

# SÉNAT DE BELGIQUE

---

SESSION DE 2003-2004

---

19 MAI 2004

---

**Projet de loi relative à certaines formes de gestion collective de portefeuilles d'investissement**

---

*Procédure d'évocation*

---

**AMENDEMENTS**

---

**N° 21 DU GOUVERNEMENT**

Art. 22

**Compléter l'alinéa 1<sup>er</sup> comme suit :**

*« Ceci ne porte pas préjudice à la délégation, par le cédant initial des créances, des tâches visées dans le présent alinéa à une entité spécialisée dans ce type de gestion, pour autant que le cédant initial des créances soit soumis à un régime de contrôle prudentiel et que cette délégation soit conforme aux règles et normes prudentielles en la matière. Les cédants initiaux qui ont un statut institutionnel comparable et présentent une homogénéité sur le plan organisationnel et qui ont constitué un même portefeuille de créances octroyées selon des critères équivalents, sont considérés*

---

Voir:

Documents du Sénat:

3-609 - 2003/2004 :

N° 1: Projet évoqué par le Sénat.

N° 2: Amendements.

# BELGISCHE SENAAAT

---

ZITTING 2003-2004

---

19 MEI 2004

---

**Wetsontwerp betreffende bepaalde vormen van collectief beheer van beleggingsportefeuilles**

---

*Evocatieprocedure*

---

**AMENDEMENTEN**

---

**Nr. 21 VAN DE REGERING**

Art. 22

**Het eerste lid aanvullen als volgt:**

*« Dit doet geen afbreuk aan de delegatie van de in dit lid bedoelde taken door de oorspronkelijke overdrager van de schuldvorderingen aan een derde entiteit die gespecialiseerd is in dit type van beheer, op voorwaarde dat de oorspronkelijke overdrager van de schuldvorderingen onderworpen is aan prudentieel toezicht en dat die delegatie in overeenstemming is met de prudentiële regels en normen terzake. De oorspronkelijke overdragers die een institutioneel vergelijkbaar statuut hebben en op organisatorisch vlak homogeen zijn, en die eenzelfde portefeuille van*

---

Zie:

Stukken van de Senaat:

3-609 - 2003/2004 :

Nr. 1: Ontwerp geëvoceerd door de Senaat.

Nr. 2: Amendementen.

*comme le cédant initial pour l'application du présent alinéa ».*

#### Justification

Dans le cadre de l'exception aux règles de délégation de fonction énoncées aux articles 41 et 154, telle qu'elle est prévue par l'article 22, alinéa 1<sup>er</sup>, il a semblé souhaitable d'examiner dans quelle mesure un cédant initial pouvait confier une ou plusieurs tâches énumérées à l'article 22, alinéa 1<sup>er</sup>, à une entité tierce spécialisée dans ce type de gestion en vue de s'organiser d'une manière qu'il estime être la plus appropriée pour exercer ses fonctions.

Tenant compte des règles et normes prudentielles existantes en matière d'outsourcing, l'on peut considérer que la délégation par un cédant initial soumis à un contrôle prudentiel à une entité spécialisée et réalisée conformément aux règles et normes prudentielles en matière d'outsourcing, présente des garanties suffisantes en termes d'organisation d'une part et de possibilité de contrôle par la CBFA d'autre part.

Toute autre délégation doit répondre aux conditions énoncées dans les articles 41 et 154.

Par ailleurs, et tenant compte de la pratique du marché dans les opérations de titrisation dites « multi-cédants » et notamment dans les opérations liées au financement des logements sociaux, il convient de préciser comment se lisent les dispositions relatives au cédant initial dans l'article 22, alinéa 1<sup>er</sup>, lorsque le portefeuille titrisé est constitué de créances cédées par plusieurs entités juridiques. Le présent amendement énonce ainsi les conditions auxquelles doivent répondre les cédants initiaux d'une telle opération afin d'être considérés, pour les besoins de l'article 22, alinéa 1<sup>er</sup>, comme un même cédant initial.

### N° 22 DU GOUVERNEMENT

#### Art. 41

**Compléter le § 3 par un alinéa nouveau, libellé comme suit :**

*« Pour les sociétés d'investissement qui ont opté pour la catégorie de placement autorisée visée à l'article 7, alinéa 1<sup>er</sup>, 5<sup>o</sup> ou 7<sup>o</sup>, le Roi détermine, par arrêté pris sur avis de la CBFA, les conditions sous lesquelles la délégation par le tiers visé à l'alinéa 1<sup>er</sup> de tâches matérielles liées à des fonctions de gestion visées à l'article 3, 9<sup>o</sup>, b), peut déroger à l'alinéa 1<sup>er</sup>. »*

#### Justification

La gestion administrative et comptable des organismes de placement collectif en biens immobiliers (catégorie d'investissement prévue à l'article 7, alinéa 1<sup>er</sup>, 5<sup>o</sup>) et en créances (catégorie d'investissement prévue à l'article 7, alinéa 1<sup>er</sup>, 7<sup>o</sup>), présente certaines spécificités en ce que l'entité qui exerce par délégation les fonctions de gestion administrative et comptable visées à l'article 3, 9<sup>o</sup>, b), confie à son tour certaines tâches matérielles liées à ces fonctions de gestion à des entités qui ne sont pas soumises à un

*schuldvorderingen tot stand gebracht hebben die toegekend zijn volgens gelijkwaardige criteria, worden voor de toepassing van dit lid als de oorspronkelijke overdrager beschouwd ».*

#### Verantwoording

In het kader van de in artikel 22, eerste lid, bedoelde uitzondering op de regels van delegatie van de beheerfunctie, opgenomen in de artikelen 41 en 154, leek het wenselijk te onderzoeken in welke mate de oorspronkelijke cedent één of meer van de in artikel 22, eerste lid, opgenomen taken kon delegeren aan een in dit soort beheer gespecialiseerde derde teneinde zich te organiseren op de wijze die hem voor het uitvoeren van zijn functies het meest geschikt lijkt.

Rekening houdend met de bestaande prudentiële regels en normen inzake outsourcing, mag men veronderstellen dat de delegatie door een aan prudentieel toezicht onderworpen oorspronkelijke cedent, die gebeurt in overeenstemming met de prudentiële regels en normen inzake outsourcing, voldoende waarborgen biedt in termen van organisatie enerzijds en van controlemogelijkheden door de CBFA anderzijds.

Elke andere delegatie moet beantwoorden aan de voorwaarden opgesomd in de artikelen 41 en 154.

Rekening houdend met de marktpraktijken in de zogenaamde « multi-cedenten »-verrichtingen en in het bijzonder in de effectiseringsoperaties die verband houden met de financiering van sociale woningen, dient gepreciseerd te worden hoe de bepalingen in verband met de oorspronkelijke cedent in artikel 22, eerste lid moeten gelezen worden als de geëffectiseerde portefeuille samengesteld is uit schuldvorderingen die door verschillende rechtspersonen overgedragen werden. Dit amendement somt dan ook de voorwaarden op waaraan de oorspronkelijke overdragers in een dergelijke verrichting moeten voldoen om voor de toepassing van artikel 22, eerste lid, als eenzelfde oorspronkelijke cedent beschouwd te worden.

### Nr. 22 VAN DE REGERING

#### Art. 41

**Paragraaf 3 aanvullen met een nieuw lid, luidende :**

*« Voor de beleggingsvennootschappen die geopteerd hebben voor de categorie van toegelaten beleggingen bedoeld in artikel 7, eerste lid, 5<sup>o</sup> of 7<sup>o</sup>, bepaalt de Koning, bij besluit genomen na advies van de CBFA, de voorwaarden waaronder de delegatie door de in het eerste lid bedoelde derde van materiële taken verbonden aan beheertaken bedoeld in artikel 3, 9<sup>o</sup>, b), mag afwijken van het eerste lid. »*

#### Verantwoording

Het administratief en boekhoudkundig beheer van vastgoedbevaks (beleggingscategorie voorzien in artikel 7, eerste lid, 5<sup>o</sup>) en van instellingen voor belegging in schuldvorderingen (beleggingscategorie voorzien in artikel 7, eerste lid, 7<sup>o</sup>), houdt bepaalde specificiteiten in daar de entiteit die via delegatie de administratieve en boekhoudkundige taken waarneemt als bedoeld in artikel 3, 9<sup>o</sup>, b), op haar beurt sommige materiële aspecten van die beheertaken toevertrouwt aan entiteiten die niet aan prudentieel

contrôle prudentiel (exercice de certaines tâches liées à la comptabilité ou à l'établissement des comptes par des bureaux d'experts-comptables).

Cette pratique du marché se heurte aux dispositions actuelles en matière de sous-délégation de fonction, telles que prévues à l'article 41, § 3, alinéa 1<sup>er</sup>, de la loi.

Tenant compte de cette spécificité et des règles et normes prudentielles en matière de délégation de fonctions, une dérogation ciblée au régime de la sous-délégation visée par l'article 41, § 3, alinéa 1<sup>er</sup>, est envisageable. Il est ainsi proposé que le Roi, par arrêté pris sur avis de la CBFA, détermine les conditions dans lesquelles une telle dérogation sera possible.

## N° 23 DU GOUVERNEMENT

### Art. 103

**Compléter cet article par un alinéa nouveau, rédigé comme suit :**

*« Nonobstant l'alinéa 1<sup>er</sup>, 2<sup>o</sup>, le cédant des créances, qui ne revêt pas la qualité d'investisseur institutionnel ou professionnel, peut acquérir des titres de l'organisme ou lui fournir des moyens financiers d'une autre manière, dans la mesure où ces moyens financiers sont principalement destinés à fournir aux autres investisseurs des garanties pour gérer les risques de défaut de paiement des créances. »*

#### Justification

Le principal motif d'une titrisation de créances par le biais d'un organisme d'investissement collectif en créances (« OIC ») est d'attirer des investisseurs qui souhaitent investir dans un portefeuille de créances au moindre coût possible.

Le niveau du coût de financement est principalement déterminé par la qualité des créances (c'est-à-dire du risque de non-paiement qui y est lié), d'une part, et par la qualité de la structure juridique, d'autre part (c'est-à-dire les sûretés attachées à la structure légale et contractuelle). Vu que les investisseurs ne peuvent récupérer leur capital et leur rémunération que sur base du portefeuille de créances, ils souhaitent s'assurer que le risque que le non-paiement des créances du portefeuille ait pour conséquence que l'OIC ne dispose pas de revenus suffisants pour les payer, soit le plus petit possible. En pratique, diverses techniques existent pour réduire ce risque autant que possible. Deux techniques particulières sont souvent utilisées en pratique :

(a) on peut émettre certaines catégories de titres subordonnés au bénéfice des autres titres (investisseurs) : c'est-à-dire qu'en cas d'insuffisance de revenus de l'OIC, ces catégories particulières de titres supportent l'intégralité de la perte tandis que les autres titres en sont épargnés;

(b) le cédant des créances peut accepter de ne pas recevoir l'intégralité du prix de ses créances au moment de la vente et de ne recevoir la différence qu'ultérieurement et pour autant qu'aucun défaut ne soit intervenu entre-temps; son « prix de vente différé » est donc subordonné au bénéfice des titres émis en faveur des investisseurs par l'OIC.

De telles techniques sont qualifiées d'« amélioration de crédit » ou « credit enhancement ». Il est également très fréquent que le

toezicht onderworpen zijn (uitvoeren van sommige taken in verband met de boekhouding of met het opmaken van de jaarrekening door accountantskantoren).

Die marktpraktijk gaat in tegen de voorgestelde bepaling betreffende de subdelegatie van beheertaken, zoals voorzien in artikel 41, § 3, eerste lid, van het wetsontwerp.

Rekening houdend met die specificiteit en met de prudentiële regels en normen inzake de delegatie van beheertaken, wordt een welgerichte uitzondering op de regels inzake subdelegatie als bedoeld in artikel 41, § 3, eerste lid, niet uitgesloten. Om deze reden wordt de Koning gemachtigd om, bij besluit genomen na advies van de CBFA, de voorwaarden vast te stellen waaronder een dergelijke afwijking mogelijk zal zijn.

## Nr. 23 VAN DE REGERING

### Art. 103

**Dit artikel aanvullen met een nieuw lid, luidende :**

*« Niettegenstaande het eerste lid, 2<sup>o</sup>, mag de overdrager van de schuldvorderingen die geen institutionele of professionele belegger is, effecten van de instelling verwerven of haar op een andere wijze financiële middelen verstrekken, in de mate dat de aldus verstrekte financiële middelen voornamelijk worden verstrekt om ten gunste van de andere beleggers de risico's van tekortkomingen in de betalingen van de schuldvorderingen te beheren. »*

#### Verantwoording

Het voornaamste motief van een effectisering van schuldvorderingen via een instelling voor collectieve belegging in schuldvorderingen (« IBS ») is om beleggers aan te trekken die tegen de laagst mogelijke financieringskost willen investeren in een portefeuille van schuldvorderingen.

Het niveau van de financieringskost zal voornamelijk worden bepaald door de kwaliteit van de schuldvorderingen (dit is het risico van wanbetaling eraan verbonden), enerzijds en de kwaliteit van de juridische structuur, anderzijds (dit is rechtszekerheid verbonden aan het wettelijk en contractueel kader). Aangezien de beleggers enkel hun hoofdsom en hun vergoeding kunnen halen uit de portefeuille schuldvorderingen zullen zij er zich van willen verzekeren dat de kans dat wanbetalingen van de schuldvorderingen in de portefeuille tot gevolg hebben dat de IBS te weinig inkomsten heeft om hen te betalen, zo klein mogelijk is. In de praktijk bestaan er diverse technieken om dit risico zo klein mogelijk te maken. Twee technieken die vaak gebruikt worden zijn :

(a) men geeft een bijzondere categorie van effecten uit die achtergesteld zijn ten aanzien van de andere effecten (investeerders) : dit is indien er tekorten zijn in de inkomsten van de IBS, zal deze bijzondere categorie van effecten het volledige verlies dragen en worden de andere obligaties van het verlies gespaard;

(b) de overdrager van de schuldvorderingen gaat er mee akkoord dat hij op het ogenblik van de verkoop niet de volledige prijs ontvangt voor zijn schuldvorderingen en dat hij het verschil maar zal krijgen in de toekomst en op voorwaarde dat er zich intussen geen tekorten voordoen; zijn « uitgestelde verkoopprijs » is dus achtergesteld ten aanzien van de effecten die de IBS heeft uitgegeven aan investeerders.

Dergelijke technieken worden « kredietverbetering » of « credit enhancement » genoemd. Het is ook het meest gebruikelijk dat de

cédant des créances souscrive (du moins partiellement) à l'émission des obligations subordonnées. En effet, l'«amélioration de crédit» qui peut être fournie par le cédant lui-même est le plus souvent plus simple et meilleur marché que lorsque l'on demande à un investisseur tiers, qui connaît nettement moins bien les risques attachés au portefeuille, de fournir ces mêmes «améliorations de crédit».

Le texte actuel de l'article 103 pose toutefois un problème important en ce qui concerne les «améliorations de crédit». Cet article exige en effet que:

(a) tous les moyens financiers des OIC institutionnels soient recueillis exclusivement auprès d'investisseurs institutionnels ou professionnels; et

(b) les titres émis par les OIC institutionnels ne soient acquis que par des investisseurs institutionnels ou professionnels.

Une liste limitative des institutions considérées comme investisseurs institutionnels ou professionnels figure à l'article 6 de l'arrêté royal du 7 juillet 1999 relatif au caractère public des opérations financières. Sur base de cette formulation absolue, il a été soutenu dans les publications juridiques faisant autorité que le cédant ne revêtant pas la qualité d'investisseur institutionnel ou professionnel ne pourrait fournir d'«améliorations de crédit» («credit enhancement») en faveur d'un OIC (voyez T'Jonck, G., «Het Koninklijk Besluit van 7 juli 1999 over het openbaar karakter van de financiële verrichtingen: oude wijn in nieuwe vaten?», in Nieuw vennootschaps- en financieel recht 1999, Biblo, p. 487). Dès lors le cédant de créances qui ne revêt pas la qualité d'investisseur institutionnel ou professionnel se verrait soit contraint de ne pas pouvoir recourir à une titrisation par le biais d'un OIC institutionnel, soit à ne pouvoir y recourir que moyennant un prix plus élevé, dans la mesure où il ne peut fournir d'«améliorations de crédit».

L'amendement proposé à l'article 103 a pour but de permettre aux entreprises qui ne revêtent pas la qualité d'investisseurs institutionnels ou professionnels de pouvoir en toute sûreté fournir elles-mêmes des «améliorations de crédit» et de pouvoir dès lors recourir plus efficacement à une titrisation par l'intermédiaire d'un OIC institutionnel. L'amendement précise expressément que l'«amélioration de crédit» peut revêtir quelque forme que ce soit et ne pose aucune exigence relative aux conditions financières de l'«amélioration de crédit» (qu'elle soit ou non productive d'intérêt). En toute hypothèse (quelle que soit la forme: souscription de titres, emprunt subordonné, prix différé) la condition s'impose que la fourniture de moyens financiers soit principalement utilisée comme «amélioration de crédit». Dans la mesure où le cédant des créances souhaiterait disposer des titres ainsi reçus ou de ces créances sur l'OIC, ceci ne pourrait évidemment intervenir qu'en faveur des personnes mentionnées à l'article 103, alinéa 1, 2<sup>o</sup>.

## N<sup>o</sup> 24 DU GOUVERNEMENT

### Art. 154

**Compléter le § 3 par un alinéa nouveau, libellé comme suit:**

«Pour les organismes de placement collectif qui ont opté pour la catégorie de placement autorisée visée à l'article 7, alinéa 1<sup>er</sup>, 5<sup>o</sup> ou 7<sup>o</sup>, le Roi détermine, par arrêté pris sur avis de la CBFA, les conditions sous lesquelles la délégation par le tiers visé à l'alinéa de tâches matérielles liées à des fonctions de gestion visées l'article 3, 9<sup>o</sup>, b), peut déroger à l'alinéa 1<sup>er</sup>.»

overdrager van de schuldvorderingen zelf inschrijft op (minstens een deel) van de achtergestelde obligaties. Inderdaad, de «kredietverbetering» die kan worden verschaft door de overdrager zelf zal meestal eenvoudiger en goedkoper zijn dan wanneer men een derde belegger, die de risico's van de portefeuille veel minder goed kent, zou vragen om diezelfde «kredietverbetering» te verschaffen.

De huidige tekst van artikel 103 stelt evenwel een belangrijk probleem inzake «kredietverbetering». Dit artikel vereist immers dat:

(a) alle financiële middelen van de institutionele IBS uitsluitend mogen worden aangetrokken bij institutionele of professionele beleggers; en

(b) de effecten uitgegeven door de institutionele IBS enkel mogen worden verworven door institutionele of professionele beleggers.

Een limitatieve lijst van instellingen die als institutionele of professionele beleggers in aanmerking komen is opgenomen in artikel 6 van het Koninklijk besluit van 7 juli 1999 betreffende het openbaar karakter van financiële verrichtingen. Gelet op deze absolute formulering wordt in gezaghebbende juridische publicaties gesteld dat de overdrager die zelf geen institutionele of professionele belegger is aan een institutionele IBS geen «kredietverbetering» («credit enhancement») zou kunnen verstrekken (zie T'Jonck, G., «Het Koninklijk Besluit van 7 juli 1999 over het openbaar karakter van de financiële verrichtingen: oude wijn in nieuwe vaten?», in Nieuw vennootschaps- en financieel recht 1999, Biblo, p. 487). Aldus zou een overdrager van schuldvorderingen die geen professionele of institutionele belegger is ofwel niet ofwel slechts tegen een hogere kostprijs kunnen effectiseren via een institutionele IBS, aangezien hij niet zelf de «kredietverbetering» kan leveren.

Het voorgestelde amendement inzake artikel 103 strekt ertoe om het voor ondernemingen die geen institutionele of professionele belegger zijn, toch met zekerheid mogelijk te maken om zelf «kredietverbetering» te verschaffen en dus efficiënt gebruik te maken van effectisering door middel van het gebruik van een institutionele IBS. Het amendement maakt duidelijk dat de «kredietverbetering» om het even welke vorm kan aannemen en stelt geen voorwaarden wat betreft de financiële voorwaarden van de «kredietverbetering» (al dan niet rentedragend). In alle gevallen (ongeacht de vorm: inschrijven op effecten, achtergestelde lening, uitgestelde prijs) geldt wel de voorwaarde dat het verstrekken van de financiële middelen voornamelijk moet gebeuren als «kredietverbetering». In de mate dat de overdrager van de schuldvorderingen de aldus verkregen effecten of vorderingen op de IBS verder zou willen verhandelen, kan dit natuurlijk enkel geschieden ten gunste van de personen omschreven in artikel 103, lid 1, 2<sup>o</sup>.

## Nr. 24 VAN DE REGERING

### Art. 154

**Paragraaf 3 aanvullen met een nieuw lid, luidende:**

«Voor de instellingen voor collectieve belegging die geopteerd hebben voor de categorie van toegelaten beleggingen bedoeld in artikel 7, eerste lid, 5<sup>o</sup> of 7<sup>o</sup>, bepaalt de Koning, bij besluit genomen na advies van de CBFA, de voorwaarden waaronder de delegatie door de in het eerste lid bedoelde derde van materiële taken verbonden aan beheertaken bedoeld in artikel 3, 9<sup>o</sup>, b), mag afwijken van het eerste lid.»

## Justification

La gestion administrative et comptable des organismes de placement collectif en biens immobiliers (catégorie d'investissement prévue à l'article 7, alinéa 1<sup>er</sup>, 5<sup>o</sup>) et en créances (catégorie d'investissement prévue à l'article 7, alinéa 1<sup>er</sup>, 7<sup>o</sup>), présente certaines spécificités en ce que l'entité qui exerce par délégation les fonctions de gestion administrative et comptable visées à l'article 3, 9<sup>o</sup>, b), confie à son tour certaines tâches matérielles liées à ces fonctions de gestion à des entités qui ne sont pas soumises à un contrôle prudentiel (exercice de certaines tâches liées à la comptabilité ou à l'établissement des comptes par des bureaux d'experts-comptables).

Cette pratique du marché se heurte aux dispositions actuelles en matière de sous-délégation de fonction, telles que prévues à l'article 154, § 3, alinéa 1<sup>er</sup>, de la loi.

Tenant compte de cette spécificité et des règles et normes prudentielles en matière de délégation de fonction, une dérogation ciblée au régime de la sous-délégation visée par l'article 154, § 3, alinéa 1<sup>er</sup>, est envisageable. Il est ainsi proposé que le Roi, par arrêté pris sur avis de la CBFA, détermine les conditions dans lesquelles une telle dérogation sera possible.

N<sup>o</sup> 25 DU GOUVERNEMENT

## Art. 233

**À cet article, apporter les modifications suivantes :**

**A) *In limine* de l'alinéa 2, après les mots « Les organismes de placement collectif visés à l'alinéa 1<sup>er</sup>, » insérer le bout de phrase « autres que les organismes de placement en créances, »;**

**B) Compléter cet article par un alinéa nouveau, libellé comme suit :**

*« Les articles 22, alinéa 1<sup>er</sup>, 34 à 36, 38, 40, 41 et 43 ne s'appliquent aux organismes de placement en créances qui sont inscrits à la liste visée à l'article 31 de la présente loi à l'échéance d'un délai de 9 mois à dater de l'entrée en vigueur de la présente loi, qu'à partir du moment où ceux-ci, ou l'un de leurs compartiments, procèdent à une nouvelle émission publique de titres après ledit délai. »*

## Justification

Les structures de frais des opérations de titrisation sont normalement fixées au début d'une opération pour toute la durée de celle-ci. Considérant que les nouvelles exigences d'organisation imposées aux organismes de placement en créances pourraient mener à des modifications de ces structures, il semble acceptable de prévoir la possibilité de ne pas modifier les opérations qui sont déjà mises en œuvre.

Par conséquent, et compte tenu du temps nécessaire à la préparation d'une opération de titrisation, et en vue de ne pas porter préjudice aux opérations qui seraient actuellement dans un stade avancé de préparation, les articles 22, alinéa 1<sup>er</sup>, 34 à 36, 38, 40, 41 et 43 ne s'appliqueraient aux organismes de placement en créances qui sont inscrits à la liste visée à l'article 31 du projet de loi à

## Verantwoording

Het administratief en boekhoudkundig beheer van vastgoedbelevaks (beleggingscategorie voorzien in artikel 7, eerste lid, 5<sup>o</sup>) en van instellingen voor belegging in schuldvorderingen (beleggingscategorie voorzien in artikel 7, eerste lid, 7<sup>o</sup>) houdt bepaalde specificiteiten in daar de entiteit die via delegatie de administratieve en boekhoudkundige taken waarneemt als bedoeld in artikel 3, 9<sup>o</sup>, b), op haar beurt sommige materiële aspecten van die beheertaken toevertrouwt aan entiteiten die niet aan prudentieel toezicht onderworpen zijn (uitvoeren van sommige taken in verband met de boekhouding of met het opmaken van de jaarrekening door accountantskantoren).

Die marktpraktijk gaat in tegen de voorgestelde bepaling betreffende de subdelegatie van beheertaken, zoals voorzien in artikel 154, § 3, eerste lid, van het wetsontwerp.

Rekening houdend met die specificiteit en met de prudentiële regels en normen inzake de delegatie van beheertaken, wordt een welgerichte uitzondering op de regels inzake subdelegatie als bedoeld in artikel 154, § 3, eerste lid, niet uitgesloten. Om deze reden wordt de Koning gemachtigd om, bij besluit genomen na advies van de CBFA, de voorwaarden vast te stellen waaronder een dergelijke afwijking mogelijk zal zijn.

## Nr. 25 VAN DE REGERING

## Art. 233

**In dit artikel de volgende wijzigingen aanbrengen :**

**A) *In limine* van het tweede lid, na de woorden « De instellingen voor collectieve belegging bedoeld in het eerste lid, » de zinsnede « andere dan de instellingen voor belegging in schuldvorderingen, » invoegen;**

**B) Dit artikel aanvullen met een nieuw lid, luidende :**

*« De artikelen 22, eerste lid, 34 tot 36, 38, 40, 41 en 43 zijn slechts van toepassing op de instellingen voor belegging in schuldvorderingen die op het ogenblik van het verstrijken van een periode van 9 maanden sedert de inwerkingtreding van deze wet ingeschreven zijn op de lijst bedoeld in artikel 31 van deze wet, vanaf het ogenblik dat deze instellingen, of één van hun compartimenten, overgaan tot een nieuwe openbare uitgifte van effecten na voormelde periode ».*

## Verantwoording

De kostenstructuur van een effectiseringsoperatie wordt normaliter vastgesteld bij het begin van een verrichting, en dit voor diens volledige duur. Gezien de nieuwe organisatieverplichtingen die aan instellingen voor belegging in schuldvorderingen opgelegd worden, zouden kunnen leiden tot wijzigingen aan die kostenstructuren, lijkt het aanvaardbaar de mogelijkheid te voorzien om de reeds lopende verrichtingen niet te wijzigen.

Bijgevolg, en rekening houdend met de nodige tijd voor de voorbereiding van een effectiseringsoperatie, en om geen afbreuk te doen aan operaties die momenteel in een vergevorderd stadium van voorbereiding zouden zijn, zijn de artikelen 22, eerste lid, 34 tot 36, 38, 40, 41 en 43 slechts van toepassing op de instellingen voor belegging in schuldvorderingen die op het ogenblik van het

l'échéance d'un délai de 9 mois à dater de l'entrée en vigueur du projet de loi qu'à partir du moment où ceux-ci, ou l'un de leurs compartiments, procèdent à une nouvelle émission publique de titres après ledit délai.

*Le ministre des Finances,*

Didier REYNDERS.

N° 26 DE M. GUILBERT

Art. 7

**Compléter cet article par un alinéa nouveau, libellé comme suit :**

*« Quelle que soit la catégorie de placement autorisée choisie, l'organisme de placement collectif ne peut, en aucune circonstance, placer les moyens financiers qu'il recueille de manière à assister, encourager ou inciter la mise au point, la production, l'acquisition de quelque autre manière, le stockage, la conservation ou le transfert à quiconque, directement ou indirectement, de mines anti-personnel.*

*Le Roi peut, après avis du Conseil fédéral du développement durable et de la CBFA, étendre, par arrêté royal, cette interdiction à d'autres secteurs ou activités. »*

Justification

La Belgique en tant que promotrice de la Convention d'Ottawa du 18 septembre 1997 sur l'interdiction de l'emploi, du stockage, de la production et du transfert des mines antipersonnel et sur leur destruction se doit de promouvoir son respect. Dans ce but, il est indispensable que le législateur consacre l'interdiction absolue de soutenir toute activité qui serait contraire à cette Convention.

N° 27 DE M. GUILBERT

Art. 52

**Compléter le premier et le deuxième alinéa du § 2 par ce qui suit :**

*« ainsi que les secteurs et domaines d'activité des sociétés dans lesquelles l'organisme de placement collectif a investi, afin, notamment, de mettre en évidence la manière dont le placement prend en compte les considérations sociales, éthiques et environnementales. »*

Justification

Cet amendement a pour but de porter à la connaissance des investisseurs, les activités exercées par les sociétés dans lesquelles

verstrijken van een periode van 9 maand sedert de inwerkingtreding van deze wet ingeschreven zijn op de lijst bedoeld in artikel 31 van deze wet, vanaf het ogenblik dat ze, of één van hun compartimenten, overgaan tot een nieuwe openbare uitgifte van effecten na voormelde periode.

*De minister van Financiën,*

Didier REYNDERS.

Nr. 26 VAN DE HEER GUILBERT

Art. 7

**Dit artikel aanvullen met een nieuw lid, luidende :**

*« Ongeacht de gekozen categorie van toegelaten beleggingen, kan de instelling voor collectieve belegging de financiële middelen die zij inzamelt, in geen geval zo beleggen dat steun wordt geboden aan, dan wel aangemoedigd of aangespoord wordt tot het ontwerpen, produceren, op onverschillig welke manier verwerven, opslaan, bewaren of aan onverschillig wie rechtstreeks dan wel onrechtstreeks overdragen van antipersoonsmijnen.*

*De Koning kan, na advies van de Federale Raad voor duurzame ontwikkeling en van de CBFA, dit verbod bij koninklijk besluit uitbreiden tot andere sectoren of activiteiten. »*

Verantwoording

Als voorvechter van het Verdrag van Ottawa van 18 september 1997 inzake het verbod op het gebruik, de opslag, de productie en de overdracht van antipersoonsmijnen en inzake de vernietiging ervan, moet België ook zorgen voor de naleving van de bepalingen ervan. Daarom moet de wetgever verbieden dat op enigerlei wijze steun wordt geboden aan activiteiten die strijdig zijn met dat verdrag.

Nr. 27 VAN DE HEER GUILBERT

Art. 52

**Het eerste en het tweede lid van § 2 aanvullen als volgt :**

*« alsook over de precieze activiteiten van de vennootschappen waarin de instelling voor collectieve belegging heeft belegd, zodat met name duidelijk wordt in hoeverre de belegging rekening houdt met sociale, ethische en leefmilieu-aspecten. »*

Verantwoording

Dit amendement strekt ertoe dat beleggers weten welke activiteiten worden uitgeoefend door de vennootschappen waarin de

l'organisme de placement collectif a investi, afin de leur permettre de choisir les placements qui leur sont proposés en connaissance de cause. Il s'agit, en outre, de mettre en évidence les activités dans le secteur de l'armement.

## N° 28 DE M. GUILBERT

### Art. 76

#### Remplacer l'alinéa 1<sup>er</sup> du § 1<sup>er</sup> comme suit :

*« Tout organisme de placement collectif publie un rapport annuel par exercice et un rapport semestriel couvrant les six premiers mois de l'exercice. Ces rapports contiennent un inventaire circonstancié du patrimoine, un relevé des résultats ainsi qu'une information sur la manière dont ont été pris en considération des critères sociaux, environnementaux et éthiques dans la gestion des ressources financières ainsi que dans l'exercice des droits liés aux titres en portefeuille. Cette obligation s'applique, le cas échéant, par compartiment ».*

#### Justification

Cet amendement a également pour but de favoriser l'information des investisseurs, cette fois-ci via les rapports annuels et semestriels, lesquels permettront ainsi aux investisseurs de vérifier que les placements qu'ils ont choisis continuent de correspondre aux valeurs qui sont les leurs. Il s'agit en effet de tenir compte de l'intérêt grandissant accordé par les investisseurs aux questions d'ordre social, éthique et environnemental, à l'incidence que ces facteurs peuvent avoir sur la valeur boursière ainsi que de l'inquiétude existante au sujet d'une gestion des marchés financiers axée sur le court terme et la nécessité de faire en sorte qu'elle s'inscrive dans une perspective à long terme.

Michel GUILBERT.

## N° 29 DU GOUVERNEMENT

### Art. 40

**Dans le § 1<sup>er</sup>, alinéa 6, remplacer les mots** « Elle doit communiquer régulièrement à la CBFA, selon les règles détaillées définies par celle-ci », **par les mots** « Elle doit communiquer à la CBFA, selon les règles détaillées et la périodicité définies par celle-ci ».

#### Justification

La modification de l'article permettra à la CBFA de préciser, pour ce qui concerne les SIC, la périodicité des informations pertinentes pour l'investisseur relatives aux aspects visés dans cet article. La CBFA aura ainsi la possibilité de fixer cette périodicité en fonction de la nature spécifique de l'opération.

instelling voor collectieve belegging heeft belegd, zodat zij met kennis van zaken een keuze kunnen maken uit de hen voorgestelde beleggingen. Met name moeten activiteiten in de wapensector aan het licht worden gebracht.

## Nr. 28 VAN DE HEER GUILBERT

### Art. 76

#### Het eerste lid van § 1 vervangen als volgt :

*« Elke instelling voor collectieve belegging maakt een jaarverslag per boekjaar en een halfjaarlijks verslag over de eerste zes maanden van het boekjaar openbaar. Deze verslagen bevatten een omstandige inventaris van het vermogen, een opgave van de resultaten en informatie over de mate waarin bij het beheer van de financiële middelen en bij de uitoefening van de rechten die aan de effecten in portefeuille verbonden zijn, rekening wordt gehouden met sociale, ethische en leefmilieu-aspecten. Deze verplichting geldt, in voorkomend geval, per compartiment. »*

#### Verantwoording

Dit amendement heeft ook tot doel om de beleggers meer informatie te verstrekken, ditmaal via jaarverslagen en halfjaarlijkse verslagen, op basis waarvan de beleggers kunnen nagaan of de gekozen beleggingen nog steeds aan hun waarden beantwoorden. Er moet immers rekening worden gehouden met het groeiende belang dat de beleggers hechten aan sociale, ethische en milieukwesties, aan de gevolgen die zulke factoren kunnen hebben op de beurswaarde en aan de heersende bezorgdheid met betrekking tot het beheer van de financiële markten, dat enkel gericht is op de korte termijn en dat meer blijk zal moeten geven van een langetermijnvisie.

## Nr. 29 VAN DE REGERING

### Art. 40

**In § 1, zesde lid, de woorden** « Zij moet de CBFA geregeld en volgens de gedetailleerde regels die deze Commissie heeft vastgelegd ... » **vervangen door de woorden** « Zij moet de CBFA volgens de gedetailleerde regels en de periodiciteit die deze Commissie heeft vastgelegd ... ».

#### Verantwoording

Dankzij de wijziging in het artikel zal de CBFA, wat de VBS betreft, de periodiciteit kunnen bepalen inzake de voor de investeerder relevante informatie met betrekking tot de in dit artikel opgenomen aspecten. Dit laat aan de CBFA de mogelijkheid om deze periodiciteit te bepalen in functie van de specifieke aard van de transactie.

## N° 30 DU GOUVERNEMENT

(Sous-amendement à l'amendement n° 12 de M. Mahoux)

## Art. 52

**Compléter le § 2 par un alinéa nouveau, libellé comme suit :**

*« Le prospectus précise dans quelle mesure sont pris en compte les aspects sociaux, éthiques et environnementaux, dans la mise en œuvre de la politique d'investissement. »*

## Justification

L'amendement proposé vise à faire préciser tant dans le prospectus que le prospectus simplifié, la mesure dans laquelle sont pris en compte les aspects sociaux, éthiques et environnementaux.

Il convient de souligner que le prospectus simplifié a pour vocation de présenter de manière synthétique les éléments essentiels du placement proposé aux investisseurs. Son contenu est d'ailleurs restreint aux sujets déterminés limitativement par la directive 85/611/CE, telle que modifiée par la directive 2001/107/CE. La réglementation européenne empêche donc de prévoir que le prospectus simplifié exposerait de manière détaillée les informations demandées au regard du caractère social, éthique et environnemental du placement.

Par contre, cette information trouve naturellement sa place dans le prospectus, document exhaustif d'information des investisseurs.

La modification à l'amendement proposé précise en outre le cadre dans lequel il est nécessaire de considérer les aspects sociaux, éthiques et environnementaux à savoir, la mise en œuvre de la politique d'investissement, telle qu'elle est décrite dans le prospectus et le prospectus simplifié.

## N° 31 DU GOUVERNEMENT

(Sous-amendement à l'amendement n° 13 de M. Mahoux)

## Art. 67

**Remplacer le § 6 proposé comme suit :**

*« § 6. Il est interdit à un organisme de placement collectif d'acquérir des titres d'une société de droit belge ou de droit étranger dont l'activité consiste en la fabrication, l'utilisation et la détention de mines anti-personnel au sens de la loi du 3 janvier 1933 relative à la fabrication, au commerce et au port des armes et au commerce des munitions. Cette interdiction ne s'applique pas aux organismes de placement dont la politique d'investissement, conformément à leurs statuts ou à leurs règlements de gestion, a pour objet de suivre la composition d'un indice d'actions ou d'obligations déterminé. »*

## Nr. 30 VAN DE REGERING

(Subamendement op het amendement nr. 12 van de heer Mahoux)

## Art. 52

**Paragraaf 2 aanvullen met een nieuw lid, luidende :**

*« Het prospectus verduidelijkt in welke mate rekening gehouden wordt met sociale, ethische en milieuaspecten bij de uitvoering van het beleggingsbeleid. »*

## Verantwoording

Het voorgestelde amendement beoogt om te verduidelijken, zowel in het prospectus als in het vereenvoudigd prospectus, in welke mate rekening gehouden wordt met de sociale, ethische en milieuaspecten.

Er dient onderstreept te worden dat het vereenvoudigd prospectus tot doel heeft om beknopt de voornaamste elementen van de aan de potentiële investeerders aangeboden belegging voor te stellen. De inhoud ervan wordt overigens beperkt tot de onderwerpen die op beperkende wijze bepaald werden door richtlijn 85/611/EG, zoals gewijzigd door de richtlijn 2001/107/EG. De Europese regelgeving belet dus om te voorzien dat het vereenvoudigd prospectus uitgebreid de gevraagde informatie over de sociale, ethische en milieuaspecten van het investeringsbeleid zou opnemen.

Die informatie heeft evenwel haar plaats in het prospectus, gedetailleerde informatiebron voor de beleggers.

De wijziging van het voorgestelde amendement verduidelijkt daarenboven het kader waarin de sociale, ethische en milieuaspecten aan bod dienen te komen, met name bij de uitvoering van het beleggingsbeleid zoals het in het prospectus en het vereenvoudigd prospectus uiteengezet wordt.

## Nr. 31 VAN DE REGERING

(Subamendement op het amendement nr. 13 van de heer Mahoux)

## Art. 67

**De voorgestelde § 6 vervangen als volgt :**

*« § 6. Het is een collectieve beleggingsinstelling verboden effecten te verwerven van een vennootschap naar Belgisch of buitenlands recht waarvan de activiteit bestaat uit het vervaardigen, het gebruik of het bezit van antipersoonsmijnen in de zin van de wet van 3 januari 1933 op de vervaardiging van, de handel in en het dragen van wapens en op de handel in munitie. Dit verbod is niet van toepassing op beleggingsinstellingen waarvan het beleggingsbeleid, overeenkomstig hun statuten of beheersreglement, tot doel heeft de samenstelling te volgen van een welbepaalde aandelen- of obligatie-index. »*

## Justification

Reconnaissant pleinement l'objectif de l'amendement n° 13 au regard de la loi du 30 mars 2000 relative à l'interdiction définitive des mines antipersonnel, il semble cependant souhaitable de prévoir une interdiction la plus précise possible.

Par ailleurs, un certain nombre d'organismes de placement collectif choisissent comme politique d'investissement de suivre la composition d'un indice (OPC indiciels). Cette politique d'investissement constitue un élément majeur de l'information pour les investisseurs lorsque ceux-ci effectuent leurs choix de placement. Le respect de la politique d'investissement reste une préoccupation centrale en matière d'organisme de placement collectif.

Il semble par conséquent particulièrement inopportun d'imposer à un OPC indiciel une interdiction qui conduirait à la modification de son portefeuille, et au non respect de sa politique d'investissement annoncée et sur la base de laquelle se sont fondées les décisions d'investissement des actionnaires, dans l'hypothèse où un titre de l'indice suivi viendrait à tomber sous le coup de ladite interdiction.

Il convient de souligner que la gestion de ces OPC indiciels est qualifiée de « passive » dans le sens où le gestionnaire de l'organisme de placement ne mène pas une gestion effective du portefeuille mais calque son portefeuille sur la composition de l'indice. Le gestionnaire ne décide donc pas à strictement parler des investissements à réaliser.

La modification à l'amendement proposé vise à préserver le respect, par les OPC indiciels, de leur politique d'investissement compte tenu de la gestion « passive » de ces OPC.

## N° 32 DU GOUVERNEMENT

## Art. 153

**Dans le § 1<sup>er</sup>, alinéa 6, remplacer les mots** « Elle doit communiquer régulièrement à la CBFA, selon les règles détaillées définies par celle-ci », **par les mots** « Elle doit communiquer à la CBFA, selon les règles détaillées et la périodicité définies par celle-ci ».

## Justification

La modification de l'article permettra à la CBFA de préciser, pour ce qui concerne les SIC, la périodicité des informations pertinentes pour l'investisseur relatives aux aspects visés dans cet article. La CBFA aura ainsi la possibilité de fixer cette périodicité en fonction de la nature spécifique de l'opération.

*Le ministre des Finances,*

Didier REYNDEERS.

## Verantwoording

Met volkomen erkenning van de doelstelling van het amendement nr. 13 ten overstaan van de wet van 30 maart 2000 over het definitief verbod op antipersoonsmijnen, lijkt het evenwel wenselijk een zo precies mogelijk verbod te voorzien.

Overigens kiezen sommige collectieve beleggingsinstellingen voor een beleggingsbeleid dat de samenstelling van een index opvolgt (index-ICB). Dat beleggingsbeleid vormt een essentieel onderdeel van de informatie die aan de beleggers wordt voorgelegd bij hun beleggingskeuze. De naleving van het beleggingsbeleid is dan ook een hoofdbekommernis voor collectieve beleggingsinstellingen.

Het lijkt dus uitermate ongepast om een index-ICB een verbod op te leggen dat zou leiden tot de wijziging van haar portefeuille, en tot de niet-naleving van haar aangekondigd beleggingsbeleid, waar de beleggingsbeslissingen van de aandeelhouders op gebaseerd waren, in de hypothese dat een aandeel van de gevolgde index zou verdwijnen als gevolg van dat verbod.

Er dient onderstreept te worden dat het beheer van een index-ICB als « passief » bestempeld wordt, in de zin dat een beheerder van de beleggingsinstelling de portefeuille niet daadwerkelijk beheert, maar afstemt op de samenstelling van de index. De beheerder beslist dus in feite niet over de te plaatsen beleggingen.

De wijziging aan het voorgestelde amendement wil de naleving verzekeren, door de index-ICB's, van hun beleggingsbeleid, rekening houdend met het « passief » beheer van die ICB's.

## Nr. 32 VAN DE REGERING

## Art. 153

**In § 1, zesde lid, de woorden** « Zij moet de CBFA geregeld en volgens de gedetailleerde regels die deze Commissie heeft vastgelegd » **vervangen door de woorden** « Zij moet de CBFA volgens de gedetailleerde regels en de periodiciteit die deze Commissie heeft vastgelegd ».

## Verantwoording

Dankzij de wijziging in het artikel zal de CBFA, wat de VBS betreft, de periodiciteit kunnen bepalen inzake de voor de investeerder relevante informatie met betrekking tot de in dit artikel opgenomen aspecten. Dit laat aan de CBFA de mogelijkheid om deze periodiciteit te bepalen in functie van de specifieke aard van de transactie.

*De minister van Financiën,*