

SENAT DE BELGIQUE**SESSION DE 1990-1991**

26 JUIN 1991

**Projet de loi relatif aux billets
de trésorerie et aux certificats de dépôt**

**RAPPORT
FAIT AU NOM
DE LA COMMISSION
DES FINANCES
PAR M. WEYTS**

**I. EXPOSE INTRODUCTIF
DU MINISTRE DES FINANCES**

Le projet de loi qui vous est soumis a pour but d'organiser un marché permettant aux entreprises (privées ou publiques) de se financer, en Belgique, par l'émission de titres à court terme.

La loi du 2 janvier 1991, relative au marché des titres de la dette publique et aux instruments de la politique monétaire, a repensé le marché des certificats de trésorerie, faisant de celui-ci un marché très ouvert et très liquide. Pour compléter la réforme des marchés des instruments à court terme, il convient de

Ont participé aux travaux de la Commission :

1. Membres effectifs : M. Cooreman, président; Mme Blomme, MM. de Clippele, Deprez, de Wasseige, Didden, Hatry, Kenzeler, Marchal, Van Hooland, Wintgens et Weyts, rapporteur.

2. Membres suppléants : Mme Cahay-André, MM. Content, Dufaux et Petitjean.

R. A 15431*Voir :***Document du Sénat :****1375-1 (1990-1991) : Projet de loi.****BELGISCHE SENAAAT****ZITTING 1990-1991**

26 JUNI 1991

**Ontwerp van wet betreffende de
thesauriebewijzen en de depositobewijzen**

**VERSLAG
NAMENS DE COMMISSIE
VOOR DE FINANCIEN
UITGEBRACHT
DOOR DE HEER WEYTS**

**I. INLEIDENDE UITEENZETTING DOOR
DE MINISTER VAN FINANCIEN**

Het ontwerp van wet dat u wordt voorgelegd heeft tot doel een markt te organiseren die de ondernemingen (particuliere of openbare) in staat stelt zich in België te financieren door de uitgifte van effecten op korte termijn.

De wet van 2 januari 1991 betreffende de markt van de effecten van de overheidsschuld en het monetair beleidsinstrumentarium heeft de markt van de schatkistcertificaten hervormd tot een zeer open en uiterst liquide markt. Om de hervorming van de markten van korte termijninstrumenten te vervolledigen moe-

Aan de werkzaamheden van de Commissie hebben deelgenomen :

1. Vaste leden : de heer Cooreman, voorzitter; mevr. Blomme, de heren de Clippele, Deprez, de Wasseige, Didden, Hatry, Kenzeler, Marchal, Van Hooland, Wintgens en Weyts, rapporteur.

2. Plaatsvervangers : mevr. Cahay-André, de heren Content, Dufaux en Petitjean.

R. A 15431*Zie :***Gedr. St. van de Senaat :****1375-1 (1990-1991) : Ontwerp van wet.**

permettre à d'autres emprunteurs d'y collecter des fonds, de façon à diversifier la gamme des instruments qui s'y négocient.

1. Objectifs du projet de loi

Le présent projet de loi poursuit trois objectifs :

a) Promouvoir le financement direct des besoins de trésoreries d'entreprises auprès du marché.

A l'heure actuelle, les financements de trésorerie des entreprises se font principalement à travers les crédits bancaires.

Ces crédits sont généralement accordés à un taux supérieur au taux du marché interbancaire. Grâce au présent projet, les meilleurs emprunteurs, en s'adressant directement au marché, pourraient obtenir des conditions plus favorables.

Par ailleurs, ces crédits ne seront pas profitables pour les établissements de crédit qui les octroient, vu les faibles marges qu'ils peuvent obtenir, compte tenu des exigences de fonds propres qui leur sont imposées. Avec ce projet, les établissements de crédit seraient en mesure de dégager de leur bilan des postes peu rentables, et interviendraient, cette fois en qualité de garants ou de syndicats de placement, dans les opérations d'émissions de titres.

b) Empêcher la relocalisation d'opérations financières à l'étranger.

Si un tel marché n'est pas organisé, les agents économiques seront amenés à développer d'autres stratégies de financement, notamment sur d'autres places financières.

Le Gouvernement a ainsi constaté qu'un marché d'« euro-commercial paper » en francs belges est en train d'émerger à l'étranger. De nombreux pays ont en effet déjà adopté des mesures analogues à celles qui vous sont proposées dans ce projet. Parmi ceux-ci, l'on peut citer les pays anglo-saxons, les pays scandinaves, l'Espagne et la France.

c) Développer des techniques introduites à l'occasion des précédentes réformes financières et monétaires.

Dans le cadre des réformes qui ont déjà été mises en œuvre dans notre pays, l'on a créé, et des conditions économiques plus propices au développement des billets de trésorerie et des certificats de dépôt, et les instruments juridiques que sont les titres dématérialisés.

Ces conditions et ces instruments ont été introduits, notamment, par la loi du 4 décembre 1990 sur les opérations financières et les marchés financiers, qui opère une réforme de l'organisation des marchés financiers en Belgique, et par la loi du 2 janvier 1991, relative au marché des titres de la dette publique et aux instruments de la politique monétaire.

ten ook andere ontleners de mogelijkheid krijgen er fondsen in te zamelen om het gamma van instrumenten die er verhandeld worden, te diversifiëren.

1. Doelstellingen van het ontwerp van wet

Dit ontwerp van wet streeft drie doelstellingen na :

a) De rechtstreekse financiering van de thesauriebehoeften van bedrijven op de markt bevorderen.

Thans gebeurt de financiering van de thesauriebehoeften van bedrijven hoofdzakelijk via bankkredieten.

In het algemeen worden die kredieten toegekend tegen een rentevoet die hoger ligt dan de rentevoet van de interbankenmarkt. Dankzij dit ontwerp zullen de beste ontleners gunstiger voorwaarden kunnen bekomen door zich rechtstreeks tot de markt te richten.

Overigens zijn deze bankkredieten niet winstgevend voor de kredietinstellingen die ze toestaan, gezien de krappe marges die ze kunnen bekomen, rekening houdend met de vereisten inzake eigen middelen die hen worden opgelegd. Door dit ontwerp zullen de kredietinstellingen in staat zijn uit hun balans weinig winstgevende posten weg te halen en zullen ze ditmaal als borgstellers of als beleggings-syndicaten kunnen optreden bij effectenuitgiften.

b) Beletten dat financiële transacties opnieuw naar het buitenland verplaatst worden.

Indien een dergelijke markt niet georganiseerd wordt, zullen de economische tussenpersonen ertoe gebracht worden andere financieringsstrategieën uit te werken, met name in andere financiële centra.

Zo heeft de Regering vastgesteld dat er zich een markt van Euro-handelspapier in Belgische franken begint te ontwikkelen in het buitenland. Talrijke landen hebben immers reeds gelijkaardige regelingen, zoals deze voorgesteld in dit ontwerp, getroffen. Onder deze landen kan men de Angelsaksische en Scandinavische landen, Spanje en Frankrijk citeren.

c) Technieken, ingevoerd bij vroegere financiële en monetaire hervormingen, ontwikkelen.

De hervormingen, die in ons land reeds zijn doorgevoerd, hebben reeds gunstiger economische voorwaarden geschapen voor de ontwikkeling van thesaurie- en depositobewijzen, alsook de juridische instrumenten, zijnde de gedematerialiseerde effecten.

Die voorwaarden en instrumenten werden met name ingevoerd bij de wet van 4 december 1990 op de financiële transacties en de financiële markten, die een hervorming van de organisatie der financiële markten in België doorvoert, en bij de wet van 2 januari 1991 betreffende de markt van effecten van de overheidsschuld en het monetair beleidsinstrumentarium.

Le présent projet vise à élargir le concept de titre dématérialisé, introduit par cette dernière pour les certificats de trésorerie, à d'autres instruments du marché monétaire. De cette manière, le statut civil et le statut fiscal de l'ensemble de ces instruments, qui s'adressent essentiellement à des investisseurs professionnels, seront harmonisés.

2. Grandes lignes du projet de loi

Les grandes lignes de ce projet de loi sont les suivantes :

a) Caractéristiques des titres

Les titres institués par le projet de loi sont des titres représentatifs de créances, qui résultent d'un emprunt conclu entre l'émetteur et le souscripteur.

Ils sont émis pour une durée inférieure à un an, et sont librement négociables.

Ils se différencient d'autres titres d'emprunt actuellement disponibles sur le marché :

— d'une part, par leur nature et leurs caractéristiques juridiques, ils se distinguent des obligations et des bons de caisse;

— d'autre part, ils se distinguent des emprunts collectifs par le fait que les conditions de leur émission (notamment le terme, le taux, le montant) sont négociables et peuvent varier au sein d'un même programme d'émission.

b) Catégories de titres

Le présent projet introduit deux catégories d'instruments : les certificats de dépôt, qui pourraient être émis par des établissements de crédit, et les billets de trésorerie (« commercial paper »), émis par les autres catégories d'émetteurs publics et privés.

En raison des caractéristiques des émetteurs, et notamment de la structure financière particulière des établissements de crédit, il est en effet souhaitable de distinguer les instruments émis par les établissements de crédit des instruments émis par d'autres émetteurs.

Telle est la raison pour laquelle la dénomination « certificats de dépôt » est réservée aux titres émis par des établissements de crédit, même si les caractéristiques de ces titres sont identiques à celles des billets de trésorerie.

Cependant, compte tenu des mesures de contrôle tout à fait spécifiques dont les établissements de crédit font ou peuvent faire l'objet en vertu de réglementations particulières, il n'a pas paru opportun de leur imposer les conditions de solidité financière ni le

Dit ontwerp wil het concept van gedematerialiseerd effect, dat werd ingevoerd bij deze laatste wet voor de schatkistcertificaten, verbreden tot andere instrumenten van de monetaire markt. Aldus zullen het burgerrechtelijk en het fiscaal statuut van al deze instrumenten, die zich in hoofdzaak richten tot beroepsbeleggers, geharmoniseerd worden.

2. De grote lijnen van het ontwerp van wet

De grote lijnen van dit ontwerp van wet zijn de volgende :

a) Kenmerken van de effecten

De effecten die ingevoerd worden bij dit wetsontwerp zijn effecten die schuldvorderingen vertegenwoordigen die voortvloeien uit een lening afgesloten tussen de emittent en de intekenaar.

Ze worden uitgegeven voor een looptijd van minder dan een jaar en kunnen vrij verhandeld worden.

Ze onderscheiden zich van andere leningseffecten die thans op de markt beschikbaar zijn :

— enerzijds verschillen ze van obligaties en kasbons door hun aard en juridische kenmerken;

— anderzijds verschillen ze van collectieve leningen door het feit dat over de uitgiftevoorwaarden van deze effecten (onder meer de termijn, de rentevoet, het bedrag) kan onderhandeld worden en dat ze kunnen schommelen binnen een zelfde uitgifteprogramma.

b) Categorieën van effecten

Bij dit ontwerp worden twee categorieën instrumenten ingevoerd : de depositobewijzen, die door kredietinstellingen zullen kunnen worden uitgegeven, en de thesauriebewijzen (« commercial paper »), uitgegeven door andere categorieën van particuliere of openbare emittenten.

Omwille van de kenmerken van de emittenten, met name de bijzondere financiële structuur van de kredietinstellingen, is het immers wenselijk de instrumenten uitgegeven door de kredietinstellingen te onderscheiden van instrumenten uitgegeven door andere emittenten.

Dat is de reden waarom de benaming « depositobewijzen » wordt voorbehouden voor de effecten uitgegeven door kredietinstellingen, zelfs als de kenmerken van deze effecten identiek zijn aan deze van de thesauriebewijzen.

Rekening houdend met de bijzonder specifieke controlemaatregelen waaraan kredietinstellingen krachtens bijzondere regelgevingen onderworpen zijn of kunnen worden, is het niet wenselijk gebleken hen voorwaarden van financiële solvabiliteit noch

régime de publicité des informations ou de prospectus auxquels seront soumis les émetteurs de billets de trésorerie.

c) Identité des émetteurs

En vue d'assurer une certaine assise à ce marché, l'émission de billets de trésorerie est accessible à toute entreprise dotée de la personnalité juridique, moyennant le respect de certaines conditions d'ancienneté et de solidité financière.

Par « entreprise », il faut entendre toute entité réalisant, avec ou sans but de lucre, à titre principal ou accessoire, des opérations à caractère commercial, financier ou industriel.

Ces titres peuvent être émis indépendamment du caractère privé ou public de l'entreprise émettrice. L'émission de billets de trésorerie est donc permise à toute société d'économie mixte, établissement d'utilité publique, établissement public, et plus généralement à toute entreprise de droit public.

d) Emissions de titres dématérialisés

Un des objectifs essentiels du présent projet de loi est de permettre l'émission de titres dématérialisés, organisés selon le même régime que celui adopté pour les titres de la dette publique dans la loi du 2 janvier 1991.

Les billets de trésorerie et les certificats de dépôt pourront donc être émis soit sous une des formes habituelles (titre au porteur, à ordre ou nominatif), soit sous la forme dématérialisée identique à celle des certificats de trésorerie et des obligations linéaires.

Les revenus de billets de trésorerie et de certificats de dépôt au porteur, à ordre ou nominatifs seront soumis aux règles habituelles en matière de précompte mobilier.

Quant aux revenus de billets de trésorerie et de certificats de dépôt émis sous la forme dématérialisée et exclusivement inscrits en compte auprès d'un teneur de compte agréé, ils seront exemptés de précompte mobilier, dans les mêmes conditions et avec les mêmes restrictions sur la nature des titulaires de comptes-titres que les certificats de trésorerie (1). Rappelons que seuls les investisseurs exonérés de précompte mobilier ou soumis à l'impôt des sociétés peuvent être titulaires de tels comptes-titres.

(1) Article 170 du C.I.R. et arrêté royal du 25 janvier 1991 concernant l'exonération de précompte mobilier en ce qui concerne les revenus de titres dématérialisés de la dette de l'Etat, de transactions sur ces titres et de titres d'emprunt de l'Etat belge, dénommés « obligations linéaires ».

het stelsel van bekendmaking van gegevens of prospectus, waaraan de emittenten van thesauriebewijzen onderworpen zullen zijn, op te leggen.

c) Identiteit van de emittenten

Om aan deze markt een zekere grondslag te geven is de uitgifte van thesauriebewijzen toegankelijk voor elke onderneming die de rechtspersoonlijkheid bezit, mits sommige voorwaarden inzake anciënniteit en financiële solvabiliteit worden nageleefd.

Onder « onderneming » dient men te verstaan elke eenheid die met of zonder winstoogmerk, in hoofdzaak of in bijzaak, transacties verricht van commerciële, financiële of industriële aard.

Deze effecten kunnen worden uitgegeven ongeacht of de emitterende onderneming een particulier of openbaar bedrijf is. De uitgifte van thesauriebewijzen is dus toegestaan voor elke gemengde economische vennootschap, instelling van openbaar nut, overheidsinstelling, en, meer in het algemeen, elke publiekrechtelijke onderneming.

d) Uitgiften van gedematerialiseerde effecten

Een van de hoofddoelstellingen van dit wetsontwerp is de uitgifte mogelijk te maken van gedematerialiseerde effecten, georganiseerd volgens hetzelfde stelsel als dit welk werd aangenomen voor de effecten van de overheidsschuld in de wet van 2 januari 1991.

De thesauriebewijzen en de depositobewijzen zullen dus kunnen worden uitgegeven hetzij in een van de gebruikelijke vormen (effect aan toonder, op order of op naam), hetzij in de gedematerialiseerde vorm identiek aan deze van de schatkistcertificaten en van de lineaire obligaties.

De inkomsten uit thesauriebewijzen en uit depositobewijzen aan toonder, op order of op naam zullen onderworpen worden aan de gebruikelijke regels inzake roerende voorheffing.

De inkomsten uit thesauriebewijzen en uit depositobewijzen, die de vorm hebben van gedematerialiseerde effecten die uitsluitend geboekt zijn op rekening bij een voor het bijhouden van rekeningen erkende instelling, zullen vrijgesteld zijn van roerende voorheffing, onder dezelfde voorwaarden en met dezelfde beperkingen op de aard van de houders van effectenrekeningen als de schatkistcertificaten (1). Herinneren we eraan dat enkel beleggers die vrijgesteld zijn van roerende voorheffing of onderworpen aan de vennootschapsbelasting, houder kunnen zijn van dergelijke rekeningeffecten.

(1) Artikel 170 van het Wetboek van Inkomstenbelasting en koninklijk besluit van 25 januari 1991 betreffende de vrijstelling van roerende voorheffing met betrekking tot inkomsten van gedematerialiseerde effecten van de Staatsschuld, van transacties in die effecten en van effecten van leningen van de Belgische Staat, genaamd « lineaire obligaties ».

e) Emissions destinées à des investisseurs institutionnels

Dans l'état actuel de la réglementation sur l'appel public à l'épargne, l'émission de billets de trésorerie ou de certificats de dépôt ne doit pas être considérée comme étant un appel public à l'épargne.

De telles émissions, qui sont en principe destinées à des investisseurs institutionnels, doivent en effet porter sur un montant minimum de 10 000 000 de francs.

Or, dans l'état actuel de la réglementation visée ci-dessus, les opérations requérant une contrepartie d'au moins 10 000 000 de francs par investisseur ne sont pas des appels publics à l'épargne (article 3 de l'arrêté royal du 9 juillet 1991 relatif au caractère public des opérations de sollicitation de l'épargne et à l'assimilation de certaines opérations à une offre publique).

Toutefois, il a paru utile de stipuler que les émissions de billets de trésorerie donnent lieu à un certain contrôle de la Commission bancaire et financière. Ce contrôle, qui devra porter sur les éléments devant permettre à l'investisseur de s'informer sur les modalités de l'opération, ne sera pas aussi étendu que le contrôle portant sur un appel public à l'épargne.

Un contrôle spécifique de la Commission bancaire et financière n'a pas été prévu pour les émissions de certificats de dépôt, dans la mesure où ces titres ne peuvent être émis que par des établissements de crédit, qui sont déjà soumis au contrôle approfondi de ladite Commission.

Conclusion

Le présent projet de loi a pour objet d'organiser un marché dans lequel les entreprises puissent trouver des moyens de financement à court terme, à des conditions plus avantageuses que celles qui existent à l'heure actuelle sur le marché.

Le projet de loi répond aussi à un besoin de développer des techniques financières efficaces, susceptibles de contribuer au développement du marché financier belge.

Il est, à ce titre, un élément essentiel des réformes qui sont entreprises, et doivent être poursuivies, en vue de moderniser les marchés financier et monétaire belges.

II. DISCUSSION GENERALE

Un membre remarque qu'à l'étranger, ces nouveaux instruments du marché monétaire existent depuis longtemps déjà. Cette forme de financement n'est donc pas une innovation sur le marché international.

e) Uitgiften bestemd voor institutionele beleggers

In de huidige stand van de regelgeving op het openbaar beroep op het spaarwezen moet de uitgifte van thesauriebewijzen of depositobewijzen niet beschouwd worden als een openbaar beroep op het spaarwezen.

Dergelijke uitgiften zijn in principe bestemd voor institutionele beleggers en moeten inderdaad op een minimum bedrag van 10 000 000 frank slaan.

Welnu, in de huidige stand van bovenvermelde regelgeving zijn transacties die een tegenpartij vereisen van minstens 10 000 000 frank per belegger geen openbaar beroep op het spaarwezen (artikel 3 van het koninklijk besluit van 9 juli 1991 betreffende het openbare karakter van verrichtingen om spaargelden aan te trekken en de gelijkstelling van bepaalde verrichtingen met een openbaar bod).

Het is nochtans nuttig gebleken te bepalen dat de uitgiften van thesauriebewijzen aanleiding geven tot een zekere controle van de Commissie voor het Bank- en Financieuzen. Deze controle zal moeten slaan op de elementen die de belegger in staat moeten stellen zich te informeren over de modaliteiten van de verrichting; ze zal niet zo uitgebreid zijn als de controle op het openbaar beroep op het spaarwezen.

Een specifieke controle van de Commissie voor het Bank- en Financieuzen werd niet voorzien voor de uitgiften van de depositobewijzen, in de mate waarin deze effecten slechts mogen worden uitgegeven door kredietinstellingen die reeds onderworpen zijn aan de grondige controle van deze Commissie.

Besluit

Dit wetsontwerp heeft tot doel een markt te organiseren waarop ondernemingen financieringsmiddelen op korte termijn kunnen vinden, tegen voordeliger voorwaarden dan deze die thans op de markt heersen.

Het ontwerp beantwoordt tevens aan een bekommernis doelmatige financiële technieken te ontwikkelen die kunnen bijdragen tot de uitbouw van de Belgische financiële markt.

Daarom is het een essentieel onderdeel van de hervormingen die ondernomen werden en moeten worden voortgezet, om de Belgische financiële en monetair markten te moderniseren.

II. ALGEMENE BESPREKING

Een lid merkt op dat deze nieuwe geldmarktinstrumenten al sinds geruime tijd in het buitenland bestaan. Deze vorm van financiering is dus geen nieuwheid op de internationale markt.

Dès lors, il convient de veiller à ce que le marché monétaire belge soit concurrentiel par rapport à l'étranger. L'orateur donne l'exemple du marché suisse: les revenus des billets de trésorerie mis sur le marché par des émetteurs suisses sont soumis à un précompte, ce qui n'est pas le cas des revenus des billets de trésorerie émis par des agents étrangers. Pour le développement du marché belge, il conviendrait dès lors de soumettre ces titres à un traitement fiscal spécifique.

Une deuxième remarque de l'intervenant porte sur la rigidité des procédures qui sont imposées aux émetteurs. Le projet de loi s'inscrit bien dans la tradition belge: la Commission bancaire et financière exerce un contrôle sur chaque programme d'émission et les émetteurs versent une rémunération à la Commission.

L'intervenant est conscient que s'il n'en était pas ainsi, les autres émetteurs, soumis au contrôle de la Commission bancaire et financière, protesteraient contre une telle discrimination. Il ne faut toutefois pas oublier qu'il s'agit d'un marché à vocation internationale. En prévoyant des procédures traditionnelles, qui sont en outre financièrement très lourdes, et sachant que la Commission bancaire et financière ne prend pas les contrôles à la légère, l'intervenant estime que l'on tue toute initiative dans l'œuf.

En ce qui concerne le précompte mobilier sur les revenus des billets de trésorerie, le Ministre déclare que celui-ci sera réglé de la même manière que le précompte sur les certificats de trésorerie.

Les revenus des billets de trésorerie, émis par les entreprises, et les revenus des certificats de dépôt, émis par les établissements de crédit, seront exemptés de précompte mobilier dans les mêmes conditions que les revenus des certificats de trésorerie, s'ils sont émis dans la forme dématérialisée et inscrits en compte auprès d'un teneur de compte agréé.

Peuvent avoir un compte-titres, les investisseurs exonérés du précompte immobilier ou soumis à l'impôt de sociétés. Les particuliers résidents sont exclus.

Le statut fiscal des billets de trésorerie est aligné sur le statut fiscal des certificats de trésorerie.

Au sujet du contrôle de la Commission bancaire et financière, le Ministre fait observer tout d'abord qu'aucun contrôle n'est prévu en ce qui concerne les certificats de dépôt.

Bijgevolg moet er dan ook voor gezorgd worden dat de Belgische geldmarkt in een goede concurrentiële positie tegenover het buitenland staat. Spreker geeft het voorbeeld van de Zwitserse markt: de inkomsten van thesauriebewijzen die door Zwitserse emittenten op de markt worden gebracht zijn onderworpen aan een voorheffing, terwijl dit niet het geval is voor de inkomsten van thesauriebewijzen uitgegeven door buitenlandse agenten. Voor de ontwikkeling van de Belgische markt is het dus noodzakelijk dat deze aan een eigen specifieke fiscale behandeling zijn onderworpen.

Een tweede opmerking van dit lid handelt over de starheid van procedures die aan de emittenten worden opgelegd. Het ontwerp van wet kadert in de Belgische traditie: de Commissie voor het Bank- en Financieuzen oefent controle uit over elk uitgifteprogramma en de emittenten betalen een vergoeding aan deze Commissie.

Spreker zegt zich ervan bewust te zijn dat, indien dit niet zo voorzien zou zijn, de andere emittenten die nu onderworpen zijn aan de controle van de Commissie voor het Bank- en Financieuzen, zouden protesteren tegen deze discriminatie. Toch moet ook rekening gehouden worden met het feit dat het om een markt gaat die zeer internationaal gericht is. Door deze traditionele procedures te voorzien die daarenboven nog financieel zwaar uitvallen, en wetende dat de Commissie voor het Bank- en Financieuzen niet licht over een controle heen gaat, wordt, volgens een lid, elk initiatief in de kiem gesmoord.

Wat betreft de voorheffing op de inkomsten van de thesauriebewijzen, verklaart de Minister dat deze roerende voorheffing zal geregeld worden als de voorheffing i.v.m. de schatkistcertificaten.

De inkomsten uit door de bedrijven uitgegeven thesauriebewijzen en uit door de kredietinstellingen uitgegeven depositobewijzen, die de vorm hebben van gedematerialiseerde effecten die uitsluitend geboekt zijn op rekening bij een voor het bijhouden van rekeningen erkende instelling, zullen vrijgesteld zijn van roerende voorheffing, onder dezelfde voorwaarden als de inkomsten uit schatkistcertificaten.

Voor een dergelijke effectenrekening komen in aanmerking de beleggers die vrijgesteld zijn van roerende voorheffing of onderworpen zijn aan de vennootschapsbelasting. Particuliere ingezetenen komen niet in aanmerking.

Het fiscaal statuut van de thesauriebewijzen is afgestemd op het fiscaal statuut van de schatkistcertificaten.

Over de controle van de Commissie voor het Bank- en Financieuzen, merkt de Minister vooreerst op dat er geen controle voorzien is voor de depositobewijzen.

Ces certificats sont, en effet, émis par des institutions de crédit qui sont déjà soumises au contrôle de ladite Commission.

Un contrôle est, par contre, prévu en ce qui concerne les émetteurs privés de certificats de Trésorerie, mais il va moins loin que le contrôle exercé en cas d'appel public à l'épargne.

Ce contrôle n'en est pas moins utile. Pour promouvoir le rôle de Bruxelles comme centre financier, l'accent est mis sur la transparence, la rigueur et la sécurité pour les investisseurs. De fait, d'autres centres financiers imposent moins de règles, mais le Ministre doute qu'ils puissent fournir une solution à long terme.

Un commissaire souligne le danger de bureaucratisation à l'avenir. Les interventions seront de moins en moins tolérantes et il faudra revoir le fonctionnement même de la Commission bancaire et financière. Ne faudrait-il pas envisager les choses dans un sens plus moderne ? Ne devrions-nous pas nous inspirer de l'exemple anglo-saxon ?

Le Ministre reconnaît que, dans ce débat, deux tendances se dessinent au niveau européen. Il y a les partisans d'une liberté totale et il y a ceux qui estiment qu'il n'y a de véritable liberté que si l'on impose un minimum de règles. Un marché souple, ce n'est pas nécessairement un marché qui n'est soumis à aucune règle.

III. DISCUSSION DES ARTICLES

Article 1^{er}

Cet article définit les conditions imposées aux émetteurs : les entreprises doivent adopter la forme d'une personne morale et une ancienneté minimale est requise.

Un membre attire l'attention sur l'éventualité dans laquelle une société mondialement connue mais n'ayant aucun siège en Belgique souhaiterait émettre des certificats de trésorerie. Elle ne le pourrait pas sous l'empire de la loi en projet.

Le Ministre fait référence au § 2 de l'article 1^{er}. Il est toujours possible d'agréer de telles catégories d'émetteurs par arrêté royal.

Un membre demande pourquoi l'on n'a pas suivi l'avis du Conseil d'Etat selon lequel il y avait lieu de remplacer les mots « billets de trésorerie » par les mots « certificats de crédit ».

Le Ministre répond qu'en français, l'expression « billets de trésorerie » est le plus proche de l'expression utilisée dans les pays voisins pour désigner le même type de titres. En néerlandais, l'on a retenu le terme « thesauriebewijzen ». Le risque de confusion

Deze bewijzen worden immers uitgegeven door de kredietinstellingen die reeds onderworpen zijn aan de controle van de Commissie.

Voor de particuliere emittenten van thesauriebewijzen is er wel een controle ingesteld die echter minder vergaand is dan voor een openbaar beroep op het spaarwezen.

Toch is deze controle nuttig. Om Brussel als financieel centrum te promoten, wordt de nadruk gelegd op transparantie, rigorisme, veiligheid voor de investeerders. Het is een feit dat andere financiële centra minder regels opleggen, doch de Minister betwijfelt of dat op lange termijn een goede oplossing is.

Een commissielid wijst op het bureaucratisch gevaar in de toekomst. Er zal steeds minder tolerant worden opgetreden en de werking zelf van de Commissie voor het Bank- en Financieelwezen zal moeten herzien worden. Is een meer moderne benadering niet wenselijk ? Zouden wij niet eerder het Anglosaksisch model voor ogen moeten houden ?

De Minister erkent dat er op Europees niveau twee strekkingen in dit debat zijn : zij die voorstanders zijn van volledige vrijheid en zij die menen dat de vrijheid alleen kan bestaan door een minimum van regels op te leggen. Soepelheid van de markt betekent nog niet dat er geen regels zijn.

III. ARTIKELSGEWIJZE BESPREKING

Artikel 1

Dit artikel definieert de voorwaarden opgelegd aan de emittenten : de ondernemingen moeten de vorm van een rechtspersoon hebben aangenomen en er wordt een minimum anciënniteit vereist.

Een lid wijst op de mogelijkheid dat een wereldwijd gekende onderneming, doch zonder vestiging in België, thesauriebewijzen zou willen uitgeven. Dit kan niet onder deze wet.

De Minister verwijst naar de tweede paragraaf van artikel 1. Het is altijd mogelijk om, bij koninklijk besluit, zulkdanige categorieën van emittenten toch toe te laten.

Een lid vraagt waarom het advies van de Raad van State om de term « thesauriebiljetten » te vervangen door « kredietcertificaten » niet werd gevolgd.

De Minister legt uit dat de term « billets de trésorerie » in het Frans het best overeenkomt met de term die in de ons omringende landen wordt gebruikt. In het Nederlands werd de term « thesauriebewijzen » weerhouden. De kans op verwarring is bovendien

est, en outre, pratiquement exclu, puisqu'il n'y a plus de billets émis par le Trésor public (les anciens billets de 20 et 50 francs ont, en effet, été retirés de la circulation).

L'article 1^{er} est adopté à l'unanimité des 13 membres présents.

Article 2

Cet article ne donne lieu à aucune observation et est adopté à l'unanimité des 13 membres présents.

Article 3

En réponse à la question d'un membre, le Ministre confirme que les pouvoirs publics autres que l'Etat national auront désormais la possibilité d'émettre des billets de trésorerie.

Cette possibilité avait déjà été évoquée lors des discussions de la loi du 2 janvier 1991 relative au marché des titres de la dette publique et aux instruments de la politique monétaire.

Un membre demande pour quelle raison cette possibilité n'est pas prévue pour les provinces.

Le Ministre reconnaît que cette extension peut être envisagée.

La Commission propose par voie d'amendement d'ajouter les mots « les provinces » après les mots « les Régions ».

Le Ministre fait cependant remarquer que pour les communes et les provinces, le droit d'émettre des billets de trésorerie a plutôt un caractère théorique.

Selon un membre, le projet à l'examen offre la possibilité aux entreprises d'en financer d'autres à court terme. Les communes pourront-elles donc désormais placer leurs liquidités à court terme, notamment en certificats de trésorerie ? Dans le secteur privé, on peut obtenir un meilleur rendement à court terme que dans le secteur public.

Le Ministre répond qu'abstraction faite de la tutelle sur les communes, une commune ne satisfait pas actuellement aux conditions posées pour détenir un compte-titres en certificats de trésorerie. En effet, les communes ne sont ni exemptées du précompte mobilier ni soumises à l'impôt des sociétés.

Un membre se demande pour quelle raison les Communautés et les autres pouvoirs publics ne sont pas soumis aux conditions définies aux articles 2 et 5.

Le Ministre fait remarquer que ces pouvoirs publics sont déjà actuellement tenus de publier régulièrement leur situation financière : lors de l'approbation des comptes, lors des discussions sur le budget, etc.

praktisch uitgesloten omdat er nu geen thesauriebiljetten (zijnde de vroegere biljetten van 20 frank en 50 frank) meer bestaan.

Artikel 1 wordt aangenomen bij eenparigheid van de 13 aanwezige leden.

Artikel 2

Dit artikel geeft geen aanleiding tot opmerkingen en wordt aangenomen bij eenparigheid van de 13 aanwezige leden.

Artikel 3

Op vraag van een lid, bevestigt de Minister dat thans aan de andere overheden dan de Nationale Staat ook de mogelijkheid wordt geboden om thesauriebewijzen uit te geven.

Deze mogelijkheid werd reeds aangestipt tijdens de besprekingen van de wet van 2 januari 1991 betreffende de markt van de effecten van de overheids-schuld en het monetaire beleidsinstrumentarium.

Een lid vraagt waarom deze mogelijkheid niet wordt voorzien voor de provincies.

De Minister geeft toe dat deze uitbreiding kan worden overwogen.

De Commissie stelt, bij wijze van amendement, voor om de woorden « de provincies », toe te voegen na « de Gewesten ».

De Minister stipt wel aan dat het recht om thesauriebiljetten uit te geven voor de gemeenten en voor de provincies eerder een theoretisch recht is.

Volgens een lid wordt door dit ontwerp van wet de mogelijkheid geboden aan ondernemingen om andere ondernemingen op korte termijn te financieren. Kunnen de gemeenten nu dan ook hun liquide middelen op korte termijn uitlenen, met name in schatkistcertificaten ? In de privé-sector kan men meer rendement halen op korte termijn dan in de openbare sector.

De Minister antwoordt dat, ongeacht de voorgedij over de gemeenten, een gemeente nu niet voldoet aan de voorwaarden die worden gesteld om een effectenrekening van schatkistcertificaten te hebben. De gemeenten zijn immers niet vrijgesteld van roerende voorheffing, noch zijn zij onderworpen aan de vennootschapsbelasting.

Een lid vraagt zich af waarom de Gemeenschappen en de andere overheden niet onderworpen zijn aan de voorwaarden bepaald in de artikelen 2 en 5.

De Minister merkt op dat deze overheden nu al reeds de verplichting hebben om hun financiële toestand regelmatig te publiceren : bij de goedkeuring van de rekeningen, bij de besprekingen over de begroting e.d.

Il n'y a pas lieu de leur imposer une publication supplémentaire. Cela vaut naturellement aussi pour l'Etat national : l'Etat ne doit pas établir de prospectus pour chaque émission de certificats de trésorerie.

L'amendement de la Commission à l'article 3 est adopté à l'unanimité des 13 membres présents.

L'article 3, amendé, est adopté à la même unanimité.

Article 4

L'article 4 ne donne lieu à aucune observation et est adopté à l'unanimité des 13 membres présents.

Article 5

Un membre observe que le dernier alinéa du § 3 permet au Roi d'habiliter la Commission bancaire et financière à accorder des dérogations dans des cas spéciaux. Quels sont ces cas spéciaux ? Le Ministre pourrait-il en donner un exemple ?

Le Ministre souligne que les dérogations doivent être rendues publiques et qu'en outre, elles doivent être motivées.

Le Ministre donne comme exemple le cas d'un émetteur étranger déjà soumis à des conditions similaires. Pour de tels cas, une dispense partielle des conditions peut être envisagée.

Un commissaire critique le formalisme instauré par cet article. Si, à l'avenir, la Commission bancaire et financière traite les entreprises étrangères de la même manière qu'elle traite aujourd'hui les sociétés belges, l'intervenant craint que la marché des billets de trésorerie et des certificats de dépôt ne se développe guère.

Le Ministre ne partage pas cet avis et souligne que la Commission bancaire et financière se prononce très rapidement.

L'article 5 est adopté par 9 voix et 3 abstentions.

Article 6

Un membre observe qu'en vertu de cet article, les billets de trésorerie et les certificats de dépôt nominatifs doivent être inscrits dans un registre. Qu'en est-il des billets et certificats non nominatifs ?

Er moet geen bijkomende bekendmaking opgelegd worden. Voor de Nationale Staat geldt dit natuurlijk ook : de Staat moet geen prospectus opstellen voor elke uitgifte van schatkistcertificaten.

Het amendement van de Commissie bij artikel 3 wordt aangenomen bij eenparigheid van de 13 aanwezige leden.

Artikel 3, geamendeerd, wordt met dezelfde eenparigheid aangenomen.

Artikel 4

Artikel 4 geeft geen aanleiding tot opmerkingen en wordt aangenomen bij eenparigheid van de 13 aanwezige leden.

Artikel 5

Een commissielid wijst op het laatste lid van de derde paragraaf waarin aan de Koning de bevoegdheid wordt gegeven om de Commissie voor het Bank- en Financieuzen te machtigen in bijzondere gevallen afwijkingen toe te staan. Welke zijn die bijzondere gevallen ? Kan de Minister een voorbeeld geven van een bijzonder geval ?

De Minister onderlijnt dat de afwijkingen openbaar moeten gemaakt worden en dat ze met redenen omkleed dienen te zijn.

De Minister citeert als voorbeeld het geval van een buitenlandse emittent die reeds aan soortgelijke voorwaarden is onderworpen. Van deze gevallen kan een gedeeltelijke vrijstelling van de voorwaarden overwogen worden.

Een commissielid uit bezwaren tegen het formalisme dat door dit artikel wordt ingevoerd. Indien de Commissie voor het Bank- en Financieuzen de buitenlandse ondernemingen op dezelfde manier zal behandelen, als deze waarop zij nu haar Belgische controleplichten behandelt, dan vreest het lid dat de markt van de thesauriebewijzen en depositobewijzen zich niet zal ontwikkelen.

De Ministers is het hier niet mee eens en wijst op het feit dat de Commissie voor het Bank- en Financieuzen toch zeer vlug beslissingen neemt.

Artikel 5 wordt aangenomen met 9 stemmen, bij 3 onthoudingen.

Artikel 6

Een lid stipt aan dat de thesauriebewijzen en de depositobewijzen op naam, ingevolge dit artikel, in een register worden vermeld. Wat gebeurt er dan met de thesaurie- en depositobewijzen die niet op naam zijn ?

Le Ministre déclare que si ces titres sont au porteur, ils sont soumis au droit commun et que s'ils sont dématérialisés, ils sont soumis à la loi du 2 janvier 1991.

L'article 6 est adopté à l'unanimité des 12 membres présents.

Article 7

Cet article ne donne lieu à aucune observation et est adopté à l'unanimité des 12 membres présents.

Article 8

A ce point de la discussion, un commissaire se dit étonné de constater que les membres de la majorité gouvernementale manifestent peu d'intérêt pour ce projet important.

L'article 8 est adopté à l'unanimité des 12 membres présents.

Articles 9, 10 et 11

Ces articles ne donnent lieu à aucune observation et sont adoptés à l'unanimité des 12 membres présents.

*
* *

L'ensemble du projet de loi, amendé, a été adopté à l'unanimité des 12 membres présents.

Confiance a été faite au rapporteur pour la rédaction du présent rapport.

Le Rapporteur,
J. WEYTS.

Le Président,
E. COOREMAN.

De Minister verklaart dat op de effecten aan toonder het gemeen recht van toepassing is. Indien de effecten gedematerialiseerd zijn, is de wet van 2 januari 1991 van toepassing.

Artikel 6 wordt aangenomen bij eenparigheid van de 12 aanwezige leden.

Artikel 7

Dit artikel geeft geen aanleiding tot opmerkingen en wordt aangenomen bij eenparigheid van de 12 aanwezige leden.

Artikel 8

Op dit punt van de discussie verwondert een commissielid zich over het gebrek aan belangstelling vanwege de leden van de regerende meerderheid voor dit belangrijk wetsontwerp.

Artikel 8 wordt aangenomen bij eenparigheid van de 12 aanwezige leden.

Artikelen 9, 10 en 11

Deze artikelen geven geen aanleiding tot opmerkingen en worden aangenomen bij eenparigheid van de 12 aanwezige leden.

*
* *

Het geamendeerde ontwerp van wet wordt in zijn geheel aangenomen bij eenparigheid van de 12 aanwezige leden.

Vertrouwen wordt geschonken aan de rapporteur voor het opstellen van dit verslag.

De Rapporteur,
J. WEYTS.

De Voorzitter,
E. COOREMAN.

**ARTICLE AMENDE
PAR LA COMMISSION**

Art. 3

Les communautés, les régions, les provinces et les communes ont également la faculté d'émettre des billets de trésorerie dans les conditions organisées par la présente loi. L'article 1^{er}, § 2, et l'article 5 ne leur sont pas applicables.

**ARTIKEL GEAMENDEERD
DOOR DE COMMISSIE**

Art. 3

De Gemeenschappen, de Gewesten, de provincies en de gemeenten hebben eveneens de mogelijkheid thesauriebewijzen uit te geven onder de voorwaarden bepaald bij deze wet. Artikel 1, § 2, artikel 2 en artikel 5 zijn er niet op van toepassing.