

SÉNAT DE BELGIQUE

SESSION DE 2013-2014

26 MARS 2014

Projet de loi relatif aux organismes de placement collectif alternatifs et à leurs gestionnaires*Procédure d'évocation***Projet de loi complétant, en ce qui concerne les voies de recours, la loi relative aux organismes de placement collectif alternatifs et à leurs gestionnaires****RAPPORT**

FAIT AU NOM DE LA COMMISSION
DES FINANCES ET DES AFFAIRES
ÉCONOMIQUES
PAR
M. MILLER ET MME MAES

BELGISCHE SENAAAT

ZITTING 2013-2014

26 MAART 2014

Wetsontwerp betreffende de alternatieve instellingen voor collectieve belegging en hun beheerders*Evocatieprocedure***Wetsontwerp tot aanvulling, inzake de verhaalmiddelen, van de wet betreffende de alternatieve instellingen voor collectieve belegging en hun beheerders****VERSLAG**

NAMENS DE COMMISSIE VOOR
DE FINANCIËN EN VOOR
DE ECONOMISCHE AANGELEGENHEDEN
UITGEBRACHT DOOR
DE HEER MILLER EN MEVROUW MAES

Composition de la commission / Samenstelling van de commissie :

Présidente / Voorzitster : Fauzaya Talhaoui.**Membres / Leden :**

N-VA	Frank Boogaerts, Patrick De Grootte, Lieve Maes, Sabine Vermeulen.
PS	Marie Arena, Ahmed Laaouej, Louis Siquet.
MR	François Bellot, Richard Miller.
CD&V	Wouter Beke, Etienne Schouppe.
sp.a	Leona Detiège, Fauzaya Talhaoui.
Open Vld	Rik Daems.
Vlaams Belang	Anke Van dermeersch.
Écolo	Jacky Morael.
cdH	Bertin Mampaka Mankamba.

Suppléants / Plaatsvervangers :

Bart De Nijn, Inge Faes, Lies Jans, Helga Stevens, Karl Vanlouwe.
Paul Magnette, Philippe Mahoux, Fabienne Winckel, Olga Zrihen.
Christine Defraigne, Gérard Deprez, Dominique Tilmans.
Dirk Claes, Cindy Franssen, Johan Verstreken.
Dalila Douifi, Fatma Pehlivan, Guy Swennen.
Jean-Jacques De Gucht, Yoeri Vastersavendts.
Yves Buysse, Filip Dewinter.
Benoit Hellings, Cécile Thibaut.
Francis Delpérée, Vanessa Matz.

*Voir :***Documents du Sénat :****5-2777 - 2013/2014 :**

N° 1 : Projet évoqué par le Sénat.

*Voir aussi :***Documents du Sénat :****5-2778 - 2013/2014 :**

N° 1 : Projet transmis par la Chambre des représentants.

N° 2 : Rapport.

*Zie :***Stukken van de Senaat :****5-2777 - 2013/2014 :**

Nr. 1 : Ontwerp geëvoceerd door de Senaat.

*Zie ook :***Stukken van de Senaat :****5-2778 - 2013/2014 :**

Nr. 1 : Ontwerp overgezonden door de Kamer van volksvertegenwoordigers.

Nr. 2 : Verslag.

I. INTRODUCTION

Le projet de loi relative aux organismes de placement collectif alternatifs et à leurs gestionnaires (doc. Chambre, n° 53-3432/1), qui relève de la procédure bicamérale facultative, a été déposé par le gouvernement à la Chambre des représentants le 10 mars 2014.

Il a été adopté en séance plénière le 20 mars 2014 par 115 voix et 26 abstentions.

Le même jour, le projet de loi complétant, en ce qui concerne les voies de recours, la loi relative aux organismes de placement collectif alternatifs et à leurs gestionnaires (doc. Chambre, n° 53-3433/1), qui relève de la procédure bicamérale obligatoire, a lui aussi été adopté par 115 voix et 26 abstentions.

Les deux projets ont été transmis le 21 mars 2014 au Sénat, qui a évoqué le jour même le projet relevant de la procédure bicamérale facultative.

La commission a examiné les projets au cours de sa réunion du 26 mars 2014.

II. EXPOSÉ INTRODUCTIF DE M. GEENS, MINISTRE DES FINANCES

Le projet de loi relative aux organismes de placement collectif alternatifs et à leurs gestionnaires établit le cadre légal applicable :

a) d'une part, aux gestionnaires d'organismes de placement collectif alternatifs de droit belge et de droit étranger (ci-après, les « AIFM »), et

b) d'autre part, aux organismes de placement collectif alternatifs (ci-après, les « OPCA ») de droit belge et de droit étranger qui disposent actuellement d'un statut spécifique d'OPC en vertu de la loi du 3 août 2012 relative à certaines formes de gestion collective de portefeuilles d'investissement. De la même manière que pour la loi du 3 août 2012, le projet sera complété par des arrêtés royaux dans lesquels les règles d'investissement spécifiques seront établies pour chaque catégorie d'OPCA qui dispose d'un statut spécifique d'OPC. Les arrêtés royaux existants resteront en vigueur dans la mesure où ils ne sont pas contraires aux dispositions du projet.

La directive AIFM a été adoptée dans le cadre de la réponse réglementaire de l'Union européenne à la crise financière. Elle participe à l'encadrement des activités dites de « *shadow banking* », dont les risques pour l'économie toute entière ont été particulièrement mis en évidence par la récente crise financière. Ces risques sont liés, notamment, à l'utilisation massive de l'effet

I. INLEIDING

Het optioneel bicameraal wetsontwerp betreffende de alternatieve instellingen voor collectieve belegging en hun beheerders (stuk Kamer, 3432/1) werd door de regering in de Kamer van volksvertegenwoordigers ingediend op 10 maart 2014.

Het werd op 20 maart 2014 aangenomen door de plenaire vergadering, met 115 stemmen bij 26 onthoudingen.

Diezelfde dag werd ook het verplicht bicameraal te behandelen wetsontwerp tot aanvulling, inzake de verhaalmiddelen, van de wet betreffende de alternatieve instellingen voor collectieve belegging en hun beheerders (stuk Kamer, nr. 53-3433/1) aangenomen, met 115 stemmen bij 26 onthoudingen.

Beide ontwerpen werden op 21 maart 2014 overgezonden aan de Senaat en op dezelfde dag werd het optioneel bicameraal ontwerp geëvoceerd.

De commissie heeft de ontwerpen besproken tijdens haar vergadering van 26 maart 2014.

II. INLEIDENDE UITEENZETTING DOOR DE HEER GEENS, MINISTER VAN FINANCIËN

Het wetsontwerp betreffende de alternatieve instellingen voor collectieve belegging en hun beheerders legt het wettelijk kader vast dat van toepassing is op :

a) enerzijds, de beheerders van alternatieve instellingen voor collectieve belegging naar Belgisch en naar buitenlands recht (hierna « AIFM's » genoemd), en

b) anderzijds, de alternatieve instellingen voor collectieve belegging (hierna « AICB's » genoemd of *OPCA* in het Frans) naar Belgisch en naar buitenlands recht die op heden over een specifiek ICB-statuuat beschikken krachtens de wet van 3 augustus 2012 betreffende bepaalde vormen van collectief beheer van beleggingsportefeuilles. Op dezelfde wijze als bij de wet van 3 augustus 2012, is het de bedoeling het ontwerp aan te vullen via koninklijke besluiten waarin de specifieke beleggingsregels zullen worden vastgelegd voor elk type AICB dat over een specifiek ICB-statuuat beschikt. De bestaande koninklijke besluiten blijven van kracht in de mate dat zij niet tegen de bepalingen van het ontwerp indruisen.

De goedkeuring van de AIFM-richtlijn is een onderdeel van het reglementaire antwoord van de Europese Unie op de financiële crisis. Deze richtlijn zorgt mede voor de omkadering van het zogenaamde schaduwbankieren (*shadow banking*) waarvan de risico's voor de algehele economie duidelijk in het licht zijn gesteld door de recente financiële crisis. Die

de levier par les acteurs de ce secteur, la mise en place de structures de financement de type dépôt pouvant faire l'objet de désengagements massifs et brutaux et à la survenance éventuelle de défaillances pouvant affecter le reste de l'économie via le système bancaire (lequel a lui-même de nombreux liens avec le système bancaire parallèle en raison de l'octroi de crédits, etc.). Les acteurs du système bancaire parallèle présentent la caractéristique d'exercer des activités proches de celles des établissements de crédit, sans pour autant être soumis aux contraintes réglementaires applicables à ceux-ci.

Cette directive devait être transposée en droit belge au plus tard le 22 juillet 2013. Certains aspects de la directive AIFM ont été exécutés par le règlement délégué (UE) n° 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012 complétant la directive 2011/61/UE du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne les dérogations, les conditions générales d'exercice, les dépositaires, l'effet de levier, la transparence et la surveillance.

On résume ci-après les principaux axes de cette directive :

- les AIFM doivent répondre à certaines exigences réglementaires, en particulier sur le plan de la structure de gestion et le capital initial ainsi que la direction effective;

- les AIFM doivent répondre à des règles de conduite inspirées du régime MiFID et des règles concernant l'identification, la prévention et la gestion des conflits d'intérêts sont introduites, de même que certaines exigences de rémunération;

- la directive oblige les AIFM à désigner un dépositaire pour chaque OPCA qu'ils gèrent et à transmettre des informations spécifiques aux investisseurs et aux autorités de contrôle;

- un régime spécifique est introduit pour les AIFM qui gèrent des OPCA avec effet de levier, et ceci dans le but de limiter le risque systémique que de telles activités peuvent causer. Des dispositions sont également introduites qui visent notamment à prévenir l'*asset stripping* et garantir la fourniture d'information aux travailleurs si un OPCA acquiert le contrôle d'une entreprise;

- la directive introduit un régime de passeport, dans le cadre duquel un AIFM peut gérer des OPCA établis dans d'autres États membres et/ou peut commercialiser des parts d'OPCA dans d'autres États membres. Ce régime de passeport n'est d'application que pour la gestion et la commercialisation d'OPCA qui sont commercialisés auprès d'investisseurs professionnels;

risico's zijn onder meer gerelateerd aan het massale gebruik van hefboomfinanciering door de actoren in de sector, de invoering van depositoachtige financieringsstructuren die kwetsbaar zijn voor plotse, massale geldopvragingen en mogelijke faillissementen die een weerslag kunnen hebben op de rest van de economie via het banksysteem (dat zelf op velerlei wijzen verbonden is met het schaduwbankieren door de kredietverlening, enz.). Kenmerkend voor de schaduwbankentiteiten is dat zij activiteiten uitoefenen die nauw aanleunen bij de werkzaamheden van de kredietinstellingen, zonder evenwel onderworpen te zijn aan de laatstgenoemde opgelegde reglementaire vereisten.

Deze richtlijn diende uiterlijk op 22 juli 2013 in Belgisch recht te zijn omgezet. Aan sommige aspecten van de AIFM-richtlijn wordt verder uitvoering gegeven door gedelegeerde verordening (EU) nr. 231/2013 van de Commissie van 19 december 2012 tot aanvulling van richtlijn 2011/61/EU van het Europees Parlement en de Raad ten aanzien van vrijstellingen, algemene voorwaarden voor de bedrijfsuitoefening, bewaarders, hefboomfinanciering, transparantie en toezicht.

Hieronder worden de krachtlijnen van de AIFM-richtlijn samengevat :

- de AIFM's moeten voldoen aan bepaalde toezichtvereisten, in het bijzonder op het vlak van de beheerstructuur, het aanvangskapitaal en het eigenvermogen en de effectieve leiding;

- de AIFM's moeten aan MiFID geïnspireerde gedragsregels voldoen en regels inzake het identificeren, voorkomen en beheer van belangenconflicten worden ingevoerd, alsook bepaalde remuneratievereisten;

- de richtlijn verplicht de AIFM's om voor elke door hen beheerde AICB een bewaarder aan te stellen en bijzondere informatie te verstrekken aan beleggers en toezichthouders;

- een specifieke regeling wordt ingevoerd voor AIFM's die AICB's met hefboomeffect beheren, en dit met het oog op de beperking van het systeemrisico dat dergelijke activiteiten kunnen veroorzaken. Tevens worden bepalingen ingevoerd die er met name toe strekken *asset stripping* te voorkomen en de informatieverstrekking aan de werknemers te garanderen als een AICB de controle over een onderneming verwerft;

- de richtlijn voert een paspoortregeling in, waardoor een AIFM in andere lidstaten gevestigde AICB's kan beheren en/of de rechten van deelneming van AICB's kan verhandelen in andere lidstaten. Deze paspoortregeling geldt enkel voor het beheer en de verhandeling van AICB's die bij professionele beleggers worden verhandeld;

— les dispositions ci-dessus ne valent que pour les AIFM qui dépassent les seuils établis par la directive. Pour les autres AIFM s'appliquent des obligations de notification et de *reporting*.

L'exposé des motifs donne de plus amples précisions sur les aspects précités et explicite la manière dont les dispositions de la directive ont été traduites dans le projet.

Par ailleurs, le projet reprend les dispositions pertinentes de la loi du 3 août 2012 qui s'appliquent, d'une part, aux OPCA qui ont un statut d'OPC spécifique et, d'autre part, aux sociétés de gestion qui gèrent des OPCA publics. Pour autant que de besoin, ces dispositions sont donc supprimées de la loi du 3 août 2012.

Le projet transpose encore d'autres dispositions de plusieurs autres directives.

Le second projet de loi, qui relève de la procédure bicamérale obligatoire, complète la loi relative aux organismes de placement collectif alternatifs et à leurs gestionnaires, en ce qui concerne les voies de recours.

III. DISCUSSION GÉNÉRALE

M. Laaouej se réjouit des projets à l'examen. L'intervenant relève que ces dispositions reflètent en fait la proposition initiale de l'eurodéputé Poul Nyrup Rasmussen que le Parlement européen avait toutefois rejetée en 2007. Il a donc fallu sept années et une crise financière avant que soient soumises au Parlement belge des mesures visant à améliorer la transparence et des règles auxquelles doivent satisfaire les gestionnaires d'organismes de placement collectif alternatifs.

Parallèlement à cela, l'intervenant remarque que la Commission européenne planche actuellement, notamment lors de sa réunion du 24 mars, sur des mesures de relance pour l'économie. Une de celles-ci porte malheureusement à nouveau sur la fixation de cadres facilitant la titrisation de certains éléments d'actif. De cette manière, certains gestionnaires soumis aux règles par les dispositions à l'examen pourront à nouveau jouer un rôle plus actif, notamment dans le système bancaire parallèle. Est-il normal que la Commission ressorte ces vieilles recettes qui ont fait tant de dégâts ? Le ministre peut-il attirer l'attention de la Commission sur ce point ?

M. Schouppe juge opportun que les activités relevant du système bancaire parallèle soient également définies en droit belge et que l'on détermine ce qui est permis et ce qui ne l'est pas. En ce sens, les

— de bovenstaande bepalingen gelden enkel voor de AIFM's die de door de richtlijn vastgelegde drempels overschrijden. Voor de andere AIFM's gelden notificatie- en rapporteringsverplichtingen.

De Memorie van toelichting licht voornoemde aspecten verder toe en expliciteert de wijze waarop de bepalingen van de richtlijn werden vertaald in het ontwerp.

Bovendien herneemt het ontwerp de relevante bepalingen van de wet van 3 augustus 2012 die van toepassing zijn op, enerzijds, de AICB's die op heden over een specifiek ICB-statuut beschikken en, anderzijds, de beheervennootschappen van AICB's die openbare AICB's beheren. Deze bepalingen worden dan ook voor zover nodig geschrapt uit de wet van 3 augustus 2012.

Het ontwerp zet ook nog enkele andere bepalingen van diverse richtlijnen om.

Het tweede verplicht bicameraal wetsontwerp vervolledigt de wet betreffende de alternatieve instellingen voor collectieve belegging en hun beheerders wat de verhaalmiddelen betreft.

III. ALGEMENE BESPREKING

De heer Laaouej is verheugd over voorliggende ontwerpen. Spreker merkt op dat deze bepalingen in de feite het oorspronkelijke voorstel van het europarlementslid Poul Nyrup Rasmussen weerspiegelen. In het jaar 2007 echter werden deze voorstellen in het Europees Parlement weggestemd. Het heeft dus zeven jaar en een financiële crisis gekost vooraleer de maatregelen die meer transparantie beogen en die de regels invoeren waaraan de beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen moeten voldoen, in het Belgische Parlement terecht komen.

Tegelijkertijd echter merkt de spreker op dat de Europese Commissie, oa in haar vergadering van 24 maart, bezig is met het uitwerken van relancemaatregelen voor de economie. Één ervan behelst, spijtig genoeg, opnieuw het bepalen van kaders die de effectivering van bepaalde activa zullen vergemakkelijken. Hierdoor zullen bepaalde beheerders die op basis van voorliggende bepalingen worden gereguleerd opnieuw een meer actieve rol kunnen spelen oa in het zogenaamde schaduwbankieren. Is het normaal dat de Commissie opnieuw die oude recepten, die zoveel kwaad hebben berokkend, bovenhaalt ? Kan de minister de aandacht van de commissie hierop vestigen ?

De heer Schouppe acht het opportuun dat, ook in het Belgische recht, de activiteiten van het schaduwbankieren duidelijk wordt gedefinieerd, dat er wordt bepaald wat kan en niet kan. Zijn er in deze zin

mesures prises sont-elles suffisantes pour empêcher certains excès ? A-t-on bien verrouillé toutes les portes dérobées ? L'intervenant affirme ne pas être opposé à ce que l'on ait recours à des moyens moins traditionnels pour stimuler l'économie. La condition qui se pose à cet égard est cependant de savoir si l'on a prévu un contrôle adéquat.

M. Miller se réjouit des dispositions à l'examen qui visent à introduire une plus grande transparence. L'intervenant demande où l'on en est en ce qui concerne la transparence des organisations syndicales. Ces dernières sont-elles également soumises à la directive en question ? Y a-t-il une autre directive ? Où en est-on à l'heure actuelle ?

Le ministre répond ne pas avoir connaissance d'une directive en préparation qui correspondrait à ce que M. Miller décrit. S'agissant de la titrisation, le ministre s'informerait sur les projets du commissaire européen Barnier lors du prochain Conseil Ecofin. Mais le ministre déclare que c'est peine perdue de vouloir empêcher la titrisation de certains investissements. La titrisation n'est pas une mauvaise chose en soi. Elle offre plusieurs avantages. Il faut cependant veiller à ce que le risque soit bien réparti et à ce qu'il puisse être clairement déterminé et identifié.

Le ministre fait encore remarquer que notre contexte macroéconomique reste caractérisé, comme il y a plusieurs années, par une inflation faible et par des taux nominaux peu élevés. Ces derniers peuvent inciter les institutions financières à prendre des risques supplémentaires pour accroître leur rentabilité, comme ce fut le cas il y a quelques années. Il s'impose donc certainement de se montrer vigilant.

M. Laaouej réplique que les dangers de la titrisation n'ont certainement pas disparu. Il insiste pour que le ministre demande aux instances européennes d'y consacrer l'attention nécessaire.

IV. VOTES

A. Projet de loi relative aux organismes de placement collectif alternatifs et à leurs gestionnaires (5-2777)

L'ensemble du projet de loi a été adopté par 8 voix et 1 abstention.

B. Projet de loi complétant, en ce qui concerne les voies de recours, la loi relative aux organismes de placement collectif alternatifs et à leurs gestionnaires (5-2778)

Les articles 1^{er}, 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8, ainsi que l'ensemble du projet de loi, sont adoptés par 8 voix et 1 abstention.

voldoende maatregelen genomen om bepaalde excessen tegen te gaan? Zijn de juiste achterpoortjes gesloten? Spreker stelt er niets tegen te hebben dat de economie ook via minder traditionele manieren wordt gestimuleerd. Voorwaarde hierbij is wel dat hiervoor een passende controle wordt voorzien?

De heer Miller is verheugd over voorliggende bepalingen die meer transparantie beogen. Spreker vraagt wat de stand van zaken is betreffende de transparantie voor de vakbondsorganisaties. Maken zij ook het voorwerp uit van voorliggende richtlijn? Is het een andere richtlijn? Wat is de stand van zaken?

De minister antwoordt geen weet te hebben van de voorbereiding van een richtlijn zoals de heer Miller aanhaalt. Wat nu de effectivering betreft, zal de minister zich over de plannen van Europees commissaris Barnier informeren op de komende Ecofin. Echter, de minister stelt dat het onbegonnen werk is om de effectivering van bepaalde investeringen te willen verhinderen. Securisatie, op zich, is niet slecht. Het kent verschillende voordelen. Er moet echter wel over gewaakt worden dat het risico wordt verdeeld en duidelijk kan worden bepaald en achterhaald.

De minister merkt nog op dat onze macro-economische omgeving nog altijd, en net als een aantal jaren geleden, gekenmerkt wordt door lage inflatie en lage nominale rentevoeten. Deze laatste kunnen de financiële instellingen, net als een aantal jaren geleden, verleiden om extra risico's te lopen om hun rendabiliteit te verhogen. Waakzaamheid is dus zeker geboden.

De heer Laaouej repliceert dat de gevaren van de effectivering zeker niet verdwenen zijn. Hij dringt er dan ook op aan dat de minister in Europa de nodige aandacht ervoor zou vragen.

IV. STEMMINGEN

A. Wetsontwerp betreffende de alternatieve instellingen voor collectieve belegging en hun beheerders (5-2777)

Het wetsontwerp in zijn geheel is aangenomen met 8 stemmen bij 1 onthouding.

B. Wetsontwerp tot aanvulling, inzake de verhaal-middelen, van de wet betreffende de alternatieve instellingen voor collectieve belegging en hun beheerders (5-2778)

Artikelen 1, 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8, alsmede het wetsontwerp in zijn geheel, worden aangenomen met 8 stemmen bij 1 onthouding.

Confiance a été faite aux rapporteurs pour la rédaction du présent rapport.

Les rapporteurs,

Lieve MAES.
Richard MILLER.

La présidente,

Fauzaya TALHAOUI.

*
* *

**Les textes adoptés par la commission
sont identiques aux textes des projets
transmis par la Chambre
des représentants
(voir les doc. Chambre, n^{os} 53-3432/3
et 53-3433/3).**

Vertrouwen werd geschonken aan de rapporteurs voor het opstellen van dit verslag.

De rapporteurs,

Lieve MAES.
Richard MILLER.

De voorzitter,

Fauzaya TALHAOUI.

*
* *

**De door de commissie aangenomen teksten
zijn dezelfde als de teksten van de door
de Kamer van volksvertegenwoordigers
overgezonden ontwerpen
(zie stukken Kamer, nrs. 3432/3
en 53-3433/3).**