par certaines institutions financières américaines à des ménages qui n'ont guère les moyens de verser les intérêts et de rembourser leur emprunt. L'avantage de ce système a été de permettre à un grand nombre de ménages américains de devenir propriétaires de leur logement. Toutefois, en misant sur une hausse continue du prix des maisons (irréaliste à long terme), des risques excessifs ont été pris si bien que beaucoup de ménages se retrouvent aujourd'hui à la rue suite à l'écroulement des prix de l'immobilier et à l'augmentation des taux d'intérêts, et que le système financier mondial est en crise.

Un tel emballement des prêts (hypothoncaires) est impossible à large échelle en Belgique dans la mesure où la Banque nationale de Belgique gère une Centrale des crédits aux particuliers. Au départ, il s'agissait d'une centrale négative qui répertoriait uniquement les personnes qui se trouvaient dans l'incapacité de rembourser leurs dettes. Il a ensuite été décidé d'étendre l'enregistrement à toutes les dettes, même celles qui sont payées. Lorsqu'une institution financière consent un crédit, notamment un crédit hypothécaire, elle doit contacter la Centrale des crédits aux particuliers, qui lui communique la liste de tous les engagements de la personne ou du ménage concerné.

Un deuxième problème s'est posé suite à la titrisation de certaines dettes. Un emprunt titrisé est un emprunt transformé en obligations, revendues à d'autres institutions financières. Il ne figure généralement plus au bilan des entreprises qui l'ont consenti. Quelque deux tiers des *subprimes* américains ont été titrisés et mélangés à d'autres produits, ce qui a donné lieu à des produits structurés. C'est le résultat de l'innovation financière délirante au cours des années passées. Les prêts de mauvaise qualité sont mêlés à des prêts de bonne qualité.

van de voorbije jaren. Leningen van slechte kwaliteit worden gemengd met lening van goede kwaliteit. Het voordeel is dat de risico's worden gespreid, maar het nadeel is dat men niet meer weet waar de risico's zijn en van welke aard ze zijn. Daarom spreekt men vandaag van «giftige producten». Niemand kan echter uitmaken hoe giftig ze zijn.

Zoals hierboven werd aangegeven, verklaren alleen de *subprimes* en de effectisering ervan niet de omvang van de huidige financiële crisis. De heer Quaden wijst op de cultuur van buitensporige risico's maar ook op de tekortkomingen in de beoordeling van de risico's van de geëffectiseerde producten en meer bepaald op de grote verantwoordelijkheid van de grote noteringsagentschappen, die de kwaliteit van die verschillende producten moesten beoordelen maar die tegelijkertijd banden hebben met de instellingen die ze verkopen. De overmatige schuldenlast in een context van lage rentevoeten en een overvloedige marktliquiditeit hebben ook een rol gespeeld. De rentevoeten zijn te lang te laag gebleven, althans in de Verenigde Staten.

De centrale banken hadden geen idee welke omvang de huidige crisis zou krijgen. Niettemin hebben alleen zij in 2006-2007 gewezen op de buitensporige risico's op diverse financiële markten. Sommigen zijn ervan uitgegaan dat er geen einde zou komen aan de stijgingen op de aandelenmarkten en op de hypotheekmarkten.

De meeste beleidsmakers en een meerderheid van de economen hebben de Europese Centrale Bank lang verweten dat die instelling geobsedeerd was door de inflatie en dat zij de rentevoeten op een te hoog niveau (2%) hield in vergelijking met de Verenigde Staten.

In 2007 hebben de verschillende financiële instellingen in de Verenigde Staten en elders uiteenlopende verliezen geleden. Dat (zeer variabele) bedrag wordt thans op ongeveer 600 miljard US dollar geschat.

Een aantal instellingen hebben zeer grote moeilijkheden gekend. In maart 2008 heeft een voor de crisis belangrijke gebeurtenis plaatsgehad omdat *J.P. Morgan Bear Stearns* heeft overgekocht, een van de vijf grote Amerikaanse zakenbanken, die nagenoeg failliet was.

De moeilijkheden in de recente crisis zijn echter half september 2008 toegenomen. Begin september heeft de Amerikaanse overheid beslist de hypotheekinstellingen *Fannie Mae* en *Freddie Mac* te redden door een inbreng van 200 miljard dollar. Tijdens het weekend van 13 en

L'avantage est de répartir les risques mais l'inconvénient est que l'on ne sait plus où les risques se trouvent ni quelle est la nature de ces risques. C'est pourquoi on parle aujourd'hui de «produits toxiques». Personne n'est cependant en mesure d'en évaluer la toxicité.

Comme indiqué ci-dessus, les *subprimes* et leur titrisation n'expliquent pas à eux seuls l'ampleur de la crise financière actuelle. Outre la culture du risque excessif, M. Quaden souligne les carences dans l'évaluation des risques des produits titrisés et, plus précisément, la lourde responsabilité des grandes agences de notation qui devaient estimer la qualité de ces différents produits tout en étant liés aux institutions qui les vendent. L'endettement excessif dans un contexte de taux d'intérêts bas et une liquidité de marché abondante ont également joué un rôle. Les taux d'intérêts sont restés trop bas trop longtemps, en tout cas aux États-Unis.

Les banques centrales n'ont pas imaginé quelle pouvait être l'ampleur de la crise que l'on connaît aujourd'hui. Elles ont néanmoins été les seules en 2006-2007 à attirer l'attention sur les risques excessifs prévalant sur différents marchés financiers. D'aucuns ont cru que les hausses enregistrées sur les marchés d'actions et les marchés hypothécaires étaient infinies.

La plupart des responsables politiques et une majorité d'économistes ont longtemps reproché à la Banque centrale européenne d'être obsédée par l'inflation et de maintenir les taux d'intérêts à un niveau trop élevé (2%) en comparaison avec les États-Unis.

En 2007, des pertes ont dû être actées dans des proportions diverses par les différentes institutions financières aux États-Unis et à travers le monde. On évalue aujourd'hui ce montant (très fluctuant) à quelque 600 milliards de dollars américains.

Un certain nombre d'institutions se sont retrouvées en extrême difficulté. Un événement important dans la crise s'est produit au mois de mars 2008 lors du rachat par *J.P. Morgan* de *Bear Stearns*, une des cinq grandes banques d'affaires américaines, qui se trouvait au bord de la faillite.

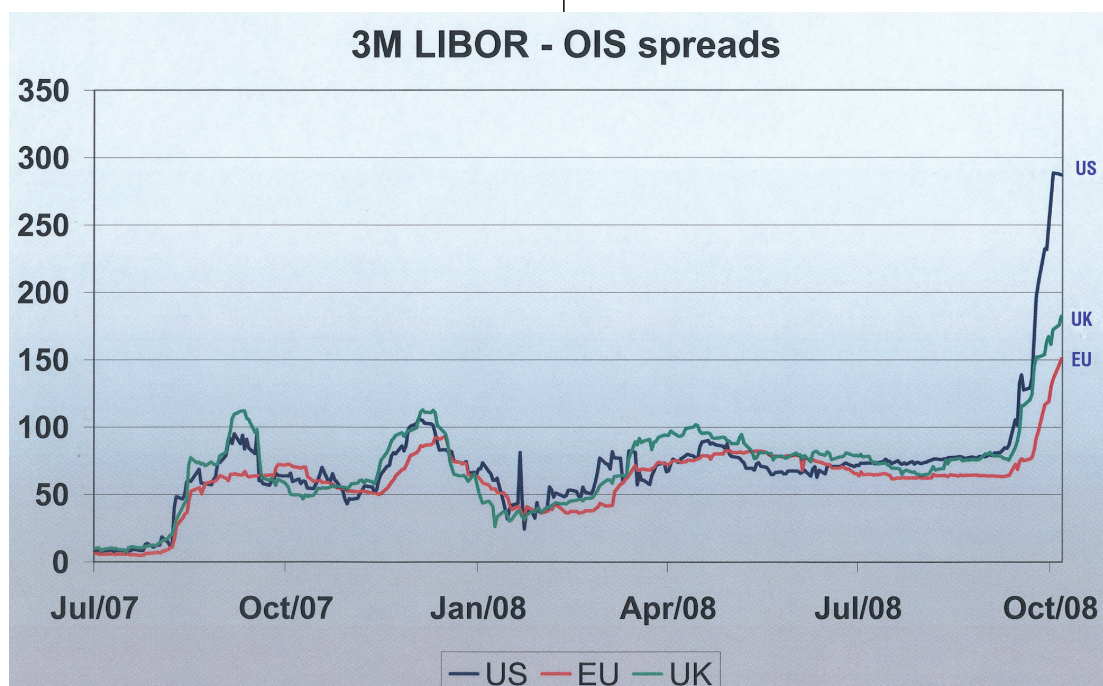
L'accentuation des difficultés dans la crise récente date cependant du milieu du mois de septembre 2008. Début septembre, les autorités américaines ont décidé de sauver les institutions hypothécaires *Fannie Mae* et *Freddie Mac* en y injectant 200 milliards de dollars. Au

14 september heeft ze echter beslist *Lehman Brothers* (een van de grootste investeringsbanken) en *Washington Mutual* failliet te laten gaan. Ze heeft aldus het slecht beheer willen sanctioneren en heeft willen verhinderen dat alle banken buitensporige risico's zouden nemen: ze zouden ervan uitgaan dat ze in geval van problemen toch door de Staat zouden gedekt zijn (*moral hazard*).

Die beslissing van de Amerikaanse regering heeft enorme gevolgen gehad voor de financiële markten omdat de bankiers zich ervan bewust zijn geworden dat de overheid wel eens niet zou kunnen optreden en een belangrijke bank failliet kon laten gaan. Het onderling vertrouwen tussen de banken was al zeer klein, maar als gevolg daarvan was het haast helemaal weg. De heer Quaden wijst er in dat opzicht op dat de kloof tussen de marktrente op drie maanden (Libor) en de officiële rentevoeten de jongste weken fors is vergroot (zie de onderstaande grafiek).

cours du week-end des 13 et 14 septembre, elles ont par contre laissé *Lehman Brothers* (une des plus grandes banques d'investissement) et *Washington Mutual* tomber en faillite. Elles ont ainsi voulu sanctionner la mauvaise gestion et empêcher que toutes les institutions bancaires prennent des risques excessifs, se sachant en tout cas couvertes par l'État en cas de problèmes (*moral hazard*).

Cette décision du gouvernement américain a eu des conséquences terribles sur les marchés financiers parce que les banquiers ont pris conscience que les autorités publiques pouvaient ne pas intervenir et laisser une banque importante faire faillite. La confiance entre les banques, qui était déjà extrêmement faible, a presque complètement disparu. M. Quaden souligne à cet égard que l'écart entre les taux de marché à trois mois (Libor) et les taux d'intérêts officiels a fortement augmenté ces dernières semaines (voir graphique ci-dessous).



Over het algemeen is er haast geen verschil. Zulks was nog het geval in juli 2007, kort voordat de financiële crisis in de VS losbarstte. Op 9 augustus 2007 heeft een bank de uitbetaling opgeschort van een aantal van haar beleggingsfondsen. Tijdens de gespannen periode tussen augustus 2007 en september 2008 lag het verschil tussen de beide bovenvermelde percentages tussen 50 en 100 basispunten voor de dollar, de euro en het pond sterling. Na het faillissement van *Lehman Brothers* liep het verschil op tot bijna 300 basispunten in de Verenigde

Généralement, cet écart est pratiquement inexistant. C'était encore le cas au mois de juillet 2007 peu avant le déclenchement de la crise financière aux États-Unis. Le 9 août 2007, une banque a suspendu le paiement d'un certain nombre de ses fonds de placement. Dans la période de tension qui s'étend du mois d'août 2007 à septembre 2008, l'écart entre les taux susvisés se situe entre 50 et 100 points de base pour le dollar, l'euro et la livre sterling. Après la faillite de *Lehman Brothers*, l'écart a atteint près de 300 points de base aux États-Unis et plus de

Staten en tot meer dan 100 basispunten in de eurozone en in het Verenigd Koninkrijk. De kredieten die banken elkaar onderling verstrekken, zijn niet alleen veel duurder geworden; voor een aantal instellingen werden de kredietkranen zelfs bruusk dichtgedraaid. Die toestand trof eerst de meest kwetsbare instellingen, waarvan de solvabiliteit weliswaar geen moeilijkheden deed rijzen, maar die een aantal zwaktes vertoonden. Daar zijn ook de problemen begonnen voor Fortis en, in zekere mate, voor Dexia. Die twee bankinstellingen hebben min of meer »giftige«, gestructureerde producten in hun portefeuille. Bovendien is Fortis overgegaan tot de overname van een deel van ABN AMRO, een operatie die vóór de financiële crisis was uitgewerkt, maar is uitgevoerd nadat die crisis was losgebarsten. De markten toonden zich almaar sceptischer over de mogelijkheid voor Fortis om die operatie tot een goed einde te brengen. Voorts heeft Dexia een Amerikaanse dochteronderneming die tot taak heeft zich garant te stellen voor de door de Amerikaanse lokale overheden (*municipalities*) uitgegeven effecten.

Fortis en Dexia behoorden tot de eerste banken die op de markt een aanval te verduren kregen, respectievelijk vóór en na vorig weekend. De kredietlijnen zijn bij Fortis tegen een tot dusver ongeziene snelheid opgedroogd.

2. Welke rol heeft de Nationale Bank van België gespeeld bij de recente gebeurtenissen?

Op vrijdag 26 september jl. lichtte de voorzitter van de Commissie voor het Bank-, Financie- en Assurantiewezen (CBFA) de NBB in over de omvang van de moeilijkheden. Die voorzitter verzocht om de dringende bijeenroeping van het Comité voor Financiële Stabiliteit, met andere woorden de instantie die het contact onderhoudt tussen de NBB en de CBFA. De leden van de directiecomités van de NBB en de CBFA zijn lid van dit comité, dat werd opgericht bij de wet van 2 augustus 2002 betreffende het toezicht op de financiële sector en de financiële diensten (*Belgisch Staatsblad* van 4 september 2002, tweede editie). Elke instelling behoudt evenwel haar eigen bevoegdheden, en beslist eigenmachtig over de informatie waarvan zij kennisgeving nuttig acht. Die instantie heeft geen beslissingsbevoegdheid.

De heer Quaden heeft de diensten van de NBB opgedragen onmiddellijk alle vereiste juridische en operationele middelen voor te bereiden om middels waarborgen aan Fortis zogenaamde *emergency liquidity assistance* te verlenen om met die noodhulp haar liquiditeitsproblemen te lenigen. De diensten van de bank hebben tijdens het weekend van 27 en 28 september hard gewerkt. De NBB is weliswaar onder haar eigen verantwoordelijkheid

100 points de base dans la zone euro et au Royaume-Uni. Non seulement les crédits que les banques s'octroient entre elles, sont devenus beaucoup plus chers mais les lignes de crédit se sont même brutalement fermées pour un certain nombre d'institutions. Cette situation a d'abord touché les institutions les plus vulnérables, dont la solvabilité ne posait pas de problèmes mais qui présentait un certain nombre de faiblesses. C'est aussi le départ des problèmes rencontrés par Fortis et, dans une certaine mesure, par Dexia. Ces deux institutions bancaires détiennent des produits structurés plus ou moins toxiques dans leur portefeuille. En outre, Fortis s'est lancée dans le rachat d'une partie d'ABN AMRO, opération imaginée avant la crise financière mais réalisée après son déclenchement. Les marchés se sont montrés de plus en plus sceptiques quant à la possibilité pour Fortis de mener à bien cette opération. Par ailleurs, Dexia a une filiale américaine dont le métier est de se porter garant pour les titres émis par les autorités locales (*municipalities*) américaines.

Fortis et Dexia ont été parmi les premières banques européennes attaquées sur le marché, respectivement avant et après le week-end passé. La fermeture des lignes de crédit chez Fortis s'est déroulée à une vitesse jamais vue jusqu'ici.

2. Quel a été le rôle de la Banque nationale de Belgique dans les récents événements?

Le vendredi 26 septembre dernier, la BNB a été informée de l'ampleur des difficultés par le président de la Commission bancaire, financière et des assurances (CBFA). Ce dernier a demandé la convocation urgente du Comité de stabilité financière, c'est-à-dire l'organe de contact entre la BNB et la CBFA. Les membres des comités de direction de la BNB et de la CBFA sont membres de ce comité créé par la loi du 2 août 2002 relative à la surveillance du secteur financier et aux services financiers (*Moniteur belge* du 4 septembre 2002, Éd. 2). Chaque institution conserve néanmoins ses compétences propres et est maître des informations qu'elle juge utile de communiquer. Cet organe n'a pas de pouvoir de décision.

M. Quaden a donné instruction aux services de la BNB de préparer immédiatement tous les dispositifs juridiques et opérationnels requis pour pouvoir fournir à Fortis une assistance de liquidité d'urgence (*emergency liquidity assistance*) moyennant des garanties. Les services de la banque ont travaillé dur au cours du week-end des 27 et 28 septembre. La BNB est intervenue sous sa propre responsabilité mais avec l'autorisation de la

opgetreden, maar dat gebeurde wel met de instemming van de Europese Centrale Bank (beslissing van de Raad van Bestuur van de ECB).

De heer Quaden beklemtoont dat de gebeurtenissen van vrijdag 26 september volstrekt uitzonderlijk waren, en een feit zonder voorgaande in de geschiedenis van de financiële systemen. Voorts onderstreept hij hoe onverwacht en hoe snel de kredietlijnen zijn opgedroogd voor een bank die een van de twintig belangrijkste instellingen ter wereld was, en die niet met sovabiliteitsproblemen te kampen had.

De NBB is verantwoordelijk voor de financiële stabiliteit op macro-economisch vlak. De bevoegdheid inzake financiële stabiliteit op micro-economisch vlak, te weten de controle over elke kredietinstelling in het bijzonder, ligt sedert 1936 bij de CBFA. In de wereld bestaan verschillende systemen. In het Verenigd Koninkrijk wordt een soortgelijk systeem als het Belgische toegepast (de *Financial Services Authority*), en in Duitsland is een andere instantie dan de centrale bank belast met de prudentiële controle over het bank- en verzekeringswezen, alsmede met het toezicht op de financiële markten. In de meeste andere landen van de eurozone is de centrale bank belast met de prudentiële controle over de banken en de andere financiële instellingen. Het toezicht op de financiële markten is aan een andere instelling toevertrouwd.

Het ultieme instrument van de centrale bank om voor de financiële stabiliteit op macro-economisch vlak te zorgen, wordt «*lender of last resort*» genoemd. Wanneer een financiële instelling op de markt niet langer aan kredieten raakt, verstrekt de centrale bank haar liquide middelen mits waarborgen en tegen een voldoende hoog rentetarief, om de betrokken instelling te bestraffen.

Die in enkele uren opgezette reddingsoperatie voor Fortis zal een van de belangrijkste in de financiële geschiedenis van ons land blijven.

Voor Dexia werd na het weekend een soortgelijke, maar minder omvangrijke herkapitaliseringsoperatie verricht.

Besluit

De spreker merkt op dat het Belgisch probleem ook een Europees probleem is, aangezien de toestand van Fortis niet alleen een risico vormde voor het Belgisch financieel systeem, maar ook voor het Europese. Daarom is de heer Trichet, voorzitter van de Europese Centrale Bank, overleg komen plegen met de Belgische politieke overheid. De spreker heeft samen met de heer Trichet

Banque centrale européenne (décision du Conseil des Gouverneurs de la BCE).

M. Quaden insiste sur le caractère tout à fait exceptionnel des événements du vendredi 26 septembre, une première dans l'histoire des systèmes financiers et souligne le caractère surprenant de la rapidité avec laquelle les lignes de crédit se sont fermées pour une banque qui faisait partie des vingt institutions les plus importantes dans le monde et qui n'avait pas de problème de solvabilité.

La BNB est responsable de la macro-stabilité financière. La micro-stabilité financière, c'est-à-dire le contrôle de chaque établissement de crédit en particulier, relève de la compétence de la CBFA depuis 1936. Il existe plusieurs systèmes dans le monde. Un système analogue au système belge est appliqué au Royaume-Uni (*Financial Services Authority*) et en Allemagne: une institution distincte de la banque centrale est en charge du contrôle prudentiel des banques et des assurances, et de la surveillance des marchés financiers. Dans la plupart des autres pays de la zone euro, la banque centrale est chargée du contrôle prudentiel des banques et des autres institutions financières. Le contrôle des marchés financiers est confié à une autre institution.

L'instrument ultime de la banque centrale pour assurer la macro-stabilité financière est ce que l'on appelle la fonction de «*lender of last resort*». Lorsqu'une institution financière ne trouve plus de crédits sur le marché, la banque centrale lui accorde des liquidités moyennant des garanties et un taux d'intérêt suffisamment élevé que pour pénaliser l'institution concernée.

Cette opération de sauvetage de Fortis restera, dans l'histoire financière de notre pays, une des opérations les plus importantes, montée en quelques heures.

Une opération de recapitalisation analogue, mais de moindre ampleur a été menée pour Dexia après le week-end.

Conclusion

M. Quaden observe que le problème belge est également un problème européen dans la mesure où la situation de Fortis représentait non seulement un risque pour le système financier belge mais également pour le système financier européen. C'est la raison pour laquelle M. Trichet, président de la Banque centrale européenne, est venu se concerter avec les autorités politiques

op zondagnamiddag 28 september 2008 de vergadering van de Ministerraad bijgewoond.

Voorts is het belangrijk erop te wijzen dat het Europees probleem zich niet alleen in België voordoet. De huidige financiële crisis heeft immers ook gevolgen in andere Europese landen (Ierland, Duitsland, Groot-Brittannië enzovoort). De *Royal Bank of Scotland*, die ook in de overname van ABN AMRO heeft geparticipeerd, heeft vandaag 30% van haar beurswaarde verloren.

II. — VRAGEN VAN DE LEDEN

De heer François-Xavier de Donnea (MR - K.) vraagt welke wijzigingen volgens de gouverneur van de Nationale Bank aan de werking van de Europese Centrale Bank en de nationale centrale banken moeten worden aangebracht, alsook aan de organisatie van de prudentiële controle op de bankinstellingen, zowel op nationaal als op Europees vlak. Zou de controle niet veeleer op Europees vlak moeten worden gecentraliseerd?

De heer Rik Daems (Open Vld - K.) stelt vast dat de huidige crisis vóór alles is veroorzaakt door liquiditeitsproblemen als gevolg van het opdrogen van het interbancaire leningenverkeer. Hij veronderstelt dat de concurrentie onder de banken ook een rol speelt, in die zin dat men de zwakste marktspelers wil wegconcurreren. De vraag rijst dus welke maatregelen een centrale nationale bank kan nemen om de slechte marktwerking als gevolg van het gebrek aan liquiditeiten te verhelpen. Het is immers niet normaal dat solvabele banken, die dus volkomen in staat zijn leningen terug te betalen, niet meer kunnen beschikken over nieuwe liquiditeiten op de interbancaire markt.

Tot op heden blijkt het optreden van de Nationale Bank van België niet te volstaan om aan die problemen een einde te maken.

De spreker stelt voorts vast dat het spoedoptreden van de NBB in het dossier-Fortis is geschied tegen een voldoende hoge interest om «bestraffend» te zijn. Dat zou niettemin contraproductief kunnen werken voor de oplossing zelf van het probleem van het gebrek aan liquiditeiten.

Het opdrogen van de interbancaire geldstromen zal ongetwijfeld ook een weerslag hebben op onze economie, aangezien de banken op hun beurt aan de ondernemingen en de particulieren meer waarborgen zullen vragen alvorens hun een lening toe te staan. Momenteel moeten de geldopnemers in de vastgoedsector al een eigen vermogen kunnen voorleggen dat dubbel zo groot is als het opgenomen kapitaal.

belges. MM. Quaden et Trichet étaient présents lors du Conseil des ministres du dimanche 28 septembre après-midi.

Par ailleurs, il est important de souligner que le problème européen ne se cantonne pas uniquement en Belgique. La crise financière actuelle a en effet également des conséquences dans d'autres pays européens (Irlande, Allemagne, Grande-Bretagne,...). La *Royal Bank of Scotland*, qui participait également à l'opération de rachat d'ABN AMRO, a perdu aujourd'hui 30% de sa valeur en bourse.

II. — QUESTIONS DES MEMBRES

M. François-Xavier de Donnea (MR - Ch.) demande quelles sont, selon le gouverneur, les modifications qui devraient être apportées au fonctionnement de la Banque centrale européenne et des banques centrales nationales, ainsi qu'à l'organisation du contrôle prudentiel des organismes bancaires, tant au niveau national qu'eupéen. Le contrôle ne devrait-il pas être davantage centralisé au niveau européen?

M. Hendrik Daems (Open Vld - Ch.) constate que la crise actuelle est avant tout causée par des problèmes de liquidités suite à l'assèchement du marché interbancaire. Il suppose que la compétition entre les banques joue également un rôle, avec l'objectif d'éliminer les maillons les plus faibles du marché. La question se pose dès lors de savoir quelles mesures peuvent être prises par une banque centrale nationale pour pallier les distorsions de marché dues au manque de liquidités. Il n'est en effet pas normal que des banques solvables, donc tout à fait en mesure de rembourser des prêts, ne puissent plus avoir accès à de nouvelles liquidités sur le marché interbancaire.

À ce jour, les interventions de la BNB ne semblent pas être suffisantes pour mettre fin à ces problèmes.

L'intervenant constate par ailleurs que l'intervention en urgence de la BNB dans le dossier Fortis s'est faite à un taux d'intérêt suffisamment élevé que pour avoir un caractère pénalisant. Ceci pourrait néanmoins avoir un effet contre-productif dans la solution même du problème lié au manque de liquidités.

L'assèchement du marché interbancaire aura aussi indubitablement un impact sur notre économie puisque les banques demanderont à leur tour davantage de garanties aux entreprises et aux particuliers avant de leur accorder un prêt. Actuellement, dans le secteur immobilier, les emprunteurs doivent déjà pouvoir fournir un capital propre à hauteur du double du capital emprunté.

Kan de gouverneur de negatieve weerslag inschatten van de huidige crisis op de economie? Wat kan de Nationale Bank doen om die weerslag te beperken?

Niemand begrijpt thans dat de bankinstellingen gelet op de knowhow waarover zij geacht worden te beschikken, dergelijke riskante gestructureerde producten hebben willen aannemen. Zou men daarom niet moeten voorzien in een controle *ex ante* van de risico's?

Tot slot herinnert de spreker eraan dat de bankinstellingen nu verplicht zijn hun activa tegen marktprijzen in hun boekhouding op te nemen (*mark-to-market*regel), wat belangrijke gevolgen heeft voor de solvabiliteit van een onderneming en de toegang van die instelling tot de liquiditeitsmarkt. Zijn die regels niet aan wijzigingen toe?

De heer Guy Coëme (PS – K.) wenst te weten wat het standpunt van de heer Quaden is over de eventuele oprichting van een Europese toezichthouder waarin de Europese Centrale Bank een actieve rol zou kunnen spelen.

Welke leemten ziet de gouverneur van de Nationale Bank in ons systeem van prudentiële controle op de bankinstellingen en van toezicht op de financiële markten? Kan men in dit stadium al een aantal hervormingen in uitzicht stellen?

De spreker stelt vast dat er andere financiële crisissen worden aangekondigd. Hypothecaire leningen die tegen een variabele rente aan Amerikaanse gezinnen zijn toegestaan, zouden ook problemen met zich kunnen brengen. Wat is daarvan aan?

Tot slot vraagt de spreker welke maatregelen opnieuw voor kalmte op de markten zouden kunnen zorgen. Kan de gouverneur van de NBB in de huidige ontreddering enige hoop geven?

Mevrouw Christiane Vienne (PS – S.) vraagt of het gezien de huidige financiële crisis wel raadzaam is trouw te blijven aan de budgettaire orthodoxie die Europa voorstaat. Welk inflatiepercentage kan onze economie aan om uit de crisis te raken?

Is de tijd niet rijp om op Europese schaal een systeem op te richten van openbare, aan controle onderworpen noteringsagentschappen met een specifiek takenpakket?

Met betrekking tot de beginselen van *corporate governance* onderstreept de spreker hoe paradoxaal het is dat er riante goudenhanddrukregelingen worden

Le gouverneur peut-il évaluer l'impact négatif de la crise actuelle sur l'économie? Que peut faire la BNB pour réduire cet impact?

Personne ne comprend aujourd'hui comment les institutions bancaires ont pu vouloir acquérir des produits structurés aussi risqués vu le know-how dont elles sont censées disposer en leur sein. Ne faudrait-il dès lors pas prévoir un contrôle *ex ante* des risques?

Enfin, l'orateur rappelle que les institutions bancaires sont aujourd'hui obligées de valoriser leurs actifs au prix du marché dans leur comptabilité (règle du *mark-to-market*), ce qui a des conséquences importantes pour la solvabilité d'une entreprise et son accès au marché de liquidités. Ces règles ne devraient-elles pas être modifiées?

M. Guy Coëme (PS – Ch.) souhaite connaître le point de vue de M. Quaden concernant la mise en place éventuelle d'une autorité de surveillance européenne, dans laquelle la Banque centrale européenne pourrait jouer un rôle actif.

Quelles lacunes le gouverneur de la BNB perçoit-il dans notre système de contrôle prudentiel des établissements bancaires et de surveillance des marchés financiers? Peut-on déjà à ce stade préconiser un certain nombre de réformes?

L'intervenant constate que d'autres crises financières sont annoncées. Des crédits hypothécaires à taux variable accordés à des ménages américains pourraient également poser problème. Qu'en est-il?

Enfin, M. Coëme demande quelles sont les mesures qui pourraient permettre un retour au calme sur les marchés. Le gouverneur de la BNB peut-il apporter une lueur d'espoir dans le désarroi actuel?

Mme Christiane Vienne (PS – S.) pose la question de savoir s'il est sage de rester fidèle à l'orthodoxie budgétaire prônée sur le plan européen compte tenu de la crise financière actuelle. Quel taux d'inflation notre économie est-elle en mesure de supporter pour sortir de la crise?

N'est-il pas temps de mettre en place un système d'agences de notation publiques à l'échelle européenne, soumises à contrôle et dotées de missions précises?

Concernant les principes de gouvernance des entreprises, l'intervenante souligne le paradoxe de l'octroi de parachutes dorés plantureux alors que la population

toegekend, terwijl de bevolking haar koopkracht ziet afkalven. Welke mening is de heer Quaden terzake toegedaan?

Moeten de banken zich niet maar eens opnieuw tot hun basisactiviteit beperken? Is het ogenblik niet gekomen om de bankactiviteiten duidelijker te reguleren?

De heer Hugo Vandenberghe (CD&V – S.) beklemtoont dat het parlement in dit dossier een cruciale rol te spelen heeft als emanatie van de Natie.

Volgens de spreker vielen de door de gestructureerde producten veroorzaakte moeilijkheden te voorzien, aangezien ze soortgelijke kenmerken vertonen als kettingbrieven, waarbij een product almaar verder wordt vermenigvuldigd. Dat systeem kan worden toegepast op hypotheeken, obligaties, enzovoort.

Het lid haalt de voorbeelden aan van het faillissement van de Oost-Indische Compagnie in de zeventiende eeuw, en van de zaak-Law in de achttiende eeuw.

Volgens de spreker is het volkomen fout te stellen dat wanneer men een zakelijke zekerheid in één of meer effecten omzet, die effecten nog steeds dezelfde waarborg bieden als een hypotheek, temeer omdat de in dit dossier bedoelde internationale schuldvorderingen met veel andere producten vermengd zijn geraakt. Het gaat om producten die bijzonder complex zijn geworden, en die alleen maar konden worden ontwikkeld dankzij het gebrek aan controle aan de bron.

Het lid is verbaasd dat geen enkele specialist oog heeft gehad voor de inherente risico's van de massale toekenning van kredieten op de Amerikaanse hypotheekmarkt sedert het begin van dit millennium. Hoe is het mogelijk dat niemand heeft voorzien dat de internationale markten ernstig door die hypotheekzeepbel zouden worden aangestoken?

Kan men nog om de conclusie heen dat de controlestructuren hebben gefaald, gelet op de vaststelling dat de internationale kapitaalstromen in feite aan geen enkele regel onderworpen zijn? Moet men niet veel strengere prudentiële controlemaatregelen nemen, en ze veel duidelijker formuleren?

De heer Vandenberghe heeft ook vragen bij de rol die de *Nederlandsche Bank* in het Fortisdossier heeft gespeeld. Klopt het dat die centrale bank zich heeft verzet tegen het akkoord dat werd gesloten tussen de Belgische, de Nederlandse en de Luxemburgse regering? Kan de heer Quaden bevestigen dat de door de Nationale Bank van België ter beschikking gestelde kapitalen vooral hebben gediend om de liquiditeitspro-

voit son pouvoir d'achat diminuer. Quel est l'avis de M. Quaden en la matière?

N'est-il pas temps que les organismes bancaires se replient sur leur métier de base et que les activités bancaires soient régulées de manière plus claire?

M. Hugo Vandenberghe (CD&V – S.) insiste sur le rôle essentiel à jouer par le parlement dans le présent dossier en tant qu'émanation de la Nation.

L'intervenant estime que les problèmes engendrés par les produits structurés étaient prévisibles dans la mesure où ils présentent des caractéristiques comparables au système des lettres en chaîne, qui consiste à démultiplier un produit. Ce système peut s'appliquer aux hypothèques, obligations,....

Le membre cite l'exemple de la faillite de la Compagnie des Indes orientales au XVII^e siècle et de l'affaire Law au XVIII^e siècle.

Selon lui, il est tout à fait inexact d'affirmer que lorsque l'on transforme une sûreté réelle en un ou plusieurs titres, ces derniers continuent à offrir la même garantie qu'une hypothèque, et ce d'autant plus que les créances internationales visées dans le présent dossier ont été mêlées à beaucoup d'autres produits. Il s'agit de produits devenus particulièrement complexes, qui n'ont pu être développés que grâce au manque de contrôle à la source.

Le membre s'étonne qu'aucun spécialiste n'ait envisagé les risques liés à la manière dont des crédits ont été massivement accordés sur le marché hypothécaire américain depuis le début des années 2000. Comment personne n'a-t-il prévu que les marchés internationaux se trouveraient gravement infectés par cette «bulle» hypothécaire?

Ne faut-il pas conclure à un échec des structures de contrôle lorsque l'on constate que les flux internationaux de capitaux ne sont en fait soumis à aucune règle? Ne faut-il pas prendre des mesures de contrôle beaucoup plus sévères sur le plan prudentiel et les formuler de manière beaucoup plus claire?

M. Vandenberghe s'interroge également sur le rôle joué par la banque centrale néerlandaise dans le dossier Fortis. Est-il exact que cette banque centrale s'est opposée à l'accord conclu entre les gouvernements belge, néerlandais et luxembourgeois? M. Quaden peut-il confirmer que les capitaux mis à disposition par la Banque nationale de Belgique ont surtout servi à régler les problèmes de liquidités situés principalement

blemen te verhelpen die zich vooral voordeden bij de Nederlandse tak van de Fortisbank en bij ABN AMRO? Nu wij de ernstigste financiële crisis sedert 1929 beleven, zou de Nederlandse centrale bank volgens sommige bronnen specifieke belangen hebben laten primeren ten koste van het Europese monetaire en financiële stelsel. Kan een dergelijke houding nog worden beschouwd als een attitude die in overeenstemming is met de geldende geplogenheden en deontologische beginselen in de financiële wereld?

De spreker is van mening dat in elk geval zal moeten worden uitgemaakt welke mensen daarvoor verantwoordelijk zijn, om er vervolgens lessen uit te kunnen trekken en alle noodzakelijke schikkingen te treffen.

De heer Christian Brotcorne (cdH – K.) constateert dat de gouverneur van de NBB pas op 26 september jl. officieel werd ingelicht over de dramatische toestand waarin Fortis zich bevond. De spreker verbaast zich daarover, gelet op de voortekenen die de dagen voordien te bespeuren vielen. Moet uit de verklaringen van de heer Quaden worden geconcludeerd dat de NBB, in haar hoedanigheid van ultieme kredietverstrekker, vóór die datum hoegenaamd geen liquide middelen in Fortis heeft gepompt?

Vanzelfsprekend komt het de CBFA toe de prudentiële controle over de bankinstellingen te verrichten en toezicht uit te oefenen op de financiële markten. Is er evenwel geen sprake van coördinatie, of in elk geval toch van synergieën tussen de CBFA en de NBB, in het Comité voor Financiële Stabiliteit? Hebben de synergiemechanismen waarin de wet van 2 augustus 2002 voorziet, volgens de gouverneur goed gewerkt? Of heeft hij integendeel leemten of tekortkomingen vastgesteld? Moet het huidige systeem worden bijgestuurd? Is het normaal dat de CBFA de taken van prudentiële controle over de bankinstellingen blijft cumuleren met die van toezichthouder op de markten? Volgens de vice-eersteminister en minister van Financiën en Institutionele Hervormingen is het debat gesloten sinds de aanneming van de wet van 2002. Zou op een ogenblik dat er sprake van is de Europese Centrale Bank controlebevoegdheid over de financiële instellingen te verlenen, niet moeten worden nagedacht over de toekomstige rol van de CBFA en de NBB?

De heer Peter Vanvelthoven (sp.a+VI.Pro – K.) vraagt hoe vaak het Comité voor financiële stabiliteit de jongste weken bijeengekomen is. Wie heeft aan die vergaderingen deelgenomen?

De spreker heeft in de pers gelezen dat als gevolg van geruchten die in de week vóór 26 september de ronde hebben gedaan een speculatiebeweging op gang is ge-

dans la branche néerlandaise de la banque Fortis et chez ABN AMRO? Au moment où nous vivons la plus grande crise financière depuis 1929, il semble, selon certaines sources, que la banque centrale néerlandaise ait favorisé des intérêts particuliers aux dépens du système monétaire et financier européen. Une telle attitude peut-elle encore être considérée comme conforme aux usages et aux principes déontologiques ayant cours dans le monde financier?

L'intervenant estime que les responsabilités devront en tout cas être établies pour ensuite en tirer les leçons et prendre toutes les dispositions nécessaires.

M. Christian Brotcorne (cdH – Ch.) constate que le gouverneur de la BNB n'a été averti officiellement que le 26 septembre dernier de la situation dramatique dans laquelle se trouvait Fortis. L'intervenant s'en étonne compte tenu des signes avant-coureurs apparus les jours précédents. Faut-il déduire des déclarations de M. Quaden que la BNB, en sa qualité de dernier prêteur, n'a injecté aucune liquidité dans Fortis avant cette date?

Il appartient bien évidemment à la CBFA d'assurer le contrôle prudentiel des institutions bancaires et la surveillance des marchés financiers. N'existe-t-il toutefois pas une coordination ou en tout cas des synergies entre la CBFA et la BNB au sein du Comité de stabilité financière? Le gouverneur estime-t-il que les mécanismes de synergie prévus par la loi du 2 août 2002 ont bien fonctionné? Ou bien a-t-il constaté des lacunes ou des manquements? Faut-il apporter des modifications au système actuel? Est-il normal que la CBFA continue à cumuler des missions de contrôle prudentiel des institutions bancaires et de surveillance des marchés? Le vice-premier ministre et ministre des Finances et des Réformes institutionnelles considère que ce débat est clos depuis l'adoption de la loi de 2002. Au moment où il est question de donner à la Banque centrale européenne des pouvoirs de contrôle sur les institutions financières ayant pris une dimension internationale, ne devrions-nous pas mener une réflexion sur le rôle futur de la CBFA et de la BNB?

M. Peter Vanvelthoven (sp.a+VI.Pro – Ch.) demande combien de fois le Comité de stabilité financière s'est réuni au cours des dernières semaines? Qui assistait à ces réunions?

L'intervenant a lu dans la presse que des rumeurs ayant circulé au cours de la semaine précédant le 26 septembre ont entraîné un mouvement spéculatif à

komen tegen het aandeel van de groep Fortis. Klopt het dat de top van de bank daarvan melding heeft gemaakt en terzake een onderzoek heeft gevraagd?

De spreker wenst ook te weten of de NBB betrokken werd bij de uitwerking van de twee opeenvolgende reddingsplannen voor Fortis. Heeft de gouverneur van de NBB deelgenomen aan de onderhandelingen?

Voorts is ook de heer Vanvelthoven verantwoordig over de uitlatingen van de Nederlandse minister van Financiën, die heeft gezegd dat hij «lijken heeft gevonden in de kasten» van Fortis en onder meer problemen met de boekhouding. Hij heeft ook aangegeven dat hij de Nederlandse tak van Fortis heeft genationaliseerd om ieder nieuw gevaar van besmetting door de Belgische tak te verhinderen. Is een en ander gegrond? Was de Belgische regering op de hoogte van de werkelijke financiële toestand van Fortis toen ze met de Nederlandse en de Luxemburgse regeringen de eerste onderhandelingen heeft aangevat?

Klopt het voorts dat de Belgische tak van Fortis Bank een kredietlijn van 60 miljard euro heeft geopend voor haar Nederlandse tak en dat was overeengekomen dat een bedrag van 40 miljard euro zou worden teruggestort aan de Belgische tak in de loop van de volgende weken om die de mogelijkheid te bieden zijn eigen werking te waarborgen? De eerste minister heeft ook aan de pers verklaard dat de NBB 45 miljard euro aan liquiditeiten heeft gepompt in de Nederlandse tak van Fortis. Kan de gouverneur die verrichting bevestigen? Zo ja, in welke context is dat gebeurd? Waarom? Wat is de bijdrage van de Nederlandse centrale bank geweest?

Tot slot wenst de heer Vanvelthoven te weten of de NBB ook bepaalde taken van prudentieel toezicht op zich neemt. Kan de gouverneur suggesties doen die de mogelijkheid bieden de uitschuivers die wij thans op de beurzen meemaken, te verhinderen of ze op zijn minst sneller op te sporen?

Mevrouw Lieve Van Ermen (LDD – S.) wil weten hoeveel geld precies in Fortis en Dexia werd gepompt in de vorm van een herkapitalisatie en tegen welke rentevoeten dat gebeurd is. Klopt de via de pers verspreide informatie over de Nederlandse tak van Fortis?

De heer José Daras (Ecolo – S.) heeft dezelfde vragen als de vorige sprekers over de organisatie van het prudentieel toezicht in België. Als de gouverneur van de NBB pas *in extremis*, op 26 september, op de hoogte werd gebracht van het drama dat zich voor Fortis voltrok,

l'encontre de l'action du groupe Fortis. Est-il exact que ses dirigeants ont fait état de ce fait et demandé une enquête en la matière?

L'intervenant souhaiterait aussi savoir si la BNB a été associée à la mise en place des deux plans de sauvetage successifs pour Fortis. Le gouverneur de la BNB a-t-il participé aux négociations?

Par ailleurs, M. Vanvelthoven s'insurge à son tour contre les déclarations faites par le ministre des Finances des Pays-Bas, qui a affirmé avoir découvert des «cadavres dans les placards» de Fortis et notamment des problèmes au niveau de sa comptabilité. Il a également déclaré avoir organisé la nationalisation de la branche néerlandaise de Fortis par l'État néerlandais pour éviter tout nouveau danger de contagion venant de la branche belge. Ces affirmations sont-elles fondées? Le gouvernement belge était-il au courant de la situation financière réelle de Fortis au moment d'entamer les premières négociations avec les gouvernements néerlandais et luxembourgeois?

Est-il par ailleurs exact que la branche belge de la banque Fortis a ouvert une ligne de crédit de 60 milliards d'euros pour sa branche néerlandaise et qu'il avait été convenu qu'un montant de 40 milliards d'euros serait reversé à la branche belge au cours des semaines suivantes pour lui permettre d'assurer son propre fonctionnement? Le premier ministre a également déclaré à la presse que la BNB avait injecté 45 milliards d'euros de liquidités dans la branche néerlandaise de Fortis. Le gouverneur peut-il confirmer cette opération? Si oui, dans quel contexte s'est-elle déroulée? Quelle en est la raison? Quelle a été la contribution de la banque centrale néerlandaise?

Enfin, M. Vanvelthoven souhaiterait savoir si la BNB assume également certaines missions de contrôle prudentiel. Le gouverneur peut-il formuler des suggestions permettant d'éviter ou à tout le moins de détecter plus rapidement les dérapages que nous connaissons actuellement sur les marchés boursiers?

Mme Lieve Van Ermen (LDD – S.) demande à connaître les montants exacts qui ont été injectés dans Fortis et Dexia sous la forme de recapitalisation et à quel taux d'intérêts. Les informations publiées dans la presse concernant la branche néerlandaise de Fortis sont-elles exactes?

M. José Daras (Ecolo – S.) partage les interrogations des orateurs précédents concernant l'organisation du contrôle prudentiel en Belgique. Si le gouverneur de la BNB n'a été prévenu qu'*in extremis*, le 26 septembre, du drame qui se jouait pour Fortis, il est clair qu'un réel

is het duidelijk dat er een reëel probleem rijst inzake de huidige scheiding tussen macro- en micro- prudentieel toezicht.

Voorts wenst ook de spreker te weten of België liquiditeiten heeft toegekend aan Fortis om het in staat te stellen problemen op te lossen die in Nederland rezen. Met andere woorden, werd de Belgische regering op een of andere manier beduveld door de Nederlandse overheid?

Kan de gouverneur van de NBB uitleggen waarom alle kredietlijnen voor Fortis zo snel zijn dichtgegaan?

Zou de ECB geen ander beleid moeten voeren inzake rentevoeten, in plaats van zich alleen op het inflatiecijfer toe te spitsen?

Ten slotte vraagt de heer Daras of het mogelijk is de op nationaal vlak genomen initiatieven te coördineren in een Europees actieplan onder het toezicht van de ECB of van alle Europese regeringen, om te voorkomen dat het «ieder voor zich» wordt, wat haaks staat op de Europese constructie.

Volgens de heer Robert Van de Velde (LDD – K.) zou het debat over de huidige financiële crisis in plenum moeten kunnen worden gevoerd zodat men in volledige transparantie kan werken. Voorts moet men ook dringend ingaan op de oprichting van een parlementaire onderzoekscommissie terzake.

Bovendien heeft ook de spreker op zijn beurt vragen over de rol van de Nederlandse regering in het dossier Fortis. De verklaringen van de Nederlandse minister van Financiën na het sluiten van het eerste akkoord hebben ontegenzeggelijk een weerslag gehad op de koers van het Fortis-aandeel en, wat nog veel erger is, ze hebben de Nederlanders ertoe aangezet hun spaargeld massaal op te nemen uit vrees voor een faillissement van Fortis. Uiteindelijk hebben die gebeurtenissen het voor de Nederlandse regering mogelijk gemaakt de Nederlandse tak van Fortis Bank en Fortis verzekeringen alsook ABN AMRO tegen een bijzondere lage prijs te kopen. Zij hebben zo de hand gelegd op de meest rendabele takken van de groep.

In 2007 hebben die drie entiteiten samen 3,1 miljard euro winst gemaakt. Gesteld dat de winst de komende jaren even hoog ligt, kan de Nederlandse regering haar investering van 16,8 miljard euro in enkele jaren terugverdienen.

De spreker stelt vast dat zowel in België als in Nederland wetsbepalingen bestaan die marktmanipulatie en

probleem se pose au niveau de la séparation actuelle entre le contrôle macro- et micro-prudentiel.

En outre, l'intervenant souhaite, lui aussi, savoir si la Belgique a fourni des liquidités à Fortis pour lui permettre de régler des problèmes qui se posaient aux Pays-Bas. En d'autres termes, le gouvernement belge s'est-il d'une certaine façon fait rouler dans la farine par les autorités néerlandaises?

Le gouverneur de la BNB peut-il expliquer pourquoi toutes les lignes de crédit de Fortis se sont fermées aussi rapidement?

La BCE ne devrait-elle pas mener une politique différente en matière de taux d'intérêts plutôt que d'avoir comme objectif unique le niveau de l'inflation?

Enfin, M. Daras pose la question de savoir s'il est possible de coordonner les initiatives prises au niveau national dans un plan d'action européen, placé sous l'égide de la BCE ou de l'ensemble des gouvernements européens, afin d'éviter le «chacun pour soi», contraire à la construction européenne.

M. Robert Van de Velde (LDD – Ch.) estime que le débat relatif à la crise financière actuelle devrait pouvoir être mené en séance plénière afin de travailler en toute transparence. Il est également urgent de s'interroger sur la création d'une commission d'enquête parlementaire en la matière.

Par ailleurs, l'intervenant s'interroge à son tour sur le rôle joué par le gouvernement néerlandais dans le dossier Fortis. Les déclarations faites par le ministre des Finances néerlandais après la conclusion du premier accord ont eu un impact indéniable sur le cours de l'action Fortis et, ce qui est encore beaucoup plus grave, ont poussé la population néerlandaise à retirer massivement son épargne par peur de voir Fortis faire faillite. Ces événements ont finalement permis au gouvernement néerlandais d'acquérir la branche néerlandaise de Fortis banque et assurances, ainsi qu'ABN AMRO à un prix particulièrement intéressant. Ils se sont ainsi emparés des parties les plus rentables du groupe.

En 2007, ces trois entités ont généré ensemble un bénéfice de 3,1 milliards d'euros. Pour autant qu'un montant égal soit atteint au cours des prochaines années, le gouvernement néerlandais pourra ainsi récupérer son investissement de 16,8 milliards d'euros en quelques années.

L'intervenant constate qu'il existe, tant en Belgique qu'aux Pays-Bas, des dispositions légales visant à in-

transacties met voorkennis verbieden. Hij vraagt zich dan ook af waarom de Belgische regering, als hoofdaandeelhouder van Fortis, niet doortastender heeft gereageerd tegen het optreden van de Nederlandse regering, die overduidelijk is ingegaan tegen de eigen wetgeving. Aldus heeft de Nederlandse Staat de Belgische regering gedwongen een van de kroonjuwelen van de Belgische bankwereld uit handen te geven aan BNP Paribas. Dat is zeker jammer als men bedenkt dat de kleine aandeelhouders vandaag dure juridische stappen moeten ondernemen om hun belangen te verdedigen. Vindt ook de gouverneur van de NBB dat een juridisch optreden in deze aangelegenheid vereist is?

De heer Quaden heeft toegelicht wat voor een kluwen de zogenaamde gestructureerde producten vormen en hoe ontransparant ze zijn. Teneinde het vertrouwen op de markten te herstellen, vindt de heer Van de Velde het essentieel te proberen de omvang van het probleem binnen elke bankinstelling in te evalueren. Welke rol kan de NBB daarin spelen?

Mevrouw Freya Piryns (Groen! – S.) onderstreept het belang van een parlementaire onderzoekscommissie die de oorzaken van de financiële crisis zou analyseren en meer bepaald zou nagaan of de CBFA zich naar behoren van haar taak heeft gekweten en of ze daartoe over de nodige middelen beschikte.

Volgens de gouverneur waren de overheden, inclusief de NBB, totaal verrast door de omvang van de crisis en moesten dringend maatregelen worden genomen. Is die bekentenis geen bewijs dat ons reguleringssysteem en onze prudentiële controle hebben gefaald? Bijgevolg verwacht de spreker van de regering dat die in het kader van de beleidsverklaring van 14 oktober aanstaande een concreet en gedetailleerd actieplan op tafel legt, teneinde de huidige crisis te kunnen indijken en nieuwe crises te voorkomen.

Welke maatregelen stelt de gouverneur van de NBB voor ter verbetering van de controle op en de regulatie van de financiële sector? Wat zijn volgens hem de oorzaken en de gevolgen van de huidige financiële crisis?

Tevens heeft mevrouw Piryns vragen bij de rol van de Nederlandse autoriteiten in het dossier-Fortis.

De NBB heeft veel liquiditeiten vrijgemaakt ten behoeve van Fortis (45 miljard euro). Maar werd de bank écht betrokken bij de beslissing van de Belgische regering om Fortis aan BNP Paribas te verkopen, teneinde voldoende financiële middelen over te houden voor het nauw met de gemeenten verbonden Dexia? Ging het daar ook om een weldoordachte keuze van de NBB?

terdire la manipulation de marché et le délit d'initié. Il se demande dès lors pourquoi le gouvernement belge n'a pas réagi plus fermement en tant qu'actionnaire principal de Fortis face aux agissements du gouvernement néerlandais, qui étaient manifestement en contradiction avec sa propre législation. L'État néerlandais a ainsi poussé le gouvernement belge à se séparer d'un des fleurons du monde bancaire belge au profit de BNP Paribas. Ceci est d'autant plus regrettable que les petits actionnaires se voient aujourd'hui obligés d'entreprendre des démarches judiciaires coûteuses pour défendre leurs intérêts. Le gouverneur de la BNB est-il lui aussi d'avis que des démarches judiciaires s'imposent?

M. Quaden a décrit l'enchevêtrement des produits structurés et, par conséquent, leur manque de transparence. Afin de rétablir la confiance des marchés, M. Van de Velde estime qu'il est impératif de commencer par tenter d'évaluer l'ampleur du problème dans chacune des institutions bancaires. Quel rôle la BNB peut-elle jouer en la matière?

Mme Freya Piryns (Groen! – S.) insiste sur l'importance de confier à une commission d'enquête parlementaire le soin d'analyser les causes de la crise financière et, plus particulièrement, de déterminer si la CBFA s'est acquittée avec succès de sa tâche et a pu disposer des outils adéquats pour ce faire.

Le gouverneur a déclaré que les autorités publiques, y compris la BNB, ont été totalement surprises par l'ampleur de la crise et ont dû prendre des dispositions dans l'urgence. Cet aveu n'est-il pas la preuve de l'échec de notre système de régulation et de contrôle prudentiel? L'intervenante attend donc du gouvernement qu'il présente un plan d'action concret et détaillé dans le cadre de sa déclaration de politique générale le 14 octobre prochain, afin de pouvoir endiguer la crise actuelle et empêcher l'apparition de crises futures.

Quelles sont les mesures proposées par le gouverneur de la BNB en vue d'améliorer le contrôle et la régulation du secteur financier? Quelles sont, selon lui, les causes et les conséquences de la crise financière actuelle?

Mme Piryns s'interroge également sur le rôle joué par les autorités néerlandaises dans le dossier Fortis.

La BNB a libéré des liquidités importantes (45 milliards d'euros) en faveur de Fortis. A-t-elle été réellement associée à la décision prise par le gouvernement belge de céder Fortis à la BNP Paribas dans le but de conserver suffisamment de moyens financiers pour aider la banque Dexia, étroitement liée aux communes? Était-ce aussi un choix délibéré de la BNB?

De heer Hagen Goyvaerts (VB – K.) wenst de chronologische volgorde van de feiten te kennen. De gouverneur van de NBB heeft die niet volledig weergegeven. Wat is er écht gebeurd in de dagen vóór vrijdag 26 september? Het is alom bekend dat Fortis toen al ernstige problemen ondervond en op de interbancaire markt alleen nog leningen vast kreeg tegen een rentevoet die tweehonderd basispunten hoger lag dan de vigerende rentevoeten.

In verband met de buitensporige risicocultuur waar de heer Quaden het over had, stipt het lid aan dat de banken via schuldvorderingen zowel mondiaal als nationaal veel liquiditeiten hebben gegenereerd. Op termijn kan een dergelijk, op grote schaal toegepast mechanisme alleen maar tot ontsporingen leiden.

Overigens vraagt de heer Goyvaerts zich af in hoeverre de recente maatregel om overheidsgeld in bepaalde banken te pompen, geen aantasting inhoudt van de concurrentiepositie van de andere banken. In dat verband verwijst hij naar het faillissement van luchtvaartmaatschappij Sabena, die niet door de Belgische overheid kon worden overgenomen omdat anders de Europese concurrentieregels werden overtreden. Heeft de gouverneur van de NBB er een idee van hoe de Europese Commissie zal reageren op de maatregelen die de Belgische overheid in de dossiers Fortis en Dexia heeft genomen? Dreigen sommige van die schikkingen niet te worden vernietigd?

Sinds 2006 zijn de banken verplicht hun activa te valoriseren tegen de marktprijs en niet langer op grond van de historische waarde ervan. Die nieuwe regel heeft tot gevolg dat, bij een beurssterugval, de waardevermindering van die activa onmiddellijk op evenredige wijze moet worden doorgerekend in de boekhouding van het bedrijf. Is die regel niet aan herziening toe?

Aangaande het dossier ABN AMRO verdedigt de CBFA zich tegen de kritiek door te onderstrepen dat de transacties werden geleid door *Fortis Bank Nederland* en dat bijgevolg de Nederlandse toezichthouder controle moest uitoefenen en toestemming moest geven. De heer Goyvaerts volgt die redenering niet, aangezien de overname van ABN AMRO onmiskenbaar gevolgen had voor de hele Fortis-holding en de Belgische tak van Fortis-Bank. Waarom is de Belgische toezichthouder niet sneller opgetreden in dit dossier?

Volgens de heer Quaden is de huidige crisis een probleem van Europese en internationale omvang. Spanje lijkt tot nu toe evenwel aan de financiële crisis te ontsnappen. Komt dat omdat de Spaanse toezichthouder beter gewapend is door de maatregelen die werden genomen nadat het land enkele jaren geleden een financiële crisis doormaakte?

M. Hagen Goyvaerts (VB – Ch.) souhaite connaître le déroulement chronologique des faits. Le gouverneur de la BNB n'a pas été complet en la matière. Que s'est-il réellement passé dans les jours qui ont précédé le vendredi 26 septembre? Il est de notoriété publique qu'à ce moment déjà, la banque Fortis rencontrait de sérieux problèmes et n'obtenait plus d'emprunts sur le marché interbancaire qu'en acceptant des taux d'intérêts supérieurs de deux cents points de base aux taux en vigueur.

Concernant la culture du risque excessif évoquée par M. Quaden, le membre fait remarquer que des organismes bancaires ont généré d'importantes liquidités par le biais de créances, tant au niveau mondial que national. À terme, un tel mécanisme, appliqué à grande échelle, est voué à entraîner des dérapages.

Par ailleurs, M. Goyvaerts se demande dans quelle mesure les récents apports publics de capitaux ne portent pas atteinte aux intérêts des autres organismes bancaires en termes de concurrence. Il renvoie en la matière à l'exemple de la Sabena qui n'a pu être reprise par l'État belge compte tenu de la réglementation européenne en matière de concurrence. Le gouverneur de la BNB a-t-il une idée de la manière dont va réagir la Commission européenne aux mesures prises par les autorités belges dans le cadre des dossiers Fortis et Dexia? Certaines de ces dispositions ne risquent-elles pas d'être annulées?

Depuis 2006, les banques sont obligées de valoriser leurs actifs aux prix du marché et non plus sur la base de leur valeur historique. Cette nouvelle règle a pour conséquence qu'en cas de chute des cours, la valeur des actifs doit être immédiatement réduite en proportion dans la comptabilité de l'entreprise. Ne faudrait-il pas réexaminer cette réglementation?

Dans le cadre du dossier ABN AMRO, la CBFA se défend face aux critiques en soulignant que les transactions ont été menées par la Fortis Bank Nederland et que, par conséquent, les contrôles ont dû être effectués et l'autorisation donnée par les autorités de contrôle néerlandaises. M. Goyvaerts conteste cette argumentation dans la mesure où la reprise d'ABN AMRO avait indubitablement un impact sur le holding et la branche belge de la banque Fortis. Pourquoi les autorités belges n'ont-elles pas réagi plus rapidement dans ce dossier?

M. Quaden a déclaré que la situation de crise actuelle est un problème de dimension européenne et internationale. Pourtant, l'Espagne n'est à ce jour pas affectée par la crise financière. Est-ce dû au fait que les autorités espagnoles sont davantage armées suite aux mesures prises après la crise financière que le pays a contenu il y a plusieurs années?

De heer Freddy Van Gaever (VB – S.) stelt vast dat Fortis een solvabele onderneming is en aan de NBB alle vereiste waarborgen heeft kunnen voorleggen om financiële steun te verkrijgen teneinde een liquiditeitsprobleem op te lossen. De Belgische regering heeft evenwel niet geaarzeld het bedrijf in enkele uren tijd en op bijzonder chaotische wijze te verkopen. Hoe is dat mogelijk?

De heer Jenne De Potter (CD&V – K.) vraagt zich af of er volgens de gouverneur van de NBB iets schort aan het microprudentieel toezicht.

Voorts vraagt hij zich af of meer liquide middelen op de markten niet tot een inflatieopstoot dreigt te leiden. Is een inflatieverhoging niet de beste manier om de schuldenlast te verminderen? Misschien zouden de Amerikaanse autoriteiten wel eens geneigd kunnen zijn daar hun toevlucht toe te nemen, wat dan weer negatieve gevolgen zou hebben voor onze economie?

De heer Georges Dallemagne (cdH – K.) merkt op dat het vertrouwen in de financiële sector sinds september 2007 helemaal zoek is. Hoe hebben de CBFA en de NBB destijds gereageerd? Hoe vaak is het Comité voor financiële stabiliteit bijeengekomen sinds die toestand is aangebroken? Welke maatregelen zijn er sindsdien genomen?

De spreker stelt overigens vast dat er tussen de lidstaten van de Europese Unie grote verschillen bestaan wat het prudentieel toezicht betreft. Zo is in België, in tegenstelling tot in andere landen, een liquiditeitsratio niet vereist. Is daarover al gediscussieerd?

Moeten er op Europees vlak niet dringend nieuwe maatregelen worden genomen inzake het prudentieel toezicht en de ratingkantoren? Waarin zouden die maatregelen kunnen bestaan? Moet ook een Europees waarborgfonds worden ingesteld?

Waarom waren Dexia en Fortis een van de eerste banken in Europa die klappen kregen?

Na de ontmanteling van de groep werden bepaalde fors aangetaste activa ondergebracht in de Fortis-holding. Vreest de gouverneur van de NBB niet dat de kleine aandeelhouders die beslissing voor de rechtbank zullen aanvechten omdat niet met alle partijen rekening zou zijn gehouden?

M. Freddy Van Gaever (VB – S.) constate que Fortis est une entreprise solvable et qu'elle a pu présenter toutes les garanties nécessaires à la BNB en vue d'obtenir une aide financière lui permettant de régler un problème de liquidités. Pourtant, le gouvernement belge n'a pas hésité à vendre l'entreprise en quelques heures, de manière particulièrement chaotique. Comment est-ce possible?

M. Jenne De Potter (CD&V – Ch.) pose la question de savoir si, selon le gouverneur de la BNB, le contrôle micro-prudentiel présente des lacunes.

Par ailleurs, il se demande si le fait d'augmenter les liquidités sur les marchés ne risque pas d'entraîner une hausse de l'inflation. Faire augmenter l'inflation n'est-elle pas la meilleure façon de réduire la dette et donc, les autorités américaines ne pourraient-elles pas être tentées d'avoir recours à ce mécanisme, ce qui aurait aussi des conséquences négatives pour notre économie?

M. Georges Dallemagne (cdH – Ch.) observe qu'un problème de confiance sérieux existe depuis le mois de septembre 2007 dans le système financier. Quelle a été la réaction de la CBFA et de la BNB à l'époque? Combien de fois le Comité de stabilité financière s'est-il réuni depuis l'apparition de ce dysfonctionnement? Quels ont été les dispositifs mis en place à partir de ce moment?

L'orateur constate par ailleurs la grande hétérogénéité existant entre les États membres de l'Union européenne sur le plan du contrôle prudentiel. Contrairement à d'autres pays européens, la Belgique n'exige pas de ratio de liquidité. Une réflexion a-t-elle été menée en la matière?

De nouveaux dispositifs ne doivent-ils pas être mis en place de manière urgente sur le plan européen en ce qui concerne le contrôle prudentiel et les agences de notation. Quelles peuvent être ces mesures? Faut-il aussi créer un fonds de garantie européen?

Pourquoi Dexia et Fortis ont-elles été parmi les premières banques attaquées en Europe?

Certains actifs pourris ont été placés dans le holding de Fortis après le démantèlement du groupe. Le gouverneur de la BNB ne craint-il pas que les petits actionnaires attaquent cette décision devant les tribunaux parce qu'elle n'aurait pas tenu compte de toutes les parties?

Voorzitter Wouter Beke (CD&V – S.) wil weten wat de NBB er werkelijk toe heeft gedreven zo drastisch in te grijpen op 26 september jl.

Loco voorzitter Hendrik Bogaert (CD&V – K.) merkt op dat Warren Buffet al in maart 2003 waarschuwde voor de gevaren van afgeleide financiële producten: «*The range of derivatives contracts is limited only by the imagination of man (...) the derivatives business continues to expand unchecked. Central banks and governments have so far found no effective way to control, or even monitor, the risks posed by these contracts. (...) In our view, however, derivatives are financial weapons of mass destruction, carrying dangers that, while now latent, are potentially lethal.*» (Berkshire Hathaway Inc., jaarverslag 2002, blz. 14 tot 16).

In een studie uit 2004 beschrijft de studiedienst van de *Federal Reserve* dezelfde problemen. Tussen 2002 en 2004 is de uitgifte van afgeleide producten als «*synthetic CDO's*» gestegen van 10 tot 80 miljard dollar per maand.

Hebben de centrale banken geen kennis genomen van die informatie? Zo ja, hoe hebben zij daarop gereageerd?

Mevrouw Joëlle Kapompolé (PS – S.) herinnert eraan dat de NBB, de CBFA en de FOD Financiën een simulatie hebben gedaan omtrent het beheren van een financiële crisis. Het scenario bestond er evenwel alleen in op nationaal vlak met een fictieve bank te werken. Had men geen rekening moeten houden met het gevaar van grensoverschrijdende besmetting? Wat zal er gebeuren met de aanbevelingen die daarop zijn verstrekt?

Is het, gelet op de snelheid van de kapitaalstromen als gevolg van de technologische evolutie, niet aangegeven het financieel informaticabeheer bij wet te regelen teneinde het gebrek aan toezicht en transparantie in de informatiesystemen te verhelpen? Volgens de spreker zouden er algemene maatregelen moeten worden genomen voor de hele bedrijfswereld, maar in de eerste plaats voor het bankwezen, waar met immateriële activa wordt gewerkt.

M. Wouter Beke (CD&V – S.), président, souhaite savoir ce qui a réellement conduit la BNB à décider d'intervenir aussi massivement le 26 septembre dernier.

M. Hendrik Bogaert (CD&V – Ch.), président f.f., fait remarquer que dès le mois de mars 2003, M. Warren Buffet avait souligné les dangers liés aux produits dérivés: «*The range of derivatives contracts is limited only by the imagination of man (...) the derivatives business continues to expand unchecked. Central banks and governments have so far found no effective way to control, or even monitor, the risks posed by these contracts. (...) In our view, however, derivatives are financial weapons of mass destruction, carrying dangers that, while now latent, are potentially lethal.*» (Berkshire Hathaway Inc., 2002 annual report, pp. 14 à 16).

Dans une étude de 2004, le service d'études de la *Federal Reserve* décrit les mêmes problèmes. De 2002 à 2004, l'émission de produits dérivés tels que les *synthetic CDOs* est passée de 10 à 80 milliards de dollars par mois.

Les banques centrales n'ont-elles pas pris connaissance de ces informations? Si oui, quelles ont été leurs réactions?

Mme Joëlle Kapompolé (PS – S.) rappelle qu'un exercice de simulation de crise financière a été organisé par la BNB, la CBFA et le SPF Finances. Le scénario se limitait cependant à travailler avec une banque fictive au niveau national. N'aurait-on pas dû tenir compte de l'élément de contagion transfrontalière? Qu'en est-il des recommandations formulées à la suite de cet exercice?

Compte tenu de la rapidité des mouvements de capitaux suite aux évolutions technologiques, ne faudrait-il pas légiférer dans le domaine de la gouvernance informatique pour pallier le manque de contrôle et de transparence dans les systèmes d'information? Selon l'intervenante, des mesures générales devraient être prises pour l'ensemble des entreprises mais elles sont particulièrement importantes dans le secteur des banques qui travaillent avec des actifs dématérialisés.

III. — ANTWOORDEN VAN DE HEER GUY QUADEN, GOUVERNEUR VAN DE NATIONALE BANK VAN BELGIË

De heer Guy Quaden antwoordt dat er achteraf altijd mensen zijn die zeggen dat zij de moeilijkheden hadden zien aankomen. In realiteit heeft niemand de omvang van de financiële crisis kunnen inschatten.

Zowel de Nationale Bank van België als de Europese Centrale Bank hebben er herhaaldelijk op gewezen dat er teveel risico's zaten in het financieel systeem. De heer Quaden verwijst hiervoor naar een krantenartikel «Markten kwetsbaar voor daling liquiditeit» van *De Tijd* van 22 juni 2007 waarin de Nationale Bank waarschuwde dat de vooruitzichten voor de liquiditeit van de financiële markten verslechteren.

De spreker is van mening dat er meer regulering moet komen van het financieel systeem. De Amerikaanse autoriteiten hadden lang een volledig vertrouwen in het financiële stelsel waardoor regulering overbodig werd geacht. In de Europese landen is nooit sprake geweest van dergelijk sterk vertrouwen in het financieel systeem.

Sinds juli 2008 heeft de Nationale Bank steeds grotere sommen geld geïnjecteerd in het Belgische financieel systeem om de continuïteit van de geldmarkt te kunnen garanderen. Tegelijk werden er ook liquiditeiten uit de markt gehaald.

De heer Quaden benadrukt dat de Nationale Bank niet te laat op de hoogte werd gebracht van de liquiditeitsproblemen bij de Fortis Bank. De Nationale Bank werd zoals iedereen voor het eerst met het probleem geconfronteerd op 26 september 2008. De problemen bij Fortis zijn gekomen als een verrassing. De snelheid waarmee een grote bank als Fortis in enkele uren tijd in zware liquiditeitsproblemen kan komen, is opmerkelijk. Dat is immers het gevolg van het moderne geïnformatiseerde financiële systeem. Fortis werd in de pers dikwijls beschouwd als het zwakke broertje van het bankentrio (Royal Bank of Scotland, Banco Santander en Fortis) dat ABN AMRO had overgenomen. Vandaag blijkt Royal Bank of Scotland ook met zware problemen te kampen te hebben. Niets is nog voorspelbaar.

De spreker bevestigt dat de Spaanse banken voorlopig bestand blijven tegen de financiële crisis ondanks de hypotheecrisis die in Spanje veel heviger woedt dan in de andere Europese landen. Het zal nog moeten blijken of de Spaanse Centrale Bank de beste prudentiële controle in de Europese Unie uitvoert.

De menselijke natuur wordt gekenmerkt door periodes van euforie en depressie. Na elke financiële crisis komen

III. — RÉPONSES DE M. GUY QUADEN, GOUVERNEUR DE LA BANQUE NATIONALE DE BELGIQUE

M. Guy Quaden répond qu'il y a toujours des gens pour déclarer *a posteriori* qu'ils avaient vu poindre les difficultés. En réalité, personne n'a été en mesure d'évaluer l'ampleur de la crise financière.

Tant la Banque nationale de Belgique que la Banque centrale européenne ont souligné, à maintes reprises, que le système financier présentait trop de risques. M. Quaden renvoie, à cet égard, à un article de presse intitulé «*Markten kwetsbaar voor daling liquiditeit*» paru dans *De Tijd* du 22 juin 2007, dans lequel la Banque nationale épinglait une dégradation des perspectives de liquidité des marchés financiers.

L'orateur estime qu'il faut intensifier la régulation du système financier. Pendant longtemps, les autorités américaines ont eu une confiance aveugle dans le système financier et ont donc estimé qu'une régulation était superflue. Dans les pays européens, le système financier n'a jamais joui d'une telle confiance.

Depuis juillet 2008, la Banque nationale a injecté des sommes de plus en plus importantes dans le système financier belge afin de pouvoir garantir la pérennité des marchés monétaires. Dans le même temps, on a également retiré des liquidités du marché.

M. Quaden souligne que la Banque nationale n'a pas été informée trop tard de problèmes de liquidité de Fortis. La Banque nationale a, comme tout le monde, été confrontée pour la première fois au problème le 26 septembre 2008. Les problèmes de Fortis ont fait l'effet d'une surprise. La vitesse avec laquelle une banque de la taille de Fortis peut rencontrer de graves problèmes de liquidité en l'espace de quelques heures est saisissante. Cela tient au système financier informatisé d'aujourd'hui. Dans la presse, Fortis a souvent été considérée comme le parent pauvre du trio bancaire (*Royal Bank of Scotland, Banco Santander et Fortis*) qui avait racheté ABN AMRO. Aujourd'hui, il apparaît que la *Royal Bank of Scotland* est, elle aussi, en proie à de gros problèmes. Plus rien n'est prévisible.

L'orateur confirme que les banques espagnoles continuent de résister à la crise financière, bien que la crise hypothécaire sévisse beaucoup plus violemment en Espagne que dans d'autres pays européens. L'avenir nous dira si la Banque centrale espagnole exerce le meilleur contrôle prudentiel de l'Union européenne.

La nature humaine est caractérisée par des périodes d'euphorie et de dépression. Après chaque crise

de mensen in een fase van euforie terecht waardoor ze denken dat er nadien geen crisis meer zal volgen. Men gelooft altijd dat het gaat om een nieuwe economie, anders dan de voorgaande, die een ongebreidelde groei zal kennen. Nochtans is in het verleden gebleken dat periodes van euforie telkens worden gevolgd door financiële crisissen. In de jaren 1992/1993 was er eveneens een financiële crisis van de munten in het Europees Monetair Systeem. Toen wierpen speculanten zich op de verschillende nationale munten. Sommige munten zijn bezweken, andere munten konden stand houden zoals de Belgische frank. Nu, vijftien jaar later doet hetzelfde verhaal zich voor bij de banken: zij worden één voor één het slachtoffer van speculanten. Dit fenomeen wordt nog versterkt door de moderne technologie waardoor zeer snelle kapitaalbewegingen mogelijk zijn. In deze context is geen enkele bank veilig. Een bank die vandaag gezond lijkt te zijn, kan morgen het slachtoffer worden van speculanten.

Er zullen lessen moeten getrokken worden uit deze financiële crisis. Zolang de financiële crisis aanhoudt, is het echter te vroeg om te spreken over eventuele maatregelen. Nu is het van belang om zo snel mogelijk uit deze crisis te geraken.

Er zijn twee systemen van prudentieel toezicht mogelijk. Het ene systeem bestaat erin dat de centrale bank de andere banken en de verzekeringsmaatschappijen controleert. Dit is het geval in de meerderheid van de landen van de Eurozone: Nederland, Frankrijk, Italië, Spanje, Portugal... Daarnaast is er het Britse systeem waarbij een apart agentschap de banken, verzekeringsmaatschappijen en de financiële markten controleert. België heeft gekozen voor dit laatste systeem: de controle op de banken, verzekeringsmaatschappijen en financiële markten wordt in België uitgevoerd door de CBFA. Het parlement zal moeten uitmaken welk systeem het beste is.

De spreker beklemtoont dat er meer overleg en samenwerking nodig is tussen de verschillende controleautoriteiten zowel op nationaal als op Europees vlak. De wet van 2 augustus 2002 betreffende het toezicht op de financiële sector en de financiële diensten heeft voor het eerst een overlegstructuur gecreëerd tussen de Nationale Bank en de CBFA. Ten eerste werd bepaald dat drie directeurs van de Nationale Bank zetelen in het directiecomité van de CBFA. Aangezien deze directeurs ten persoonlijke titel in het directiecomité van de CBFA zetelen, zijn ze er echter niet toe gehouden om de gouverneur van de Nationale Bank te informeren. Ten tweede is bij die wet een Comité voor de Financiële Stabiliteit opgericht die samengesteld is uit het directiecomité van de Nationale Bank en het directiecomité van de CBFA. Het comité vergadert maandelijks maar heeft

financiële, les gens entrent dans une phase d'euphorie qui leur fait croire qu'il n'y aura plus de crise. On croit toujours qu'il s'agit d'une nouvelle économie, différente de la précédente, qui connaîtra une croissance effrénée. Il est pourtant apparu par le passé que les périodes d'euphorie sont chaque fois suivies de crises financières. En 1992 et 1993, il y a aussi une crise financière qui a frappé les devises du Système monétaire européen. À l'époque, des spéculateurs se sont rués sur les différentes devises. Certaines devises se sont écroulées, d'autres se sont maintenues, comme le franc belge. À l'heure actuelle, quinze ans plus tard, le même scénario se reproduit pour les banques: elles sont, l'une après l'autre, victimes de spéculateurs. Ce phénomène est encore renforcé grâce aux nouvelles technologies qui permettent des mouvements de capitaux très rapides. Dans ce contexte, aucune banque n'est en sécurité. Une banque qui paraît saine aujourd'hui peut être victime de spéculateurs demain.

Il faudra tirer des leçons de cette crise financière. Toutefois, tant que la crise financière perdure, il est trop tôt pour parler de mesures éventuelles. Aujourd'hui, il importe de sortir le plus rapidement de cette crise.

Il existe deux systèmes de contrôle prudentiel. Le premier système prévoit que la banque centrale contrôle les autres banques et les compagnies d'assurance. Ce système s'applique dans la majorité des pays de la zone euro: les Pays-Bas, la France, l'Italie, l'Espagne, le Portugal, ... Il y a par ailleurs le système britannique selon lequel une agence distincte contrôle les banques, les compagnies d'assurance et les marchés financiers. La Belgique a opté pour ce dernier système: en Belgique, c'est la CBFA qui contrôle les banques, les compagnies d'assurance et les marchés financiers. Il appartiendra au parlement de déterminer lequel de ces deux systèmes est le meilleur.

L'orateur souligne qu'il faudrait intensifier la concertation et la collaboration entre les différentes autorités de contrôle tant au niveau national qu'au niveau européen. La loi du 2 août 2002 relative à la surveillance du secteur financier et aux services financiers a pour la première fois institué une structure de concertation entre la Banque nationale et la CBFA. Cette loi prévoit tout d'abord que trois directeurs de la Banque nationale siègent au comité de direction de la CBFA. Étant donné que ces directeurs siègent à titre personnel au comité de direction de la CBFA, ils ne sont toutefois pas tenus d'informer le gouverneur de la Banque nationale. Cette loi a par ailleurs institué un Comité de stabilité financière composé du comité de direction de la Banque nationale et du comité de direction de la CBFA. Ce comité se réunit tous les mois mais n'a pas de pouvoir décisionnel. Ce

geen beslissingsbevoegdheid. De bevoegdheden blijven dus bij de Nationale Bank en de CBFA. De heer Quaden is van mening dat deze overlegstructuur echter onvoldoende is en dat de samenwerking tussen de Nationale Bank en de CBFA moet worden versterkt.

Het parlement moet erover beslissen of het toezicht op de banken naar de centrale bank moet gaan of bij de CBFA moet blijven.

Het is van het grootste belang dat de Nationale Bank, als centrale bank zo snel mogelijk en zo volledig mogelijk wordt geïnformeerd over het liquiditeitsniveau van de banken omdat de centrale bank de functie vervult van «*lender of last resort*» (ontlener van het laatste uur).

De grote financiële groepen zijn uitgegroeid tot internationale bedrijven die over de hele Europese Unie actief zijn en ook daarbuiten. Daarom is het noodzakelijk dat er op Europees niveau een coördinatiestructuur voor het prudentieel toezicht wordt opgericht. Het bestaande Eurosysteem kan hier als voorbeeld dienst doen. Het Eurosysteem bestaat uit de Europese Centrale Bank en uit de 15 nationale centrale banken (NCB's) van de lidstaten die zijn overgegaan op de euro en is belast met de tenuitvoerlegging van het monetaire beleid voor dat hele gebied. De Raad van Gouverneurs van de ECB en de nationale centrale banken tekenen het monetair beleid uit. De nationale centrale banken passen dat monetair beleid toe in de respectievelijke lidstaten van het Eurogebied. Het voordeel van te werken met nationale centrale banken is dat zij beter vertrouwd zijn met de lokale financiële markten. Er bestaan dus twee mogelijkheden: eventueel kan het Eurosysteem uitgebreid worden tot het prudentieel toezicht. Anders moet er een andere Europese instelling komen specifiek voor het prudentieel toezicht naar het model van het Eurosysteem waarbij de Europese toezichthouder samenwerkt met de nationale toezichthouders.

De huidige financiële crisis is de derde grote crisis in België sinds het midden van de 19e eeuw. In de jaren 1840 was er de eerste grote financiële crisis naar aanleiding waarvan de Nationale Bank van België werd opgericht in 1850. In de periode 1830 tot 1850 waren het de privébanken die instonden voor de uitgifte van de bankbiljetten. De tweede grote crisis deed zich voor in de jaren 30 van de vorige eeuw. Het gevolg van deze crisis is de creatie van de Bankcommissie. De huidige crisis zou volgens de heer Quaden op haar beurt aanleiding moeten geven tot de creatie van een Europese toezichthouder.

Het vertrouwen in de financiële markten kan op drie wijzen worden hersteld. Ten eerste is het noodzakelijk om het financieel systeem draaiende te houden. De ECB

pouvoir appartient donc toujours à la Banque nationale et à la CBFA. M. Quaden estime que cette structure de concertation est toutefois insuffisante et que la collaboration entre la Banque nationale et la CBFA doit être renforcée.

Le parlement doit décider si le contrôle exercé sur les banques doit passer à la banque centrale ou s'il doit rester du ressort de la CBFA.

Il est capital que la Banque Nationale, en tant que banque centrale, soit informée le plus rapidement et le plus complètement possible du niveau de liquidité des banques, étant donné qu'elle fait office de «*lender of last resort*» (prêteur en dernier ressort).

Les grands groupes financiers sont devenus des entreprises internationales qui opèrent à travers l'ensemble de l'Union européenne et au dehors. Il est donc essentiel de créer, au niveau européen, une structure de coordination pour le contrôle prudentiel. L'Eurosystème actuel peut servir d'exemple à cet égard. Il se compose de la Banque centrale européenne et des 15 banques centrales nationales (BCN) des États membres qui sont passés à l'euro, et il est chargé d'exécuter la politique monétaire pour l'ensemble de cette zone. Le Conseil des Gouverneurs de la BCE et les banques centrales nationales définissent la politique monétaire. Les banques centrales nationales appliquent cette politique monétaire dans les États membres respectifs de la zone euro. Travailler avec des banques centrales nationales présente l'avantage qu'elles ont une meilleure connaissance des marchés financiers locaux. Il existe donc deux possibilités: on peut élargir l'Eurosystème au contrôle prudentiel. Sinon, il faudra créer spécifiquement une autre institution européenne pour le contrôle prudentiel sur le modèle de l'Eurosystème, dans le cadre duquel l'organe de contrôle européen coopère avec les organes de contrôle nationaux.

La crise financière actuelle est la troisième grosse crise que traverse la Belgique depuis le milieu du 19^e siècle. Dans les années 1840, on a assisté à la première grosse crise financière qui a donné lieu à la création de la Banque Nationale de Belgique en 1850. Entre 1830 et 1850, les banques privées étaient chargées d'émettre les billets de banque. La deuxième grande crise s'est produite dans les années 30 du siècle passé. Elle a eu pour corollaire la création de la Commission bancaire. Selon M. Guy Quaden, la crise actuelle pourrait à son tour, donner lieu à la création d'une instance de contrôle européenne.

La confiance dans les marchés financiers peut être restaurée de trois manières: d'abord, il faut que le système financier continue de tourner. La BCE s'y emploie

doet dit door enorme kapitalen in de financiële markten te injecteren, anders dreigt het financieel systeem op te drogen. Ten tweede dienen de nationale overheden al het mogelijke te doen om de spaarders gerust te stellen. Vele overheden hebben op dit vlak reeds verklaringen afgelegd. Sommige Staten geven zelfs een absolute garantie aan de spaarders. Ten derde is het absoluut noodzakelijk dat er een absolute transparantie komt in de financiële markten. Het is van primordiaal belang dat er zo snel mogelijk een reële waardebepaling komt voor de aangetaste gestructureerde producten.

In 2006 werden er nieuwe boekhoudingregels opgelegd aan de banken waarbij hun activa aan de marktwaarde moeten worden gewaardeerd («*mark-to-market*»). Dit boekhoudsysteem heeft echter geleid tot twee problemen. Het eerste probleem is het fenomeen van de procycliciteit. Als de koersen stijgen, zijn de rekeningen van de banken schitterend en geven de banken nog meer krediet terwijl de economische groei al hoog is. Als de economische activiteit en de koersen dalen, verslechteren ook de rekeningen van de banken en geven zij minder krediet. Dit heeft voor gevolg dat bij stijgende beurskoersen alle banken tevreden zijn met het boekhoudsysteem. Bij dalende beurskoersen stellen velen het boekhoudsysteem in vraag.

Het tweede probleem bestaat erin dat er geen marktwaarde van producten kan bepaald worden als er voor die producten geen markt meer is. Dit is het geval voor de subprime-producten in de Verenigde Staten. Het plan-Paulson heeft als doel om via veilingen terug een marktwaarde te kleven op deze producten. Het komt aan de prudentiële toezichthouders toe om het «*mark-to-market*»-boekhoudingsysteem te evalueren en eventueel maatregelen voor te stellen.

De ingrepen van de nationale overheden en de kapitaalinjecties van de centrale banken zijn er maar gekomen nadat gebleken is dat de private banken de banken die in de gevarengone terechtkwamen, niet meer konden redden. Het was duidelijk dat de markt zelf de problemen niet kon oplossen. Twee weken geleden had niemand kunnen voorspellen dat heel wat privébanken deels of volledig zouden moeten worden genationaliseerd.

De gevolgen voor de economie van deze financiële crisis zijn ongunstig. De banken worden terughoudender bij de kredietverlening. Ook zal de kredietverlening plaatsvinden tegen hogere rentetarieven. In juni 2008 ging de Nationale Bank nog uit van een economische groei in 2008 van 1,5% van het BBP. In september 2008 heeft het Federaal Planbureau de economische groei in 2008 neerwaarts herzien tot 1,2% van het BBP. In de laatste weken is de situatie op de financiële markten echter totaal gewijzigd waardoor alle prognoses zullen

en injectant des capitaux colossaux dans les marchés financiers, faute de quoi le système financier menace de se tarir. Ensuite, les autorités nationales doivent mettre tout en oeuvre pour rassurer les épargnants. Dans ce domaine, bon nombre de gouvernements ont d'ores et déjà fait des déclarations. Certains États offrent même une garantie absolue aux épargnants. Enfin, il est indispensable d'instaurer la transparence totale sur les marchés financiers. Il est primordial de parvenir le plus rapidement possible à une fixation de la valeur réelle pour les produits structurés touchés par la crise.

En 2006, de nouvelles règles comptables ont été imposées aux banques, leurs actifs devant être estimés à la valeur du marché (*mark-to-market*). Ce système comptable a toutefois généré deux problèmes. Le premier problème concerne le phénomène de la procyclicité. Quand les cours augmentent, les comptes des banques sont magnifiques et les banques accordent encore plus de crédits alors que la croissance économique est déjà élevée. Lorsque l'activité économique et les cours baissent, les comptes des banques se détériorent aussi et les banques octroient moins de crédits. Il s'ensuit qu'en cas de hausse des cours boursiers, toutes les banques sont satisfaites du système comptable. En cas de baisse des cours boursiers, de nombreuses banques remettent le système comptable en cause.

Le deuxième problème réside dans le fait que la valeur marchande de certains produits ne peut être déterminée s'il n'y a plus de marché pour ces produits. C'est le cas pour les produits *subprime* aux États-Unis. Le plan Paulson a pour but de redonner une valeur marchande à ces produits par le biais d'enchères. Il appartient aux contrôleurs prudentiels d'évaluer le système comptable *mark-to-market* et d'éventuellement proposer des mesures.

Les autorités nationales ne sont intervenues et les banques centrales n'ont procédé à des injections de capitaux qu'après qu'il est apparu que les banques privées ne pouvaient plus sauver les banques en danger. Il était évident que le marché ne pouvait résoudre les problèmes lui-même. Il y a deux semaines, personne n'aurait pu prédire que nombre de banques privées devraient être partiellement ou entièrement nationalisées.

Cette crise financière a des effets néfastes sur l'économie. Les banques sont plus réticentes à accorder des crédits. L'octroi de crédit se fera aussi à des taux d'intérêts plus élevés. En juin 2008, la Banque nationale tablait encore sur une croissance de 1,5% du PIB en 2008. En septembre 2008, le Bureau fédéral du plan a revu la croissance économique en 2008 à la baisse, l'évaluant à 1,2% du PIB. Ces dernières semaines, la situation sur les marchés financiers s'est toutefois tout à fait modifiée, ce qui fait que toutes les prévisions devront

moeten worden herzien. Er is een gebrek aan vertrouwen bij de bedrijfsleiders waardoor bedrijven minder zullen investeren. Ook de consumptie zal afnemen omdat de consumenten geen vertrouwen meer hebben in het financieel systeem. De heer Quaden verwacht voor 2009 een economische groei van minder dan 1%. In de loop van de volgende weken zullen er meer precieze prognoses voor 2009 beschikbaar zijn. De Nationale Bank zelf zal in het kader van de gezamenlijke prognoseoefening van het Eurosysteem nieuwe cijfers publiceren in december, zoals dit elk jaar gebeurt.

Het Stabiliteitspact houdt in dat het overheidsdeficit van de landen van het Eurogebied niet meer mag bedragen dan 3% van het BBP. In normale economische omstandigheden moeten de lidstaten een budgettair evenwicht nastreven. Enkel in uitzonderlijke economische omstandigheden kan daar van worden afgeweken. Het Stabiliteitspact verbiedt niet het gebruik van automatische stabilisatoren zoals de verlaging van de belastingen of de verhoging van de uitgaven. Eigenlijk zou er in periodes van economische hoogconjunctuur een begrotingsoverschot moeten worden opgebouwd dat dan kan worden aangesproken in periodes van laagconjunctuur met begrotingstekorten. Dergelijk begrotingsbeleid wordt anticyclisch genoemd omdat het tegen de economische cycli ingaat. België voert echter een begrotingsbeleid dat totaal het tegenovergestelde is en wel de economische cycli volgt. Vele economen hebben de Belgische overheid reeds opgeroepen om het begrotingsbeleid anticyclisch te maken.

In het kader van het verdrag van Maastricht hebben de Europese Centrale Bank en de nationale centrale banken in de eerste plaats de opdracht gekregen om de inflatie te bestrijden. Daar is lang kritiek op geweest vanuit verschillende lidstaten. Nu ziet iedereen wel in dat een lage inflatie en stabiele prijzen van primordiaal belang zijn.

Wat zijn de gevolgen van de financiële crisis voor het monetair beleid? De economische vooruitzichten zijn door de financiële crisis fors verzwakt. Er zijn nog altijd risico's voor een stijgende inflatie, al zijn deze risico's enigszins verlaagd. In de huidige omstandigheden is het niet uitgesloten dat de ECB de Europese rente verlaagt.

De Nationale Bank heeft de laatste tijd heel wat kredieten verleend aan de banken. De bedragen per bank zijn echter geheim conform de Europese regelgeving. Het totale bedrag aan uitzonderlijke kredieten wordt maandelijks in de balans van de Nationale Bank gepubliceerd in het *Belgisch Staatsblad*. Op 14 oktober 2008 volgt er een nieuwe publicatie. Deze uitzonderlijke kredieten (*emergency liquidity assistance*) werden verstrekt tegen

être revues. Il y a un manque de confiance de la part des chefs d'entreprise, ce qui les amènera à réaliser moins d'investissements. La consommation diminuera aussi parce que les consommateurs n'ont plus confiance dans le système financier. M. Quaden évalue la croissance économique pour 2009 à moins d'1%. Dans le courant des prochaines semaines, on disposera de davantage de prévisions précises pour 2009. La Banque Nationale publiera dans le cadre de l'exercice de prévision conjoint de l'Eurosystème, de nouveaux chiffres en décembre, comme chaque année.

En vertu du Pacte de stabilité, le déficit public des pays de la zone euro ne peut pas être supérieur à 3% du PIB. Dans des circonstances économiques normales, les États membres doivent s'efforcer d'atteindre un équilibre budgétaire. Il ne peut être dérogé à cette obligation que dans des circonstances économiques exceptionnelles. Le Pacte de stabilité n'interdit pas l'utilisation de stabilisateurs automatiques, comme l'abaissement des impôts ou l'augmentation des dépenses. En fait, il faudrait constituer pendant les périodes de haute conjoncture économique un excédent budgétaire, qui pourrait être utilisé pour faire face aux déficits budgétaires enregistrés pendant les périodes de basse conjoncture. Une politique budgétaire de ce type est qualifiée d'anticyclique, parce qu'elle va à l'encontre des cycles économiques. La Belgique mène cependant une politique budgétaire qui est totalement à l'opposé et qui suit les cycles économiques. De nombreux économistes ont déjà appelé les autorités belges à adopter une politique budgétaire anticyclique.

Dans le cadre du Traité de Maastricht, la Banque centrale européenne et les banques centrales nationales ont reçu pour mission première de lutter contre l'inflation. Ce choix a été longtemps critiqué par divers États membres. Maintenant, tout le monde comprend cependant l'importance primordiale que revêtent une faible inflation et des prix stables.

Quelles sont les conséquences de la crise financière pour la politique monétaire? Les prévisions économiques ont été fortement affaiblies par la crise financière. Le risque d'une hausse de l'inflation subsiste, même si ce risque a somme toute diminué. Dans les circonstances actuelles, il n'est pas exclu que la BCE abaisse les taux d'intérêt européens.

Ces derniers temps, la Banque nationale a accordé de nombreux crédits aux banques. Conformément à la réglementation européenne, les montants par banque sont cependant secrets. Le montant total des crédits exceptionnels est inscrit dans le bilan de la Banque nationale, qui est publié mensuellement au *Moniteur belge*. La prochaine publication aura lieu le 14 octobre 2008. Ces crédits exceptionnels (*emergency liquidity*

een hogere rente dan de rente die geldt voor normale operaties. De betrokken banken hebben ook een aantal waarborgen verstrekt t.a.v. de Nationale Bank.

Fortis en Dexia zijn binationale groepen waarvan de thesaurie in Brussel is gecentraliseerd. Een gedeelte van de liquiditeiten die de Nationale Bank van België in Dexia en Fortis heeft gepompt, zijn doorgesluisd naar respectievelijk Frankrijk en Nederland. De heer Quaden acht sommige uitspraken van de Nederlandse minister van Financiën, de heer Wouter Bos, ongelukkig. Hij wijst er wel op dat de constructie rond Fortis in uitzonderlijk moeilijke omstandigheden tot stand is gekomen waarbij zeer snel beslissingen moesten worden genomen. Op 18 september 2008 heeft de gouverneur van de Nederlandse Centrale Bank, de heer Nout Wellink, verklaard dat Fortis niet onderuit zou gaan. Daarbij dient gewezen te worden op het feit dat de Nederlandse Nationale Bank twee functies vervult: namelijk die van centrale bank en die van prudentiële toezichthouder.

Op zondag 28 september 2008 hebben de Belgische, Nederlandse en Luxemburgse regeringen gezamenlijk een reddingsplan voor Fortis voorgesteld. Het akkoord is echter nooit toegepast door de Nederlandse overheid. Op vrijdag 3 oktober 2008 heeft de Nederlandse overheid de Nederlandse activiteiten van Fortis overgenomen.

De heer Quaden beklemtoont dat hij niet betrokken was bij de koop- en verkoopoperaties van Fortis en Dexia. Hij heeft enkel de monetaire aspecten van de financiële crisis toegelicht aan de regering. De beslissingen zelf werden genomen door de regering, bijgestaan door haar financiële experts. Een aantal van deze experts zijn afkomstig van de Nationale Bank maar hebben de regering ten persoonlijke titel bijgestaan.

De heer Quaden gaat ervan uit dat de Europese Commissie de reddingsoperaties van Fortis en Dexia met de nodige flexibiliteit zal beoordelen wanneer zij deze operaties zal toetsen aan de Europese concurrentieregels, gezien de uitzonderlijke omstandigheden die zich hebben voorgedaan en de systemische implicaties van de crisis.

Volgens de heer Quaden is de situatie van Fortis door het reddingsplan verbeterd. Door de overname van de Nederlandse bank- en verzekeringsactiviteiten door de Nederlandse overheid en door de overname van de Belgische bankactiviteiten door BNP Paribas zijn de liquiditeitsproblemen van Fortis fel afgenomen. Geen enkele bank in de wereld, is echter immuun voor deze crisis. Sommige banken zijn meer resistent gebleken dan

assistance) ont été accordés à un taux supérieur au taux en vigueur pour les opérations normales. Les banques concernées ont aussi fourni une série de garanties à la Banque nationale.

Fortis et Dexia sont des groupes binationaux, dont la trésorerie est centralisée à Bruxelles. Une partie des liquidités que la Banque nationale de Belgique a injectées dans Dexia et Fortis a été aiguillée respectivement vers la France et les Pays-Bas. M. Quaden estime que certaines des déclarations du ministre néerlandais des Finances, M. Wouter Bos, ont été malheureuses. Il souligne cependant que le montage autour de Fortis a été réalisé dans des circonstances exceptionnellement difficiles, où il fallait très rapidement prendre des décisions. Le 18 septembre 2008, le gouverneur de la Banque centrale néerlandaise, M. Nout Wellink, a déclaré que Fortis ne ferait pas faillite. À cet égard, il y a lieu d'attirer l'attention sur le fait que la Banque nationale néerlandaise remplit deux fonctions, à savoir celle de banque centrale et celle d'autorité de contrôle prudentiel.

Le dimanche 28 septembre 2008, les gouvernements belge, néerlandais et luxembourgeois ont proposé conjointement un plan de sauvetage de Fortis. L'accord n'a toutefois jamais été appliqué par le gouvernement néerlandais. Le vendredi 3 octobre 2008, le gouvernement néerlandais a repris les activités néerlandaises de Fortis.

M. Quaden souligne qu'il n'a pas été associé aux opérations d'achat et de vente de Fortis et de Dexia. Il a juste expliqué les aspects monétaires de la crise financière au gouvernement. Les décisions, quant à elles, ont été prises par le gouvernement, assisté par ses experts financiers. Un certain nombre d'entre eux sont issus de la Banque nationale mais ont assisté le gouvernement à titre personnel.

M. Quaden suppose que la Commission européenne fera montre de la flexibilité nécessaire lorsqu'elle évaluera les opérations de sauvetage de Fortis et de Dexia à l'aune des règles européennes de la concurrence, eu égard aux circonstances exceptionnelles et aux implications systémiques de la crise.

Selon M. Quaden, la situation de Fortis s'est améliorée grâce au plan de sauvetage. La reprise des activités bancaires et d'assurances néerlandaises par le gouvernement néerlandais et la reprise des activités bancaires belges par BNP Paribas ont fortement réduit les problèmes de liquidité de Fortis. Aucune banque, dans le monde, n'est toutefois immunisée contre cette crise. Certaines banques se révèlent plus résistantes que

andere. Dat is één van de redenen waarom BNP Paribas Fortis Bank België heeft kunnen overnemen.

De risicocultuur die zich de laatste jaren in de financiële sector heeft voorgedaan, werd door verschillende factoren veroorzaakt. Zo heeft de lage rente de financiële instellingen en de spaarders ertoe gebracht steeds grotere leningen aan te gaan die zij niet konden terugbetalen. De rente is vooral in de Verenigde Staten gedurende te lange tijd te laag gebleven waardoor excessen zijn veroorzaakt. Ook het verloningsysteem van de bankiers heeft tot deze cultuur bijgedragen. Dit systeem was gebaseerd op bonussen op korte termijn. Volgens de heer Quaden dient het verloningsysteem van bankiers eerder gebaseerd te zijn op prestaties op lange termijn.

De regels van de *corporate governance* dienen grondig te worden herzien. Zo moeten de exorbitante lonen en de gouden parachutes van sommige bankiers worden verlaagd. De risico's verbonden aan hun beroep zijn immers al in hun loon ingecalculeerd.

d'autres. C'est l'une des raisons qui expliquent pourquoi BNP Paribas a été en mesure de racheter Fortis Banque Belgique.

La culture du risque qui s'est développée dans le secteur financier ces dernières années a été provoquée par différents facteurs. Ainsi, les taux bas ont incité les institutions financières et les épargnants à contracter des emprunts de plus en plus importants, emprunts qu'ils n'étaient pas à même de rembourser. Aux États-Unis, les taux sont restés bas pendant trop longtemps, ce qui a donné lieu à des excès. Le système de rémunération des banquiers a également contribué à cette culture. Ce système était basé sur des bonus à court terme. Selon M. Quaden, il faut plutôt baser le système de rémunération des banquiers sur des prestations à long terme.

Les règles de *corporate governance* doivent être revues en profondeur. Ainsi, il faut diminuer les salaires exorbitants et les parachutes dorés de certains banquiers. En effet, les risques liés à leur métier sont déjà intégrés dans le salaire qui leur est accordé.

B. — HOORZITTING MET DE HEER JEAN-PAUL SERVAIS, VOORZITTER VAN DE COMMISSIE VOOR HET BANK-, FINANCIE- EN ASSURANTIEWEZEN (CBFA)

I. — INLEIDENDE UITEENZETTING VAN DE HEER JEAN-PAUL SERVAIS, VOORZITTER VAN DE COMMISSIE VOOR HET BANK-, FINANCIE- EN ASSURANTIEWEZEN

De heer Jean-Paul Servais wil een aantal ontwikkelingen die nuttig kunnen zijn om de gebeurtenissen beter te begrijpen aan de hand van een feitenbeschrijving uitleggen. Het blijkt immers dat sommige stellingnamen en commentaren van de jongste dagen niet goed aansluiten bij de inhoud van de dossiers die de heer Jean-Paul Servais heeft moeten behandelen.

De spreker zal de werkwijze van de CBFA nauwkeurig en uitvoerig beschrijven om iedere verwarring terzake te voorkomen.

In de huidige context wijst de spreker met aandrang op het belang van een gecoördineerde en door de overheid verfijnde communicatie, onder de verantwoordelijkheid van de federale regering, in een periode van internationale financiële crisis en op een ogenblik waarop de laatste hand moet worden gelegd aan belangrijke verrichtingen. Hij wijst ook op het belang van zijn beroepsgeheim.

1. De Amerikaanse oorsprong van de financiële crisis

De gouverneur van de Nationale Bank van België, de heer G. Quaden, heeft voor de leden van deze zelfde commissies op 7 oktober 2008 reeds uitvoerig de achtergrond van de financiële crisis geschetst, die in de Verenigde Staten in juli 2007 is uitgebroken. Daarbij zal hij ongetwijfeld verwezen hebben naar het uitzonderlijke en internationale karakter dat deze crisis heeft aangenomen de laatste weken, en in het bijzonder deze laatste dagen. De heer Servais benadrukt dat aan de basis van de huidige financiële crisis – de zwaarste en diepste in bijna 80 jaar – de problemen verbonden met de zogenaamde «*subprime*»-leningen uit de Verenigde Staten lagen. Vandaag blijkt dat, in sommige gevallen, deze hypothecaire leningen op volkomen onverantwoorde wijze werden toegekend aan mensen waarvan men op voorhand wist dat ze de lening niet zouden kunnen terugbetalen. In de laatste fase van de *subprime*kredieten («*vintage*» 2006) – voordat de eerste tekenen van problemen opdoken – heeft men aldus in de Verenigde Staten vaak zelfs kunnen vaststellen dat in sommige dossiers de elementaire documentatie ontbrak die in

B. — AUDITION DE M. JEAN-PAUL SERVAIS, PRÉSIDENT DE LA COMMISSION BANCAIRE, FINANCIÈRE ET DES ASSURANCES (CBFA)

I. — EXPOSÉ INTRODUCTIF DE M. JEAN-PAUL SERVAIS, PRÉSIDENT DE LA COMMISSION BANCAIRE, FINANCIÈRE ET DES ASSURANCES

M. Jean-Paul Servais indique que son intention est d'expliquer de manière factuelle un certain nombre de développements qui peuvent se révéler utiles pour la bonne compréhension des événements. Il apparaît en effet qu'un certain nombre de prises de position et de commentaires entendus au cours de ces derniers jours, sont quelque peu décalés par rapport au contenu des dossiers que M. Jean-Paul Servais a été amené à traiter.

L'orateur décrira également de manière précise et détaillée le fonctionnement de la CBFA afin d'éviter toute confusion en la matière.

Dans le contexte actuel, l'intervenant insiste sur l'importance d'une communication coordonnée et affinée par les autorités publiques, sous la responsabilité du gouvernement fédéral dans une période de crise financière internationale et à un moment où des opérations importantes doivent être finalisées. Il souligne également l'importance de son secret professionnel.

1. Les origines américaines de la crise financière

Le 7 octobre 2008, M. G. Quaden, gouverneur de la Banque nationale de Belgique, a déjà exposé devant les membres de ces mêmes commissions, de manière détaillée, les circonstances dans lesquelles la crise financière a éclaté aux Etats-Unis en juillet 2007. Il n'a pas manqué de souligner, à cette occasion, la tournure exceptionnelle et internationale prise par cette crise ces dernières semaines et, en particulier, ces derniers jours. M. Servais souligne que la crise financière actuelle – la plus grave et la plus profonde en près de 80 ans – trouve son origine dans les difficultés liées aux prêts «*subprime*» accordés aux Etats-Unis. Il apparaît aujourd'hui que ces prêts hypothécaires ont été accordés, dans certaines cas, d'une manière totalement irresponsable à des emprunteurs dont on savait, à l'avance, qu'ils ne pourraient pas les rembourser. C'est ainsi que l'on a pu constater qu'au cours de la dernière période d'octroi de ces prêts («*vintage*» 2006) – avant l'apparition des premiers signes de difficultés –, aux États-Unis, l'on ne recueillait même pas, dans certains dossiers, les informations élémentaires qui, en principe, étaient

beginsel dient te worden opgevraagd bij het aangaan van een hypotheckair krediet. Dit was het geval in bijna 60% van de dossiers. Deze hypotheckaire kredieten werden vervolgens herverpakt (geëffectiseerd) om onder de vorm van een financieel instrument opnieuw te worden verhandeld. Op die wijze hebben de Verenigde Staten de probleemkredieten verspreid over de gehele wereld. De financiële instrumenten, waaraan noteringsagentschappen (*rating agencies*) doorgaans een gunstige kredietbeoordeling gaven, namen diverse vormen aan en werden verhandeld op niet-gereguleerde markten, hetgeen de transparantie ervan niet ten goede kwam. Doordat de Amerikaanse probleemkredieten zo ruim werden verhandeld, wierpen ze ook een smet op andere, in se mogelijk «gezonde», gestructureerde producten en op dit fundingskanaal.

Dergelijke situaties zijn in ons land ondenkbaar. Wetelijke bepalingen (bvb. de wetgeving inzake hypotheckair krediet) en het prudentieel toezicht zoals uitgeoefend door de CBFA (en voordien door de CBF en de Bankcommissie sedert 1935) maken van de Belgische instellingen solide en goed georganiseerde instellingen. Zelfs om een lening op afbetaling in een warenhuis te bekomen, moet de aanvrager een volledig dossier (samenstelling van het gezin, vast inkomen, ...) samenstellen.

De problemen die initieel in de Verenigde Staten werden veroorzaakt, doen vandaag wel het gehele financiële systeem in de wereld op zijn grondvesten daveren.

De crisis heeft bijzondere uitdagingen gesteld aan de waardering van bepaalde gestructureerde en steeds minder liquide producten. De internationale waarderingsregels (*mark-to-market* regel) leidden ertoe dat er een significante impact was op de resultaten, zonder dat hierdoor evenwel op enig moment de solvabiliteitspositie van de financiële instellingen in het gedrang kwam. De instellingen bleven immers significant boven de internationaal opgelegde solvabiliteitsvereisten opereren. De omvang van de verliezen en de volatiliteit ervan hebben bijgedragen tot het verlies aan vertrouwen, eerst ten aanzien van individuele instellingen en vervolgens op systemische wijze ten aanzien van de markt als geheel.

Deze vragen hebben in belangrijke mate bijgedragen tot de dramatische verslechtering van de marktomstandigheden. Dit leidde tot een ernstige verstoring – en zelfs een volledige blokkering – van de voorwaarden waaronder kredietinstellingen elkaar kredietfaciliteiten verstrekken op de interbancaire markt. Deze kredietfaciliteiten vormen, samen met de depositowerving bij het grote publiek, één van de pijlers van de financiering van de bankactiviteit. Overigens heeft deze verslechtering van de voorwaarden waaronder de kredietinstellingen interbancaire kredieten kunnen opnemen, geleid tot massale tussenkomsten van de centrale banken

demandées en vue de l'octroi d'un prêt hypothécaire. C'était le cas pour près de 60% des dossiers. Ces crédits hypothécaires ont ensuite été transformés (titrisés) avant d'être revendus sous la forme d'un instrument financier. C'est ainsi que les Etats-Unis ont diffusé ces crédits à risque dans le monde entier. Ces instruments financiers – auxquels les agences de notation (*rating agencies*) donnaient généralement un *rating* favorable – se présentaient sous différentes formes et ont été revendus sur des marchés non réglementés, ce qui n'a pas amélioré leur transparence. Dès lors que les crédits à risque venant des Etats-Unis ont été très largement diffusés, ils ont également contaminé d'autres produits structurés qui pouvaient être intrinsèquement «sains», ainsi que ce canal de financement.

De telles situations sont inconcevables dans notre pays. Des dispositions légales (telles que la législation sur le crédit hypothécaire) et le contrôle prudentiel exercé par la CBFA (et, auparavant, par la CBF et par la Commission bancaire depuis 1935) font des établissements belges des établissements solides et bien organisés. Même pour obtenir un prêt à tempérament dans un magasin, le demandeur doit constituer un dossier complet (composition du ménage, revenus fixes, etc.)

Les problèmes qui ont initialement été provoqués aux Etats-Unis font aujourd'hui bel et bien vaciller l'ensemble du système financier sur ses bases.

La crise a posé des défis spécifiques en matière de valorisation de certains produits structurés et de moins en moins liquides. Les règles internationales de valorisation (règle du *mark-to-market*) ont eu des répercussions significatives sur les résultats, sans qu'à aucun moment, la position de solvabilité des institutions financières n'ait toutefois été mise en péril. En effet, celles-ci ont continué d'opérer bien au-delà des conditions de solvabilité imposées au niveau international. L'ampleur des pertes et leur volatilité ont engendré une perte de confiance, d'abord vis-à-vis des institutions individuelles, puis de manière systémique à l'égard du marché dans son ensemble.

Ces questions ont contribué dans une large mesure à la dégradation dramatique des conditions du marché, ce qui a gravement perturbé, voire a complètement bloqué, les conditions auxquelles les établissements de crédit s'accordent des facilités de crédit sur le marché interbancaire. Ces facilités de crédit constituent, avec la collecte de dépôts auprès du grand public, l'un des piliers du financement de l'activité bancaire. Du reste, cette dégradation des conditions auxquelles les établissements de crédit peuvent prendre des crédits interbancaires a suscité des interventions massives de la part des banques centrales partout dans le monde.

wereldwijd. Momenteel beleven we een periode van totaal geblokkeerde financiële markten.

Dit heeft overigens, wegens het in zekere mate afgenomen vertrouwen, in verschillende landen geleid tot interventies van de overheid, eerst in de Verenigde Staten en nadien in Europa. Zo werden inmiddels alle effectenbanken in de Verenigde Staten onderworpen aan bancaire toezicht, hetgeen in België steeds het geval is geweest. Instellingen als *Lehman Brothers*, *Fannie Mae* en *Freddy Mac*, *Bear Stearns*, *Wachovia*, *AIG*, *Merill Lynch*, *Washington Mutual*, *Roskilde*, *HBOS*, *Bradford and Bingley*, *Hypo Real Estate*, *Unicredit*, ... werden van de ondergang gered door publieke of private reddingsacties. De bedragen waarvan sprake liggen in de regel aanzienlijk hoger dan hetgeen in België diende te worden geïnjecteerd (bvb. 50 miljard euro voor *Hypo Real Estate*). Inmiddels werden in Spanje en in het Verenigd Koninkrijk grootscheepse reddingsoperaties opgezet (ten belope van 30 à 50 miljard euro in Spanje en 45 à 64 miljard euro in het Verenigd Koninkrijk). Gisteren vernam de heer Servais dat daarbij ook *Royal Bank of Scotland* – een ander stevig lid van het consortium van overnemers van ABN AMRO – zich genoodzaakt zag zich tot de autoriteiten te richten voor ondersteuning.

Eerder al hadden een aantal Europese landen (IJsland, Ierland, Denemarken, Griekenland, Oostenrijk, Duitsland, ...) afgekondigd dat ze, rekening houdend met het systemische karakter van de crisis, een ruimere of gehele bescherming aan de (privé) depositohouders van alle banken in het betrokken land zouden bieden. Inmiddels heeft de ECOFIN-Raad gisteren een overeenstemming bereikt om de beschermingsdrempel van de depositogarantiesystemen op te trekken tot 50.000 euro. Verschillende landen (o.m., op het ogenblik van de hoorzitting, Nederland, België, Spanje, Griekenland en Oostenrijk), hebben echter onmiddellijk te kennen gegeven een hogere bescherming te bieden tot 100.000 euro.

Overigens merkt de heer Servais op dat men geen verband vaststelt tussen het toezichtmodel of -architectuur en de omvang of veelheid van de tussenkomsten van de overheid of privéaandeelhouders.

Het wereldwijd verdampen van het vertrouwen op enkele dagen tijd, heeft ook in België sommige instellingen getroffen.

2. De rol van de CBFA

a. Toezichtdomeinen van de CBFA

De CBFA is als prudentieel toezichthouder verantwoordelijk voor het toezicht op de kredietinstellingen, verzekeringsondernemingen (sinds 2004), beleggings-

Nous vivons aujourd'hui une période de blocage total des marchés financiers.

Cette situation a donné lieu, compte tenu de la baisse de confiance, à des interventions des pouvoirs publics dans différents pays, aux États-Unis d'abord, en Europe ensuite. Ainsi, toutes les banques de titres américaines ont été soumises dans l'intervalle au contrôle bancaire, ce qui a toujours été le cas en Belgique. Des institutions telles que *Lehman Brothers*, *Fannie Mae* et *Freddy Mac*, *Bear Stearns*, *Wachovia*, *AIG*, *Merill Lynch*, *Washington Mutual*, *Roskilde*, *HBOS*, *Bradford and Bingley*, *Hypo Real Estate*, *Unicredit*, ... ont été sauvées de la déroute grâce à des actions de sauvetage publiques et privées. De manière générale, les montants étaient substantiellement plus importants que ce qui a dû être injecté en Belgique (p. ex. 50 milliards d'euros pour *Hypo Real Estate*). Dans l'intervalle, des opérations de sauvetage à grande échelle ont été mises sur pied en Espagne et au Royaume-Uni (à concurrence de 30 à 50 milliards d'euros en Espagne et de 45 à 64 milliards d'euros au Royaume-Uni). Hier, M. Servais apprenait que la *Royal Bank of Scotland* – un autre partenaire solide du consortium des repreneurs d'ABN AMRO – se voyait contrainte d'appeler les autorités à la rescousse.

Un certain nombre de pays européens (l'Islande, l'Irlande, le Danemark, la Grèce, l'Autriche, l'Allemagne, ...) avaient déjà annoncé auparavant que, compte tenu du caractère systémique de la crise, ils offriraient une protection intégrale ou plus large aux titulaires (privés) de dépôts de toutes les banques du pays concerné. Entre-temps, le Conseil ECOFIN est parvenu hier à un accord afin de porter le seuil de protection des systèmes de garantie des dépôts à 50.000 euros. Différents pays (entre autres, au moment de l'audition, les Pays-Bas, la Belgique, l'Espagne, la Grèce et l'Autriche) ont toutefois indiqué immédiatement qu'ils offriraient une protection plus élevée jusqu'à concurrence de 100.000 euros.

Du reste, M. Servais fait remarquer qu'on ne constate aucun lien entre l'architecture ou le modèle de contrôle et l'ampleur ou la diversité des interventions des pouvoirs publics ou des actionnaires privés.

L'effritement de la confiance à l'échelle mondiale en l'espace de quelques jours a également touché quelques établissements en Belgique.

2. Le rôle de la CBFA

a. Les domaines de contrôle de la CBFA

En tant que contrôleur prudentiel, la CBFA est responsable du contrôle des établissements de crédit, des entreprises d'assurances (depuis 2004), des entreprises

ondernemingen alsook, in zekere mate, de pensioenfondsen. Hierna wordt meer uitvoerig ingegaan op wat prudentieel toezicht inhoudt.

Vervolgens staat de CBFA als toezichthouder op de financiële markten en de financiële verrichtingen in voor de bescherming van de belegger. De doelstelling van dit toezicht ligt er voornamelijk in om transparantie op de markten te creëren en aan een belegger voldoende en kwaliteitsvolle informatie ter beschikking te stellen, zodat hij met kennis van zaken zijn beleggingsbeslissingen kan nemen. Het toezicht van de CBFA in dit domein vormt echter geen toezicht op de kwaliteit van de aangeboden belegging. De belegger – en eventueel zijn financiële adviseur – dienen zelf de kwaliteit van de belegging te beoordelen op grond van de verstrekte informatie. Het toezicht van de CBFA strekt er dan ook niet toe om een belegger te vrijwaren van een enige waardevermindering op zijn financiële instrumenten; de belegger draagt immers een investeringsrisico. Meer structureel ziet de CBFA ook toe op de goede werking van voor het publiek toegankelijke markten waarop financiële instrumenten worden verhandeld (toezicht op de kwaliteit van de organisatie).

Ten slotte staat de CBFA ook in voor het toezicht op het statuut van andere beroepsbeoefenaars van de financiële sector, zoals makelaars en agenten.

b. De CBFA als geïntegreerde toezichthouder

De CBFA is een geïntegreerde toezichthouder, dat wil zeggen dat de CBFA actief is binnen de drie vermelde toezichtdomeinen. Het model van de geïntegreerde toezichthouder vindt men ook terug in andere landen. Het zit zelfs internationaal in de lift sedert 2000. Vandaag hebben 60% van de lidstaten van de Europese Unie dit model aangenomen. Ook landen als Japan, Korea en Singapore hebben voor dit toezichtmodel gekozen.

Het grote voordeel van het model van de geïntegreerde toezichthouder ligt in de mogelijkheid om synergie te creëren bij de uitoefening van de controle. Zo vormt de CBFA een «one-stop» toezichthouder, wat het risico op het ontbreken van toezicht of van het nemen van tegenstrijdige beslissingen doet afnemen. Ook voor de internationale samenwerking bij de uitoefening van toezicht biedt het model van de geïntegreerde toezichthouder voordelen. Een buitenlandse toezichthouder dient slechts met één instelling een *Memorandum of Understanding (MoU)* af te sluiten met het oog op internationale samenwerking.

d'investissement ainsi que, dans une certaine mesure, des fonds de pension. Ci-après, nous examinerons plus en détail ce que recouvre le contrôle prudentiel.

Ensuite, en tant que contrôleur des marchés financiers et des opérations financières, la CBFA assure la protection de l'investisseur. Ce contrôle a principalement pour objectif de créer la transparence sur les marchés et de mettre à la disposition d'un investisseur des informations suffisantes et de qualité, de manière à ce qu'il puisse prendre ses décisions d'investissement en connaissance de cause. Le contrôle de la CBFA dans ce domaine ne constitue toutefois pas un contrôle de la qualité du placement proposé. L'investisseur – et éventuellement son conseiller financier – doivent évaluer eux-mêmes la qualité du placement sur la base des informations fournies. Le contrôle de la CBFA ne vise dès lors pas à préserver un investisseur d'une quelconque moins-value sur ses instruments financiers; l'investisseur supporte en effet un risque d'investissement. De façon plus structurelle, la CBFA veille également au bon fonctionnement des marchés accessibles au public sur lesquels des instruments financiers sont négociés (contrôle de la qualité de l'organisation).

Enfin, la CBFA assure également le contrôle du statut d'autres professionnels du secteur financier, tels que les courtiers et les agents.

b. La CBFA en tant qu'autorité de contrôle intégrée

La CBFA est une autorité de contrôle intégrée, c'est-à-dire qu'elle est active dans les trois domaines de contrôle précités. L'on retrouve également le modèle de l'autorité de contrôle intégrée dans d'autres pays. Depuis 2000, ce modèle a le vent en poupe au niveau international. Aujourd'hui, 60% des États membres de l'Union européenne ont adopté ce modèle. Des pays tels que le Japon, la Corée et Singapour ont, eux aussi, opté pour ce modèle de contrôle.

L'avantage majeur du modèle de l'autorité de contrôle intégrée est qu'il permet de créer des synergies dans l'exercice du contrôle. C'est ainsi que la CBFA constitue un superviseur «one-stop», ce qui réduit le risque d'absence de contrôle ou de prise de décisions contradictoires. Le modèle de l'autorité de contrôle intégrée offre également des avantages en ce qui concerne l'exercice du contrôle dans le cadre de la coopération internationale. Une autorité de contrôle étrangère ne doit conclure de *Memorandum of Understanding (MoU)* qu'avec une seule institution dans la perspective d'une coopération internationale.

De architectuur van het toezicht ligt verankerd in de wet van 2 augustus 2002 betreffende het toezicht op de financiële sector en de financiële diensten. Het model werd in 2004 daadwerkelijk ingevoerd. Op dat ogenblik vond de fusie plaats tussen de CBF (de Commissie voor het Bank- en Financiewezen) – die sinds 1935 permanent instond voor het toezicht op de kredietinstellingen en voor het toezicht op de financiële markt via haar controle op de informatieverstrekking inzake de uitgifte en notering van effecten – en de Controledienst der Verzekeringen. In 2004 vormde deze fusie een werkelijke uitdaging, ofschoon er nu kan worden besloten dat de integratie van beide toezichthouders vlot is verlopen. Gedurende de laatste jaren stelt men vast dat ook in andere landen een gelijkaardige hertekening van het toezicht heeft plaats gevonden.

De heer Servais onderstreept dat het model van de geïntegreerde toezichthouder geen afbreuk doet aan een intensieve samenwerking met de NBB, wel integendeel.

c. Samenwerking met de Nationale Bank van België

Volgens de heer Servais vormt de samenwerking tussen de CBFA en de NBB overigens een wezenlijk element van het toezicht op de financiële sector, in het bijzonder op het vlak van het toezicht op de financiële stabiliteit en het opvolgen van de systemische risico's in de financiële sector. Opvolging van de liquiditeitspositie van de banken is een gezamenlijke taak van CBFA en NBB, rekening houdend met de respectieve opdrachten van elke instelling. De CBFA en de NBB treden hier bij wijze van spreken «hand in hand» op. Dit blijkt ook uit de samenwerking van de operationele diensten van de CBFA en de NBB voor de monitoring van de liquiditeitspositie van de systeemrelevante banken, ingesteld in het eerste semester van 2008.

Er bestaat ook een institutionele link tussen de CBFA en de NBB sedert de inwerkingtreding van de wet van 2 augustus 2002. Het Directiecomité van de CBFA is een collegiaal orgaan, samengesteld uit 7 leden met verschillende invalshoeken. Drie leden van het directiecomité zijn directeurs van de Nationale Bank van België. Daarnaast werd het Comité voor Financiële Stabiliteit (CFS) opgericht (samengesteld uit de gezamenlijke directiecomités van CBFA en NBB, onder het voorzitterschap van de Gouverneur van de Nationale Bank) met het oog op het vrijwaren van de stabiliteit van het Belgische financieel stelsel. Daarnaast bestaat er een operationele samenwerking in alle mogelijke domeinen met toegevoegde waarde (IT, ontvangst en verwerking van financiële

La structure de la surveillance est définie dans la loi du 2 août 2008 relative à la surveillance du secteur financier et aux services financiers. Le modèle a été effectivement instauré en 2004. C'est à ce moment qu'a eu lieu la fusion entre la CBF (la Commission bancaire et financière) – chargée de façon permanente depuis 1935 de la surveillance des établissements de crédit et de la surveillance du marché financier par le biais du contrôle qu'elle exerçait sur la communication d'informations en matière d'émission et de cotation de titres – et l'Office de contrôle des assurances. En 2004, cette fusion représentait un réel défi, même si l'on peut à présent conclure que l'intégration des deux autorités de contrôle s'est déroulée sans souci. On observe qu'un remodelage similaire de la surveillance a également eu lieu dans d'autres pays au cours des dernières années.

M. Servais souligne que le modèle de l'autorité de contrôle intégrée ne porte pas préjudice à une collaboration intensive avec la BNB, bien au contraire.

c. Collaboration avec la Banque nationale de Belgique

La collaboration entre la CBFA et la BNB constitue, selon M. Servais, au demeurant un élément essentiel de la surveillance du secteur financier, en particulier dans le domaine du contrôle de la stabilité financière et du suivi des risques systémiques dans le secteur financier. Le suivi de la situation des banques en matière de liquidités est une tâche conjointe de la CBFA et de la BNB, compte tenu des missions respectives de chaque institution. En l'espèce, la CBFA et la BNB agissent, pour ainsi dire, «main dans la main». Cette méthode de travail se manifeste également par la coopération des services opérationnels de la CBFA et de la BNB en ce qui concerne le monitoring de la position de liquidités des banques systémiques, instaurée durant le premier semestre de 2008.

Depuis l'entrée en vigueur de la loi du 2 août 2002, il existe par ailleurs un lien institutionnel entre la CBFA et la BNB. Le Comité de direction de la CBFA est un organe collégial, composé de 7 membres issus de différents horizons. Trois membres du comité de direction sont directeurs de la Banque nationale de Belgique. En outre, le Comité de stabilité financière (CSF), composé des comités de direction conjoints de la CBFA et de la BNB et présidé par le gouverneur de la Banque nationale, a été créé en vue de garantir la stabilité du système financier belge. Il existe de surcroît une coopération opérationnelle dans tous les domaines susceptibles de présenter une valeur ajoutée (IT, réception et traitement de l'information financière, développement de la politique, monitoring

informatie, beleidsontwikkeling, liquiditeitsmonitoring,) vastgelegd in dienstverleningsovereenkomsten. Zo zijn een aantal personeelsleden van de NBB bijvoorbeeld geïntegreerd in de departementen van de CBFA.

d. Wat is prudentieel toezicht?

Men kan het prudentieel toezicht omschrijven als het verzekeren van stabiliteit van individuele instellingen, hetgeen verschilt van de opdracht van de NBB inzake financiële stabiliteit.

Het toezicht van de CBFA betreft de opvolging en de beoordeling van de financiële situatie en de risico's van de banken. Daarbij wordt nagegaan of hun risico's goed worden beheerd en of de beleidsstructuur, de administratieve en boekhoudkundige organisatie en de interne controle gepast zijn voor hun risicoprofiel.

Belangrijke risico's bij de uitoefening van een bankactiviteit zijn: de solvabiliteit (d.i. het aanhouden van een voldoende kapitaalbuffer (eigen vermogen) rekening houdend met de genomen risico's) en de liquiditeit (d.i. de mogelijkheid voor een bank om op elk ogenblik te moeten te kunnen komen aan haar verplichtingen).

De (andere) voornaamste risico's voor een bank (kredietrisico, marktrisiko, renterisiko, operationeel risico,) beïnvloeden de rendabiliteit en uiteindelijk de solvabiliteit van de instelling. Het liquiditeitsrisico is echter van een andere orde en treft initieel niet in hoofdzaak de rendabiliteit van de instelling. De liquiditeit verwijst naar de mogelijkheid om *funding* aan te trekken om tegemoet te komen aan de verplichtingen van de instelling. Het volatiele karakter van de funding van een kredietinstelling geeft aan banken een specifiek risicoprofiel vergeleken met andere financiële intermediairs.

Belangrijk is te benadrukken dat alle Belgische banken vandaag over toereikende solvabiliteitsbuffers beschikken, zelfs in de huidige, uiterst gespannen marktomstandigheden.

Het beleid van de instellingen behoort uiteraard in eerste instantie tot de bevoegdheden van de bestuursorganen van de instelling. De CBFA beoordeelt de strategische beslissingen van een instelling tegen de achtergrond van een «gezond en veilig» bankbedrijf, i.e. de impact op de financiële en de organisatorische omkadering.

de la liquidité, ...). Cette coopération est consacrée par des accords de prestation de services. Ainsi, certains membres du personnel de la BNB sont par exemple intégrés aux départements de la CBFA.

d. Qu'est-ce que le contrôle prudentiel?

Le contrôle prudentiel consiste à assurer la stabilité des établissements individuels. Il se distingue, à ce titre, de la mission de la BNB en matière de stabilité financière.

Le contrôle de la CBFA concerne le suivi et l'évaluation de la situation financière et des risques des banques. Dans ce contexte, la CBFA vérifie si les établissements gèrent leurs risques de manière adéquate et si la structure de gestion, l'organisation administrative et comptable, et le contrôle interne sont adaptés à leur profil de risque.

Les risques importants que comporte l'exercice d'une activité bancaire sont: la solvabilité (c.-à-d. la détention d'un capital de réserve suffisant (fonds propres), compte tenu des risques pris) et la liquidité (c.-à-d. la possibilité pour une banque de pouvoir à tout moment respecter ses engagements).

Les (autres) principaux risques pour une banque (risque de crédit, risque de marché, risque de taux d'intérêt, risque opérationnel,) influencent la rentabilité et, en fin de compte, la solvabilité de l'institution. Le risque de liquidité est cependant d'un autre ordre et n'affecte initialement pas, en substance, la rentabilité de l'institution. La liquidité se réfère à la possibilité pour l'institution d'attirer des fonds pour répondre à ses engagements. Le caractère volatile de ce «*funding*» d'un établissement bancaire donne aux banques un profil de risques spécifique, en comparaison avec les autres intermédiaires financiers.

Il est important de souligner qu'aujourd'hui, toutes les banques belges disposent de tampons de solvabilité suffisantes, même dans les circonstances actuelles, extrêmement tendues, du marché.

La gestion des institutions relève évidemment en premier lieu des pouvoirs de leurs organes de direction. La CBFA apprécie les décisions stratégiques d'une institution au regard du besoin de garantir une activité bancaire 'saine et sûre', c.-à-d. en tenant compte de leur impact sur l'encadrement financier et organisationnel.

3. Wat zijn de algemene acties die de CBFA in reactie op de crisis heeft ondernomen?

Reeds in 2004, dat wil zeggen lang vóór er sprake was van moeilijkheden op de financiële markten en in het verlengde van het *Financial Sector Assessment Programs* van het IMF, hebben de Belgische instanties (CBFA en NBB) *stress tests* uitgevoerd om in extreme situaties de soliditeit van het financiële systeem in zijn geheel en meer bepaald van de systeembanken te testen. Sinds 2004 wordt de weerslag van (zeer ongunstige) scenario's en van simulaties op de risico's inzake krediet, markt en rente en in het bijzonder het liquiditeitsrisico van de diverse instellingen geanalyseerd. De resultaten van die oefeningen hebben toen geen significante zwakheden aan het licht gebracht. Er moet echter worden aangegeven dat de oefeningen werden uitgevoerd in overeenstemming met traditionele internationale methoden en dat de scenario's van de jongste dagen daar geen deel van uitmaakten omdat ze zo uitzonderlijk zijn dat ze, op het ogenblik van de oefening, en ook zelfs tijdens de laatste weken, ervoor zouden hebben gezorgd dat een en ander geenszins geloofwaardig en relevant zou zijn geweest. Nu de wereld in enkele dagen tijd grondig veranderd is, moet worden nagedacht over het gebruik van dergelijke oefeningen in het kader van de controle. De heer Servais wijst er in dat opzicht op dat 2008 niets meer te maken heeft met 2007, en dat zelfs het tweede semester van 2008 niets meer te maken heeft met het eerste.

Van bij de aanvang van de financiële turbulenties in de zomer van 2007 heeft de CBFA een strikte opvolging ingesteld bij de vier systeemrelevante instellingen in ons land, met zo nodig een dagelijkse opvolging van de liquiditeits- en financiële positie. In overleg met de NBB werd een intensieve opvolging van de liquiditeitsposities en – risico's ingesteld. Ook werd een bijzonder toezicht ingesteld over de waardering van complexe gestructureerde producten, waarbij werd gesteund op de opvolging en de beoordeling door de betrokken erkende bankrevisoren.

De CBFA heeft in dezelfde periode als één van de eerste Europese toezichthouders geëist van de financiële groepen om een grotere transparantie aan de dag te leggen over de waarderingen van de financiële instrumenten besmet met zogenaamde «*subprime*»-leningen. Dit bevorderde, aldus de heer Servais, de transparantie over het risicoprofiel van de genoteerde Belgische banken.

Het voorgaande heeft o. m. tot gevolg gehad dat de Belgische financiële instellingen op maandag 15 september 2008 als één van de eerste hebben gecommuniceerd over de risico's op *Lehman Brothers* waaraan de financiële bedrijven waren blootgesteld.

3. Quelles sont les actions générales entreprises par la CBFA en réaction à la crise?

Dès 2004, c'est-à-dire bien avant qu'il ait été question de turbulences sur les marchés financiers et dans la suite du *Financial Sector Assessment Program* du FMI, les autorités belges (CBFA et BNB) ont conduit des *stress tests* visant à tester dans des situations extrêmes la robustesse du système financier dans son ensemble et notamment des institutions systémiques. Depuis 2004, l'impact de scénarios (très défavorables) et de simulations sur les risques de crédit, de marché, d'intérêt et en particulier sur le risque de liquidité des différentes institutions, a été analysé. A l'époque, les résultats de ces exercices n'ont pas relevé de faiblesses significatives. Il convient toutefois d'indiquer que les exercices effectués correspondaient aux méthodologies classiques internationales et ne comprenaient pas les scénarios que nous avons vécus ces derniers jours pour le motif qu'ils sont tellement exceptionnels qu'ils auraient enlevé, au moment de l'exercice, et même encore ces dernières semaines, toute crédibilité et pertinence. Maintenant que, en quelques jours de temps, le monde a fondamentalement changé, une réflexion s'impose sur l'utilisation de pareils exercices dans le cadre du contrôle. Dans ce cadre, M. Servais insiste sur le fait que 2008 n'a plus rien à voir avec 2007, et que même le deuxième semestre de 2008 n'a plus rien à voir avec le premier semestre.

Dès le début des turbulences financières de l'été 2007, la CBFA a mis en place un suivi strict des quatre établissements systémiques de notre pays en prévoyant, au besoin, un suivi quotidien de leur situation en matière de liquidités et de leur situation financière. Un suivi intensif des situations et des risques en matière de liquidités a été mis en place en concertation avec la BNB. Un contrôle particulier de la valorisation des produits structurés complexes a également été instauré. Ce contrôle s'est appuyé sur le suivi et sur l'appréciation réalisés par les réviseurs de banque agréés concernés.

Au cours de la même période, la CBFA a été l'un des premiers organes de contrôle européens à exiger des groupes financiers qu'ils soient plus transparents dans l'appréciation des instruments financiers contaminés par les prêts «*subprime*». M. Servais estime que cela a amélioré la transparence du profil de risque des banques cotées en bourse.

Ces initiatives ont notamment eu pour conséquence que les institutions financières belges ont été parmi les premières à faire état, le lundi 15 septembre 2008, des risques liés à *Lehman Brothers* auxquels elles étaient exposées.

De heer Servais herinnert er in verband met het bestaan van geruchten of van verkopen vanuit een ongedekte positie (*short selling*) aan dat de CBFA reeds op 19 september 2008, in aansluiting op de door de Verenigde Staten en het Verenigd Koninkrijk aangekondigde maatregelen, maatregelen heeft genomen om verkopen vanuit een ongedekte positie te verbieden en om het lenen van effecten te beperken, teneinde het gras weg te maaien voor de voeten van de speculanten door de stock waarop ze voor hun verrichtingen een beroep konden doen, droog te leggen. Tevens werden de entiteiten met speculatieve baisseposities van meer dan 0,25% van het kapitaal van beursgenoteerde banken ertoe verplicht die kenbaar te maken. Die maatregelen werden bevestigd bij koninklijk besluit van 23 september 2008 tot vaststelling van bepaalde handelingen die marktmisbruik uitmaken (*Belgisch Staatsblad* van 25 september 2008, 2^e editie). De Nederlandse overheid is gevolgd op 21 september, maar zonder de dekking door afgeleide producten te verbieden. Nederland heeft die situatie echter op 5 oktober 2008 bijgestuurd. De heer Servais geeft aan dat de regels ter beperking van de speculatie weliswaar een gunstige invloed hebben op de volatiliteit van de koersen, maar dat ze noch tot doel, noch tot gevolg hebben mensen die effecten bezitten te verbieden die te verkopen. Voorts en per definitie is er voor iedere verkoop een koper en wordt de prijs bepaald door het samenkomen van vraag en aanbod.

Ook wereldwijd hebben diverse internationale overlegorganen, waaronder het Baselcomité voor het banktoezicht – waarvan de CBFA en de NBB lid zijn – en het *Financial Stability Forum*, actie ondernomen. Door onder meer frequente informatie-uitwisseling en afstemming van beleid, beogen zij concrete prudentiële risico's te verminderen. Daarnaast worden de precieze oorzaken van de onrust op de financiële markten onderzocht om tot beleidslessen te komen. Belangrijke thema's hierbij zijn: transparantie over risico's, marktwaaardering (van gestructureerde producten) in geval van niet functionerende markten, liquiditeitstoezicht, *stress testen* en de rol van kredietbeoordelaars.

4. Hoe is het toezicht georganiseerd voor internationaal actieve financiële groepen zoals Dexia en Fortis?

a. Het toezichtkader

De heer Servais wijst erop dat de regelgeving die het prudentieel toezicht vorm geeft in grote mate op Europese leest is geschoeid. De regelgeving inzake toezicht op financiële markten is het resultaat van gedetailleerde en omstandige Europese regelgevende initiatieven (zowel

Quant à l'existence de rumeurs ou de ventes à découvert (*short selling*), M. Servais rappelle que la CBFA a, dès le 19 septembre 2008, dans la foulée des mesures annoncées par les États-Unis et le Royaume-Uni, pris des mesures visant à interdire les ventes à découvert et à limiter le prêt de titres, afin de couper l'herbe sous le pied des spéculateurs en tarissant le stock auquel ils pouvaient recourir pour réaliser leurs opérations. Les entités possédant des positions spéculatives à la baisse supérieures à 0.25% du capital des banques cotées en bourse ont également été contraintes de les dévoiler. Ces mesures ont été confirmées par l'arrêté royal du 23 septembre 2008 déterminant certains actes constitutifs d'abus de marché (*Moniteur belge* du 25 septembre 2008, Ed. 2). Les autorités néerlandaises ont suivi le 21 septembre mais sans interdire la couverture par des produits dérivés. Il a, depuis lors, été remédié à cette situation aux Pays-Bas, en date du 5 octobre 2008. M. Servais souligne que si les règles visant à limiter la spéculation ont un effet bénéfique sur la volatilité du cours, elles n'ont pas pour but ou pour effet d'interdire aux personnes qui possèdent des titres de vendre ceux-ci. Par ailleurs, et par définition, pour chaque vente, il y a un acheteur et le prix résulte de la rencontre de l'offre et de la demande.

Au niveau mondial, plusieurs organes de concertation internationaux – dont le Comité de Bâle sur le contrôle bancaire (qui compte la CBFA et la BNB parmi ses membres) et le Forum de Stabilité Financière – ont également entrepris des actions. Ces organes entendent réduire les risques prudentiels concrets grâce, entre autres, à un échange d'informations fréquent et à la coordination de leurs actions. En outre, les causes précises de l'inquiétude des marchés financiers sont examinées afin d'en tirer des leçons politiques. Parmi les questions importantes examinées, on citera la transparence sur les risques, le cours du marché (des produits structurés) en cas de non-fonctionnement des marchés, le contrôle des liquidités, les *stress tests* et le rôle des agences de notation.

4. Comment le contrôle des groupes financiers internationaux comme Dexia et Fortis est-il organisé ?

a. Cadre de contrôle

M. Servais souligne que la réglementation relative au contrôle prudentiel s'appuie en grande partie sur le modèle européen. La réglementation régissant le contrôle des marchés financiers est le fruit d'initiatives réglementaires européennes détaillées et

inzake vergunning- en bedrijfsuitoefeningvoorwaarden als inzake solvabiliteitsvereisten).

De Europese regelgeving is op haar beurt in belangrijke mate gesteund op de regelgeving die wordt ontwikkeld door het Baselcomité voor het banktoezicht (zijnde het internationaal toezichtforum waarin de landen van de G-10 zijn verenigd).

b. Hoe werkt toezicht in de praktijk?

Vooreerst merkt de heer Servais op dat prudentieel toezicht op de interactie berust tussen verschillende actoren binnen en buiten de CBFA, bijvoorbeeld de erkende revisoren.

De uitoefening van het toezicht behelst in de praktijk:

- de opvolging en de beoordeling van:
 - kwalitatieve aspecten: deugdelijk bestuur, met nadruk op interne controle en aangepast risicobeheer. Er wordt daarbij groot belang gehecht aan de aanwezigheid van transversale controlefuncties (interne audit, compliance,...);
 - kwantitatieve aspecten: de naleving van de financiële soliditeit, en dit hoofdzakelijk in termen van rendabiliteit, liquiditeit en solvabiliteit;
- het toepassen van een toezichtmodel dat op *risk based approach* is gebaseerd;
- de samenwerking met een (door de CBFA erkende) commissaris-revisor (die aan het prudentieel toezicht zijn medewerking verleent), alsook de semestriële bevestiging aan de toezichthouder van de juistheid en de volledigheid van de financiële rapportering en de beoordeling van het aangepast karakter van de banken;
- multidisciplinaire teams (met juridische, financiële en auditexpertise) die voor het toezicht verantwoordelijk zijn. Er wordt ook gewerkt met bijzondere teams die in de analyse van kwantitatieve modellen en IT zijn gespecialiseerd;
- zowel *on-site* inspectie door eigen CBFA-auditors als *off-site* analyse van risicoprofiel;
- diverse bronnen als input voor de beoordeling van het risicoprofiel van de instellingen: prudentiële en financiële rapportering door de instellingen, rapporten door de erkende commissaris-revisor, inspectieverslagen van de eigen CBFA-inspecteurs, verslagen van de interne audit van de instellingen, overleg met buitenlandse toezichthouders, ...

Niet alleen op regelgevend vlak, maar eveneens inzake prudentiële toezichtpraktijk is er toenemende

circonstanciées (concernant aussi bien les conditions d'agrément et de l'exercice de l'activité que les exigences en matière de solvabilité).

La réglementation européenne s'appuie quant à elle, dans une large mesure, sur la réglementation élaborée par le Comité de Bâle sur le contrôle bancaire (c'est-à-dire par le forum international de contrôle réunissant les pays du G-10).

b. Comment le contrôle est-il organisé en pratique ?

M. Servais commence par faire observer que le contrôle prudentiel s'appuie sur une interaction entre plusieurs acteurs à l'intérieur et à l'extérieur de la CBFA. Il cite l'exemple des réviseurs agréés.

En pratique, le contrôle s'articule comme suit:

- suivi et évaluation d'aspects:
 - qualitatifs : bonne administration, l'accent étant mis sur le contrôle interne et sur une gestion adaptée des risques. Une grande importance est attachée, à cet égard, à la présence de fonctions de contrôle transversales (audit interne, compliance, etc.);
 - quantitatifs: respect de la solidité financière, principalement en termes de rentabilité, de liquidités et de solvabilité;
- l'application d'un modèle de contrôle basé sur la *risk based approach*;
- la collaboration avec un commissaire-réviseur (agréé par la CBFA) (qui collabore au contrôle prudentiel), ainsi que la confirmation semestrielle à l'autorité de contrôle de l'exactitude et de l'exhaustivité du *reporting* financier et l'évaluation du caractère adapté des banques;
- des équipes multidisciplinaires (disposant d'une expertise juridique, financière et en matière d'audit) qui sont responsables de la surveillance. On collabore également avec des équipes particulières, spécialisées dans l'analyse de modèles quantitatifs et d'IT;
- à la fois l'inspection *in situ* par des auditeurs de la CBFA même, et l'analyse hors site du profil de risque;
- diverses sources comme données d'entrée pour l'évaluation du profil de risque des institutions: *reporting* prudentiel et financier des institutions, rapports établis par le commissaire-réviseur agréé, rapports d'inspection des inspecteurs de la CBFA même, rapport de l'audit interne des institutions, concertation avec des autorités de contrôle étrangères, ...

L'harmonisation et la convergence s'accroissent au sein de l'Union européenne en ce qui concerne non

afstemming en convergentie binnen de Europese Unie via Europese toezichtfora en samenwerking tussen toezichthouders. De heer Servais wijst erop dat de CBFA een ruime ervaring heeft inzake samenwerking tussen toezichthouders in het kader van zogenaamde «colleges» van toezichthouders voor Fortis, Dexia, KBC, ING, Euroclear en – in het kader van het toezicht op de markten – het college van toezichthouders op Euronext. De intensieve contacten en nauwe samenwerking resulteren in een toenemende eenvormige toezichtmethodologie in Europa. Volgens de spreker maken deze ervaringen van de CBFA wellicht één van de toezichthouders met de meeste ervaring en expertise inzake toezicht op internationaal actieve groepen.

De efficiëntie van het banktoezicht in België is niet vergelijkbaar met de situatie in de Verenigde Staten of sommige andere landen. In de Verenigde Staten zijn sedert de jaren '30, 3566 banken in faling gesteld. Daar waar eind jaren '80 in hoofdzaak kleinere instellingen in faling gingen, zien we nu ook grotere instellingen failliet gaan (bvb. de hypotheekbank *IndyMac*). België kende in diezelfde periode drie falingen van heel kleine bankinstellingen, waarbij de globale verliezen uiterst beperkt zijn gebleven en de deposanten werden vergoed. Ten slotte onderstreept de heer Servais dat Fortis en Dexia NIET in faling zijn gegaan; het optreden van de Belgische overheden strekt ertoe voorwaarden te creëren die een verdere groei in een stabiel klimaat mogelijk maken.

De spreker legt er vervolgens de nadruk op dat de kwaliteit van het toezicht in België internationaal erkend is. De CBFA wordt overigens ook gecontroleerd, op het interne vlak, via de Raad van Toezicht en, extern, in het kader van doorlichtingen door internationale organisaties. In dit verband verwijst de heer Servais naar het IMF rapport van 2006. In het kader van een assessment door het IMF en toezichthouders [van andere controle-instanties] van verschillende continenten werd geoordeeld dat de CBFA, ook op het vlak van het bancaire toezicht, uitstekend werk levert, op grond van internationale standaarden getoetst aan een internationaal erkende methodologie. Het rapport ter zake («*Financial Stability Assessment Program*») kan door het publiek op de webstek van het IMF worden geraadpleegd. Uiteraard is, volgens de heer Servais, die kwaliteit in de laatste twee jaar niet afgenomen of verloren gegaan. Dat is dus niet het probleem.

seulement la réglementation, mais aussi la pratique du contrôle prudentiel, à la faveur de forums de contrôle européens et de la collaboration entre les autorités de contrôle. M. Servais fait observer que la CBFA jouit d'une longue expérience en matière de collaboration entre autorités de contrôle dans le cadre de «collèges» de superviseurs pour Fortis, Dexia, KBC, ING, Euroclear et – dans le cadre de la surveillance des marchés – du collège des superviseurs d'Euronext. Les contacts intensifs et l'étroite collaboration aboutissent à une méthodologie de contrôle de plus en plus uniforme en Europe. L'orateur estime que, grâce à ces expériences, la CBFA est probablement l'un des superviseurs ayant les plus grandes expérience et expertise en matière de surveillance de groupes actifs au niveau international.

L'efficacité de la surveillance bancaire en Belgique n'est pas comparable à la situation américaine, ni dans certains autres pays. Aux États-Unis, 3566 banques ont été mises en faillite depuis les années '30. Alors qu'à la fin des années '80, les faillites concernaient principalement des institutions de plus petite taille, on constate aujourd'hui que des institutions plus importantes font également faillite (par ex. la banque hypothécaire *IndyMac*). Durant cette même période, la Belgique a connu trois faillites d'institutions bancaires de très petite taille, les pertes globales ayant été extrêmement limitées et les déposants ayant été indemnisés. Enfin, M. Servais souligne que ni Fortis, ni Dexia n'ont fait faillite; l'intervention des autorités belges vise à créer les conditions nécessaires pour poursuivre la croissance dans un climat plus stable.

L'orateur insiste ensuite sur le fait que la qualité de la surveillance effectuée en Belgique est internationalement reconnue. La CBFA est, au demeurant, également contrôlée, sur le plan interne, par le Conseil de surveillance et, sur le plan externe, dans le cadre d'audits réalisés par des organisations internationales. M. Servais renvoie à cet égard au rapport de 2006 du FMI. Dans le cadre d'une évaluation menée par le FMI et des contrôleurs [d'autres autorités de contrôle] de différents continents, on a estimé que le travail fourni par la CBFA, également en ce qui concerne la surveillance bancaire, était excellent selon des normes internationales évaluées selon une méthodologie internationalement reconnue. Le rapport en la matière («*Financial Stability Assessment Program*») peut être consulté par le public sur le site du FMI. Il est évident, selon M. Servais, que cette qualité n'a pas diminué ou disparu au cours des deux dernières années. Le problème ne se situe donc pas là.

c. Specifieke kenmerken verbonden aan het internationaal toezicht op de financiële groepen Dexia en Fortis.

Voor de uitoefening van het toezicht op internationale bankgroepen worden tussen de toezichthouders zogenaamde «*Memoranda of Understanding (MoU)*» afgesloten, die de concrete werkwijze en modaliteiten van samenwerking vastleggen. De eerste dergelijke groepspecifieke MoU's gaan terug tot het midden van de jaren '90. Voor de Fortisgroep werden deze MoU's met De Nederlandse Bank (DNB) en de Luxemburgse toezichthouders aangepast en uitgediept in 2001 en 2002; voor Dexia werd een gedetailleerde samenwerkingsovereenkomst met de Luxemburgse en Franse toezichthouder (*Commission bancaire*) in 2001 afgesloten.

Deze MoU's voorzagen ook in een college van toezichthouders onder voorzitterschap van een *home* of *lead supervisor*.

Voor Fortis is de CBFA totnogtoe als *lead supervisor* de verantwoordelijke consoliderende toezichthouder op de bancaire pool (gestructureerd onder Fortis Bank) en De Nederlandse Bank en de *Commission de surveillance du secteur financier* zijn respectievelijk verantwoordelijk voor de Nederlandse en Luxemburgse bancaire subgroepen. Bij Dexia is de CBFA de consoliderende toezichthouder op de Dexia groep als geheel, met de Franse *Commission bancaire* en de Luxemburgse *Commission de surveillance du secteur financier* als verantwoordelijke toezichthouders op de Franse en Luxemburgse bancaire subgroepen.

De intensieve samenwerking tussen de toezichthouders binnen het college is gesteund op een gemeenschappelijke risicoanalyse en toezichtaanpak. Dit uit zich in gemeenschappelijke inspecties bij de betrokken groepen en een permanente afstemming en informatie-uitwisseling over prudentiële bekommernissen en maatregelen.

Kenmerkend voor geïntegreerde financiële groepen met grensoverschrijdende activiteiten is de toenemende centralisatie en sturing van cruciale elementen van de bedrijfsvoering (op het vlak van risicobeheer, kapitaalallocatie, interne audit, ...) waaronder een gecentraliseerd liquiditeitsbeheer voor de groep. De entiteiten aan het hoofd van de groep of hoofdkantoren staan in voor het verzekeren van de liquiditeitsbehoeften van de verschillende entiteiten van de groep, ook indien het buitenlandse dochters betreft. Dit is van wezenlijk belang voor de uitbouw van een internationale groep.

Het verzekeren van de groepsliquiditeit bleek evenwel in de uitzonderlijke omstandigheden van de laatste dagen problemen te stellen, in het bijzonder omdat het

c. Caractéristiques spécifiques liées à la surveillance internationale exercée sur les groupes financiers Dexia et Fortis.

Pour procéder à la surveillance des groupes bancaires internationaux, les contrôleurs concluent ce que l'on appelle des «*Memoranda of Understanding (MoU)*» qui fixent la méthode et les modalités concrètes de la collaboration. Les premiers MoU mis en place dans le cadre du contrôle de groupes remontent au milieu des années '90. Pour le groupe Fortis, ces MoU conclus avec De *Nederlandse Bank* (DNB) et les contrôleurs luxembourgeois ont été adaptés et approfondis en 2001 et en 2002; pour Dexia, un accord de collaboration détaillé a été conclu en 2001 avec les organes de contrôle luxembourgeois et français (*Commission bancaire*).

Ces MoU ont prévu entre autres un collège d'autorités de contrôle sous la présidence d'un *home* ou *lead supervisor*.

Pour Fortis, en tant que *lead supervisor*, la CBFA est jusqu'à présent l'autorité de contrôle consolidé responsable du pôle bancaire (structuré sous Fortis Banque) et la *Nederlandse Bank* et la *Commission de surveillance du secteur financier* sont responsables respectivement des sous-groupes bancaires néerlandais et luxembourgeois. Chez Dexia, la CBFA est l'autorité de contrôle consolidé du groupe Dexia dans son ensemble, la *Commission bancaire française* et la *Commission de surveillance du secteur financier luxembourgeoise* étant les autorités de contrôle responsables des sous-groupes bancaires français et luxembourgeois.

La collaboration intensive entre les autorités de contrôle au sein du collège est fondée sur une analyse des risques et une méthode de contrôle communes. Elle se traduit par des inspections communes dans les groupes concernés et une harmonisation permanente et un échange d'informations au sujet des préoccupations et des mesures prudentielles.

Les groupes financiers intégrés exerçant des activités transfrontalières se caractérisent par la centralisation et l'encadrement croissants d'éléments cruciaux de la gestion (sur le plan de la gestion du risque, de l'allocation du capital, de l'audit interne, ...), dont une gestion centralisée des liquidités pour le groupe. Les entités têtes du groupe ou sièges centraux sont chargées de couvrir les besoins de liquidités des différentes entités du groupe, y compris dans le cas de filiales étrangères, ce qui est capital pour le développement d'un groupe international.

Il s'est toutefois avéré problématique, dans les circonstances exceptionnelles des derniers jours, d'assurer la liquidité du groupe, en particulier parce que le siège

(in België gevestigde) hoofdkantoor liquiditeiten diende te verstrekken om tegemoet te komen aan kwantitatieve liquiditeitsnormen die eenzijdig werden opgelegd door nationale buitenlandse toezichthouders.

5. Het dossier Fortis

a. Dossier ABN AMRO

1° Context : strategie en juridisch kader

In 2007 bood de aankoop van de activiteiten *Business Unit NL* (dat zijn de retailactiviteiten voornamelijk in Nederland), *Private Clients International* en *Asset Management* (beheer van activa) van ABN AMRO aan Fortis een aanzienlijk groeipotentieel, zowel op het vlak van het activiteitenvolume als op dat van de resultaten van haar basisactiviteiten, op een markt waarop de groep een solide ervaring heeft.

De prijs die Fortis voor de aankoop van die activiteiten betaald heeft (en die inderdaad een belangrijke *goodwill* omvatte), stemde overeen met de toenmalige marktprijs (zie het bod van *Barclays*). Die prijs kon overigens in verhouding zijn tot de met door die transactie verhoopte synergieën.

Bij overnames staat de toezichthouder verantwoordelijk voor het toezicht op de overgenomen instelling in voor de prudentiële beoordeling van het aangepaste karakter van de kandidaat overnemer. *In concreto* voor wat de overname van ABN AMRO door Fortis betreft, was dus De Nederlandse Bank (DNB) – en niet de CBFA – verantwoordelijk (via de afgifte van de zogenaamde eerste «VVGB»-verklaring op 17 september 2007 oftewel «Verklaring van geen bezwaar» afgeleverd door de Nederlandse minister van Financiën op advies van DNB). De Nederlandse Bank heeft daarbij een «stap-voor-stap»-werkwijze gehanteerd die een vlotte voortgang van het integratieproces niet bevorderde. De CBFA beoordeelde op haar beurt de prudentiële impact van de overname op de financiële positie en de organisatie van de Fortis groep.

2° Financiering

Fortis heeft in april 2007 aan de CBFA een financieringsplan voorgelegd om de aankoop van bepaalde activiteiten van ABN AMRO te dekken voor een bedrag van 24 miljard euro. In dat plan waren transacties (kapitaalverhoging, uitgaven, effectisering, verkoop van niet-strategische activa) opgenomen die de mogelijkheid boden een bedrag tussen 23 en 28 miljard euro vrij te maken.

central (établi en Belgique) devait fournir des liquidités pour répondre aux normes quantitatives imposées unilatéralement par les instances nationales de contrôle étrangères.

5. Le dossier Fortis

a. Dossier ABN AMRO

1° Contexte: stratégie et cadre juridique

En 2007, l'acquisition des activités *Business Unit NL* (c'est-à-dire les activités de retail aux Pays-Bas essentiellement), *Private Clients international* et *Asset Management* (gestion d'actifs) d'ABN AMRO offrait à Fortis un potentiel de croissance important, tant en termes de volume d'activités que de résultats dans ses activités de base, sur un marché où le groupe dispose d'une expérience solide.

Le prix payé par Fortis pour l'acquisition de ces activités (qui comportait effectivement un *goodwill* important) correspondait au prix du marché à ce moment (cf. l'offre de *Barclays*). Ce prix pouvait par ailleurs être en rapport avec les synergies espérées par l'opération.

En cas de reprise, c'est l'autorité investie de la surveillance de l'établissement repris qui assure l'évaluation prudentielle du caractère adéquat du candidat reprenneur. Concrètement, en ce qui concerne la reprise par Fortis d'ABN AMRO, c'était donc la *Nederlandse Bank* (DNB) – et non la CBFA – qui était responsable (par le dépôt, le 17 septembre 2007, de la première *Verklaring van geen bezwaar*, la déclaration d'absence d'objection, par le ministre des Finances, sur avis de la DNB). Dans ce cadre, la *Nederlandse Bank* a utilisé une méthode de travail par étapes, qui n'était pas de nature à fluidifier le processus d'intégration. La CBFA a, à son tour, évalué l'incidence prudentielle de la reprise sur la position financière et sur l'organisation du groupe Fortis.

2° Financement

Un plan de financement a été présenté par Fortis à la CBFA en avril 2007 afin de couvrir l'achat de certaines activités d'ABN AMRO pour un montant de 24 milliards d'euros. Ce plan reprenait des opérations (augmentation de capital, émissions, titrisation, vente d'actifs non stratégiques) permettant de dégager un montant variant entre 23 et 28 milliards d'euros.

Opgemerkt zij dat 5 vooraanstaande Europese kredietinstellingen Fortis ook een overbruggingskrediet van 10 miljard euro hebben verleend.

In augustus 2007 genoot Fortis van twee vaste verbintenissen van *Merrill Lynch* voor een bedrag van 22 miljard euro.

In tegenstelling tot wat men de laatste dagen kon lezen, was dat financieringsplan eind 2007 ten belope van 21 miljard euro verwezenlijkt (kapitaalverhoging goedgekeurd door 95 % van de aandeelhouders, uitgifte van hybriden, verkoop van activa).

De heer Servais wijst er met aandrang op dat het financieringsplan van Fortis geloofwaardig was op het ogenblik van de aankoop van ABN AMRO en dat het in 2007 grotendeels verwezenlijkt was (21 van de 24 miljard euro). Het is dus volkomen onjuist, zoals de spreker heeft gelezen, dat de CBFA een blanco cheque heeft gegeven door een zo aanzienlijke transactie goed te keuren zonder vooraf een solide financieringsplan te hebben onderzocht.

Voorts wijst de heer Servais erop dat de DNB in verband met het financieringsplan tot dezelfde conclusies was gekomen als de CBFA. Hij verwijst in dat opzicht naar het jaarverslag 2007 van de DNB (dat verschenen is in april 2008), waarin het volgende wordt aangegeven:

«Binnen de daarvoor gestelde termijnen adviseerde DNB over verklaringen van geen bezwaar (vvgb) voor beide partijen [nvdv enerzijds *Barclays* en anderzijds het consortium bestaande uit Fortis, *Royal Bank of Scotland* en *Banco Santander*]. DNB kwam uiteindelijk tot positieve adviezen na een toetsing van de bedrijfsvoering en de zeggenschapsstructuur. Daarbij werd gelet op de belangen van de rekeninghouders, de soliditeit van de bank en de stabiliteit van het financiële stelsel.»

De heer Servais attendeert er ook op dat de toenmalige analistenrapporten (in de periode van maart tot oktober 2007 – begin van de besprekingen om de laatste hand te leggen aan de kapitaalverhoging) tot dezelfde conclusies kwamen :

- de zinvolheid van de overname van ABN AMRO door Fortis: analisten waren quasi eensgezind dat deze overname voor de Fortis aandeelhouders aandeelhouderswaarde zou creëren en dat de vennootschap haar positie binnen de Benelux aanzienlijk zou versterken. In eerste instantie diende de aandeelhouder er rekening mee te houden dat de winst zou verwateren door het toenemend aantal aandelen;

- de financiering van het project: de wijze van financiering (kapitaalverhoging; *new tier-1* en *sale of assets*)

A noter que Fortis a également bénéficié d'un crédit-pont de 10 milliards d'euros octroyé par 5 établissements de crédit européens de premier ordre.

En août 2007, Fortis bénéficiait de deux engagements fermes de la part de *Merrill Lynch* pour un montant de 22 milliards d'euros.

Contrairement à ce qu'on a pu lire ces derniers jours, ce plan de financement avait été réalisé, à fin 2007, à concurrence de 21 milliards d'euros (augmentation de capital approuvée par 95% des actionnaires, émissions d'hybrides, vente d'actifs).

M. Servais insiste sur le fait que le plan de financement de Fortis était crédible au moment de l'acquisition d'ABN AMRO et il a été en grande partie (21 sur 24 milliards d'euros) réalisé en 2007. Il est donc totalement inexact de prétendre, comme l'intervenant a pu le lire, que la CBFA aurait donné un chèque en blanc en approuvant une opération de cette importance sans l'examen approfondi d'un plan de financement solide.

Par ailleurs, M. Servais souligne que la DNB était arrivée aux mêmes conclusions que la CBFA par rapport au plan de financement. A cet égard, il renvoie au rapport annuel de la DNB 2007 (publié en avril 2008) dans lequel il est indiqué:

«Dans les délais impartis, la DNB a rendu un avis sur des déclarations de non-objection (DNO) pour les deux parties [ndlr: d'une part, *Barclays* et, d'autre part, le consortium composé de Fortis, *Royal Bank of Scotland* et *Banco Santander*]. La DNB a finalement formulé des avis positifs après un contrôle de la gestion et de la structure de direction. Elle a en outre été attentive aux intérêts des titulaires de comptes, à la solidité de la banque et à la stabilité du système financier.» (traduction)

M. Servais souligne également que les rapports d'analyste de l'époque (au cours de la période de mars à octobre 2007 – début des discussions visant à finaliser l'augmentation de capital) arrivaient aux mêmes conclusions:

- la pertinence du rachat d'ABN AMRO par Fortis: les analystes étaient quasi unanimes à reconnaître que ce rachat créerait de la valeur pour les actionnaires de Fortis et que la société renforcerait considérablement sa position au sein du Benelux. Dans un premier temps, l'actionnaire devait tenir compte du fait que le bénéfice se diluerait en raison de l'augmentation du nombre d'actions;

- le financement du projet: le mode de financement (augmentation de capital; *new tier-1* et *sale of assets*)

werd door de analisten niet in vraag gesteld omdat er in het plan van Fortis voldoende marge gelaten werd in de wijze van financiering.

Uit onderzoek van analistenrapporten over de beschouwde periode is verder gebleken dat het overnameproject van Fortis op ABN AMRO op zich niet in vraag werd gesteld door de analisten. Wat betreft de wijze van financiering blijkt uit de analistenverslagen dat hetgeen door Fortis wordt aangebracht als realistisch en voorzichtig kan worden beschouwd vermits Fortis steeds de nodige veiligheidsmarges incalculeert.

Volgens de heer Servais is het dus onverantwoord te stellen dat men de verrichting niet had mogen goedkeuren. Integendeel, er bestond op dat ogenblik geen enkele reden om de verrichting tegen te houden. Als er daarover de minste twijfel had bestaan, dan hadden noch het directiecomité van de CBFA (samengesteld uit zeven leden), noch de Nederlandse collega-toezichthouders deze verrichting goedgekeurd.

3° Solvabiliteit

Fortis heeft zich ertoe verbonden solvabiliteitsdoelstellingen na te leven die heel wat boven de reglementaire vereisten liggen.

De CBFA heeft overigens geëist dat Fortis zijn CAD-ratio (CAD: *Capital Adequacy Directive*) voortdurend op een niveau handhaaft van 10%, dat wil zeggen hoger dan de internationale norm van 8%.

Het financieringsplan dat Fortis had voorgelegd bij de overname van ABN AMRO respecteerde die vereisten (dat wil zeggen zowel de voorschriften als de targets) inzake solvabiliteit en niets wees er toen op dat de werkhypotheses fundamenteel ter discussie konden worden gesteld.

De groep en zijn operationele entiteiten hebben de voorschriften inzake solvabiliteit (een CAD-ratio voor de bank die nooit onder de 10% zakt) steeds ruimschoots nageleefd.

Daarna echter hebben diverse factoren de solvabiliteit van Fortis aangetast, waaronder de hierna toegelichte gebeurtenissen.

– de eerste waardeverminderingen op de *subprime*-portefeuille werden boekhoudkundig verrekend tijdens het derde kwartaal van 2007 en eind 2007 werden waardeverminderingen (vóór belastingen) van bijna 3 miljard euro geboekt. Tijdens het tweede semester van 2008 onderging diezelfde portefeuille een bijkomende waardevermindering van circa 1 miljard euro.

n'était pas mis en cause par les analystes parce que le plan de Fortis prévoyait une marge suffisante dans le mode de financement.

Il est également ressorti de rapports d'analystes portant sur la période considérée qu'en tant que tel, le projet de rachat d'ABN AMRO par Fortis n'a pas été mis en cause par les analystes. Pour ce qui est du mode de financement, il ressort des rapports d'analystes que les propositions faites par Fortis peuvent être considérées comme réalistes et prudentes dès lors que Fortis a toujours prévu les marges de sécurité requises.

M. Servais estime donc qu'il ne se justifie pas de dire que l'opération n'aurait pas dû être approuvée. Au contraire, à ce moment, rien ne justifiait d'arrêter l'opération. Si le moindre doute avait existé à ce sujet, ni le comité de direction de la CBFA (composé de sept membres) ni les collègues superviseurs néerlandais n'auraient approuvé cette opération.

3° Solvabilité

Fortis s'est engagé à respecter des objectifs en termes de solvabilité largement supérieurs aux exigences réglementaires.

La CBFA a par ailleurs exigé que Fortis maintienne à tout moment un ratio CAD (*Capital Adequacy Directive*) de 10%, supérieur à l'exigence réglementaire internationale de 8%.

Le plan de financement présenté par Fortis au moment de l'acquisition d'ABN AMRO permettait de respecter ces exigences (réglementaires et targets) en matière de solvabilité et aucun élément ne permettait à ce moment de remettre fondamentalement les hypothèses retenues en cause.

A tout moment, le groupe et ses entités opérationnelles ont largement respecté les exigences réglementaires de solvabilité (ratio CAD pour la banque toujours supérieur à 10%).

Par la suite, la situation de la solvabilité de Fortis a cependant été affectée par divers éléments, parmi lesquels:

– les premières réductions de valeur sur le portefeuille *subprime* ont été comptabilisées au troisième trimestre 2007 et des réductions de valeur de près de 3 milliards d'euros (avant impôts) ont été enregistrées à fin 2007. Au premier semestre 2008, les réductions de valeur complémentaires sur ce portefeuille étaient d'environ 1 milliard d'euros;

– de toepassing van de door de Europese Commissie opgelegde «anticoncentratie maatregelen» met betrekking tot de overdracht van de *commercial-banking* activiteiten in Nederland zou Fortis hebben opgezaaid met een verlies van circa 1 miljard euro.

– als gevolg van de sterk verslechterde marktomstandigheden daalde de aandelenportefeuille in waarde, zowel in de bank- als in de verzekeringstak.

– de vertraging in de verwezenlijking van een aantal projecten, met name als gevolg van de verslechterende marktomstandigheden en de integratiemoeilijkheden die zich in Nederland op verschillende niveaus voordeden.

Naast of in reactie op die negatieve evoluties heeft Fortis verschillende initiatieven genomen waardoor de bank de vigerende solvabiliteitsvoorschriften – ruimschoots – kon blijven naleven. Als voorbeeld van die maatregelen verwijst de spreker naar de aankondigingen van 26 juni 2008 (kapitaalverhoging, geen tussentijds dividend, bijkomende *divestments*,...). Die maatregelen kwamen evenwel als een verrassing en zijn op de aandelenmarkt in slechte aarde gevallen.

4° Acties van de CBFA

In dit dossier is de CBFA steeds proactief te werk gegaan. Ze heeft gehandeld in overeenstemming met de controlewerkwijze (met behulp van controle-instrumenten waarvan sommige recent werden ontwikkeld) die ook al in het verleden werd toegepast (vóór de heer Servais voorzitter van de CBFA werd) naar aanleiding van de analyse van verschillende consolidatietransacties in de Belgische banksector (zie de overname van de Banque Paribas door Bacob, de overname van de BBL door ING, de fusie van de Kredietbank en CERA, de overname van de Generale Bank door Fortis). In het jaarverslag van de CBFA van 1997-1998 staat ter zake het volgende te lezen:

«Wanneer een kredietinstelling wordt overgenomen of samengaat met een andere groep, onderzoekt de Commissie of de verrichting geen risico's inhoudt voor het gezond en voorzichtig bankbeleid van de betrokken instelling, het wege vanwege de nieuwe aandeelhouders, haar groepsstructuur of haar financiële structuur.»

Overigens heeft de CBFA ter wille van de transparantie een beschrijving van de operatie opgenomen in haar jaarverslag 2007, inclusief de opgaaf van de verschillende aandachtspunten die zij als basis voor haar prudentiële evaluatie heeft gehanteerd.

– l'application des mesures «anti-concentration» imposées par la Commission européenne portant sur la cession des activités «*commercial banking*» aux Pays-Bas aurait généré une perte de l'ordre de 1 milliard d'euros pour Fortis;

– la perte de valeur du portefeuille d'actions, tant au niveau bancaire qu'assurances, étant donné les conditions très dégradées de marché;

– le retard pris dans la réalisation de certains projets, en raison notamment de la détérioration des conditions de marché et des difficultés rencontrées aux Pays-Bas et ce, à différents niveaux, dans le dossier de l'intégration.

À côté ou en réaction à ces évolutions négatives, Fortis a pris plusieurs initiatives qui lui ont permis de continuer à respecter – largement – les exigences réglementaires en matière de solvabilité. Parmi ces mesures, l'intervenant relève les mesures annoncées le 26 juin 2008 (augmentation de capital, pas de distribution de dividende intérimaire, *divestments* additionnels,). Ces mesures ont surpris et n'ont pas été appréciées par le marché.

4° Actions de la CBFA

Dans ce dossier, la CBFA a été proactive à tout moment. Elle a mis en œuvre (à l'aide d'instruments de contrôle dont certains ont été développés tout récemment) la philosophie de contrôle déjà appliquée par le passé - et à une époque où M. Servais n'était pas encore président de la CBFA - lors de l'analyse de plusieurs mouvements de consolidation dans le secteur bancaire belge (cf. la reprise de la Banque Paribas par Bacob, reprise de la BBL par ING, la fusion de la Kredietbank et de la Banque CERA, la reprise de la Générale de Banque par Fortis). Dans le rapport annuel de la CBF de 1997-1998 l'on précise:

«Lorsqu'un établissement de crédit est repris ou s'allie à un autre groupe, la Commission vérifie si l'opération ne présente pas de risques pour la gestion bancaire saine et prudente de l'établissement concerné, que ce soit en raison des nouveaux actionnaires, de la structure du groupe ou de sa structure financière.»

Par ailleurs, la CBFA, dans un souci de transparence, a décrit dans son rapport annuel de 2007, l'opération en question ainsi que les différents points d'attention qui étaient à la base de son appréciation prudentielle.

Bij de bekendmaking van het plan heeft de CBFA het grondig bestudeerd en heeft daarbij Fortis onder meer gevraagd om preciseringen te geven over:

- de valorisatie van de activa van ABN AMRO;
- de verwezenlijking van het financieringsplan;
- de evolutie van de toestand inzake het liquiditeitsbeheer;
- de evolutie van de solvabiliteit van de groep en de bank;
- het risico dat de operatie uit een operationeel oogpunt zou inhouden.

Meteen bij aanvang van de operatie heeft de CBFA gezorgd voor een nauwe opvolging van de solvabiliteit van de groep en van zijn belangrijkste operationele entiteiten, door de Fortis-groep om een maandelijksse rapportering te verzoeken. Er zij op gewezen dat de DNB systematisch bij die werkzaamheden is betrokken.

Overigens waren de vereisten van de CBFA erop gericht de criteria voor de berekening van de eigenvermogensvereisten zo conservatief/voorzichtig mogelijk te formuleren.

De CBFA heeft de door Fortis gepresenteerde solvabiliteitsprojecties kritisch onder de loep genomen en heeft, rekening houdend met de impact van de marktevoluties, het risico ingeschat dat de *solvency targets* niet zouden worden gehaald na de integratie van de activiteiten van ABN AMRO (een inschatting die liep tot eind 2009).

In de loop van 2008 heeft de CBFA Fortis herhaaldelijk verzocht die solvabiliteitsprojecties te herzien en maatregelen voor te leggen die het eventueel mogelijk zouden maken de solvabiliteit te vergroten om aldus de vooropgezette doelstellingen te halen.

De heer Servais herhaalt dat Fortis altijd solvabiliteitsratio's heeft gehad die ruim boven de wettelijke vereisten lagen en dat de CBFA zich steeds heeft toegespitst op de verwezenlijking van de *solvency targets* tegen 2009.

Uit een operationeel oogpunt heeft de CBFA in samenwerking met de DNB gezorgd voor een nauwgezette opvolging van de overgangs- en integratiefase met betrekking tot de activiteiten van ABN AMRO.

b. Liquiditeit van Fortis Bank

De CBFA volgt de liquiditeitssituatie van alle grote banken, inclusief Fortis, zeer nauwgezet, zowel algemeen als transversaal.

A l'annonce de l'opération, la CBFA a effectué un examen très approfondi de l'opération, notamment en exigeant de Fortis d'apporter des précisions quant à:

- la valorisation des actifs d'ABN AMRO;
- la réalisation du plan de financement;
- l'évolution de la situation en matière de gestion de la liquidité;
- l'évolution de la solvabilité du groupe et de la banque;
- le risque généré par l'opération sous l'angle opérationnel.

Dès le départ de l'opération, la CBFA a mis en place un suivi rapproché de la solvabilité du groupe et de ses principales entités opérationnelles sur la base d'un *reporting* mensuel demandé au groupe. Il est à noter que la DNB a systématiquement été associée à ces travaux.

Les exigences de la CBFA ont par ailleurs visé l'approche la plus conservatrice/prudente en matière de calcul des exigences en fonds propres.

Les projections de solvabilité présentées par Fortis ont fait l'objet d'une analyse critique par la CBFA et, compte tenu de l'impact des évolutions de marché, la Commission a évalué le risque que les *solvency targets* ne soient pas atteints après l'intégration des activités d'ABN AMRO (étalées jusqu'à fin 2009).

Tout au long de l'année 2008, la CBFA a demandé de revoir ces projections de solvabilité présentées et de lui soumettre les mesures permettant, le cas échéant, de renforcer la solvabilité dans l'optique des objectifs fixés.

M. Servais répète que Fortis a toujours maintenu des ratios de solvabilité largement supérieurs aux exigences réglementaires et que la préoccupation de la CBFA portait sur le respect des *solvency targets* à l'horizon 2009.

Sous l'angle opérationnel, la CBFA a mis en place un suivi rapproché, en collaboration avec la DNB, de la phase de transition et d'intégration des activités d'ABN AMRO.

b. Liquidité de Fortis Banque

De manière générale et transversale, la CBFA a mis en oeuvre un suivi très rapproché de la liquidité de toutes les grandes banques, y compris Fortis.

Daarbij komt nog dat de CBFA de liquiditeit van Fortis Bank zeer specifiek volgt sinds het uitbreken van de *subprime*crisis medio 2007. Dat houdt in: dagelijkse liquiditeitsrapportage of «*daily liquidity update*», opvolging van de deposito's en minimum een wekelijkse *conference call* met de bank, waarop systematisch medewerkers van DNB aanwezig waren.

Vanaf eind 2007 heeft Fortis drastische maatregelen genomen om een liquiditeitsbuffer op te bouwen.

Medio september 2008 was de liquiditeitspositie van Fortis dicht bij het interne niveau van de liquiditeitslimieten komen te liggen.

Als gevolg van de instabiliteit op de markten, onder andere door het faillissement van *Lehman Brothers*, verslechterde de situatie van Fortis vanaf vrijdag 19 september zienderogen.

In een context van veralgemeend wantrouwen op de markt, waarbij liquiditeiten niet langer circuleren als voorheen, is gebleken dat de markt Fortis niet langer zou volgen in zijn *stand-alone*strategie en in zijn integratieplan voor ABN AMRO.

Bijgevolg kon de Fortis-groep niet langer op eigen kracht vertrouwen wekken op de markt en moest naar een solide partner worden gezocht. Niettemin blijkt uit de verdere afwikkeling van het dossier dat de fundamentals van Fortis inzake solvabiliteit stevig waren, aangezien BNP-Paribas haar solvabiliteit versterkt dankzij de overname van Fortis Bank.

c. Portefeuille gestructureerde producten

Net als de meeste internationaal actieve instellingen opereerde Fortis op de markt van de gestructureerde producten en werd zij dus getroffen door de *subprime*-crisis.

De tot op vandaag geboekte minwaarden op de portefeuille gestructureerde kredieten van de bank (circa 4 miljard euro vóór belastingen) hebben vooral betrekking op de effectiseringsactiviteiten, die zich sinds 2006 sterk hebben ontwikkeld vanuit de New Yorkse vestiging van Fortis. Die activiteiten werden eind 2007 stopgezet.

Na de forse terugval van de markten waren banken met dat type activa niet langer bij machte ze te gelde te maken.

La liquidité de Fortis Banque fait par ailleurs l'objet d'un suivi très rapproché par la CBFA depuis le déclenchement de la crise des *subprimes* mi-2007: transmission quotidienne d'un rapport «*daily liquidity update*», suivi des dépôts et *conference call* au minimum hebdomadaire avec la banque, systématiquement en présence de collaborateurs de la DNB.

A partir de fin 2007, Fortis a pris des mesures importantes afin de se constituer un tampon («buffer») de liquidité.

A la mi-septembre 2008, la position de liquidité de Fortis s'établissait à un niveau plus proche des limites internes de la banque.

Dans un contexte de marchés déstabilisés, notamment par la faillite de *Lehman Brothers*, c'est à partir du vendredi 19 septembre que la situation s'est précipitamment détériorée pour Fortis.

Dans un contexte de méfiance généralisée du marché où les liquidités ne circulent plus comme avant, il est apparu que le marché ne suivrait plus Fortis dans son optique *stand alone* et dans son plan d'intégration d'ABN AMRO.

Il en est donc ressorti que le groupe Fortis ne pourrait plus à lui seul asseoir la confiance des marchés, ce qui a conduit à la recherche d'un partenaire solide. Il ressort néanmoins de la suite du traitement du dossier que les fondamentaux de Fortis en termes de solvabilité étaient solides étant donné que la BNP Paribas renforce sa solvabilité grâce à la reprise de Fortis Banque Belgique.

c. Portefeuille de produits structurés

Tout comme la majorité des établissements financiers avec une activité internationale, Fortis était actif sur le marché des produits structurés et a été affecté par la crise du *subprime*.

Les moins-values enregistrées à ce jour sur la portefeuille de crédits structurés de la banque (environ 4 milliards d'euros avant impôts) se rapportent essentiellement à une activité de titrisation qui s'est fortement développée depuis 2006 à partir de son siège de New York. Cette activité a été stoppée fin 2007.

Suite à la détérioration brutale des conditions de marché, les banques détenant ce type d'actif n'ont plus été en mesure de les réaliser.

De behandeling van de eigenvermogenvereisten inzake de gestructureerde kredieten is in overeenstemming met de evolutie van de internationale regelgeving (Basel II-normen).

De CBFA heeft verschillende opdrachten uitgevoerd met betrekking tot de effectiseringsaspecten bij Fortis Bank. Zij heeft aanbevelingen geformuleerd aangaande de organisatie en de opvolging van de met die activiteiten verbonden risico's.

De CBFA volgt in het bijzonder de evolutie van de waardering van de portefeuille gestructureerde kredieten bij Fortis, in nauwe samenwerking met de erkende revisoren van de bank.

6. Welke lessen moeten er inzake de uitoefening van toezicht uit de crisis worden getrokken? Welke verbeteringen kunnen worden aangebracht?

De heer Servais vindt het vandaag voorbarig en aanmatigend om lessen uit de crisis te willen trekken. Alle inspanningen moeten bij voorrang gericht zijn op het herstel van de werkingsvoorwaarden van het internationaal bankstelsel en in dat opzicht drukt de spreker zijn waardering uit voor de vastberaden en besliste actie van de overheid, alsook voor de grote maturiteit van de Belgische bevolking. Het vertrouwen evolueert gunstig.

a. Op het vlak van de interne werking van de CBFA

1° Het door de CBFA uitgeoefende toezicht

De heer Servais herinnert er algemeen aan dat het toezicht van de CBFA door het Internationaal Monetair Fonds werd geëvalueerd en dat die er de uitstekende kwaliteit van heeft erkend.

De laatste 10 dagen heeft de CBFA volgens hem, zoals in de andere dossiers, blijk gegeven van doortastendheid en vooruitziendheid.

Voorts kan de spreker begrijpen dat, in het licht van de uitzonderlijke gebeurtenissen, vragen over de actie van de CBFA worden gesteld. In dat opzicht vestigt hij er de aandacht op dat de bestuursstructuur van de CBFA, zoals die is gecreëerd bij de organieke wet van 2 augustus 2002, op zich garant staat voor de goede werking van de instelling: behalve het directiecomité, dat de uitoefening door de CBFA van de haar door de wet opgedragen taken waarborgt, heeft de wet een raad van toezicht in het leven geroepen, die tot taak heeft het algemeen toezicht op de werking van de CBFA te verzekeren. Die raad van toezicht is institutioneel onafhankelijk van het directiecomité en het

Le traitement des exigences en fonds propres relatives aux crédits structurés s'inscrit dans les évolutions réglementaires internationales (normes Bâle II).

La CBFA a réalisé diverses missions portant sur les aspects de titrisation au sein de Fortis Banque. Elle a formulé des recommandations portant sur l'organisation et le suivi des risques liés à ces activités.

La CBFA suit particulièrement l'évolution de la valorisation du portefeuille de crédits structurés de Fortis, en étroite collaboration avec les réviseurs agréés de la banque.

6. Quelles sont les leçons à tirer de la crise en ce qui concerne l'exercice du contrôle? Quelles améliorations peuvent être apportées?

M. Servais estime qu'il est aujourd'hui prématuré et présomptueux de vouloir tirer les leçons de cette crise. Tous les efforts doivent en priorité être concentrés sur la restauration des conditions de fonctionnement du système bancaire international et à cet égard, l'orateur tient à saluer l'action ferme et décidée des autorités politiques et la grande maturité de la population belge. La confiance évolue bien.

a. Au niveau du fonctionnement interne de la CBFA

1° Le contrôle exercé par la CBFA

M. Servais rappelle que, de manière générale, la supervision exercée par la CBFA a fait l'objet d'une évaluation par le Fonds Monétaire International, qui en a reconnu la toute grande qualité.

Ces dix derniers jours, la CBFA a, selon lui, fait, tout comme pour les autres dossiers, preuve de diligence et de proactivité.

Cela étant, l'orateur conçoit aisément que, devant le caractère exceptionnel des événements, des questions puissent être posées sur l'action de la CBFA. A cet égard, il attire l'attention sur le fait que la structure de gouvernance de la CBFA, telle que coulée dans sa loi organique du 2 août 2002, est en soi garante du contrôle du bon fonctionnement de l'institution: outre le comité de direction, qui assure l'exercice par la CBFA des missions que la loi lui impartit, la loi organique a instauré un conseil de surveillance, qui a pour mission d'assurer la surveillance générale du fonctionnement de la CBFA. Le conseil de surveillance est institutionnellement indépendant à l'égard

personeel van de CBFA: de door de Koning benoemde leden mogen geen deel uitmaken van het directiecomité of personeel van de CBFA. De wet heeft ook in de op dat niveau vereiste samenwerking met de Nationale Bank voorzien: drie leden van de raad van toezicht worden aangewezen onder de regenten van de NBB.

In een eventueel onderzoek naar de werking van de CBFA is specifiek voorzien bij de organieke wet van 2 augustus 2002. Luidens artikel 48, § 1, 8°, kan de raad van toezicht «een of meer van zijn leden gelasten met een onderzoek om zich te vergewissen van de goede werking van de CBFA. Voor de uitvoering van hun opdracht hebben de aangewezen leden de ruimste onderzoeksbevoegdheden. Zij kunnen zich door één of meer personeelsleden van de CBFA laten bijstaan. Zij delen hun bevindingen mee aan de raad».

De heer Servais vindt dat de gebeurtenissen van de jongste dagen desgevallend een inwerkingstelling van dat controlemechanisme rechtvaardigen, en verklaart dat het directiecomité en het CBFA-personeel zich ertoe verbinden in dat kader constructief op elke stap van de Raad van toezicht te reageren. De heer Servais is bereid om zelf een vraag in die zin te richten tot de Raad van toezicht.

2° Heeft de CBFA te laat gereageerd?

De heer Servais vindt van niet. Hij verwijst naar zijn uiteenzetting over de door de CBFA ondernomen zowel terugkerende als specifieke acties. De vertrouwensbreuk ten opzichte van Fortis is er in enkele dagen brutaal gekomen. Vanaf dat moment kon alleen een gecoördineerd optreden van de overheid het vertrouwen herstellen. Dat optreden is met succes in verscheidene etappes verlopen en heeft geleid tot de komst van een grote internationale operator.

Bovendien werd gevraagd of de CBFA de handel in Fortis-aandelen niet beter al op donderdag 25 september 2008 had opgeschort, wat de koersval op 26 september had belet.

De heer Servais wijst er eerst en vooral op dat de taak van de CBFA er als markttoezichthouder in bestaat erop toe te zien dat de beursgenoteerde vennootschappen hun verplichtingen inzake voorkennis in acht nemen, alsook het verband na te gaan tussen de beschikbare informatie en de koers, teneinde eventuele afwijkingen op te sporen. Met «voorkennis» worden precieze gegevens bedoeld die, als ze openbaar zouden worden gemaakt, de koers van het betrokken financiële instrument aanzienlijk zouden kunnen beïnvloeden. In voorkomend

du comité de direction et du personnel de la CBFA: ses membres, nommés par le Roi, ne peuvent pas faire partie du comité de direction ni du personnel de la CBFA. La loi a également institutionnalisé la collaboration nécessaire, à ce niveau, avec la BNB: 3 membres du conseil de surveillance sont désignés parmi les régents de la BNB.

Le cas d'une éventuelle investigation quant au mode de fonctionnement de la CBFA a été spécifiquement prévu par la loi du 2 août 2002: aux termes de son article 48, § 1^{er}, 8°, le Conseil de surveillance peut «charger un ou plusieurs membres de mener une enquête pour s'assurer du bon fonctionnement de la CBFA. Pour l'accomplissement de leur mission, les membres désignés ont les pouvoirs d'investigation les plus étendus. Ils peuvent se faire assister par un ou plusieurs membres du personnel de la CBFA. Ils font part des résultats de leur enquête au conseil».

M. Servais estime que les événements des derniers jours justifient que ce mécanisme de contrôle soit, le cas échéant, actionné et déclare que le comité de direction ainsi que les membres du personnel de la CBFA s'engagent à réagir de manière constructive à toute démarche du conseil de surveillance dans ce cadre. M. Servais est prêt à le demander lui-même au Conseil de surveillance.

2° La CBFA a-t-elle réagi trop tard?

M. Servais estime que non. Il renvoie à son exposé concernant les actions tant récurrentes que spécifiques entreprises par la CBFA. La rupture de confiance à l'égard de Fortis est intervenue en quelques jours, de manière brutale. À partir de ce moment, seule une intervention coordonnée des autorités publiques pouvait restaurer la confiance. Cette intervention s'est déroulée avec succès en plusieurs étapes et a conduit à l'arrivée d'un grand opérateur international.

En outre, des questions ont été posées sur le fait de savoir si la CBFA n'aurait pas dû suspendre la négociation du titre Fortis dès le jeudi 25 septembre 2008, ce qui aurait permis d'éviter une chute du cours le 26 septembre.

M. Servais rappelle tout d'abord que le rôle de la CBFA en matière de surveillance des marchés est de veiller à ce que les sociétés cotées remplissent leurs obligations en matière d'information privilégiée et d'analyser la corrélation existant entre l'information disponible et les cours afin de détecter des éventuelles anomalies. Par information d'initié, on entend une information qui a un caractère précis et qui, si elle était rendue publique, serait de nature à influencer sensiblement le cours de l'instrument financier concerné. La CBFA peut, s'il échet,

geval kan de CBFA de emittent verzoeken informatie openbaar te maken dan wel de handel in het aandeel op te schorten. Het opschorten is dus niet bedoeld om een koersval te beletten, maar wel om erop toe te zien dat de markt volledig geïnformeerd is vooraleer enige transactie wordt toegestaan. Tevens zij eraan herinnerd dat het Fortis-aandeel zowel op Euronext Brussel als op Euronext Amsterdam noteert, en dat de opschorting van het Fortis-aandeel derhalve wordt beslist in overleg tussen de CBFA en de *Autoriteit Financiële Markten*.

Hoewel de koersevolutie en de beschikbare informatie in het geval-Fortis op de voet werden gevolgd, oordeelden zowel de *Autoriteit Financiële Markten* als de CBFA dat er geen reden was om de handel op te schorten, omdat de beursgenoteerde vennootschap niet over precieze inlichtingen beschikte waartoe het publiek geen toegang had. Het is immers pas in de nacht van zondag op maandag dat de drie regeringen onderling en de drie regeringen en Fortis zijn overeengekomen de drie bankonderdelen gedeeltelijk te nationaliseren.

De heer Servais onderstreept dat de handel in een aandeel nooit wordt opgeschort zonder dat zulks gepaard gaat met de bekendmaking van informatie, zoniet dreigen allerlei geruchten te ontstaan die de vennootschap schade kunnen toebrengen. Dat onderhandelingen aan de gang zijn, waarvan de afloop onzeker is, volstaat in dat geval niet. Tevens wordt opgemerkt dat sommige landen, zoals de Verenigde Staten of het Verenigd Koninkrijk, als richtsnoer hanteren dat de handel in een aandeel nooit wordt opgeschort. In Frankrijk kan dat alleen op verzoek van de emittent.

3° Moet uit de gebeurtenissen van de voorbije tien dagen worden afgeleid dat de CBFA over onvoldoende middelen beschikt?

Volgens de heer Servais is dat niet het geval.

Het opvolgen van de liquiditeitsgraad van de banken is geen kwestie van de beschikbaarheid van voltijds equivalenten. De CBFA heeft er op het vlak van haar *human resources* steeds op toegezien dat kwaliteit voorgaat op kwantiteit.

Het budget van de CBFA is kleiner dan dat van de equivalente toezichthouders in de ons omringende landen, maar die zijn anders georganiseerd. Het budget is toereikend omdat de CBFA, als geïntegreerde toezichthouder en dank zij haar samenwerking met de NBB, in verregaande mate kan terugvallen op synergieën.

demander à l'émetteur la publication d'une information ou demander la suspension de la négociation du titre. Le but d'une suspension n'est donc pas d'empêcher une chute du cours mais de veiller à ce que le marché soit complètement informé avant de permettre toute transaction. Il faut encore rappeler que le titre Fortis est coté concomitamment sur Euronext Bruxelles et Euronext Amsterdam et que toute demande de suspension de la cotation de Fortis est donc décidée en concertation entre la CBFA et l'*Autoriteit Financiële Markten*.

Dans le cas d'espèce, l'évolution du cours et de l'information disponible ont été suivis en temps réel mais aussi bien l'*Autoriteit Financiële Markten* que la CBFA ont considéré qu'il n'y avait pas matière à suspension en l'absence d'information précise en possession de la société cotée et non connue du public. Ce n'est en effet que dans la nuit du dimanche au lundi qu'un accord est intervenu entre les trois gouvernements et entre ceux-ci et Fortis sur une nationalisation partielle des trois entités bancaires.

M. Servais insiste sur le fait qu'on ne suspend jamais la cotation d'une action sans une information à publier sous peine d'alimenter toutes sortes de rumeurs préjudiciables à l'entreprise. L'existence de négociations à l'issue incertaine est insuffisante à cet effet. On relèvera également que certains pays comme les États-Unis ou le Royaume-Uni ont pour politique de ne jamais suspendre ou de ne suspendre qu'à la demande de l'émetteur comme c'est le cas en France.

3° Est-ce que les événements des derniers 10 jours ont démontré la faiblesse des moyens de la CBFA?

M. Servais répond à cette question par la négative.

Le suivi de la position de liquidité des banques n'est pas une question d'équivalents temps pleins. En matière de ressources humaines, la CBFA a toujours veillé à privilégier la qualité sur la quantité.

Le budget de la CBFA est plus réduit que celui des collègues-superviseurs dans les pays qui nous entourent mais ces derniers sont organisés selon un modèle de supervision différent. Ce budget est gérable grâce au fait que la CBFA, en tant que superviseur intégré et par sa collaboration avec la BNB, est en mesure de réaliser d'importantes synergies.

b. Overwegingen over het toezichtmodel

De heer Servais wijst erop dat de huidige toestand niet alleen een Belgisch, maar tevens een wereldwijd probleem is, dat in de Verenigde Staten is begonnen.

1° Tonen de gebeurtenissen van de voorbije tien dagen aan dat het geïntegreerde toezichtmodel heeft gefaald?

De heer Servais meent van niet.

Zoals reeds gezegd biedt het geïntegreerde toezichtmodel het belangrijke voordeel dat het synergieën kan creëren voor het uitoefenen van de controle. Zo fungeert de CBFA als «one stop»-toezichthouder, waardoor het risico op leemtes in de controle of tegenstrijdige beslissingen wordt beperkt. Het geïntegreerde model biedt tevens bepaalde voordelen wat de internationale samenwerking betreft: om met de buitenlandse toezichthouders *Memoranda of Understanding* te sluiten, treedt de CBFA als enige partner op.

Ook werd gevraagd in welke mate het doel van het prudentieel toezicht en van het toezicht op de financiële markten zou kunnen leiden tot bevoegdheids- of belangenconflicten.

Dienaangaande merkt de heer Servais allereerst op dat de kennis die de prudentiële toezichthouder heeft, ook bijzonder nuttig is voor het markttoezicht, en omgekeerd, althans in normale marktomstandigheden en mits strikte procedures worden gehanteerd bij de uitoefening van de onderscheiden taken. Bovendien heeft men zelfs, in de extreme omstandigheden als die van de voorbije dagen opgeworpen dat er bevoegdheidsconflicten rijzen. In dat verband herinnert de heer Servais eraan dat de CBFA bij de uitoefening van haar opdracht altijd het algemeen belang voor ogen zal houden. Nu het toezicht geïntegreerd is binnen één structuur, heeft de CBFA belangrijke maatregelen kunnen nemen, met name door de ondernemingen op bepaalde risico's te wijzen teneinde het vertrouwen te herstellen. Volgens de spreker is de kans op een belangenconflict niet groter dan wanneer de bevoegdheden gespreid zouden zijn. Bovendien merkt hij op dat conflicten nooit uitgesloten zijn, ook niet als de diverse controle-opdrachten aan verschillende instellingen worden toevertrouwd. Dan zouden de conflicten zich voordoen tussen de instellingen en alleen daardoor al nog acuter kunnen zijn.

Overigens is het de overheden, in welk land ook, die beursgenoteerde banken willen steunen, erom te doen te voorzien in instrumenten om hun eigen middelen te

b. Considérations quant au modèle de surveillance

M. Servais rappelle que la situation que l'on vit aujourd'hui n'est pas un problème belge, mais constitue un problème mondial, avec ses origines aux États-Unis.

1° Est-ce que les événements des dix derniers jours montrent la défaillance du modèle de superviseur intégré?

M. Servais ne le pense pas.

Comme indiqué précédemment, le grand avantage du modèle de superviseur intégré réside dans les synergies qu'il permet de créer dans le cadre de l'exercice du contrôle. Ainsi, la CBFA constitue un contrôleur *one stop*, ce qui réduit le risque de lacunes dans le contrôle ou de prise de décisions contradictoires. Le modèle intégré offre également des avantages certains sur le plan de la collaboration internationale: pour la conclusion de *Memoranda of Understanding* avec les superviseurs étrangers, la CBFA est partenaire unique.

La question de savoir dans quelle mesure la finalité du contrôle prudentiel et celle du contrôle des marchés financiers pourraient mener à des conflits de compétences ou d'intérêts au sein de la CBFA a également été posée.

A cet égard, M. Servais relève tout d'abord que dans des circonstances de marché normales, la connaissance du contrôleur prudentiel s'avère particulièrement utile pour l'exercice du contrôle des marchés – et vice versa, pour autant que l'on respecte des procédures strictes dans l'exercice des différentes missions. En outre, l'on a même évoqué ces derniers jours, dans les conditions extrêmes comme nous les avons connues, l'existence de conflits de compétence. A cet égard, M. Servais rappelle que la mission de la CBFA s'exerce dans l'intérêt général. Sa structure de contrôleur intégré lui a permis de prendre des mesures très importantes, notamment en alertant les sociétés en vue d'accroître la confiance par rapport à certains risques d'exposition. Selon l'orateur, il n'y pas davantage de risques de conflits d'intérêt que lorsque les compétences sont éclatées. Il note en outre que, même dans l'hypothèse où les différentes missions de contrôle sont logées auprès d'institutions distinctes, la question d'éventuels conflits reste entière. Dans ce cas en effet, les conflits surgiront entre institutions, et rien que de ce fait risquent même d'être plus aigus.

Par ailleurs, ce que l'on observe dans toutes les juridictions, c'est que les pouvoirs publics soucieux de s'impliquer dans le soutien de banques cotées, ont

versterken en om de ondernemingsactiviteit van de bank te redden. In de betrokken landen is een verbetering van de financiële toestand van de bank voor de politieke overheid de aangewezen weg om met de belangen van de kleine aandeelhouders rekening te houden.

2° Tonen de gebeurtenissen van de voorbije tien dagen aan dat de samenwerking tussen de centrale bank en de prudentiële toezichthouder tekortschiet?

De heer Servais is van het tegendeel overtuigd.

In dit geval heeft de samenwerking, die in 2002 werd verankerd door de oprichting van het Comité voor Financiële Stabiliteit, waarin de leden van de directiecomités van beide instellingen zitting hebben, duidelijk effect gesorteerd.

Meer nog, nooit hebben de CBFA en de NBB zo nauw met elkaar samengewerkt en met name het Fortis-dossier heeft aangetoond dat beide instellingen uitstekend met elkaar samenwerken, op alle niveaus en ook op het operationele niveau. Niettemin zouden bepaalde, meer operationeel gerichte procedures formeel moeten worden vastgelegd.

c. Overwegingen aangaande het wettelijk toezichtskader

Naast de werking van de CBFA rijst de vraag of bijkomende wettelijke regels vereist zijn.

In het kader van de omzetting in België van het «*Financial Services Action Plan*» van de Europese Commissie, werden in de afgelopen jaren niet minder dan 17 wetten in dit parlement goedgekeurd. De diensten van de CBFA hebben op interactieve wijze bijgedragen tot de technische totstandkoming van al deze wetsontwerpen. In het parlement werd nog nooit zoveel over financiële regelgeving gesproken als tijdens de afgelopen jaren. De recente gebeurtenissen tonen evenwel aan dat bijsturingen zich opdringen. Dit is in eerste instantie een opdracht voor de internationale gemeenschap. Echter het uitblijven van dergelijke initiatieven mag geen voorwendsel zijn om desgevallend op nationaal vlak passief te blijven.

Op Europees vlak zouden technische maatregelen moeten worden genomen om tot een solider financieel systeem te komen. Een van die maatregelen moet ertoe strekken de minimaal gewaarborgde deposito's tot een

comme objectif de renforcer leurs fonds propres et de mettre en place des moyens de sauvetage de l'activité d'entreprise de la banque. De même dans les juridictions concernées, le retour à meilleure fortune de la banque constitue pour les autorités politiques une voie importante pour la prise en compte des intérêts des petits porteurs.

2° Est-ce que les événements des dix derniers jours démontrent la défaillance de la collaboration entre la banque centrale et le contrôleur prudentiel?

M. Servais est persuadé du contraire.

La coopération, institutionnalisée par l'instauration, en 2002, du Comité de stabilité financière, où siègent les membres des comités de direction des deux institutions, a clairement fonctionné en l'espèce.

Ce qui plus est, jamais la CBFA et la BNB n'ont collaboré aussi étroitement et l'expérience du dossier Fortis est particulièrement révélatrice de l'excellente collaboration entre les deux institutions à tous les niveaux et également au niveau opérationnel. Il faudrait néanmoins formaliser un certain nombre de procédures qui sont efficaces au niveau opérationnel.

c. Considérations quant au cadre réglementaire de surveillance

Au-delà du fonctionnement de la CBFA, on peut se poser la question de savoir s'il faut prévoir des règles supplémentaires.

Dans le cadre de la transposition, en Belgique, du Plan d'action pour les services financiers de la Commission européenne, ce parlement a adopté pas moins de 17 lois au cours des dernières années. Les services de la CBFA ont contribué de manière interactive à l'élaboration technique de tous ces projets de loi. Jamais au parlement, il n'a autant été question de réglementation financière que pendant cette période. Les événements récents prouvent toutefois que des réajustements s'imposent. Si cette tâche relève au premier chef de la communauté internationale, l'absence d'initiative à ce niveau ne doit pas servir de prétexte pour, le cas échéant, demeurer passif à l'échelon national.

Au niveau européen, des mesures techniques devraient être prises pour renforcer la solidité du système financier. Parmi ces mesures, l'harmonisation des seuils de protection des dépôts à un niveau suffisant

toereikend niveau te harmoniseren. In die context herinnert de heer Servais eraan dat de ECOFIN-raad recent beslissingen in die zin heeft genomen.

Op erg korte termijn moet er ook omkadering komen voor sommige actoren die momenteel binnen dat systeem een belangrijke rol spelen en waarop geen controle wordt uitgeoefend. De heer Servais haalt met name niet alleen de noteringsagentschappen aan, maar ook de hefboomfondsen. Ook al is de spreker zich ervan bewust dat een en ander niet onmiddellijk kan gebeuren, vindt hij dat vraagtekens dienen te worden geplaatst bij de nieuwe door de banken aangenomen boekhoudkundige normen die een overmatige volatiliteit hebben veroorzaakt.

In het verlengde van die initiatieven moeten ook maatregelen op nationaal vlak worden overwogen.

De Belgen kunnen niet in hun eentje Europeaan zijn. Zo is tijdens de recente crisis gebleken dat de Belgische entiteiten van financiële groepen met Europese ambities het slachtoffer zijn geworden van hun centrale positie bij de uitbouw van die groepen. Zij werden benadeeld doordat in de ons omringende landen kwantitatieve liquiditeitsnormen bestaan. De heer Servais vraagt dan ook om – als een van de op nationaal vlak te nemen maatregelen – de regels inzake de transfer van liquide middelen binnen de grote bankgroepen bij te sturen en indien nodig aan te scherpen. De vigerende reglementering biedt, mits passende omkadering, aan de financiële groepen de mogelijkheid het beheer van hun liquide middelen te centraliseren om vervolgens de verschillende groepsentiteiten de nodige liquide middelen te bezorgen. De *follow-up* van het liquiditeitsrisico geschiedt op grond van periodieke *reporting* alsook van internationale vereisten, waarvan de inachtneming wordt nagegaan met controles ter plaatse. Desalniettemin is de jongste weken gebleken dat een beperkt aantal sterk internationaal actieve Belgische instellingen, in de tijdens die periode heersende atypische omstandigheden, grote moeite hebben ondervonden om de entiteiten van de groep te financieren, omdat zij moesten voldoen aan liquiditeitsvereisten, andere dan deze die betrekking hadden op de activiteiten van hun buitenlandse dochters. De CBFA heeft een analyse aangevat van de vraag of de reglementering en de controle van de liquiditeit bijsturing behoeven. Het spreekt voor zich dat die analyse zal gebeuren in samenspraak met de NBB, aangezien die laatste specifiek verantwoordelijk is voor de algemene liquiditeitsmonitoring van het financieel systeem. In dat opzicht merkt de heer Servais op dat een Europese structuur alleen nuttig is als men op dat niveau de passende instrumenten ontwikkelt.

est nécessaire. Dans ce contexte, M. Servais rappelle que le Conseil ECOFIN a pris récemment des décisions en ce sens.

A très court terme, il convient également d'encadrer certains acteurs jouant un rôle important dans le système et qui aujourd'hui ne sont pas contrôlés: M. Servais cite notamment les agences de rating mais également les *hedge funds*. Enfin, et même s'il est conscient que cela ne peut être fait immédiatement, l'intervenant estime qu'il faut s'interroger sur les nouvelles normes comptables adoptées par les banques, qui ont provoqué une volatilité excessive.

Dans le prolongement de ces initiatives, il faudra également envisager de prendre des mesures au niveau national.

Les Belges ne peuvent pas être européens à eux seuls. Ainsi, il est apparu lors de la crise récente que les entités belges de groupes financiers à vocation européenne sont devenues la victime de leur position centrale dans le développement de ces groupes. Elles ont été pénalisées du fait de l'existence de normes de liquidité quantitatives dans les pays qui nous entourent. M. Servais a dès lors demandé – parmi les mesures à prendre au niveau national – de revoir et si nécessaire de renforcer les règles relatives aux transferts de liquidités au sein des grands groupes bancaires. La réglementation actuelle permet, moyennant encadrement adéquat, aux groupes financiers de centraliser la gestion de leurs liquidités pour ensuite pourvoir les différentes entités du groupe des liquidités nécessaires. Le suivi du risque de liquidité s'effectue sur la base d'un reporting périodique et d'exigences internationales dont le respect est vérifié par des contrôles sur place. Il est toutefois apparu ces dernières semaines qu'un nombre limité d'institutions belges ayant des activités internationales clairement prononcées ont, dans les circonstances atypiques de cette période, eu de grandes difficultés à financer les entités du groupe, et ce à cause du fait qu'elles devaient répondre à des exigences de liquidité locales autres que celles afférentes aux activités de leurs filiales étrangères. La CBFA a entamé une analyse afin de vérifier si un ajustement de la réglementation et du contrôle en matière de liquidité s'impose. Il est évident que cette analyse sera effectuée en concertation avec la BNB, étant donné la responsabilité spécifique de celle-ci en matière de monitoring de la liquidité du système financier de manière générale. À cet égard, M. Servais fait remarquer qu'une structure européenne n'est utile que si on développe à ce niveau les outils adéquats.

Daarnaast kan men nog andere maatregelen overwegen betreffende de regelingen inzake vergoeding van bankleiders en mensen tewerkgesteld in markten-zalen.

Verder vormen geruchten die de prijszetting kunnen vervalsen, in dit elektronisch tijdperk een nieuwe uitdaging voor de regulatoren, gelet op de snelheid waarmee die geruchten zich verspreiden. Voorts zal er meer in het algemeen moeten worden gezorgd dat kritischer wordt omgegaan met anoniem rondgestrooide informatie, die op haar beurt ondoordacht of ongecontroleerd weer wordt opgepikt en verspreid (sms'jes of e-mails die door diverse tussenpersonen worden ontvangen en doorgestuurd naar al hun contactpersonen, zonder dat zij zich vragen stellen bij de herkomst of relevantie van de informatie).

d. Waar blijft Europa? Moeten we bij voorkeur terugkeren naar de depositobank?

De recentste gebeurtenissen hebben aangetoond dat in geval van crisis elk land – bijna instinctief – op zichzelf terugplooit met de belangen van zijn eigen deponenten voor ogen.

Kennelijk speelt de Europese Unie de jongste dagen die aan deze uiteenzetting voorafgaan tevens een erg minimalistische rol. Er moet dus op Europees niveau echt worden nagedacht over de manier waarop in onderling overleg kan worden opgetreden om tenminste toch de interventies van de nationale autoriteiten te coördineren.

Moet men zich ook niet de vraag stellen of een gecentraliseerde Europese toezichthouder de crisis anders zou hebben benaderd en beheerd? De cruciale vraag is of deze over voldoende andere instrumenten en middelen zou hebben beschikt om de crisis te bestrijden, inzonderheid inzake de controle op het beheer van liquiditeiten van groepen met grensoverschrijdende activiteiten.

Men dient te beseffen dat de gebeurtenissen van de afgelopen weken de financiële wereld ingrijpend en definitief hebben veranderd. In dit verband kan men zich de vraag stellen of het «klassiek» bankieren (het inzamelen van spaargelden om leningen toe te staan en commerciële transacties) niet in ere moet worden hersteld, waarbij de bank functioneert als dienstverlener ten aanzien van gezinnen en bedrijven, en ten aanzien van de samenleving en de economie in haar geheel. Moeten de bankiers niet weerom aansluiting zoeken bij de reële wereld?

En outre, d'autres mesures peuvent encore être envisagées concernant les règles relatives à la rémunération des dirigeants de banque et des personnes occupées dans les salles de marchés.

L'existence de rumeurs pouvant fausser la formation du prix constitue à l'heure de l'électronique un défi nouveau pour les régulateurs tant la propagation de ces rumeurs est rapide. Il conviendra également et de manière plus générale, de veiller à susciter un examen plus critique des informations disséminées de manière anonyme et trop souvent reprises et propagées à leur tour, de manière inconsidérée sans réflexion ou vérification (sms/email reçu par divers intermédiaires et transmis à l'ensemble de ses contacts sans s'interroger sur l'origine ou la pertinence de l'information).

d. Où est l'Europe? Faut-il privilégier un retour à la banque de dépôts?

Les événements récents ont montré qu'en cas de crise, chaque pays - presque instinctivement - se replie sur les intérêts de ses propres déposants.

Nous avons aussi dû constater le rôle effacé de l'Union européenne au cours des derniers jours précédant cet exposé. Une vraie réflexion doit donc être menée au niveau européen de manière à entreprendre des actions concertées afin à tout le moins de coordonner l'action des autorités nationales.

Ne conviendrait-il pas également de se demander si un organe de contrôle européen centralisé aurait appréhendé et géré la crise différemment? La question cruciale est de savoir si un tel organe aurait disposé de suffisamment d'autres instruments et moyens pour faire face à la crise, notamment en matière de contrôle de la gestion des liquidités pour des groupes ayant des activités transfrontalières.

Il faut bien comprendre que les événements des dernières semaines ont bouleversé profondément et définitivement le monde de la finance. Dans cette optique, on est en droit de se demander s'il ne convient pas de remettre à l'honneur le métier «classique» de la banque (la collecte des épargnes en vue d'accorder des prêts et l'exécution de transactions commerciales), où la banque fait office de prestataire de services à l'égard des ménages et des entreprises, et de la société et de l'économie dans son ensemble. Les banquiers ne doivent-ils pas chercher à reprendre contact avec le monde réel?

Deze fundamentele vraagstelling over de vrijwaring van de rol van de bank moet één van de eerste prioriteiten zijn eenmaal de storm overgewaaid zal zijn en alle belanghebbenden zullen erbij betrokken moeten worden.

De CBFA staat klaar om – indien nodig – het parlement technisch bij te staan.

II. — VRAGEN VAN DE LEDEN

De heer Berni Collas (MR – S.) is van mening dat de analyse van de huidige crisis bij voorkeur moet gebeuren door specialisten. Daarbij is het belangrijk dat op het geëigende moment het parlement zich over deze analyse buigt om conclusies te trekken. Momenteel dient prioriteit te worden gegeven aan het crisismanagement en aan het uitvaardigen van de juiste maatregelen opdat het vertrouwen kan worden hersteld en opdat de huidige financiële crisis zo weinig mogelijk overgaat naar de reële economie.

Verder wenst de spreker te vernemen, aangezien de «*short selling*» de val van de beurskoersen heeft versneld en aldus mee de crisis heeft verdiept en gezien het huidige verbod op naakt shorten, hoe ook de meer gesofistikeerde vorm van «*short selling*» via «*futures*», «*contracts of difference*» en door BEL 20-mandjes kan worden verboden.

Ook vraagt de heer Collas of de CBFA, in het licht van de dalende koersen van de financiële waarden, heeft overwogen om de notering ervan te schorsen en om aan «*circuit breaking*» te doen.

Tot slot wordt gevraagd welke supplementaire maatregelen volgens het CBFA kunnen worden genomen om de financiële markten tot bedaren te brengen en om het vertrouwen te herstellen.

De heer Luk Van Biesen (Open Vld – K.) verwijst naar de hoge volumes die het aandeel Fortis kende gedurende de maand september. Aangezien het CBFA ook als taak heeft om de handel met voorkennis te onderzoeken vraagt de spreker zich af of de CBFA zal onderzoeken of er gedurende deze periode geen handel met voorkennis is geweest door bijvoorbeeld bepaalde belangrijke familiale en institutionele aandeelhouders. Werden er in die zin beursorders geanalyseerd?

Mevrouw Joëlle Kapompolé (PS – S.) stelt dat er in het verleden reeds verschillende financiële crisissen hebben plaatsgevonden maar dat de toch wel liberale ingesteldheid ten opzichte van het financiële bestel gedurende die periode niet werd aangepast. Spreek-

Ce questionnement fondamental sur la préservation du rôle de la banque doit constituer l'une des priorités majeures une fois que la tempête se sera calmée. Il faudra y associer toutes les parties prenantes.

La CBFA est prête – au besoin – à fournir une assistance technique au parlement.

II. — QUESTIONS DES MEMBRES

M. Berni Collas (MR – S.) estime que l'analyse de la crise actuelle devrait être effectuée de préférence par des spécialistes. À cet égard, il est important que le parlement puisse se pencher sur cette analyse au moment approprié, afin de tirer les conclusions qui s'imposent. Il faut pour l'instant accorder la priorité à la gestion de la crise et à l'élaboration des mesures adéquates pour pouvoir restaurer la confiance et pour faire en sorte que la crise financière actuelle ait le moins d'impact possible sur l'économie réelle.

L'intervenant aimerait savoir, étant donné que le «*short selling*» a amplifié la chute des cours et dès lors a contribué à approfondir la crise et vu l'interdiction actuelle du «*naked shorting*», comment on pourrait également interdire la forme plus sophistiquée de «*short selling*» par le biais de «*futures*», de «*contracts of difference*» et par le panier du BEL 20.

M. Collas demande également si la CBFA a envisagé, eu égard à la baisse des cours des valeurs financières, de suspendre leur cotation et de faire du «*circuit breaking*».

Il demande enfin quelles mesures supplémentaires pourraient être prises, selon la CBFA, pour ramener le calme sur les marchés financiers et pour restaurer la confiance.

M. Luk Van Biesen (Open Vld – Ch.) évoque les grands volumes de transactions dont l'action Fortis a fait l'objet durant le mois de septembre. Comme la CBFA a également pour mission d'examiner les opérations d'initié, l'intervenant se demande si elle vérifiera si des opérations d'initié n'ont pas été effectuées pendant la période concernée, par exemple par certains grands actionnaires familiaux et institutionnels. Les ordres de bourse ont-ils été analysés dans ce sens?

Mme Joëlle Kapompolé (PS – S.) constate que plusieurs crises financières ont déjà eu lieu dans le passé, mais que l'attitude assez libérale qui dominait à l'époque à l'égard du système financier n'a pas changé. L'intervenante ajoute que les emprunts *subprimes* ne

ster stelt daarbij dat niet alleen de «*subprime*» leningen voor moeilijkheden zorgen maar ook meer algemeen het geheel van afgeleide producten, van ingewikkelde financiële constructies, *hedge funds*, *adjustable-rate mortgages* voor problemen kunnen zorgen. Wat is het standpunt van het CBFA hiertegenover?

De heer Servais vermeldde in zijn uiteenzetting dat in samenwerking met de NBB in 2007 een simulatieoefening werd gedaan waarbij werd gesimuleerd dat een Belgische bank in de problemen kwam. Er werd echter geen rekening gehouden met een eventuele buitenlandse invloed van de problemen. Momenteel is deze buitenlandse besmetting wel het geval en een element dat zeker zorgen moet baren.

Wat betreft de *IT-governance*, vraagt de spreekster naar het standpunt van de heer Servais. Is het belangrijk dat er hier wetgevend wordt opgetreden? Heeft de CBFA bovendien een duidelijk zicht van het bedrag dat door een financiële instelling in risicovolle producten werd geïnvesteerd? Hebben zij een duidelijk zicht op de door bedrijfsrevisoren goedgekeurde afboekingen op deze producten?

De heer Peter Vanvelthoven (*sp.a + VI.Pro – K.*) meent uit de voordracht te hebben begrepen dat op 19 september 2008 het «faillissement» van *Lehman Brothers* een zeer negatieve impact heeft gehad op de marktomstandigheden en dat er een acute verslechtering was van de situatie bij Fortis. Echter, slechts op 26 september werd de NBB via de vraag tot de bijeenroeping van het Comité voor Financiële Stabiliteit op de hoogte gesteld van deze problemen. Wat heeft de CBFA in de tussenliggende zeven dagen gedaan? Wat is er gebeurd?

Ook belangrijk voor die week zijn de persberichten dat er toen belangrijke speculatie zou zijn geweest tegen Fortis en dat het bedrijf heeft gevraagd om daar een onderzoek naar te doen. Heeft Fortis inderdaad gewag gemaakt van speculatie? Indien ja, wat is daarmee gebeurd?

Verder had de spreker nog graag het verloop van de feiten gekend na 26 september, na de aanvraag tot bijeenroeping van het Comité voor Financiële Stabiliteit. Is dat Comité nog regelmatig samengekomen? Komt het, zoals het lid gisteren van de gouverneur van de NBB meende te begrijpen, slechts één keer per maand samen en heeft het dus niet meer vergaderd? Kan de heer Servais vervolgens bevestigen dat een kleine groep van financiële experts de regering momenteel bijstaat? Is het inderdaad zo dat de gouverneur van de NBB hiervan geen deel uitmaakt? Maakt de voorzitter van de CBFA zelf deel uit van deze groep? Indien geen van beiden

sont pas les seuls à causer des difficultés; d'une manière plus générale, l'ensemble des produits dérivés, les constructions financières complexes, les «*hedge funds*», les prêts hypothécaires à taux révisable, etc., peuvent aussi poser des problèmes. Quelle est la position de la CBFA à ce sujet?

M. Servais a expliqué dans son exposé qu'une simulation avait été faite en 2007, en collaboration avec la BNB, concernant l'hypothèse d'une banque belge en difficulté. Or, cette simulation n'a pas tenu compte d'une éventuelle influence de problèmes survenus à l'étranger. Dans la crise actuelle, cette 'contagion' de l'étranger est bien présente et constitue bel et bien un élément inquiétant.

En ce qui concerne la gouvernance informatique, l'intervenante aimerait connaître le point de vue de M. Servais. Est-il important de légiférer à ce propos? En outre, la CBFA sait-elle clairement quel montant une institution financière a investi dans des produits à risques? A-t-elle une vision claire de la manière dont ces produits sont comptabilisés, avec l'accord des réviseurs d'entreprises?

M. Peter Vanvelthoven (*sp.a + VI.Pro – Ch.*) pense avoir compris de l'exposé que, le 19 septembre 2008, la «faillite» de *Lehman Brothers* a eu un impact très négatif sur les conditions du marché et que la situation de Fortis s'est gravement détériorée. Or, la BNB n'a été informée de ces problèmes que le 26 septembre, à l'occasion de la convocation du Comité de stabilité financière. Qu'a fait la CBFA pendant cet intervalle de sept jours? Que s'est-il passé?

Autre élément important survenu au cours de la semaine en question: les communiqués de presse selon lesquels Fortis aurait été la cible d'importantes spéculations et selon lesquels la société aurait demandé l'ouverture d'une enquête à ce propos. Fortis a-t-elle effectivement fait état de spéculations et, dans l'affirmative, qu'en a-t-on fait?

L'intervenant aimerait par ailleurs connaître le déroulement des faits à partir du 26 septembre, après la demande de convocation du Comité de stabilité financière. Ce comité s'est-il encore réuni régulièrement? Ou bien ne se réunit-il qu'une fois par mois, ainsi que l'intervenant pense l'avoir compris hier de l'exposé du gouverneur de la BNB, auquel cas ce comité ne se serait donc plus réuni? M. Servais pourrait-il ensuite confirmer que le gouvernement est actuellement assisté par un petit groupe d'experts financiers? Est-il exact que le gouverneur de la BNB n'en fait pas partie? Le président de la CBFA fait-il lui-même partie de ce groupe? Il serait

zouden deel uitmaken van deze groep experts komt dat toch wel eigenaardig voor.

In verband met de liquiditeitsverschaffing door de NBB aan een financiële instelling meent de heer Vanvelthoven te hebben begrepen dat, aangezien Fortis zijn hoofdzetel heeft in België, de NBB liquiditeiten aan heel de groep verschaft. Op die manier werden ongeveer 45 miljard euro van de NBB en 60 miljard euro liquiditeiten van Fortis Bank België getransfereerd naar Nederland om daar het liquiditeitsprobleem op te lossen. Toen echter deze centen binnen waren, heeft Nederland de navelstreng doorgeknipt en wenste het de bank op te splitsen. Kort samengevat heeft België dus met zijn liquiditeiten Nederland gered en vervolgens heeft Nederland dan België in de steek gelaten. Kan de heer Servais zijn mening over de feiten geven? Kan de heer Servais ook zijn mening geven over de uitspraken van de heer Wouter Bos? Het betreft volgende uitspraken: «Achteraf ontdekte Nederland een lijk in de kast bij Fortis; achteraf zijn er problemen op de balans ontdekt bij Fortis; de nationalisering van Fortis Nederland is er gekomen om besmettingsgevaar vanuit België te voorkomen». Zijn er inderdaad lijken uit de kast gekomen die men vooraf niet kende?

In verband met het verbod op het innemen van *short-positions* verwijst de spreker vervolgens naar het koninklijk besluit van 23 september 2008 tot vaststelling van bepaalde handelingen die marktmisbruik uitmaken (*Belgisch Staatsblad* van 25 september 2008, Ed. 2). Echter, het lid meent te hebben vernomen dat er nog richtlijnen moesten worden uitgevaardigd die de precieze inhoud van dit KB verduidelijken, dat deze richtlijnen moesten worden opgesteld door de CBFA en dat deze ook een week op zich hebben laten wachten. Kan de heer Servais daar uitleg bij geven? Kan de heer Servais bevestigen dat dit verbod enkel geldt voor nieuwe *short-positions*? Is daar een reden voor aangezien de reeds bestaande posities immers de problemen veroorzaakten?

De heer Hugo Vandenberghe (CD&V – S.) wenst in de eerste plaats te vernemen hoe het mogelijk is dat op dergelijke wijze de toxische producten zich in het systeem hebben vermenigvuldigd. Immers, voor financiële specialisten zou het toch moeten duidelijk zijn dat een titel nooit een hypotheek is aangezien de zakelijke zekerheid van de hypotheek juist bestaat uit de transparantie van de schuldenaar, de mogelijkheid tot controle door derden van de schuldenaar en het onderpand. Zodra echter de band tussen de titel en het onderpand wordt doorbroken kan er geen sprake meer zijn van een hypotheek aangezien een hypotheek op een schuldvordering niet bestaat zoals ook de misbruiken uit het verleden duidelijk aantonen. Is er dus niemand in het financieel

quand même étonnant qu'aucun des deux ne fasse partie de ce groupe d'experts.

En ce qui concerne l'injection de liquidités par la BNB dans une institution financière, M. Vanvelthoven croit avoir compris que comme le groupe Fortis a son siège principal en Belgique, la BNB procure des liquidités à l'ensemble du groupe. C'est ainsi qu'environ 45 milliards d'euros fournis par la BNB et 60 milliards d'euros de liquidités de Fortis Banque Belgique ont été transférés aux Pays-Bas afin de résoudre le problème de liquidités qui se posait là-bas. Après avoir reçu l'argent, les Pays-Bas ont coupé le cordon et souhaité une scission de la banque. En résumé, on peut dire que la Belgique a sauvé les Pays-Bas par un apport de liquidités et que ceux-ci ont ensuite coupé les ponts avec la Belgique. M. Servais pourrait-il nous livrer son point de vue sur les faits et nous dire aussi ce qu'il pense des propos de M. Wouter Bos, qui a déclaré qu'*a posteriori*, les Pays-Bas auraient découvert que Fortis avait d'autres cadavres dans ses placards, que des problèmes auraient été détectés dans ses bilans, que la nationalisation de Fortis-Pays-Bas a eu pour but d'éviter le risque de contagion au départ de la Belgique. Fortis avait-elle effectivement dans ses placards des cadavres dont on ignorait préalablement l'existence?

En ce qui concerne l'interdiction de prendre des «positions courtes», l'intervenant fait référence à l'arrêté royal du 23 septembre 2008 déterminant certains actes constitutifs d'abus de marché (*Moniteur belge* du 25 septembre 2008, Ed. 2). Toutefois, le membre croit savoir que des directives devaient encore être édictées en vue de clarifier le contenu exact de cet arrêté royal, que ces directives devaient être formulées par la CBFA et qu'elles se sont fait attendre pendant une semaine. M. Servais pourrait-il nous en dire plus à ce sujet? Peut-il confirmer que cette interdiction ne vaut que pour les nouvelles positions courtes? Est-ce justifié étant donné que les positions déjà prises ont causé les problèmes?

M. Hugo Vandenberghe (CD&V – S.) demande comment il est possible que les produits toxiques aient pu proliférer à ce point dans le système. En effet, les spécialistes financiers doivent quand même savoir qu'un titre n'équivaut jamais à une hypothèque puisque la sûreté réelle de l'hypothèque réside précisément dans la transparence du débiteur, dans les possibilités de contrôle de la qualité du débiteur par les tiers et dans le gage. Toutefois, dès que le lien entre le titre et le gage est rompu, il ne peut plus être question d'hypothèque étant donné qu'il n'existe aucune hypothèque sur une créance, comme le montrent clairement les abus commis par le passé. N'y a-t-il donc personne dans le système financier qui sache qu'il existe une différence entre des

systeem die weet dat geanonimiseerde papieren effecten verschillen van een hypotheek? Waarom heeft men op een dergelijk niveau gedurende jaren deze handel kunnen drijven? Is dat onkunde? Hypocrisie of cynisme?

Verder verwijst de spreker naar de bijzondere beslissingen die de laatste tijd in bijzondere omstandigheden werden genomen. Spreker vraagt zich daarbij af of wij, gezien ook de uitzonderlijke omstandigheden, over voldoende juridische onderbouw beschikken om de beslissingen te nemen.

Tot slot wenst de spreker nog enige verduidelijking over het bonussysteem. Spreker stelt daarbij niet te begrijpen dat bij de voorwaardelijke overname van ABN AMRO door Fortis de leidinggevenden van de bank recht zouden hebben op een «koopbonus» terwijl hij blijft deelnemen aan de besluitvorming. Blijkbaar is hier toch een vorm van belangenvermenging die wel mogelijk is in de financiële wereld maar niet in de politieke wereld.

De heer Christian Brotcorne (cdH – K.) stelt vast dat vanaf 19 september verschillende problemen de kop opstaken bij Fortis en dat er druk tegen het aandeel werd gespeculeerd. Waren er toen al niet voldoende elementen aanwezig die hadden kunnen leiden tot de opschorting van de notering van het Fortis-aandeel? Is deze vraag aan de CBFA gesteld of heeft de CBFA ze zelf gesteld?

Spreker merkt ook op dat ondanks een aantal wettelijke bepalingen die de samenwerking en uitwisseling van informatie tussen de CBFA en de NBB vooropstellen, de NBB slechts op 26 september van de liquiditeitsproblemen bij Fortis op de hoogte werd gesteld en moest optreden. Kan de spreker vervolgens aangeven of wordt voorzien dat de Eerste minister en/of de minister van Financiën worden verwittigd indien dergelijke problemen zich voordoen? Is dit gebeurd? Indien ja, vanaf wanneer?

Tot slot wenst de spreker te vernemen of, na de overheidstussenkomst, er en bij Dexia en bij Fortis nog «slechte» posities werden teruggevonden. Is dit waar? Zijn deze aan de waakzaamheid van het CBFA ontsnapt?

Mevrouw Lieve Van Ermen (LDD – S.) wenst te weten waarom de beurshandel in het aandeel Fortis reeds een aantal dagen is geschorst. Immers, aangezien de biedkoers van het aandeel bij elke dag verdere schorsing verder daalt, namelijk van 3,9 euro maandag naar 1,35 euro woensdag, is er opnieuw een verlies van 5,86 miljard euro voor de bestaande aandeelhouders. Op welke manier kan de «non go» beslissing worden verantwoord aan alle particuliere beleggers?

titres papier anonymisés et une hypothèque? Comment expliquer que de telles opérations aient pu être menées pendant autant d'années avec une telle ampleur? Est-ce de l'ignorance? De l'hypocrisie ou du cynisme?

En outre, l'intervenant renvoie aux décisions spécifiques qui ont été prises ces derniers jours dans le contexte particulier que l'on sait. À cet égard, il se demande si l'on dispose des instruments requis pour conférer une base juridique suffisante à ces décisions, vu les circonstances exceptionnelles dans lesquelles celles-ci ont été prises.

Enfin, l'intervenant souhaiterait quelques éclaircissements à propos du système des bonus. Il dit ne pas comprendre pourquoi, lors de la reprise conditionnelle d'ABN AMRO par Fortis, les dirigeants de la banque auraient droit à un «bonus d'achat» alors qu'ils continuent à prendre part au processus décisionnel. En l'espèce, il s'agit quand même d'une forme de confusion d'intérêts qui est possible dans les milieux financiers, mais qui ne l'est pas dans les milieux politiques.

M. Christian Brotcorne (cdH – Ch.) constate que depuis le 19 septembre, les problèmes se multiplient chez Fortis et que l'action fait l'objet d'intenses spéculations. N'y avait-il pas déjà à cette époque suffisamment d'éléments qui auraient dû conduire à la suspension de la cotation de l'action Fortis? A-t-on posé cette question à la CBFA ou la CBFA l'a-t-elle posée elle-même?

L'intervenant fait remarquer qu'en dépit de plusieurs dispositions légales invitant la CBFA et la BNB à collaborer et à échanger leurs informations, ce n'est que le 26 septembre que la BNB a été informée des problèmes de liquidités chez Fortis et qu'elle a dû intervenir. Ensuite, l'intervenant souhaiterait savoir s'il est prévu que le Premier ministre et/ou le ministre des Finances doivent être avertis lorsque pareils problèmes surviennent? Si oui, ont-ils été informés en l'espèce et à quel moment?

Enfin, l'intervenant aimerait savoir si, après l'intervention des pouvoirs publics, d'autres positions «toxiques» ont encore été découvertes chez Dexia et chez Fortis. Si oui, ont-elles échappé à la vigilance de la CBFA?

Mme Lieve Van Ermen (LDD – S.) souhaite savoir pourquoi la cotation de l'action Fortis est suspendue depuis plusieurs jours. En effet, chaque jour qui passe, le cours acheteur de l'action ne cesse de baisser, passant de 3,9 euros lundi à 1,35 euro mercredi, entraînant ainsi une nouvelle perte de 5,86 milliards d'euros pour les actionnaires existants. De quelle manière peut-on justifier cette décision «non go» auprès de tous les investisseurs privés?

In de uiteenzetting van de heer Servais werd de *stresstest* uitgelegd als controlemodel en werd ook meegegeven dat deze gebaseerd is op de normaalverdeling. Echter, in de financiële wereld vindt evenwel een fenomeen plaats van «*fat tails*», een verdeling gebaseerd op de Gausscurve maar waarbij de uiteinden terug omhoog gaan aangezien extreme gebeurtenissen vaker voorkomen dan bij de normaalverdeling. Zou het daarom kunnen dat het model dat gebruikt wordt bij de stresstesten kaduuk is? Had met dat andere model het debacle op de financiële markten niet beter kunnen worden voorzien?

Spreekster verwijst vervolgens naar de *statement* van de heer Servais dat Fortis solvabel is en vraagt zich af of deze statement niet in contradictie is met het controlemodel. Het model heeft immers geen knipperlicht gegeven voor de huidige situatie. Het controlemodel heeft dus gefaald.

De heer Jean-Marc Nollet (Ecolo-Groen! – K.) wenst de vergadering twee bedenkingen mee te geven. In eerste instantie vraagt de spreker zich af hoe het mogelijk is dat een financiële instelling waarvan tot de vooravond van een bepaalde crisisvergadering altijd door alle wettelijke instanties beweerd wordt dat er geen problemen zijn, in 24 uur plots kantelt. Daarna ontstaat er in 24 uur een liquiditeitsprobleem en een solvabiliteitsprobleem. Eerst voor één, nadien voor twee van onze grootste financiële instellingen. Ofwel werd de waarheid verborgen, ofwel is het systeem niet adequaat, en zal het dit blijven, om dergelijke situaties in te schatten en te voorzien. Als dus de autoriteiten en de instelling steeds blijven volhouden dat er geen problemen zijn alhoewel het risico inherent aanwezig is, heeft dit eerder een tegengesteld effect.

In tweede instantie wenst de spreker een bedenking te maken bij de teneur van de heer Servais dat de bestaande reglementering voldoende degelijk is. Het lid stelt daarbij een probleem te hebben met deze uitspraak en hij is van mening dat bepaalde geponeerde zekerheden net geleid hebben tot de problemen.

De heer Hagen Goyvaerts (VB – K.) verklaart vandaag geen extra informatie te hebben verkregen met betrekking tot de dossiers Fortis en Dexia. Spreker wenst eveneens te vernemen wat er in de tijdsspanne tussen 19 en 26 september is gebeurd en waarom het aandeel Fortis op maandag 29 september, na het weekend van crisismanagement van de regering, niet werd geschorst, terwijl Dexia dan weer wel op dinsdag 30 september werd geschorst. Verder stelt het lid vast dat het aandeel Fortis momenteel geschorst blijft en vraagt hij zich af op welke criteria dit is gebaseerd.

Wat vervolgens de huidige regelgeving in verband met de boekhoudkundige waardering van de activa betreft,

Dans son exposé, M. Servais a expliqué que le *stress-test* servait de modèle de contrôle et qu'il est fondé sur la distribution normale. Or, dans les milieux financiers, on assiste au développement du modèle «*Fat tails*» qui repose sur une distribution qui s'apparente à une courbe de Gauss, à la différence que les extrémités de la courbe remontent vers le haut, dans la mesure où l'on part du principe que les événements extrêmes ont une probabilité plus élevée que dans une distribution normale. Est-ce à dire que le modèle utilisé dans le cadre des simulations de crise est caduc? Cet autre modèle ne nous aurait-il pas permis de mieux prévoir la débâcle sur les marchés financiers?

L'intervenante fait ensuite référence aux propos tenus par M. Servais à propos de la solvabilité de Fortis et se demande si ceux-ci ne sont pas contraires aux données fournies par le modèle de contrôle. En effet, le modèle n'a pas joué son rôle de feu clignotant pour nous alerter sur la situation actuelle. Le modèle de contrôle a donc échoué.

M. Jean-Marc Nollet (Ecolo-Groen! – Ch.) souhaite formuler deux réflexions. Pour commencer, il se demande comment un établissement financier qui, aux dires de toutes les instances légales, ne connaissait aucune difficulté à la veille d'une réunion de crise, a pu basculer subitement en 24 heures. Ensuite, en l'espace de 24 heures, sont apparus un problème de liquidités et un problème de solvabilité, d'abord pour un de nos plus grands établissements financiers, ensuite pour un autre. De deux choses l'une, soit on nous cache la vérité, soit le système est et restera incapable d'évaluer et de prévoir de telles situations. Par conséquent, si les autorités et l'établissement financier ne cessent de soutenir qu'il n'y a aucun problème, alors que le risque est intrinsèquement présent, ils créent un effet contraire.

L'auteur souhaite ensuite formuler une réflexion à propos de la teneur des propos de M. Servais, qui soutient que la réglementation actuelle est de bonne qualité. Le membre ne partage pas cette opinion et estime que les problèmes sont justement apparus à la suite de certaines déclarations présentées comme des certitudes.

M. Hagen Goyvaerts (VB – Ch.) déclare ne pas avoir appris aujourd'hui d'éléments nouveaux à propos des dossiers Fortis et Dexia. Il aimerait aussi savoir ce qui s'est passé entre le 19 et le 26 septembre, et pourquoi l'action Fortis n'a pas été suspendue le lundi 29 septembre, après les tentatives gouvernementales de gérer la crise durant le week-end, alors que l'action Dexia a quant à elle été suspendue le mardi 30 septembre. Le membre constate par ailleurs qu'à l'heure actuelle, la cotation de l'action Fortis est toujours suspendue et s'interroge sur les critères qui fondent cette suspension.

D'autre part, en ce qui concerne la réglementation qui régit actuellement l'évaluation comptable des actifs, l'in-

stelt de spreker vast dat verschillende partijen reeds aangaven dat er zich hier een probleem situeert. Betekent het feit dat de heer Servais ook een allusie maakte op dit probleem, dat men bereid is om het debat rond deze praktijk te heropenen? Is men bereid om terug te gaan naar het vorige systeem van historische waardering?

De heer Guy Coëme (PS – K.) wenst in eerste instantie de machteloosheid van het systeem aan te geven. En dit, terwijl we tot voor kort nog het gevoel hadden van in een machtige wereld te vertoeven. In dit licht is het niet te verwonderen dat de spreker, net als vele anderen, kwaad is en volledig in de war is gebracht en dat terwijl niemand de verantwoordelijkheid opneemt voor de toestand. Toch is het momenteel nog te vroeg om de verantwoordelijken te zoeken maar op een dag zal het toch moeten gebeuren. Momenteel is het immers vooral belangrijk om branden te blussen en om het financiële systeem te veranderen.

Spreker stelt daarbij vast dat er blijkbaar en zoals blijkt uit de uiteenzetting van de heer Servais, bij de CBFA, weinig aandacht wordt besteed aan het beschermen van de consumenten. Net zij zijn momenteel totaal ontredderd.

Verder heeft de heer Servais met geen woord gerept over mogelijke alternatieven, dingen die op een andere manier misschien beter hadden gekund en waardoor de consumenten beter hadden kunnen beschermd zijn. Het lid betreurt dan ook ten zeerste dit uitgangspunt.

Graag had de heer Coëme vervolgens de mening van de voorzitter van de CBFA vernomen met betrekking tot de ontwikkelingen bij Fortis. Was het werkelijk noodzakelijk om in een tweede ronde Fortis te verkopen? Was het niet wijzer geweest om deze instelling te nationaliseren, te wachten tot de storm ging liggen en dan over te gaan naar een andere oplossing?

Is het de bedoeling dat er op een dag een verslag wordt gepubliceerd dat omstandig de gang van zaken expliciteert, aangeeft welke fouten er zijn gemaakt en dat de verantwoordelijken aanduidt?

Welk systeem heeft de CBFA om de risico's van de Belgische financiële instellingen te analyseren? Is er een inventaris van het geheel van besmette producten die aanwezig zijn bij de verschillende instellingen? Welke banden hebben de verschillende instellingen met buitenlandse banken die in problemen zijn? Hoe is het met de toestand op de interbankenmarkt?

tervenant constate que plusieurs parties ont déjà indiqué que c'est là que le bât blesse. Le fait que M. Servais ait lui aussi fait allusion à ce problème signifie-t-il que l'on est disposé à rouvrir le débat autour de cette pratique? Est-on prêt à revenir à l'ancien système d'évaluation historique?

M. Guy Coëme (PS – Ch.) tient avant tout à souligner l'impuissance du système. Et ce, alors que jusqu'il y a peu, nous avions le sentiment d'évoluer dans un monde puissant. Il ne faut donc pas s'étonner que l'intervenant soit furieux, comme beaucoup d'autres, et qu'il soit plongé dans la confusion la plus totale, alors que personne n'endosse la responsabilité des événements. Il est vrai qu'en ce moment, il est encore trop tôt pour rechercher les responsabilités, mais il faudra quand même y venir un jour. À l'heure actuelle, ce qui importe surtout, c'est en effet d'arrêter l'hémorragie et de modifier le système financier.

L'intervenant constate à cet égard, et c'est ce qui est ressorti de l'exposé de M. Servais, que de toute évidence, la CBFA s'intéresse peu à la protection des consommateurs. Or, ce sont justement les consommateurs qui sont aujourd'hui plongés dans le désarroi le plus total.

D'autre part, M. Servais est resté muet sur les alternatives possibles, sur les choses que l'on aurait peut-être pu mieux faire autrement et qui auraient pu permettre de mieux protéger les consommateurs. Le membre déplore donc profondément cette façon de voir les choses.

M. Coëme aimerait ensuite connaître l'opinion du président de la CBFA sur l'évolution du dossier Fortis. Était-il vraiment nécessaire de vendre Fortis dans une seconde étape? N'aurait-il pas été plus sage de nationaliser cet établissement, de laisser ensuite passer l'orage et de trouver alors une autre solution?

A-t-on l'intention de publier un jour un rapport qui expliquera en détail le fil des événements, qui indiquera les erreurs qui ont été commises et qui désignera les responsables?

De quel système la CBFA dispose-t-elle pour analyser les risques des établissements financiers belges? A-t-on dressé un inventaire de l'ensemble des produits infectés détenus par les différents établissements? Quels liens les différents établissements entretiennent-ils avec les banques étrangères qui se trouvent dans la tourmente? Qu'en est-il de la situation sur le marché interbancaire?

De heer Roland Duchatelet (Open Vld – S.) uit in de eerste plaats zijn bezorgdheid voor de reële economische situatie op korte en op middellange termijn. In de tweede plaats is hij bezorgd in de problematiek van de CBFA en de NBB en hij stelt dat er een belangrijk verschil is tussen een normale en een uitzonderlijke marktsituatie.

De heer Duchatelet stelt dat gelukkig de gouverneur van de NBB en de voorzitter van de CBFA regelmatig telefonisch contact hadden. Zou zulks niet het geval zijn, dan zou de situatie heel gevaarlijk kunnen zijn.

Is er een wetgeving specifiek aangepast voor dergelijke crisissituaties?

Het lid zou er begrip voor kunnen opbrengen dat in een zeer uitzonderlijke situatie andere regels dan de normale gelden, bijv. in het geval van handel met voorkennis, het negeren van de rol van de raad van bestuur, enz.

Met betrekking tot de economische situatie op dit ogenblik wijst de spreker erop dat er nog veel meer economische schade kan worden aangericht dan nu reeds het geval is. De omvang van die schade zal omgekeerd evenredig zijn aan de snelheid waarop het financiële systeem terug behoorlijk functioneert.

Als de bedrijven geen kredieten meer krijgen, als de consumenten stoppen met aankopen en de spaarders hun geld afhalen van de bank, dan gaat de economie op een enkele dagen tijd kapot.

Vindt de heer Servais dat men internationaal en in België de goede maatregelen neemt om op korte termijn het financiële stelsel opnieuw normaal te laten werken?

Een derde vraag heeft betrekking op de economische situatie op lange termijn. Zullen de tegenstanders van de IFRS-waarderingsregels (*International Financial Reporting Standards*) nu meer kansen krijgen om druk uit te oefenen om de waarderingsregels opnieuw op historische basis te laten boeken zodat de volatiliteit van de bedrijfsresultaten ingeperkt wordt?

Voorts vraagt de heer Duchatelet wat de heer Servais zou vinden van een Europese belasting op de financiële transacties? Persoonlijk ziet hij dat als een mogelijke rem op de speculaties.

De heer François-Xavier de Donnea (MR – K.) is ervan overtuigd dat niemand in de zaal op de hoogte was van alle elementen die de heer Servais vandaag

M. Roland Duchatelet (Open Vld – S.) fait d'abord part de ses inquiétudes à propos de la situation économique réelle à court et à moyen terme. D'autre part, il se dit préoccupé par la problématique de la CBFA et de la BNB et affirme qu'il y a une différence importante entre une situation de marché normale et une situation exceptionnelle.

M. Duchatelet estime qu'il est heureux que le gouverneur de la BNB et le président de la CBFA aient eu des contacts téléphoniques réguliers. Si ce n'était pas le cas, la situation pourrait être très dangereuse.

Y a-t-il une législation spécifiquement adaptée à ce genre de situations de crise?

Le membre pourrait comprendre que l'on applique d'autres règles que les règles normales dans une situation particulièrement exceptionnelle, par exemple en cas de délit d'initié, d'un manque de considération pour le rôle d'administration, etc..

Quant à la situation économique à l'heure actuelle, l'orateur indique que les dommages économiques peuvent encore être beaucoup plus importants qu'ils ne le sont à présent. L'ampleur de ces dommages sera inversement proportionnelle à la rapidité de redressement du système financier.

L'économie se verra anéantie en quelques jours si les entreprises n'obtiennent plus de crédits, si les consommateurs cessent d'acheter et si les épargnants retirent leur argent des banques.

M. Servais trouve-t-il que l'on prend les bonnes mesures en Belgique et au niveau mondial pour que le système financier fonctionne de nouveau normalement à court terme?

Une troisième question concerne la situation économique à long terme. Les opposants des règles d'évaluation IFRS (*International Financial Reporting Standards*) auront-ils, à présent, davantage d'opportunités de faire pression pour que les évaluations se fassent de nouveau sur une base historique, de sorte à limiter la volatilité des résultats des entreprises?

M. Duchatelet demande ensuite ce que M. Servais pense d'une imposition européenne des transactions financières. Personnellement, il pense qu'elle permettrait de freiner les spéculations.

M. François-Xavier de Donnea (MR – Ch.) est persuadé que personne dans la salle n'était au courant de tous les éléments présentés aujourd'hui par M. Servais. Il

heeft belicht. Het was interessant om verduidelijking te krijgen over de reële bevoegdheden die hij heeft onder de huidige wetgeving.

Spreker wenst samen te zitten met iedereen die wil nadenken over de vraag hoe het controlesysteem kan worden verbeterd. Men mag echter niet naast het doel schieten. De toezichthoudende autoriteit kan weliswaar meer bevoegdheden krijgen, zolang de operatoren hun gedrag niet veranderen, blijft elk resultaat wellicht uit.

Spreker meent dat de uiteenzetting van de heer Servais verpletterend is voor de bestuurders van bepaalde banken. Zij hebben zich laten meeslepen in één van de grootste oplichtingszaken ooit uit de geschiedenis van het financieelwezen, namelijk de «*subprimes*».

Toch gingen niet alle banken mee aan boord. Er zijn banken die geen of weinig «*subprimes*» hebben. Andere hebben er veel, zoals de banken waar we het vandaag over hebben. Volgens de heer de Donnea is dat niet de schuld van de CBFA maar van de bestuurders van de financiële instellingen die zich hebben laten vangen.

De controlemechanismen moeten dus worden versterkt, indien mogelijk. Men moet echter vooral proberen betere bestuurders aan te stellen in bepaalde banken. Die verantwoordelijkheid wordt ook gedragen door de referentieaandeelhouders. Zij wijzen immers de bestuurders van banken aan.

De CBFA heeft hierin ook een rol te vervullen. Zou de heer Servais de rol van de CBFA willen verduidelijken bij de aanwijzing van de leden van de directiecomités en de bankmanagers?

Spreker meent dat er eerst en vooral strengere criteria moeten komen in verband met de vereisten waaraan de kandidaat-leden van de directiecomités moeten voldoen.

Vervolgens moeten de rol en soms de kwaliteit van de onafhankelijke bestuurders groter worden. Zij moeten de financiële technieken beheersen en de producten waarin de bank investeert, begrijpen.

Zoals de heer Vandenberghe, meent de heer de Donnea dat bepaalde vergoedingsmechanismen herbekeken moeten worden. Ze mogen niet grenzen aan misbruik van vennootschapsgoederen, noch bestuurders aanzetten tot kortetermijntransacties of ertoe leiden dat ze zich blindstaren op de beurskoers van morgen veeleer dan een langetermijnvisie na te streven.

était intéressant d'obtenir des précisions sur ses pouvoirs réels dans l'état actuel de la législation.

L'intervenant souhaite s'associer à ceux qui veulent réfléchir sur la question de savoir comment on peut améliorer le système de contrôle. Il ne faut toutefois pas se tromper de cible. On a beau renforcer l'autorité de surveillance, tant que les opérateurs ne changent pas leur comportement, les résultats risquent d'être nuls.

L'intervenant estime que l'exposé de M. Servais est accablant pour les dirigeants de certaines banques. Ils se sont laissés entraîner par une des plus grandes escroqueries de l'histoire de la finance, celle des «*subprimes*».

Toutes les banques ne se sont cependant pas laissées embarquer. Il y a des banques qui n'ont pas ou peu de «*subprimes*». D'autres en ont beaucoup, dont celles dont on parle aujourd'hui. D'après M. de Donnea, ce n'est pas la faute de la CBFA, mais celle des dirigeants des institutions financières qui se sont laissés duper par des escrocs.

Il faut donc renforcer les mécanismes de contrôle si l'on peut. Mais il faut surtout essayer de nommer de meilleurs dirigeants dans certaines banques. C'est aussi une responsabilité des actionnaires de référence. C'est eux qui nomment les dirigeants des banques.

La CBFA a aussi un rôle à jouer en la matière. M. Servais pourrait-il préciser quel est le rôle de la CBFA au niveau de la sélection des membres des comités de direction et des administrateurs des banques?

L'intervenant pense qu'il faut, de manière prioritaire, renforcer les critères concernant les exigences auxquelles on soumet les candidats membres des comités de direction.

Deuxièmement, il y a lieu de renforcer le rôle et parfois la qualité des administrateurs indépendants. Ils doivent maîtriser les techniques financières et comprendre les produits dans lesquels la banque investit.

Comme M. Vandenberghe, M. de Donnea estime qu'il faut aussi revoir certains mécanismes de rémunération. Ils ne peuvent pas confiner à l'abus de biens sociaux, ni inciter les dirigeants à se lancer dans des opérations à court terme ou à regarder davantage le cours de la bourse du lendemain que les échéances à long terme.

De spreker denkt dat de leidinggevendenden in een aantal internationale banken gefaald hebben. In andere banken daarentegen hebben ze niet gefaald. Daaruit blijkt duidelijk dat niet zozeer het systeem tekort schiet, maar dat vooral de daden van de spelers soms problemen veroorzaken.

Mevrouw Christiane Vienne (PS – S.) is verbaasd dat de heer Servais zoveel gebeurtenissen als niet te voorzien bestempelt. Maanden geleden kon men reeds op televisie zien hoe mensen in de Verenigde Staten uit hun huis werden gezet. De problemen in de Verenigde Staten met de hypothecaire kredieten zijn dus niet echt nieuw. Een aantal analisten zagen reeds dat de speculatieve zeepbel zou barsten. Dat betekent daarom niet dat men zich kon voorbereiden op het faillissement van *Lehman Brothers*. Maar het was toch een duidelijke aanwijzing dat het systeem een grens had bereikt en economisch onhoudbaar was.

De spreekster verbaast zich erover dat de CBFA niet strenger is voor degenen in de banksector die de «slechte» producten opstapelden. Ze denkt dat men het risico bij Fortis en Dexia had kunnen zien aankomen indien men hun portefeuille geanalyseerd had. Ze meent dat dit wijst op zwakke plekken in het systeem.

De heer G. Quaden had het gisteren voor deze commissie over een cultuur van het buitensporige risico. Is het niet de rol van de CBFA die cultuur van het buitensporige risico onder controle te houden?

Mevrouw Vienne meent dat het al te makkelijk is de bedrijfsleiders verantwoordelijk te stellen, terwijl de CBFA hen heeft laten begaan.

Er wordt van de banken verwacht dat ze de CBFA elk jaar een verslag bezorgen waarin het risico geëvalueerd wordt. Nu blijkt dat die evaluatie niet verplicht is. Moet ze niet verplicht worden gemaakt? Heeft de CBFA die verslagen van Fortis en Dexia? Mevrouw Vienne meent dat het met die verslagen mogelijk moet zijn, na te gaan hoeveel risicovolle producten de banken in portefeuille hebben.

Wat de consumenten betreft, heeft de heer Servais verklaard dat de kredietmarkt onder controle stond. Indien dat zo was, zou niemand in België een overmatige schuldenlast hebben. De grootwarenhuizen geven evenwel heel gemakkelijk krediet voor de aankoop van bijvoorbeeld elektrische huishoudtoestellen. Soms biedt men zelfs consumptiekrediet aan. Teveel mensen in België worstelen met financiële problemen omdat die markt onvoldoende gereguleerd is.

De heer Servais heeft ook onderstreept dat de CBFA steeds heel professioneel de oplossingen heeft toege-

L'orateur pense que dans une série de banques internationales, les dirigeants ont failli. Par contre, dans d'autres banques, ils n'ont pas failli. Cela montre bien que ce n'est pas tant le système qui est défaillant, mais que ce sont surtout les actions des acteurs qui posent parfois problèmes.

Mme Christiane Vienne (PS – S.) s'étonne du nombre d'éléments que M. Servais a qualifié d'imprévisibles. Il y a plusieurs mois déjà, on pouvait voir des images à la télévision de personnes expulsées de leur maison aux États-Unis. Par conséquent, les problèmes dans le secteur des crédits hypothécaires aux États-Unis ne sont pas réellement récents. Certains analystes voyaient déjà arriver l'explosion de la bulle spéculative. Cela ne veut pas dire pour autant que l'on pouvait anticiper la faillite de *Lehman Brothers*. Mais cela indiquait quand même clairement que le système arrivait à une espèce de limite qui devenait insoutenable économiquement.

L'intervenante s'étonne également du fait que la CBFA n'ait pas été plus sévère dans le secteur bancaire vis-à-vis de ceux qui accumulaient des produits «toxiques». Elle pense que l'on pouvait anticiper le risque chez Fortis et Dexia en analysant leur portefeuille. Pour elle, c'était un indicateur des faiblesses du système.

Hier, devant cette commission, M. G. Quaden a parlé d'une culture du risque excessif. Le rôle de la CBFA n'est-il pas de maîtriser cette culture du risque excessif?

Pour sa part, Mme Vienne estime qu'il est trop facile de rejeter la responsabilité sur les dirigeants d'entreprise alors que la CBFA les a laissés faire.

Les banques sont sensées remettre annuellement à la CBFA un rapport sur l'évaluation du risque. Or, il paraît que cette évaluation n'est pas obligatoire. Ne faudrait-il pas la rendre obligatoire? La CBFA dispose-t-elle de ces rapports de la part de Fortis et Dexia? Mme Vienne est d'avis que ces rapports permettraient de mesurer quelle est la part des produits à risque dans le portefeuille des banques.

Par rapport aux consommateurs, M. Servais a déclaré que le marché des crédits était contrôlé. Si c'était le cas, personne ne serait surendetté en Belgique. Or, les grands magasins accordent très facilement un crédit pour l'achat de produits électroménagers par exemple. On propose parfois même un crédit à la consommation. Trop de gens en Belgique se débattent dans des difficultés financières parce que ce marché n'est pas suffisamment régulé.

M. Servais a également souligné que la CBFA a toujours appliqué, avec beaucoup de professionnalisme, les

past die ze ook voor Fortis en Dexia heeft gehanteerd. Het is dus wat paradoxaal te moeten horen dat, enerzijds, in het licht van de snelle veranderingen niets kon worden voorzien en dat, anderzijds, de CBFA precies dezelfde procedures heeft gevolgd die ze lang geleden al heeft ingesteld. Is het ogenblik om de procedures te veranderen niet aangebroken?

De crisis heeft het voordeel dat ze de reële economie voor het voetlicht brengt en een aantal vooroordelen over de financiële wereld doorprikt. Er moet op bepaalde lacunes worden gewezen, niet om te veroordelen, maar om de situatie te verbeteren.

De heer *Hans Bonte (sp.a + VI.Pro – K.)* verbaast er zich over dat enerzijds de heer Servais verklaart dat de CBFA de controle volledig naar behoren heeft gedaan terwijl anderzijds vandaag een aantal specialisten pleiten voor meer controle, betere regels, instrumenten om banken voor hun verantwoordelijkheid te stellen enz.

Volstaan de wettelijke instrumenten waarover de CBFA in de huidige stand van de wetgeving beschikt voor haar controleopdracht? Of moeten er andere maatregelen worden genomen?

De heer Servais heeft ook aangegeven hoe cruciaal het gerechtelijk akkoord van *Lehman Brothers* is geweest in de verklaring van de problemen van Fortis en ook van die van vele individuele beleggers in door deze firma gegarandeerde en in ons land verdeelde financiële producten.

Zelfs leken in financiën konden weten dat er sinds begin 2008 fundamentele problemen waren bij *Lehman Brothers*. In allerlei kranten in binnen- en buitenland werd gemeld hoe slecht het ging met deze zakenbank. De aandelen van de bank crashten. Op 6 juni publiceerden ze zelf dat ze nogmaals 2,9 miljard USD afschrijvingen moesten boeken.

Tot in september 2008 blijft de verkoop in België van door *Lehman Brothers* gegarandeerde producten gewoon doorgaan. Wat is de rol hierin van de CBFA? Men zou kunnen verwachten dat een goede bankier na het lezen van voormelde berichten de verkoop van die producten zou stopzetten. Sommigen zijn er evenwel gewoon mee doorgegaan, anderen niet. Dat is toch merkwaardig. Heeft de CBFA hieromtrent waarschuwingen uitgezonden? Zo ja, wanneer en heeft dat tot een gedragswijziging bij de betrokken financiële instellingen geleid?

solutions qu'elle a aussi appliquées dans le cas de Fortis et de Dexia. Il est donc un peu paradoxal d'entendre que rien n'était prévisible vu les changements rapides et, d'autre part, d'entendre que la CBFA a appliqué exactement les mêmes procédures que celles qu'elle a mis en place depuis longtemps. N'est-il pas temps de changer les procédures?

La crise présente l'avantage de mettre en lumière l'économie réelle et de faire éclater un certain nombre de préjugés sur le monde de la finance. Il faut mettre en lumière certaines lacunes, non pas pour condamner, mais pour améliorer.

M. *Hans Bonte (sp.a + VI.Pro – Ch.)* s'étonne que M. Servais déclare que la CBFA a exercé son contrôle de manière parfaitement correcte, alors que plusieurs spécialistes plaident aujourd'hui pour un contrôle accru, de meilleures règles, des instruments permettant de placer les banques devant leurs responsabilités, etc.

Les instruments légaux dont dispose la CBFA dans l'état actuel de la législation suffisent-ils pour lui permettre d'accomplir la mission de contrôle qui est la sienne? Ou faut-il prendre d'autres mesures?

M. Servais a aussi relevé toute l'importance de la mise en concordat judiciaire de *Lehman Brothers* pour expliquer les problèmes de Fortis ainsi que ceux de nombreux investisseurs individuels qui avaient placé des avoirs dans des produits financiers garantis par cette société et distribués dans notre pays.

Il ne fallait pas être un gourou de la finance pour savoir que *Lehman Brothers* était en butte à des problèmes fondamentaux depuis le début 2008. Toutes sortes de journaux nationaux et étrangers faisaient état de la gravité de la situation de cette banque d'affaires. Les titres de la banque se sont effondrés. Le 6 juin, ladite banque a même annoncé qu'elle devait enregistrer un nouveau trou de 2,9 milliards USD.

En Belgique, la vente de produits garantis par *Lehman Brothers* s'est poursuivie comme si de rien n'était jusqu'en septembre 2008. Quel est le rôle de la CBFA à cet égard? L'on aurait pu s'attendre à ce qu'un banquier avisé arrête la vente de ces produits à l'annonce de ces nouvelles peu rassurantes. Cependant, certains ont continué à les vendre comme si de rien n'était tandis que d'autres ont cessé cette vente. C'est tout de même étrange. La CBFA a-t-elle émis des avertissements à ce sujet? Dans l'affirmative, quand l'a-t-elle fait et en a-t-il résulté un changement de comportement dans le chef des institutions financières concernées?

Een derde vraag heeft te maken met de wettelijke opdracht van de CBFA inzake toezicht op de commerciële politiek van de banken. Daar bestaan veel wettelijke regels over, onder meer dankzij de omzetting van de MiFID-richtlijn¹.

De laatste dagen komen steeds meer getuigenissen naar voor van mensen die het slachtoffer zijn van een verkooppolitiek bij banken die geen rekening houdt met die gedragscode. De spreker denkt daarbij aan de Citibank. Op basis van een klacht van de Economische Inspectie is die bank zelfs voor de rechtbank gedaagd voor het over de schreef gaan bij het commercialiseren van consumentenkredieten. De CBFA moet van dit proces toch op de hoogte zijn en weten dat deze bank massaal *Lehman Brothers* producten op de markt heeft gebracht. Het gaat om 14 producten op een rij waarvan soms zelfs aan de klanten gezegd werd dat het ging om depositoboekjes. Heeft de CBFA ten aanzien van Citibank ingegrepen en zo ja, wanneer?

Is daar dan voldoende toezicht op uitgeoefend?

Mevrouw Vanessa Matz (cdH – K.) herinnert aan de relaties tussen de CBFA en de NBB in het Comité voor Financiële Stabiliteit. Volgens de heer Guy Quaden heeft dit comité geen enkele verantwoordelijkheid en beslissingsmacht. De heer Servais daarentegen sprak van gezamenlijke verantwoordelijkheid. Naast de vraag waarom er een verschil is tussen de informatie van 19 en 26 september, stelt spreekster zich tevens vragen over de band tussen beide genoemde instellingen, aangezien de gouverneur van de NBB de verantwoordelijkheden van dit comité lijkt te minimaliseren. Hoe ziet de heer Servais dit?

De heer Servais sprak tevens over kapitaalvereisten met betrekking tot de Basel II-normen. Gelden deze vereisten voor alle financiële instrumenten? Indien niet, zou men die vereisten niet moeten uitbreiden tot alle financiële instrumenten, met inbegrip van de «*hedge funds*» en «*private equity*»-producten?

Wat de overname van ABN AMRO door Fortis betreft, stond er in de overeenkomst een beding waarmee de operatie op een bepaald moment kon worden stopgezet?

Kan de CBFA van haar kant een dergelijke operatie stopzetten?

¹ Richtlijn 2004/39/EG van het Europees Parlement en de Raad van 21 april 2004 betreffende markten voor financiële instrumenten, tot wijziging van de Richtlijnen 85/611/EEG en 93/6/EEG van de Raad en van Richtlijn 2000/12/CE van het Europees Parlement en de Raad en houdende intrekking van Richtlijn 93/22/EEG van de Raad.

L'intervenant s'interroge également sur la mission légale de la CBFA quant au contrôle de la politique commerciale des banques. De nombreuses règles légales existent en la matière, notamment à la suite de la transposition de la directive MiFID¹.

Ces derniers jours, l'on n'a cessé de recevoir des témoignages de personnes qui sont victimes d'une politique de vente, mise en place par des banques, qui ne respecte pas le code de conduite convenu. L'orateur pense à cet égard à Citibank, qui a même été citée devant les tribunaux à la suite d'une plainte de l'Inspection économique pour avoir dépassé les limites en matière de commercialisation de crédits à la consommation. La CBFA doit normalement être au courant de ce procès et savoir que la banque en question a commercialisé des produits de *Lehman Brothers* en grande quantité. Il s'agit d'un total de 14 produits qui ont même parfois été présentés aux clients comme des carnets de dépôt. La CBFA est-elle intervenue à l'égard de Citibank, et si oui, quand?

Ce dossier a-t-il fait l'objet d'un contrôle suffisant?

Mme Vanessa Matz (cdH – Ch.) rappelle les relations entre la CBFA et la BNB dans le Comité de stabilité financière. M. Guy Quaden a déclaré que ce comité ne porte aucune responsabilité et n'a aucun pouvoir de décision. M. Servais par contre a parlé de responsabilité conjointe. Hormis la question de savoir les raisons du décalage de l'information entre le 19 et le 26 septembre, l'intervenante s'interroge aussi sur l'articulation entre les deux institutions précitées puisque le gouverneur de la BNB semble minimaliser les responsabilités de ce comité. Quel est le sentiment de M. Servais sur ce point?

M. Servais a également parlé d'exigences en fonds propres par rapport aux normes de Bâle II. Est-ce que ces exigences s'appliquent à tous les véhicules financiers? Si ce n'est pas le cas, ne faudrait-il pas les élargir à tous les véhicules financiers y compris les produits «*hedge funds*» et «*private equity*»?

Par rapport à l'opération du rachat de ABN AMRO par Fortis, est-ce qu'il y avait dans le contrat une clause qui permettait à un moment donné d'interrompre l'opération?

La CBFA, quant à elle, a-t-elle la capacité d'interrompre une telle opération?

¹ Directive 2004/39/CE du Parlement européen et du Conseil du 21 avril 2004 concernant les marchés d'instruments financiers, modifiant les directives 85/611/CEE et 93/6/CEE du Conseil et la directive 2000/12/CE du Parlement européen et du Conseil et abrogeant la directive 93/22/CEE du Conseil.

Na het noodplan dat eind juni door Fortis werd aangekondigd, verklaarde de heer Servais dat hij op prudentieel vlak wilde benadrukken dat geen enkele Belgische bank een liquiditeits- of solvabiliteitsprobleem had. Op dit moment kan men zich vragen stellen over dergelijke uitlatingen, die zijn verschenen in de krant *Le Soir*.

De heer Robert Van de Velde (LDD – K.) vindt het uiterst moedig vanwege de heer Servais om in de huidige omstandigheden een zeer open debat te komen voeren in het parlement.

Hij heeft twee zaken uit het debat onthouden.

Als hij kijkt naar alle communicatie die gevoerd is over de laatste maanden, vermits de heer Servais dagelijks op de hoogte wordt gehouden van de liquiditeitssituatie van de banken, heeft die laatste zich eigenlijk in een soort van «hamer en aambeeld»-situatie bevonden. Hij wist wat er gebeurde, maar als hij dat zou zeggen, dan zou dat gegarandeerd leiden tot het failliet van Fortis. Anderzijds, door te zwijgen heeft hij eigenlijk de markt bedrogen. Dat is de essentiële verklaring voor het feit dat er vandaag op de markten geen vertrouwen meer heerst. De enige manier om terug dat vertrouwen bij de bevolking te creëren is deze zaak tot op de draad uitzoeken.

Ten tweede is voor de heer Van de Velde ook duidelijk dat de instrumenten van de CBFA niet in verhouding staan tot de middelen waarover de marktparticipanten beschikken. Wat baat het bijvoorbeeld om op de klassieke manier analyses te doen inzake kapitaalscriteria als er buiten de balans zaken aangehouden worden die soms het kapitaal van de betrokken bank overschrijden? Wat baat het om op de beurs een goede transparantie te willen garanderen terwijl in de «*dark liquidity pools*» de verhandelde volumes groter zijn dan op de gereguleerde markten? Dan moet men toch gewoon vaststellen dat in de huidige omstandigheden de CBFA haar taak niet naar behoren kan vervullen.

Tijdens de zomer van 2007 heeft de CBFA heel duidelijk de liquiditeitstoestand bij de verschillende banken opgevolgd. Zij heeft ook transparantie geëist met betrekking tot de eventuele geïnfecteerde producten die in de banken aanwezig waren. Hoewel de heer Servais meent dat de planning van de financiering van de overname van het deel van ABN AMRO door Fortis perfect onder controle was, is het toch verbazend dat Fortis de benodigde 24 miljard euro nooit bij elkaar heeft gekregen.

Een voorganger van de heer Servais, de heer Duplat, stelt onomwonden dat hij het onverantwoord vond om een overname met die grootte aan kapitaalbehoefte op dat moment toe te staan.

Au lendemain du plan d'urgence annoncé fin juin par Fortis, M. Servais a déclaré que «sur le plan prudentiel, [il] insiste fermement sur le fait que toutes les banques belges n'ont aucun problème de liquidité ou de solvabilité». Aujourd'hui, on peut s'interroger sur de tels propos publiés par le journal *Le Soir*.

Selon M. Robert Van de Velde (LDD – Ch.), il est extrêmement courageux de la part de M. Servais de venir mener un débat très ouvert au parlement dans les conditions actuelles.

Il a retenu deux éléments dans ce débat.

En analysant l'ensemble de la communication de ces derniers mois, étant entendu que M. Servais était informé quotidiennement sur l'état des liquidités des banques, on peut affirmer qu'il était, à proprement parler, entre le marteau et l'enclume. Il savait ce qui se passait, mais, s'il l'avait révélé, il aurait inmanquablement entraîné la faillite de Fortis. Néanmoins, par son silence, il a en fait trompé le marché. Cela explique en grande partie pourquoi la confiance a aujourd'hui disparu sur les marchés. La seule façon de rendre confiance à la population est de faire toute la lumière sur la crise actuelle.

Ensuite, il est également évident pour M. Van de Velde que les instruments de la CBFA sont disproportionnés par rapport aux moyens dont disposent les acteurs du marché. Par exemple, à quoi bon effectuer des analyses selon la méthode classique en s'appuyant sur des critères liés au capital, alors qu'il existe des opérations qui ne figurent pas sur les bilans et qui dépassent parfois le capital des banques concernées? À quoi bon vouloir garantir une bonne transparence en bourse, alors qu'il y a davantage de volumes échangés dans les «*dark liquidity pools*» que sur les marchés régulés? Force est donc de constater que, dans les conditions actuelles, la CBFA n'est pas en mesure d'accomplir sa mission comme il se doit.

Durant l'été 2007, la CBFA a surveillé minutieusement l'état des liquidités des différentes banques. Elle a également réclamé la transparence sur les éventuels produits infectés détenus par les banques. Bien que, selon M. Servais, Fortis ait parfaitement respecté le planning prévu pour le financement du rachat de la part d'ABN AMRO, on peut toutefois s'étonner du fait que Fortis ne soit jamais parvenue à rassembler les 24 milliards d'euros nécessaires à l'opération.

D'après un prédécesseur de M. Servais, M. Duplat, il était carrément irresponsable d'autoriser à ce moment-là un rachat nécessitant des capitaux de cette ampleur.

Het blijkt overigens dat Fortis leningen heeft toegestaan om op de kapitaalsverhogingen van juni 2008 in te tekenen. Was de CBFA van dat feit op de hoogte en vindt zij dat een verantwoorde manier van zakendoen?

De uitspraken van de Nederlandse minister van Financiën, de heer Wouter Bos op 30 september 2008 hebben volgens de heer Van de Velde inderdaad geleid tot de volledige destabilisatie van Fortis en het einde van de groep Fortis. Dat heeft vooral Nederland voordelen opgeleverd. Als onderhandelaar in deze zaak en tegelijkertijd als lid van de Nederlandse regering kan men volgens de heer Van de Velde op zijn minst stellen dat de heer Bos deontologische fouten heeft gemaakt. Dat ruikt zelfs naar koersbeïnvloeding en handel met voorkennis. Voor zover de heer Van de Velde kan oordelen heeft de heer Servais daar namens de CBFA als toezichthouder niet op gereageerd. Kleine aandeelhouders beginnen nu te denken aan gerechtelijke acties. Kunnen zij daarin steun krijgen van de overheid en meer specifiek van de CBFA?

Na de overname van ABN AMRO en Fortis Nederland door de Nederlandse overheid verviel de heer Bos opnieuw in scherpe uitspraken en zei hij letterlijk «de situatie was zo complex dat zelfs de toezichthouders het niet begrepen». Vrij vertaald zei Bos dus eigenlijk dat niemand begreep wat er gebeurde en het was de kwiekste onderhandelaar die uiteindelijk met de pluimen is gaan lopen. Wat denkt de heer Servais hierover?

De heer André Van Nieuwkerke (sp.a + Vl.Pro – S.) meent dat het duidelijk is dat de nationale toezichthouder op de bancaire verrichtingen en instellingen —los van de huidige wettelijke opdrachten— toch op de een of op de andere manier heeft gefaald. Het is belangrijk om te vermijden dat in de toekomst een dergelijk debacle zich herhaalt. Daarom moeten lessen worden getrokken uit de huidige situatie.

Eén van de pistes die circuleren is dat het toezicht op dit ogenblik niet efficiënt kan zijn omwille van de bedenkelijke aard van de producten waar de banken zich tegenwoordig mee inlaten.

Welke zijn de concrete obstakels die op dit ogenblik een transparant en efficiënt toezicht op het bancaire systeem verhinderen?

Op een algemene vergadering van Fortis in april 2007 wordt de beslissing om ABN AMRO over te nemen goedgekeurd. Vijf procent van de aanwezige aandeelhouders hebben zich daartegen verzet. Heeft de CBFA zicht op de manier waarop de bestuurders en de directieleden van Fortis sindsdien met hun persoonlijke aandelen zijn

Il s'avère d'ailleurs que Fortis a autorisé des emprunts en vue de souscrire aux augmentations de capital de juin 2008. La CBFA en avait-elle connaissance et trouve-t-elle ce procédé justifié?

Pour M. Van de Velde, les déclarations du ministre néerlandais des Finances, M. Wouter Bos du 30 septembre 2008 ont effectivement eu pour effet de déstabiliser totalement Fortis et de signer l'arrêt de mort du groupe Fortis. Ce sont surtout les Pays-Bas qui ont retiré un bénéfice de l'opération. M. Van de Velde considère que, compte tenu de son double rôle de négociateur dans cette affaire et de membre du gouvernement néerlandais, M. Bos s'est rendu coupable tout le moins de fautes déontologiques. Cela frise même la tentative d'influencer les cours, voire le délit d'initié. Pour autant que M. Van de Velde puisse en juger, M. Servais n'a pas réagi, alors qu'il représentait pourtant la CBFA en tant qu'autorité de contrôle. Les petits actionnaires envisagent à présent d'intenter des actions en justice. Peuvent-ils être soutenus dans cette démarche par les autorités et, plus précisément, par la CBFA?

Après la reprise d'ABN AMRO et de Fortis Nederland par les autorités néerlandaises, M. Bos s'est une nouvelle fois laissé aller à des déclarations tapageuses, allant même jusqu'à affirmer que «la situation était si complexe que même les autorités de contrôle y perdaient leur latin». M. Bos affirme donc en fait que personne n'a rien compris à ce qui se passait et que c'est en quelque sorte le négociateur le plus alerte qui a raflé la mise. Qu'en pense M. Servais?

M. André Van Nieuwkerke (sp.a + Vl.Pro – S.) pense qu'il est clair que l'autorité nationale de contrôle des opérations et des institutions bancaires —indépendamment des missions légales qui sont les siennes à l'heure actuelle— a failli d'une manière ou d'une autre dans la tâche qui lui incombait. Il importe de faire en sorte que pareille débâcle ne puisse plus se reproduire à l'avenir. C'est pourquoi il faut tirer des leçons de la situation actuelle.

Une des pistes qui sont évoquées est fondée sur l'idée qu'aucun contrôle efficace n'est possible actuellement en raison du caractère douteux des produits avec lesquels les banques jonglent par les temps qui courent.

Quels sont les obstacles concrets qui empêchent actuellement un contrôle transparent et efficace du système bancaire?

La décision de reprendre ABN AMRO a été approuvée lors d'une assemblée générale de Fortis qui s'est tenue en avril 2007. Cinq pour cent des actionnaires présents s'y sont opposés. La CBFA est-elle en mesure de savoir ce que les administrateurs et les membres de la direction de Fortis ont fait depuis lors de leurs propres actions? Une

omgegaan? Een verwijzing naar de website van de CBFA lijkt hem terzake onvoldoende.

De heer *Jean-Jacques Flahaux (MR – K.)* verklaart dat de lange maar interessante uiteenzetting van de heer Servais hem zowel gerustgesteld als verontrust heeft. Het is geruststellend te vernemen dat de hervorming van 2002 nodig is geweest. Zij werd zo volledig mogelijk uitgevoerd binnen het raam van de bestaande wetgeving. Anderzijds is de heer Flahaux verontrust over het feit dat de hervorming ons uiteindelijk niet in staat heeft gesteld om de huidige problemen het hoofd te bieden. De huidige toestand toont dit afdoende aan. De CBFA beschikt klaarblijkelijk niet over instrumenten die aangepast zijn aan de internationale financiële realiteit.

Tijdens een colloquium van de OESO in februari werd de problematiek van de *subprimes* en van de soevereine fondsen reeds uit de doeken gedaan. Wij moeten ons nu van instrumenten voorzien waarmee we daadwerkelijk de doelstellingen kunnen bereiken.

De heer Servais heeft niets gezegd over het toezicht op fondsen in het buitenland, zoals in belastingparadijzen. Dit punt is nochtans belangrijk.

De heer Servais heeft het gehad over de problemen in Nederland in verband met de integratie van Fortis. Wat bedoelt hij precies? Werd er aan een alarmbel getrokken? Zijn er in dit verband intensievere contacten tussen de CBFA en haar Nederlandse evenknie geweest?

Jammer genoeg gaan de zaken in Europa pas na crisismomenten vooruit. Spreker hoopt dat dit nu ook zo zal zijn. Zoals de heer Servais heeft gezegd, kunnen de Belgen niet de enigen zijn die Europees denken. De heer Flahaux vindt het verontrustend dat sommige lidstaten aan louter nationale oplossingen denken voor de huidige financiële crisis, in plaats van een Europese aanpak na te streven.

Bij gebrek aan een Europese eenheid worden onze financiële instellingen één na één opgepeuzeld.

Kortom, men wil een economische Europese Unie opbouwen, maar er moet ook werk worden gemaakt van een eenmaking op financieel en sociaal vlak en op het vlak van het bankwezen. Daarvoor zijn er Europese controle-instrumenten nodig.

De heer Flahaux meent dat de CBFA niet beschikt over de nodige instrumenten om te doen wat ze zou willen doen.

référence au site web de la CBFA lui paraît insuffisant à cet égard.

M. Jean-Jacques Flahaux (MR – Ch.) précise que l'exposé long mais intéressant de M. Servais l'a à la fois rassuré et inquiété. Il a été rassurant de savoir que la réforme de 2002 était nécessaire. Elle a été mise en oeuvre le plus complètement possible en fonction de la loi existante. D'autre part, M. Flahaux se déclare inquiet parce que finalement cette réforme n'a pas permis de rencontrer les défis actuels. La situation actuelle le montre à suffisance. Il est d'avis que les armes dont dispose la CBFA ne sont pas à la hauteur de celles du monde financier international.

Déjà au mois de février, lors d'un colloque de l'OCDE, la problématique des «*subprimes*» ainsi que celle des fonds souverains a été mise en évidence. Il faut maintenant se doter d'instruments qui fassent que l'on puisse réellement rencontrer les objectifs.

M. Servais n'a pas parlé du contrôle exercé sur les fonds placés à l'étranger, comme dans les paradis fiscaux. Pourtant, ce point mérite d'être abordé.

M. Servais a évoqué des difficultés rencontrées aux Pays-Bas dans le dossier de l'intégration de Fortis. Que vise-t-il exactement? Est-ce qu'une sonnette d'alarme a été tirée? Les contacts entre la CBFA et son homologue néerlandais se sont-ils multipliés dans ce contexte?

Malheureusement, l'Europe avance toujours par des crises. L'intervenant espère que l'on va vivre la même chose dans le cadre de la présente crise. Comme l'a déclaré M. Servais, les Belges ne peuvent pas être européens tous seuls. Pour M. Flahaux il est inquiétant de constater que l'attitude adoptée par certains États à la suite de la crise financière s'apparente davantage à des solutions nationales plutôt que véritablement européennes.

Faute d'être vraiment unis entre européens, nos institutions financières se font manger les unes après les autres.

En conclusion, on essaie de construire une Europe économique partielle, mais il faudrait arriver aussi à une Europe fiscale, sociale et bancaire. Il faudrait dans ce cas prévoir un ensemble d'instruments de contrôle au niveau européen.

Pour M. Flahaux, la CBFA ne dispose pas des instruments qu'elle voudrait sans doute avoir pour ce qu'elle aimerait faire.

III.— ANTWOORDEN VAN DE HEER JEAN-PAUL SERVAIS, VOORZITTER VAN DE COMMISSIE VOOR HET BANK-, FINANCIE- EN ASSURANTIEWEZEN

De heer Servais verontschuldigt zich tegenover de heren Coëme en Nollet indien hij de indruk heeft gegeven dat hij zonder enige zelfkritiek alleen voor de eigen zaak wilde pleiten.

Zijn bedoeling was helemaal anders. Hij heeft twee vragen willen stellen. Ten eerste, is er een organisatieprobleem binnen de CBFA? Ten tweede, beschikt de CBFA over onvoldoende instrumenten en personeel?

Hij heeft vervolgens willen nagaan hoe de CBFA beter kan functioneren.

Wat het eerste punt betreft, is het duidelijk dan men zich in dergelijke crisismomenten vragen stelt. De heer Servais meent echter niet dat de toestand in normale tijden anders en beter aangepakt zou worden door de andere bank- of markttoezichthouders waarmee de CBFA samenwerkt. De reden daarvoor is eenvoudig: er is wel degelijk sprake van internationale samenwerking.

Wij leven niet meer in een wereld waarin de internationale samenwerking zich beperkt tot één jaarlijks OESO-colloquium of algemene vergadering van een organisatie van toezichthouders.

De heer Servais benadrukt dat zijn medewerkers dagelijks overleggen op internationaal niveau. De CBFA gebruikt gelijkaardige methodes als overal elders in Europa. De controle-instrumenten zijn niet fundamenteel verschillend.

Het beeld van het versnipperd banktoezicht in Europa klopt niet. Het is integendeel in de VS dat het toezicht versnipperd is.

Bij de vergaderingen van de G10 of deze van het Bazelcomité bijvoorbeeld, bevinden zich evenveel Amerikanen rond de tafel dan er leden van de G10 aanwezig zijn.

Het probleem situeert zich in de Verenigde Staten. Ten minste een deel van de huidige problemen heeft een Amerikaanse oorsprong. Als er over iets nagedacht moet worden, dan is het duidelijk over dit Amerikaanse model van zakenbanken, en over de controle hierop.

In de Verenigde Staten vroeg men zich tot voor kort nog af of men de zakenbanken uiteindelijk onder prudentieel toezicht moest stellen. Die vraag speelt in België

III. — RÉPONSES DE M. JEAN-PAUL SERVAIS, PRÉSIDENT DE LA COMMISSION BANCAIRE, FINANCIÈRE ET DES ASSURANCES

À MM. Coëme et Nollet, *M. Servais* présente ses excuses s'ils ont eu l'impression que par son exposé, il a tenu un plaidoyer pro domo et ne cherche pas à se remettre en cause.

Sa réflexion est toute autre. Il a cru bon de présenter deux axes de réflexion. D'abord, y a-t-il un problème avec l'organisation de la CBFA? Les instruments et le personnel dont dispose la CBFA, ne sont-ils pas suffisants?

Il a ensuite essayé de déterminer comment la CBFA pourrait aller de l'avant.

Pour le premier point, il est clair que lorsque l'on vit de telles situations de crise, il y a un questionnement. M. Servais ne croit toutefois pas que la situation en temps normal eut été appréhendée de manière différente, meilleure chez d'autres contrôleurs bancaires ou de marché avec lesquels la CBFA travaille. La raison en est simple: la coopération internationale existe.

Nous ne vivons plus dans un monde où la collaboration internationale se réduit à un colloque de l'OCDE par an ou à une assemblée générale d'une organisation de contrôleurs.

M. Servais souligne que ses collaborateurs se concertent quotidiennement au niveau international. Les méthodes qu'utilise la CBFA sont similaires à celles utilisées partout en Europe. Les outils de contrôle ne sont pas fondamentalement différents.

L'image que l'on donne d'un contrôle bancaire dispersé en Europe n'est pas conforme à la réalité. C'est au contraire aux États-Unis que le contrôle est dispersé.

Lors des réunions du G10 ou du comité de Bâle par exemple, il y a autour de la table autant d'Américains que de membres du G10.

Le problème se situe aux États-Unis. Au moins une partie des problèmes que nous vivons est d'origine américaine. Si une réflexion doit se faire, c'est clairement au sujet du modèle américain de banques d'affaires, et de leur contrôle.

Aux États-Unis, jusqu'il y a peu, on se posait encore la question de savoir si on allait enfin mettre sous contrôle prudentiel les banques d'affaires. C'est une question

al dertig jaar niet meer. Het is gewoon een feit. Dezelfde opmerking geldt voor de gestructureerde producten.

De heer Servais herhaalt dat de CBFA, wat de controle-instrumenten betreft, zeker over het nodige beschikt. Dit geldt ook voor wat haar bevoegdheden inzake de informatie en de bescherming van de consumenten betreft.

De heer Servais verklaart dat de bescherming van de consumenten één van zijn prioriteiten is.

Die bescherming is, sinds de wet van 2 augustus 2002, één van de nieuwe opdrachten van de CBFA. De spreker pleit openlijk voor een betere financiële kennis. Zelfs de jongsten moeten beter weten wat een financieel product is. Een maand geleden heeft het directiecomité van de CBFA een verslag aan de regering bezorgd over financiële kennis. Hierin wordt voorgesteld om een gespecialiseerd instituut voor de bevordering van de financiële kennis van het publiek op te richten dat zelfs in de gebouwen van de CBFA zou kunnen worden ondergebracht.

Wat de instrumenten betreft waarover de CBFA moet beschikken inzake financiële producten, gelooft de heer Servais zelf alleen in voorafgaande controle. De door de CBFA uitgevoerde voorafgaande controle op een prospectus voor een Bevek, voor bankproducten of voor beursoperaties (zoals een openbare overnamebieding (OBA)) is veruit het meest doeltreffend.

Jammer genoeg is zo'n controle niet mogelijk voor bepaalde verzekeringsproducten. Daar is dus geen sprake van een «*level playing field*». Richtlijn 92/96/EEG van de Raad van 10 november 1992 tot coördinatie van de wettelijke en bestuursrechtelijke bepalingen betreffende het directe levensverzekeringsbedrijf en tot wijziging van de Richtlijnen 79/267/EEG en 90/619/EEG (Derde levensrichtlijn) staat de nationale controleurs immers niet toe om de documentatie in verband met de tak 21- en 23-producten voorafgaandelijk te controleren. De heer Servais is bij degenen die er bij de Europese Commissie op aandringen om in te grijpen wat de «*substitute products*» betreft. Eigenlijk zou alle informatie betreffende soortgelijke producten die door dezelfde kanalen worden verspreid, op dezelfde manier bekeken moeten worden.

Dit geldt ook voor de consumentenbescherming. De nieuwe Europese MiFID-richtlijn legt de bankier een dialoog met zijn klant op. De CBFA heeft bij talrijke banken inspecteurs ter plaatse gestuurd om de kwaliteit na te gaan van de installatie van gecentraliseerde klachtendiensten en om te controleren of men bepaalde investeerders niet systematisch een bepaald soort product aanbiedt. De spreker vindt de resultaten van die

que l'on ne se pose plus en Belgique depuis trente ans. C'est une chose acquise. La même remarque vaut pour les produits structurés.

M. Servais répète qu'en termes de qualité des outils de contrôle, la CBFA dispose certainement de ce dont elle a besoin. Cela vaut aussi en ce qui concerne ses compétences en matière d'information et de protection des consommateurs.

M. Servais déclare que la protection des consommateurs est une de ses priorités.

Cette protection est une des nouvelles missions de la CBFA depuis la loi du 2 août 2002. L'orateur plaide ouvertement pour une meilleure connaissance financière. Même les plus jeunes doivent être plus conscients de ce qu'est un produit financier. Il y a un mois, le comité de direction de la CBFA a remis un rapport sur la connaissance financière au gouvernement. Il y est proposé de créer un institut spécialisé pour promouvoir les connaissances financières du public, qui pourrait même être logé dans les bâtiments de la CBFA.

En ce qui concerne les instruments dont devrait disposer la CBFA en matière de produits financiers, M. Servais ne croit, à titre personnel, que dans le contrôle *a priori*. Rien ne vaut un contrôle *a priori* sur un prospectus visé par la CBFA pour une sicav, pour des produits bancaires et pour des opérations en bourse (comme une offre publique d'achat (OPA)).

Malheureusement, un tel contrôle n'est pas possible pour certains produits d'assurance. Là, il n'y a donc pas de «*level playing field*». La directive 92/96/CEE du Conseil du 10 novembre 1992 portant coordination des dispositions législatives, réglementaires et administratives concernant l'assurance directe sur la vie, et modifiant les directives 79/267/CEE et 90/619/CEE (troisième directive assurance vie) ne permet en effet pas aux contrôleurs nationaux d'approuver *a priori* la documentation relative à des produits des branches 21 et 23. M. Servais est parmi ceux qui insistent auprès de la Commission européenne pour aller de l'avant pour les «*substitute products*». Il faudrait pouvoir examiner de la même manière l'information pour tous les produits qui se ressemblent et qui sont distribués par les mêmes canaux.

Cela vaut également pour la protection du consommateur. La nouvelle directive européenne MiFID impose un dialogue entre le banquier et son client. La CBFA a envoyé des inspecteurs sur place dans de nombreuses banques pour vérifier la qualité de la mise en place des systèmes centralisés de plaintes et pour vérifier que l'on ne dirige pas systématiquement tel ou tel investisseur vers tel type de produit. L'orateur estime que les

controles bevredigend. Let wel, men staat aan het begin van een evolutie op dit vlak.

Natuurlijk is de bescherming van de consument fundamenteel. In 2004 heeft het Parlement een nieuwe wet op de beveks goedgekeurd (wet van 20 juli 2004 betreffende bepaalde vormen van collectief beheer van belegingsportefeuilles, *Belgisch Staatsblad* van 9 maart 2005). De heer Servais heeft zich toen verzet tegen de commercialisering van hedgefondsen voor particulieren. Er werd zelfs een jaarlijkse evaluatie gevraagd. De heer Servais wijst erop dat in heel wat andere Europese landen hedgefondsen aan het grote publiek mogen worden verkocht. In België kan dat alleen via systemen van beschermd of gewaarborgd kapitaal.

In verband met de opmerking van de heer Nollet constateert de heer Servais dat de financiële wereld de laatste dagen veranderd is. De banken kunnen niet verder werken zoals voorheen, alsof er niets is gebeurd. Zoals de heer Duchatelet zegt zijn het geen normale tijden voor de markt. De markt is «*distressed*». Dat blijkt alleen al uit de markt van de gestructureerde producten.

Een van de problemen is de beslissing om producten te evalueren op basis van het «*mark to market*»-principe. Hoe moet het echter gaan als er geen liquide markt meer is?

Het is ook een probleem van boekhoudkundige normen. De heer Servais vindt het niet normaal dat slechts 0,4% van in totaal 5000 pagina's internationale boekhoudkundige normen, betrekking hebben op de waardering van niet-liquide activa.

De IASB (*International Accounting Standards Board*, d.w.z. het internationaal orgaan voor boekhoudkundige normalisering) reageert echter niet. Tijdens een symposium dat drie weken geleden in Brussel werd gehouden met alle grote bancaire toezichthouders uit de wereld en met de centrale banken, heeft de heer Servais erop gewezen dat er in de boekhoudkundige reglementering onvoldoende wordt nagedacht over de waardering van de niet-liquide producten. Dat probleem moet worden opgelost, maar de dialoog wordt niet gevoerd. Op de oproepen van de ECOFIN-Raad en het «*Financial Stability Forum*» heeft de IASB enkel geantwoord dat het niet het «*mark to market*»-principe is dat de problemen van de «*subprimes*» veroorzaakt heeft. De heer Servais erkent dat. De gebreken van het orgaan voor boekhoudkundige normalisatie hebben er nu toe geleid dat bankcontroleurs het voortouw hebben genomen.

De heer Servais zegt dat de CBFA bereid is te werken aan een wetswijziging inzake financieel en bankrecht als

premiers résultats de ces contrôles sur le terrain sont satisfaisants. Pour rappel, on est tout au début d'une évolution en la matière.

Il est clair que la protection du consommateur est un enjeu fondamental. Quand le parlement a adopté en 2004 une nouvelle loi sur les sicavs (loi du 20 juillet 2004 relative à certaines formes de gestion collective de portefeuilles d'investissements, *Moniteur belge* du 9 mars 2005), M. Servais s'est opposé à ce que l'on puisse commercialiser des «*hedge funds*» auprès des clients particuliers. Il a même été demandé de prévoir une évaluation annuelle. Et M. Servais de rappeler que dans des tas d'autres pays européens, il est bien possible de vendre des «*hedge funds*» au grand public. En Belgique, on ne peut le faire que via des systèmes de capital protégé ou garanti.

Par rapport à la remarque de M. Nollet, M. Servais constate que le monde financier a changé ces derniers jours. Les banques ne peuvent continuer à travailler comme avant, comme si de rien n'était. Comme a dit M. Duchatelet, nous ne nous trouvons pas dans des temps normaux de marché. Le marché est «*distressed*». Il suffit de voir le marché des produits structurés.

Une des raisons des problèmes est la décision d'évaluer ces produits sur la base du principe «*mark to market*». Or, quand il n'y a plus de marché liquide, comment faut-il procéder?

C'est tout le problème aussi des normes comptables. M. Servais considère qu'il n'est pas normal que sur 5.000 pages de références de normes comptables internationales, il n'y a que 0,4% qui soient consacrées à l'évaluation d'actifs non liquides.

L'IASB (*International Accounting Standards Board*, à savoir l'organe international de normalisation comptable) ne réagit cependant pas. Lors d'un symposium, organisé il y a trois semaines à Bruxelles, qui réunissait tous les grands superviseurs bancaires au niveau mondial et les banques centrales, M. Servais a souligné que l'on n'allait pas assez loin dans la réflexion en matière de réglementation comptable sur l'évaluation des produits non liquides. Il faut résoudre ce problème mais le dialogue ne se fait pas. Face aux appels du Conseil ECOFIN et du «*Financial Stability Forum*» l'IASB a uniquement répondu que ce n'est pas le principe du «*mark to market*» qui est à l'origine des problèmes des «*subprimes*». M. Servais en convient. On assiste ainsi à une montée en puissance des contrôleurs bancaires qui se substituent aux déficiences de l'organe de normalisation comptable.

M. Servais déclare que si le parlement le lui demande, la CBFA est prête à travailler sur l'une ou l'autre modifi-

het parlement haar dat vraagt. De CBFA heeft trouwens reeds de teksten voorbereid van zeventien door het parlement goedgekeurde wetten. De spreker is bereid zijn bijdrage te leveren tot het debat. Uiteraard moeten bepaalde zaken veranderen.

In deze huidige hoogst uitzonderlijke omstandigheden moet nu worden nagegaan hoe de methodes kunnen worden aangepast. Er kan niet op dezelfde manier worden nagedacht en beslist als in gewone omstandigheden.

Het Comité voor Financiële Stabiliteit kan beslissingen nemen in normale marktomstandigheden volgens de gewone procedure. In uitzonderlijke omstandigheden moeten er echter zeer snel beslissingen kunnen worden genomen.

Daarom komt de heer Servais terug op de problematiek van de «gestructureerde producten». Sommige banken hebben een aantal gestructureerde producten op hun balans, andere niet. Deze gestructureerde producten (geëffectiseerde *subprimeleningen*) zijn niet nieuw, ze bestonden allang in de Verenigde Staten. Nieuw is wel dat de toegang tot *subprimeleningen* de laatste tijd in de Verenigde Staten enorm is verruimd zonder de nodige informatie te vragen over het inkomen van de ontleners. Op die manier werden leningen toegekend aan weinig kredietwaardige particulieren. Dit heeft geleid tot uitzettingen van mensen uit hun huizen omdat zij hun lening niet meer konden afbetalen. Dergelijke uitwassen zijn in België volgens de heer Servais ondenkbaar omdat de hypotheaire kredietverlening van de Belgische banken nauwgezet is geregeld en wordt gecontroleerd door de CBFA.

Op een bepaald ogenblik zijn er vragen gerezen naar de waardebepaling van deze gestructureerde producten. Naarmate de markten minder liquide worden, wordt dit proces nog versterkt. Bepaalde gestructureerde producten hebben zelfs geen marktwaarde meer. De CBFA heeft deze tendens opgevolgd via de driemaandelijksse rapportering die de Belgische banken moeten doen over hun portefeuille van gestructureerde producten. Bovendien heeft de heer Servais persoonlijk overleg gepleegd met de instellingen die dergelijke producten in portefeuille hadden. De CBFA heeft regelmatig inspecties uitgevoerd naar het beheer van de gestructureerde producten en naar de interne controle bij de banken wat betreft de evaluatie van deze gestructureerde producten. De laatste inspectie dateert van augustus 2008.

Bij gebrek aan een marktwaarde, hebben de banken op basis van modellen een waarde trachten te bepalen voor de gestructureerde producten. Dit heeft vragen

cation de notre législation en matière de droit financier et bancaire. Il rappelle que la CBFA a d'ailleurs préparé les textes de dix-sept lois déjà votées au parlement. L'intervenant se déclare prêt à alimenter le débat. Il est clair que certaines choses doivent changer.

Dans les circonstances très exceptionnelles que l'on vit actuellement, il faut voir comment on peut adapter les méthodes. On ne peut pas réfléchir ni prendre des décisions de la même manière qu'en temps normal.

Le Comité de stabilité financière peut prendre des décisions selon les procédures normales lorsque les conditions du marché sont normales mais lorsqu'elles sont exceptionnelles, il faut pouvoir prendre des décisions très rapidement.

Ensuite, M. Servais revient sur la problématique des «produits structurés». Certaines banques détiennent plusieurs produits structurés dans leur bilan, d'autres pas. Ces produits structurés (prêts à haut risque titrisés) ne sont pas neufs. Ils existent depuis longtemps aux Etats-Unis. Ce qui est nouveau, en revanche, c'est que l'accès aux prêts à haut risque s'est considérablement élargi ces derniers temps aux Etats-Unis sans que les informations requises sur les revenus des emprunteurs leur soient demandées. C'est ainsi que des crédits ont été accordés à des particuliers peu solvables. Cette situation a entraîné l'expulsion de certaines familles de leur habitation dès lors qu'elles ne pouvaient plus rembourser leur emprunt. M. Servais estime que de telles situations sont inimaginables en Belgique dès lors que l'octroi de crédits hypothécaires par les banques belges est réglé en détail et contrôlé par la CBFA.

À un moment donné, l'évaluation de ces produits structurés a été mise en doute. Ce processus s'est accentué au fur et à mesure que les marchés ont manqué de liquidité. Certains produits structurés n'ont même plus de valeur sur le marché. La CBFA a suivi cette évolution au travers des rapports établis par les banques belges tous les trois mois sur leur portefeuille de produits structurés. Par ailleurs, M. Servais s'est personnellement concerté avec les établissements qui avaient ces produits en portefeuille. La CBFA a régulièrement inspecté la gestion des produits structurés et le contrôle interne organisé au sein des banques quant à l'évaluation de ces produits structurés. Sa dernière inspection date du mois d'août 2008.

En l'absence de valeur de marché, les banques ont essayé de déterminer la valeur des produits structurés à l'aide de modèles. Cela a soulevé des questions sur

doen rijzen over de waarde van deze producten en de positionering van een aantal financiële instellingen. Door de portefeuilles van gestructureerde producten werd de kredietwaardigheid van de banken aangetast, waardoor het vertrouwen tussen de instellingen begon te wankelen en dit uiteindelijk tot de stilstand van de interbankenmarkt heeft geleid.

De heer Servais verstrekt ook toelichting bij de loop van de gebeurtenissen in de zaak Fortis. Het gerechtelijk akkoord van *Lehman Brothers* op 15 september 2008 heeft een grote impact gehad op de financiële markten omdat *Lehman Brothers* een grote speler is. De heer Servais wijst erop dat de CBFA de banken reeds op maandag 15 september 2008, op het ogenblik dat duidelijk werd dat *Lehman Brothers* niet zou gered worden door de Amerikaanse overheid, heeft opgedragen om hun blootstelling aan producten van die zakenbank bekend te maken. De problemen met *Lehman Brothers* hebben een schokgolf teweeggebracht op de financiële markten waardoor het vertrouwen op de interbankenmarkt nog sterker werd aangetast. Bijgevolg werden ook vragen gesteld bij de liquiditeitspositie van bepaalde banken, waaronder Fortis. In juni 2008 was er volgens de heer Servais nog geen sprake van liquiditeitsproblemen bij de Belgische banken. De Belgische systeembanken zijn verplicht om dagelijks over hun liquiditeitspositie te rapporteren aan de CBFA en de Nationale Bank. In de dagen na 19 september 2008 is de liquiditeitspositie van Fortis verslechterd maar bleef binnen de interne limieten. Bij gebrek aan liquiditeitsratio's was het echter moeilijk om de situatie te beoordelen. Op 26 september bleek plots dat weinig banken nog bereid waren krediet te verlenen aan Fortis. Op die dag is het Comité voor de Financiële Stabiliteit bijeengekomen om de situatie te bespreken en te kijken hoe het vertrouwen van de markt in Fortis kon worden hersteld. De vraag stelde zich meteen hoe het verder moest met het integratieproces tussen ABN AMRO en Fortis rekening houdend met de totaal onverwachte marktomstandigheden. De Belgische, Nederlandse en Luxemburgse overheden hebben dan nog datzelfde weekend de juiste beslissing genomen om kapitaal te injecteren in de banken van de Fortis-groep. Dergelijke ingreep was nodig om het vertrouwen in Fortis en de continuïteit van de bankengroep te kunnen garanderen.

Omdat het niet de taak is van een overheid om een bank te leiden, heeft de Belgische overheid daarna een solide partner gezocht voor Fortis in hoofde van BNP-Paribas. De heer Servais merkt op dat BNP-Paribas een bank is van eerste categorie die weinig blootgesteld is aan de gevolgen van de *subprime*crisis. De uitzonderlijke omstandigheden in acht genomen lijkt deze beslissing

la valeur de ces produits et sur la situation de certaines institutions financières. En raison des portefeuilles de produits structurés, la solvabilité des banques était atteinte, ce qui a eu pour effet de mettre en péril la confiance entre les établissements jusqu'à la paralysie du marché interbancaire.

M. Servais commente aussi le déroulement des événements dans l'affaire Fortis. Le concordat judiciaire de *Lehman Brothers* du 15 septembre 2008 a eu de larges répercussions sur les marchés financiers car *Lehman Brothers* est un acteur important. M. Servais souligne que la CBFA avait déjà demandé aux banques le lundi 15 septembre 2008, au moment où il est clairement apparu que *Lehman Brothers* ne serait pas sauvée par les autorités américaines, de faire connaître leur exposition à des produits de cette banque d'affaires. Les problèmes liés à *Lehman Brothers* ont provoqué une onde de choc sur les marchés financiers, ce qui a encore plus fortement ébranlé la confiance sur le marché interbancaire. Par conséquent, on s'est aussi interrogé quant à la position de liquidité de certaines banques, dont Fortis. M. Servais précise qu'en juin 2008, il n'était pas encore question de problèmes de liquidité dans les banques belges dites systémiques. Celles-ci sont obligées de rendre compte chaque jour de leur position de liquidité à la CBFA et à la Banque nationale. Dans les jours qui ont suivi le 19 septembre 2008, la position de liquidité de Fortis s'est aggravée, tout en restant dans les limites internes. En l'absence de ratios de liquidité, il était toutefois difficile d'évaluer la situation. Le 26 septembre, il est brusquement apparu que peu de banques voulaient encore faire crédit à Fortis. Ce jour-là, le Comité de Stabilité financière s'est réuni pour examiner la situation et voir comment il était possible de rétablir la confiance du marché dans Fortis. La question s'est également tout de suite posée de savoir s'il fallait poursuivre le processus d'intégration entre ABN AMRO et Fortis, compte tenu des circonstances totalement imprévues du marché. Les autorités belges, néerlandaises et luxembourgeoises ont alors, au cours du même week-end, pris la bonne décision d'injecter du capital dans les banques du groupe Fortis. Une telle intervention était nécessaire pour pouvoir garantir la confiance dans Fortis et la continuité du groupe bancaire.

Comme il n'appartient pas à une autorité publique de diriger une banque, l'État belge a ensuite cherché un partenaire solide pour Fortis, en l'occurrence BNP-Paribas. M. Servais remarque que BNP-Paribas est une banque de première catégorie qui est peu exposée aux effets de la crise des *subprimes*. Selon M. Servais, cette décision semble être la bonne, compte tenu des circons-

volgens de heer Servais de juiste te zijn. De heer Servais wijst erop dat de CBFA niet rechtstreeks betrokken was bij de onderhandelingen, wel heeft de CBFA op vraag van de regering de coherentie van de verschillende denkpijsten getoetst, inzonderheid in verhouding tot de reglementaire omkadering.

De voorbije gebeurtenissen hebben aangetoond dat er nood is aan een toezicht op Europees niveau. De discussie bij welke instelling het prudentieel toezicht in België moet liggen (namelijk bij de CBFA of de NBB) is bijgevolg achterhaald. Er dient echter goed worden over nagedacht welke vorm deze Europese toezichthouder moet aannemen. Ter bescherming van de Europese spaarders is het van belang dat de Europese Unie één-drachtig en gezamenlijk optreedt. Binnen het prudentieel toezicht moet de aandacht zeker gaan naar bepaalde nieuwe aspecten met betrekking tot de liquiditeit van de banken en inzonderheid de retailbanken die de deposito's van de spaarders beheren. Het verdient volgens de heer Servais aanbeveling dat de banken zich zouden terugplooiën op hun kernactiviteiten, namelijk het bankieren in de klassieke zin.

De regels voor de schorsing van aandelen staan beschreven in de Europese regelgeving en werden in Belgische wetgeving omgezet (Richtlijn 2003/6/EG van het Europees Parlement en de Raad van 28 januari 2003 betreffende handel met voorwetenschap en marktmisbruik). De schorsing mag niet gelijk gesteld worden met een sanctie. Een aandeel mag alleen geschorst worden als blijkt dat de koers van een aandeel evolueert op basis van informatie die beschikbaar is voor bepaalde personen maar niet toegankelijk is voor iedereen. Een aandeel kan niet geschorst worden op basis van een aanzienlijke koersdaling of koersstijging. Het aandeel van Dexia werd op 30 september 2008 gedurende twee uur geschorst na een persconferentie waarop de Belgische, Franse en Luxemburgse overheden en een aantal aandeelhouders een kapitaalinjectie van 6,4 miljard euro hadden aangekondigd. De schorsing moest de markt toelaten om deze informatie te verwerken. In het geval van Fortis is er op zondagavond 28 september 2008 een persconferentie geweest waarin de Belgische, Nederlandse en Luxemburgse regeringen hebben aangekondigd om een kapitaalinjectie ten belope van 11 miljard euro te doen in de banken van de Fortis-groep. De informatie was echter voldoende gekend bij het publiek waardoor er op 29 september 2008 geen reden was om het aandeel van Fortis te schorsen.

De verkoop van de Nederlandse activiteiten van de Fortisgroep aan de Nederlandse overheid en de verkoop

tances exceptionnelles. M. Servais souligne que la CBFA n'était pas directement associée aux négociations, mais qu'elle a, à la demande du gouvernement, contrôlé la cohérence des différentes pistes de réflexion, notamment par rapport à l'encadrement réglementaire.

Les événements récents ont démontré qu'il est nécessaire d'organiser un contrôle au niveau européen. La discussion pour savoir quel est, en Belgique, l'organe qui devrait se voir confier le contrôle prudentiel (à savoir la CBFA ou la BNB) est par conséquent dépassée. Il faut toutefois bien réfléchir à la forme que doit prendre cet organe de contrôle européen. Pour protéger les épargnants européens, il est important que l'Union européenne intervienne de manière unie et conjointe. Dans le cadre du contrôle prudentiel, il convient certainement d'être attentif à certains aspects nouveaux ayant trait à la liquidité des banques et plus particulièrement des banques de détail qui gèrent les dépôts des épargnants. Selon M. Servais, il serait judicieux que les banques se recentrent sur leurs activités de base, à savoir les activités bancaires au sens classique. Il appartient aux politiques de charger les organes de contrôle d'une mission en ce sens.

Quant aux règles relatives à la suspension des actions, elles sont inscrites dans la réglementation européenne et ont été transposées dans la législation belge (directive 2003/6/CE du Parlement européen et du Conseil du 28 janvier 2003 sur les opérations d'initiés et les manipulations de marché (abus de marché)). La suspension ne peut être assimilée à une sanction. Une action ne peut être suspendue que s'il s'avère que le cours de l'action évolue sur la base d'informations disponibles pour certaines personnes mais qui ne sont pas accessibles à tous. Une action ne peut être suspendue pour cause de forte baisse ou hausse de son cours. L'action de Dexia a été suspendue le 30 septembre 2008 pendant une durée de deux heures à l'issue d'une conférence de presse au cours de laquelle les autorités belges, françaises et luxembourgeoises ainsi qu'un certain nombre d'actionnaires avaient annoncé une injection de capital de 6,4 milliards d'euros. La suspension devait permettre au marché d'intégrer cette information. Dans le cas de Fortis, il y a eu une conférence de presse le dimanche 28 septembre 2008 dans la soirée, au cours de laquelle les gouvernements belge, néerlandais et luxembourgeois ont annoncé une injection de capital à hauteur de 11 milliards d'euros dans les banques du groupe Fortis. Cette information était toutefois suffisamment connue du public, si bien que rien ne justifiait de suspendre l'action de Fortis le 29 septembre 2008.

La vente des activités néerlandaises du groupe Fortis aux autorités néerlandaises et la vente à la BNP-

van BNP-Paribas in het weekend van 4 en 5 oktober 2008 hebben grote gevolgen voor de beursgenoteerde holding Fortis. Een aantal technische aspecten moest nog worden uitgeklaard waardoor niet de informatie voor de markt beschikbaar was. Daarom werd het aandeel van Fortis sinds 6 oktober 2008 geschorst. Vanaf het ogenblik dat alle informatie omtrent deze technische details beschikbaar is, zal het aandeel van Fortis terug noteren.

Verder gaat de heer Servais in op de maatregelen die de CBFA als toezichthouder op de behoorlijke werking van de markten heeft getroffen.

Het lenen van effecten is op zichzelf niet verboden, zal altijd mogelijk blijven en is zelfs fundamenteel voor een goede werking van de financiële markt. Gezien de uitzonderlijke omstandigheden heeft de CBFA echter beslist om het lenen van bancaire aandelen te beperken om speculatieve operaties in het kader van «*naked short selling*» te voorkomen. Deze *short selling* operaties worden uitgevoerd door operatoren die geen aandelen bezitten en zetten een neerwaartse druk op de aandelenkoersen. De CBFA heeft deze maatregel genomen in overleg met de andere toezichthouders van Euronext en naar aanleiding van gelijkaardige maatregelen genomen door de Britse toezichthouder. De maatregel werd bekrachtigd bij koninklijk besluit van 23 september 2008. Omwille van de rechtszekerheid en het feit dat het koninklijk besluit een strafbepaling bevat, kon er aan het koninklijk besluit geen retroactieve kracht worden verleend.

Bij elke opmerkelijke koersbeweging van een aandeel opent de CBFA stelselmatig een intern onderzoek. De CBFA beslist autonoom over het openen van een intern onderzoek. Een onderzoek kan dus ook niet aangevraagd worden door derden. Dergelijk intern onderzoek leidt echter niet automatisch tot een boete, straf of een extern onderzoek. Een eventuele sanctie kan worden opgelegd door het Sanctiecomité in de schoot van de Raad van Toezicht, los van het directiecomité van de CBFA. Alle bedrijfsleiders van beursgenoteerde bedrijven zijn bovendien conform de Belgische transparantiewetgeving verplicht om aan de CBFA te melden als zij bij het aankopen en verkopen van significante pakketten aandelen bepaalde drempels overschrijden. Alle informatie daaromtrent is beschikbaar op de website van de CBFA. Omwille van het geheim van het onderzoek kan de heer Servais evenwel geen verdere informatie geven over lopende onderzoeken in verband met handel met voorkennis en koersmanipulatie.

De heer Servais is van mening dat de huidige crisis totaal anders is dan de voorgaande financiële crisissen. De huidige crisis is ook gevoed door een aantal onge-

Paribas au cours du week-end des 4 et 5 octobre 2008 sont lourdes de conséquences pour le holding Fortis coté en bourse. Comme un certain nombre d'aspects techniques devaient encore être précisés, le marché ne pouvait pas disposer de toutes les informations. C'est pourquoi l'action Fortis a été suspendue depuis le 6 octobre 2008. Dès que les informations concernant ces détails techniques seront disponibles, l'action Fortis sera à nouveau cotée.

Ensuite, M. Servais aborde les mesures que la CBFA a prises en sa qualité de contrôleur du bon fonctionnement des marchés.

En soi, le prêt de titres n'est pas interdit, il sera toujours possible et est même essentiel pour le bon fonctionnement du marché financier. Compte tenu des circonstances exceptionnelles, la CBFA a cependant décidé de limiter le prêt de titres bancaires afin de prévenir les opérations spéculatives dans le cadre du *naked short selling*. Ces opérations de *short selling* sont effectuées par des opérateurs qui ne possèdent pas d'actions et influencent les cours de bourse à la baisse. La CBFA a pris cette mesure en concertation avec les autres autorités de contrôle d'Euronext, dans le prolongement de mesures similaires prises par l'autorité de contrôle britannique. La mesure a été confirmée par l'arrêté royal du 23 septembre 2008. L'arrêté royal ne pouvait être revêtu d'effet rétroactif pour des raisons de sécurité juridique et parce qu'il contient une disposition pénale.

À chaque fluctuation de cours notable d'une action, la CBFA ouvre systématiquement une enquête interne. La CBFA décide de manière autonome s'il y a lieu ou non d'ouvrir une enquête interne. Elle ne peut donc pas davantage être demandée par des tiers. Cette enquête interne ne débouche cependant pas automatiquement sur une amende, une sanction ou une enquête externe. Une sanction éventuelle peut être infligée par le Comité de sanction instauré dans le giron du Conseil de surveillance, mais indépendamment du comité de direction de la CBFA. Par ailleurs et conformément à la législation belge sur la transparence, tous les dirigeants d'entreprises cotées en bourse sont tenus d'informer la CBFA lorsqu'ils dépassent certains seuils en achetant ou en vendant d'importants paquets d'actions. Toutes les informations à ce propos sont disponibles sur le site Internet de la CBFA. En raison du secret de l'enquête, M. Servais ne peut cependant pas donner d'informations complémentaires sur les enquêtes en cours concernant d'éventuels délits d'initié ou manipulations de cours.

M. Servais considère que la crise actuelle est tout à fait différente des crises financières précédentes. La crise actuelle est également nourrie par une série de

gronde geruchten die zich bijvoorbeeld via *e-mail* hebben verspreid naar de professionele spelers. Deze geruchten hebben het wantrouwen in de financiële markten sterk aangewakkerd. Alle toeschouwers, waaronder de heer Trichet, voorzitter van de Europese Centrale Bank, werden verrast door de snelheid waarmee de professionele spelers deze geruchten voor waar hebben aangenomen zonder enige kritische blik. Er is dringend nood aan enige realiteitszin terzake. De professionele spelers moeten opnieuw afstand leren nemen van deze geruchten. Daarnaast zou via opleidingen aan de bevolking moeten worden duidelijk gemaakt worden dat bepaalde *e-mails* niet zomaar als waar moeten worden beschouwd maar dat men die informatie ook moet verifiëren.

Het is duidelijk dat er in de Verenigde Staten een strikter juridisch kader nodig is voor de *subprimeleningen*. Niet alle gestructureerde producten zijn echter aangetaast: er zijn ook gestructureerde producten waarvoor de terugbetalingen wel correct gebeuren. Door het wantrouwen in de markt worden echter alle gestructureerde producten als gevaarlijke producten beschouwd. De drie-maandelijke rapporteringen die werden opgelegd aan de genoteerde banken, inzonderheid wat de waardering van hun gestructureerde producten betreft, heeft volgens de heer Servais de procycliciteit nog versterkt. Als er geen markt meer is voor de gestructureerde producten, is er ook geen marktwaarde meer te bepalen voor deze producten waardoor de rekeningen van de banken verslechteren. Bijgevolg moeten de ratingbureau's de ratings van de banken verlagen. De huidige financiële crisis toont volgens de heer Servais aan dat het «*mark to market*»-boekhoudsysteem aan een grondige analyse moet worden onderworpen.

De verloning van het management van de banken is tot slot een problematiek die buiten de bevoegdheden van de CBFA valt. De heer Servais is echter geen grote voorstander van een veralgemening van het systeem van *stock options*. In woelige beurstijden kunnen stock options tot gevaarlijke situaties aanleiding geven.

De CBFA heeft in het verleden een aantal omzendbrieven opgesteld in verband met de hoogte van de vergoeding voor bankiers werkzaam in de marktenzaal van de banken. Bij de ontbinding van UBS is gebleken dat er een te nauw verband was tussen vergoedingen van bepaalde bankiers werkzaam in de marktenzaal en hun bereikte resultaten. Als het variabele gedeelte van de totale verloning van bankiers te omvangrijk wordt in verhouding tot het vaste gedeelte, leidt dit vaak tot problemen. De CBFA is bereid om ook een nieuwe regeling uit te werken voor de vergoedingen teneinde excessen te voorkomen.

rumeurs non fondées, qui ont été diffusées par exemple aux acteurs professionnels par *e-mail*. Ces rumeurs ont fortement éveillé la méfiance des marchés financiers. Tous les observateurs, dont M. Trichet, président de la Banque centrale européenne, ont été surpris par la vitesse à laquelle les acteurs professionnels ont pris ces rumeurs pour argent comptant, sans faire preuve du moindre esprit critique. Il est urgent de retrouver un certain sens de la réalité en la matière. Les acteurs professionnels doivent réapprendre à prendre du recul par rapport à ces rumeurs. Il faudrait par ailleurs faire comprendre clairement à la population, par le biais de formations, que certains *e-mails* ne doivent pas être considérés systématiquement comme vrais, mais qu'il faut aussi vérifier ces informations.

Il est clair qu'il est nécessaire de prévoir un cadre juridique plus strict pour les emprunts *subprime* aux Etats-Unis. Tous les produits structurés n'ont cependant pas été affectés. Il y a en effet des produits structurés dont le remboursement s'effectue correctement. Du fait de la méfiance qui règne sur le marché, tous les produits structurés sont cependant considérés comme des produits dangereux. Selon M. Servais, les rapports trimestriels imposés aux banques cotées, notamment en ce qui concerne l'évaluation de leurs produits structurés, ont encore renforcé la procyclicité. S'il n'y a plus de marché pour les produits structurés, il n'est plus non plus possible de fixer une valeur du marché pour ces produits, de sorte que les comptes des banques se dégradent. Par conséquent, les agences de notation doivent abaisser les notations («*ratings*») des banques. Selon M. Servais, la crise financière actuelle montre que le système comptable «*mark to market*» doit être soumis à une analyse en profondeur.

Enfin, la problématique de la rémunération des *managers* des banques ne relève pas des compétences de la CBFA. M. Servais n'est toutefois pas très favorable à la généralisation du système des *stock options* (options d'achat d'actions). Lorsque la Bourse est agitée, cette formule peut présenter des risques.

Dans le passé, la CBFA a rédigé plusieurs circulaires sur le montant des rémunérations des banquiers actifs dans la salle des marchés des banques. Lors de la dissolution d'UBS, un lien trop étroit est apparu entre la rémunération de certains employés de la salle des marchés et leurs résultats. Souvent, des problèmes apparaissent lorsque la partie variable de la rémunération totale des employés des banques est trop importante par rapport à sa partie fixe. La CBFA est prête à élaborer également une nouvelle réglementation sur ces rémunérations afin d'éviter les excès.

IV. — REPLIEKEN

De heer Robert Van de Velde (LDD – K.) merkt op dat er een totale vertrouwenscrisis is in de financiële markten. De communicatie van de Belgische overheid, de Nationale Bank en de CBFA hebben enorme verwarring gecreëerd bij de bevolking. Zo werd eerst Fortis gered door de Belgische regering om het nadien te verkopen aan de Franse bank BNP-Paribas. Een ander voorbeeld daarvan is de vage aankondiging van de warrant die het leed van de kleine aandeelhouder van Fortis zal moeten verzachten. Het gevolg van deze slechte communicatie is dat de bevolking haar vertrouwen in de regering en de bancaire wereld volledig is kwijtgeraakt.

De spreker roept op tot een grondig debat waarbij gezocht wordt naar de verantwoordelijken van deze crisis. Het is van het grootste belang dat de waarheid aan het licht komt van wat er gebeurd is maar ook van wat er nog allemaal zal gebeuren in de toekomst.

De heer Jean-Paul Servais verklaart zich bereid met de regering en het parlement samen te werken om een nieuw statuut uit te tekenen voor bancaire activiteiten en een nieuwe regeling uit te werken m.b.t. de liquiditeitspositie van bepaalde internationale bankgroepen. Voor bepaalde aspecten vereist dit een Europese en internationale aanpak, voor andere aspecten vereist dit een nationale aanpak.

De spreker beklemtoont dat de recente gebeurtenissen zich indrukwekkend snel hebben afgespeeld. Dat roept vragen op.

Het voor Fortis en Dexia uitgewerkte reddingsplan moest berusten op een subtiel evenwicht tussen de belangen van alle partijen (spaarders, personeel, aandeelhouders), wat allesbehalve evident was. Ondanks die moeilijkheden heeft de regering een in de ogen van de spreker relevant en coherent pakket aan maatregelen uitgevaardigd.

Wat Fortis betreft, stelt de spreker vast dat de toestand verbeterd is. In zijn nieuwe configuratie in België bevat Fortis een verzekeringstak en een solide (retail)banktak; bovendien kan Fortis bogen op een sterke internationale partner die buiten de *subprime*crisis is gebleven. Kortom: een goede balans.

Gelet op de snelheid waarmee men de verschillende beslissingen heeft moeten nemen, achtte de CBFA het raadzaam de notering van het Fortis-aandeel te schorsen om de markt aldus de tijd te geven op gepaste wijze kennis te nemen van al die veranderingen. Pas wanneer alle nodige (en zeer technische) informatie zal zijn gegeven, zal het aandeel weer op de beurs worden genoteerd.

IV. — RÉPLIQUES

M. Robert Van de Velde (LDD – Ch.) fait observer que nous traversons une crise de confiance totale à l'égard des marchés financiers. Les communiqués des pouvoirs publics belges, de la Banque nationale et de la CBFA ont semé une très grande confusion dans la population. Par exemple, Fortis a d'abord été sauvée par le gouvernement belge pour être ensuite revendue à la banque française BNP-Paribas. Un autre exemple concerne l'annonce vague du coupon destiné à réduire les pertes des petits actionnaires de Fortis. La piètre qualité de cette communication a pour conséquence que la population a totalement perdu la confiance qu'elle plaçait dans le gouvernement et dans le secteur bancaire.

L'intervenant souhaite que l'on en débattenne en profondeur et que l'on identifie les responsables de cette crise. Il est extrêmement important de dire la vérité sur ce qui s'est passé et sur tout ce qui va encore se passer à l'avenir.

M. Jean-Paul Servais se déclare disposé à coopérer avec le gouvernement et avec le parlement en vue de l'élaboration d'un nouveau statut pour les activités bancaires et d'une nouvelle réglementation pour la situation de certains groupes bancaires internationaux en matière de liquidités. Certaines de ces questions nécessitent une approche européenne et internationale tandis que d'autres doivent être réglées au niveau national.

L'intervenant souligne la rapidité impressionnante avec laquelle les événements récents se sont passés. Cela pose question.

Le plan de sauvetage élaboré pour Fortis et Dexia devait reposer sur un équilibre délicat entre les intérêts de toutes les parties (épargnants, employés, actionnaires), ce qui était loin d'être évident. Malgré ces difficultés, l'intervenant estime que le gouvernement a pris un ensemble de mesures pertinentes et cohérentes.

Concernant Fortis, M. Servais observe que la situation s'est améliorée. Dans sa nouvelle configuration en Belgique, Fortis comporte une branche «assurance», un pôle bancaire (retail) solide, et est dorénavant adossée à un partenaire international fort, qui n'est pas exposé à la problématique des *subprimes*. C'est un bon équilibre.

Compte tenu de la rapidité avec laquelle les différentes décisions ont dû être prises, la CBFA a décidé de suspendre la cotation de l'action Fortis afin de permettre au marché de prendre connaissance de manière appropriée de l'ensemble des modifications. La cotation ne reprendra que lorsque toutes les informations requises (d'une grande technicité) auront été données.

Mevrouw Christiane Vienne (PS – S.) vindt dit een goed begin, maar is van mening dat de crisisbeheersingsmechanismen aan een grondige analyse moeten worden onderworpen en dat moet worden nagegaan welke bijstellingen nodig zijn.

Tevens is er nood aan een begeleide oplossing van de crisis. Hoe denkt de heer Servais het vertrouwen van alle partijen te kunnen herstellen?

Ook de heer Berni Collas (MR – S.) pleit voor een omvattende analyse van de gebeurtenissen. Tegelijk is een doeltreffend crisisbeheer prioritair. Ondanks de massale kapitaalinjecties slaagt men er immers nog steeds niet in de markten te stabiliseren en het vertrouwen te herstellen. Wat moet er gebeuren?

De heer Jean-Paul Servais stelt vast dat de CBFA momenteel vooral ter hulp wordt geroepen om de crisis als «brandweerman» te bestrijden. De CBFA zit nu midden in de gebeurtenissen en moet heel wat flankerende maatregelen nemen in totaal uitzonderlijke marktomstandigheden.

Wel ziet de spreker vandaag bemoedigende signalen, in elk geval op Belgisch niveau.

Uiteraard moeten we later lering trekken uit de crisis en zien wat moet worden verbeterd. De heer Servais is vragende partij op dit vlak.

Mevrouw Vanessa Matz (cdH – S.) is het met de vorige sprekers eens dat moet worden nagedacht over de maatregelen die noodzakelijk zijn om de markt beter te omkaderen. Dat kan volgens haar het best in een bijzondere commissie, die daarin zou worden bijgestaan door deskundigen. Het parlement zal ook grondige hervormingen op gang moeten brengen op allerlei vlakken: de uitoefening van toezicht op Europees niveau, het statuut van de noteringsagentschappen, de boekhoudstandaard voor de banken, de uitoefening van het prudentieel toezicht door de CBFA, het vergoedingspeil van de bedrijfsleiders, behoorlijk bestuur enzovoort.

Op haar vraag of de Bazel II-normen niet moeten worden versterkt, antwoordt *de heer Jean-Paul Servais* dat de regels terzake zouden moeten worden gewijzigd.

De heer Roland Duchatelet (Open Vld – S.) vraagt zich af via welke specifieke maatregelen het interbancair verkeer opnieuw op gang kan komen.

Door de huidige toestand dreigen de bedrijven niet meer aan kredieten te raken. Hoe lang zal deze hachelijke situatie nog blijven duren?

Mme Christiane Vienne (PS – S.) estime qu'il s'agit d'un bon début mais il faudra aussi réaliser une analyse fine des mécanismes mis en place en vue de faire face à la crise et examiner quelles sont les modifications requises.

Il faut également assurer un monitoring de sortie de crise. Comment M. Servais croit-il pouvoir rétablir la confiance de toutes les parties?

M. Berni Collas (MR – S.) plaide, lui aussi, en faveur d'une analyse exhaustive des événements. Une gestion efficace de la crise est néanmoins prioritaire. En effet, malgré des injections massives de capitaux, on n'arrive toujours pas à stabiliser les marchés financiers et à rétablir la confiance. Que faut-il faire?

M. Jean-Paul Servais constate qu'actuellement, la CBFA est avant tout amenée à jouer le rôle de «pom-pier» face à la crise. La CBFA se trouve actuellement dans le feu de l'action et doit prendre un grand nombre de mesures d'accompagnement dans des conditions de marché tout à fait exceptionnelles.

L'intervenant croit cependant déceler aujourd'hui des signes encourageants, en tout cas au niveau belge.

Plus tard, il faudra évidemment tirer les leçons de la crise et voir ce qui doit être amélioré. M. Servais se déclare demandeur en la matière.

Mme Vanessa Matz (cdH – S.) rejoint les orateurs précédents pour considérer qu'il faudra réfléchir aux dispositions à prendre pour l'avenir afin de mieux encadrer le marché. Une commission spéciale, entourée d'experts, lui semble être le meilleur instrument à cette fin. Le parlement devra également engager des réformes de fond sur divers points: l'exercice d'un contrôle prudentiel au niveau européen, le statut des agences de notation, le modèle de comptabilité des banques, l'exercice du contrôle prudentiel par la CBFA, le niveau de rémunération des dirigeants d'entreprise, la bonne gouvernance,

À la question de Mme Matz de savoir s'il ne faut pas renforcer le dispositif normatif de Bâle II, M. Jean-Paul Servais répond qu'il faudrait en modifier les règles.

M. Roland Duchatelet (Open Vld – S.) demande quelles mesures spécifiques doivent être engagées afin de réactiver les transactions interbancaires.

La situation actuelle risque également d'entraver l'octroi de crédits aux entreprises. Combien de temps cette situation difficile risque-t-elle de durer?

De heer Jean-Paul Servais merkt op dat de overheden, zowel nationaal als internationaal, veel goede beslissingen hebben genomen om de deposito's te beschermen en opnieuw het vertrouwen van de spaarder te winnen, zonder daarbij lidstaten tegen elkaar op te zetten. De beslissing om het gewaarborgd maximum per spaarder op te trekken is in dat opzicht een uitstekende zaak.

Wat ons land betreft, heeft de regering ongelooflijk snel moeten reageren en heeft ze moedige en krachtige maatregelen genomen met betrekking tot ontegensprekelijk gigantische operaties.

Later moeten voorstellen worden geformuleerd om het systeem te verbeteren en het vertrouwen te versterken.

De heer Hans Bonte (sp.a+VI.Pro – K.) wil weten of de CBFA vóór 15 september jl. de banken en de verzekeringsondernemingen in kennis heeft gesteld van de mogelijke problemen omtrent de bank *Lehman Brothers*. Zes maanden geleden was het immers al duidelijk dat de bank in een vrij lastige situatie verkeerde. De bank zelf had overigens bepaalde moeilijkheden openbaar gemaakt. Heeft de CBFA de Belgische instellingen gevraagd hun clientèle op de hoogte te brengen van die mogelijke problemen?

De spreker vraagt zich tevens af welke rol de CBFA heeft gespeeld als toezichthouder op de handelstransacties met verzekeringsproducten. Heeft de CBFA opgemerkt dat zich op dat vlak problemen hebben voorgedaan vóór 15 september 2008? Hoe heeft de CBFA gereageerd op de handelspraktijken van Citibank? Het lid betwijfelt of die bankinstelling de op dat vlak geldende gedragscode in acht heeft genomen. De eerste minister heeft trouwens zopas verklaard dat die aangelegenheid moet worden uitgespit.

Is de CBFA van plan maatregelen te nemen tegen de bankinstellingen die momenteel proberen de spaarders te lokken met diverse verleidelijke reclamespots, die onder andere vlak vóór de radiojournaals worden uitgezonden? Zal zij de inhoud van die op die manier verspreide informatie nagaan?

Dergelijke praktijken wakkeren het wantrouwen van de burger alleen maar aan.

De heer Jean-Paul Servais antwoordt dat hij, in de huidige stand van de regulering, de verschillende actoren heeft verzocht blijk te geven van de vereiste sereniteit op het vlak van de publiciteit. Hoewel het door de heer Bonte aangekaarte reclameaspect niet tot het takenpakket van de CBFA behoort, heeft de spreker dat initiatief genomen om te beletten dat al te agressief reclame wordt gemaakt. Hij kan de radio- en televisiemakers evenwel niet beletten de ene of andere reclamespot net vóór of na de journaals uit te zenden.

M. Jean-Paul Servais fait remarquer que, tant sur le plan national qu'international, les autorités publiques ont pris un ensemble de bonnes décisions afin de protéger les dépôts et de rétablir la confiance des épargnants, et ce en évitant la concurrence entre États. La décision d'augmenter le niveau de garantie des dépôts par épargnant est à cet égard une très bonne chose.

Sur le plan national, le gouvernement a dû réagir de manière incroyablement rapide et a pris des mesures courageuses et fortes dans le cadre d'opérations qu'il faut bien qualifier de gigantesques.

Plus tard, un certain nombre de propositions devront être formulées en vue d'améliorer le système et de renforcer encore la confiance.

M. Hans Bonte (sp.a+VI.Pro – Ch.) souhaite savoir si, avant le 15 septembre dernier, la CBFA a pris l'initiative d'informer les institutions bancaires et d'assurances sur les problèmes qui pouvaient se poser concernant la banque *Lehman Brothers*. Il y a six mois, il était en effet déjà évident que cette institution se trouvait dans une situation relativement mauvaise. La banque elle-même avait d'ailleurs publiquement fait état de certaines difficultés. La CBFA a-t-elle demandé aux institutions belges d'avertir leurs clients de ces problèmes éventuels?

L'intervenant s'interroge également sur le rôle joué par la CBFA en tant que contrôleur des opérations commerciales en matière de produits d'assurance. La CBFA a-t-elle observé certains problèmes en la matière avant le 15 septembre dernier? Comment la CBFA a-t-elle réagi face aux pratiques commerciales de la Citibank? Le membre doute que cet établissement bancaire ait respecté le code de conduite en vigueur en ces matières. Le premier ministre vient d'ailleurs de déclarer qu'il était nécessaire d'apporter toute la clarté dans ce dossier.

La CBFA a-t-elle l'intention de prendre des mesures à l'égard des établissements bancaires qui tentent actuellement d'attirer des épargnants par des publicités alléchantes diffusées, entre autres, quelques instants avant les informations à la radio? Va-t-elle contrôler le contenu des informations diffusées de la sorte?

De telles pratiques ne font qu'augmenter la méfiance du public.

M. Jean-Paul Servais répond qu'il a demandé, dans l'état actuel de la réglementation, aux différents acteurs de faire preuve de toute la sérénité requise sur le plan de la publicité. Bien que l'aspect publicitaire évoqué par M. Bonte ne relève pas des missions de la CBFA, l'orateur a tenu à prendre cette initiative afin d'éviter une publicité trop agressive. Il ne peut toutefois pas intervenir auprès des chaînes de radio et de télévision en vue d'empêcher que l'une ou l'autre publicité soit diffusée tout juste avant ou après les informations.

Voorzitter Wouter Beke (CD&V – S.) meent dat dit veeleer een aangelegenheid is voor Febelfin, die er zou kunnen op toezien dat men een aantal deontologische regels overeenkomt.

De heer Jean-Paul Servais geeft voorts aan dat de CBFA van de genoteerde bankinstellingen heeft geëist dat zij het publiek duidelijk informeren over hun blootstelling aan *Lehman Brothers*, nadat die bank op 15 september jongstleden had verzocht onder het toezicht te worden geplaatst van «chapter 11» van de Amerikaanse faillissementswet.

Bovendien heeft de CBFA steeds toegezien op de responsabilisering van de financiële instellingen, heeft zij hen steeds verzocht systematisch de risico's te ramen en in het licht van die raming het nodige te doen.

Wat het aanbod aan beleggingsproducten betreft, heeft de CBFA er bij de betrokken instellingen steeds op aangedrongen dat zij de nodige omzichtigheid en precisie tegenover de klant aan de dag zouden leggen, en dat zij helder en volledig zouden communiceren. De instructies van de CBFA zijn volkomen duidelijk op dat vlak.

Inzake het toezicht op de verzekeringsproducten herhaalt de heer Servais ten slotte dat hij er reeds geruime tijd voor pleit dat aan de CBFA voor de verzekeringsproducten dezelfde bevoegdheid zou worden verleend als voor de beleggingsproducten, en wel wat de goedkeuring van de informatie over de diverse aan de klanten aangeboden producten betreft. Zoals eerder aangegeven, wordt elke vorm van toezicht *a priori* bij een Europese richtlijn verboden. De informatie die aan de klant wordt gegeven, is evenwel even belangrijk als het prospectus.

De rapporteurs,

Luk
VAN BIESEN (K.)
Hugo
VANDENBERGHE (S.)

De voorzitters,

Hendrik
BOGAERT (K.) a.s.
Wouter
BEKE (S.)

M. Wouter Beke (CD&V – S.), président, estime qu'il s'agit plutôt d'une question relevant de la compétence de Febelfin, qui pourrait veiller à ce que l'on convienne d'un certain nombre de règles de déontologie.

M. Jean-Paul Servais indique par ailleurs que la CBFA a exigé des établissements bancaires cotés qu'ils informent clairement le public sur leur exposition estimée à *Lehman Brothers* après que cette banque a demandé à être placée sous la protection du «chapter 11» de la loi américaine sur les faillites le 15 septembre dernier.

En outre, la CBFA a toujours veillé à responsabiliser les institutions financières, à leur demander de faire une estimation systématique des risques et de prendre les mesures requises en fonction de cette estimation.

Pour ce qui est de l'offre de produits de placement, la CBFA a toujours insisté auprès des institutions concernées pour qu'elles fassent preuve de toute la prudence et exactitude requises dans leur relation avec le client et qu'elles communiquent de manière claire et complète. Les instructions de la CBFA sont très claires en la matière.

Enfin, pour ce qui est du contrôle des produits d'assurance, M. Servais répète qu'il plaide depuis longtemps pour que la CBFA puisse disposer des mêmes compétences qu'en matière de placements en ce qui concerne l'approbation de l'information relative aux différents produits proposés aux clients. Comme indiqué plus haut, une directive européenne interdit actuellement toute forme de contrôle *a priori*. Or, l'information donnée au client est tout aussi importante que le prospectus.

De rapporteurs,

Luk
VAN BIESEN (Ch.)
Hugo
VANDENBERGHE (S.)

De voorzitters,

Hendrik
BOGAERT (Ch.) a.s.
Wouter
BEKE (S.)