

**Belgische Kamer
van Volksvertegenwoordigers**

GEWONE ZITTING 1997 - 1998 (*)

24 MAART 1998

WETSONTWERP

**tot wijziging van sommige
wettelijke bepalingen
inzake financiële instrumenten
en effectenclearingstelsels**

AMENDEMENTEN

Nr. 1 **VAN DE REGERING**

Art. 22

**Dit artikel aanvullen met een tweede lid,
luidend als volgt :**

« Artikel 4, lid 3 van dezelfde wet wordt aangevuld
als volgt :

*4° de rekeninghouders of de categorieën van
rekeninghouders die Hij aanstelt, te machtigen om,
binnen de voorwaarden door Hem bepaald, bovendien
gedematerialiseerde effecten aan te houden bij één of
meerdere instellingen die rekeningen bijhouden met
betrekking tot het beheer van een internationaal
effectenclearingstelsel. »*

Zie:

- 1393 - 97 / 98 :

– N° 1 : Wetsontwerp.

(*) Vierde zitting van de 49^{ste} zittingsperiode

**Chambre des Représentants
de Belgique**

SESSION ORDINAIRE 1997 - 1998 (*)

24 MARS 1998

PROJET DE LOI

**modifiant diverses dispositions
légales en matière d'instruments
financiers et de systèmes de
compensation de titres**

AMENDEMENTS

N°1 **DU GOUVERNEMENT**

Art. 22

**Compléter cet article par un alinéa 2, libellé
comme suit :**

« L'article 4, alinéa 3, de la même loi est complété
comme suit :

*4° autoriser les teneurs des comptes ou catégories
de teneurs de comptes qu'Il désigne à maintenir en
outre des titres dématérialisés auprès d'un ou plusieurs
établissements qui tiennent des comptes en relation
avec la gestion d'un système international de compen-
sation de titres, dans les conditions qu'Il détermine. »*

Voir:

- 1393 - 97 / 98:

– N° 1 : Projet de loi .

(*) Quatrième session de la 49^{ème} législature

Nr. 2 VAN DE REGERING

Art. 25bis (nieuw)

Een artikel 25bis (nieuw) invoegen, luidend als volgt :

«Art. 25bis.— *In het opschrift van hoofdstuk III van dezelfde wet worden de woorden «en de eigendomsoverdrachten tot zekerheid» toegevoegd.».*

Nr. 3 VAN DE REGERING

Art. 26bis (nieuw)

Een artikel 26bis (nieuw) invoegen, luidend als volgt :

«Art. 26bis. — *Een artikel 25bis wordt ingevoegd in dezelfde wet, luidend als volgt:*

«Art. 25bis. — §1. *De bepalingen van Boek III, titel XVII van het Burgerlijk Wetboek en van Boek I, titel VI van het Wetboek van Koophandel zijn niet van toepassing op de eigendomsoverdrachten van op rekening geboekte financiële instrumenten en van gelden, die worden verricht teneinde de verbintenissen te waarborgen van een kredietinstelling, een financiële instelling, een beleggingsonderneming, een verzekerings- of herverzekeringsonderneming, een pensioenfonds, een instelling voor collectieve belegging, de Nationale Bank van België, het Herdisconteringen Waarborginstituut, het Rentenfonds, of van vennootschappen die, zelfs bijkomstig, beleggingswerkzaamheden uitoefenen voor eigen rekening of voor rekening van derden, of van buitenlandse vennootschappen of instellingen met een gelijkwaardig statuut, en die een verbintenis van de overnemer inhouden de overgedragen financiële instrumenten of gelden, of gelijkwaardige instrumenten of waarden, terug over te dragen, behalve in geval van gehele of gedeeltelijke niet-uitvoering van de gewaarborgde verbintenis. Hetzelfde geldt voor de overdrachten van op rekening geboekte financiële instrumenten of van gelden bestemd om gedurende de overeenkomst het overeengekomen evenwicht te bewaren tussen de prestaties van de partijen, hetzij met betrekking tot een bepaalde transactie, hetzij globaal met betrekking tot alle of een gedeelte van de transacties tussen de wederpartijen, alsmede voor de substitutie gedurende de overeenkomst van de oorspronkelijk overgedragen waarden door nieuwe financiële instrumenten of andere gelden.*

N°2 DU GOUVERNEMENT

Art. 25bis (nouveau)

Insérer un article 25bis (nouveau), libellé comme suit :

«Art. 25bis.— *Dans l'intitulé du chapitre III de la même loi, les mots «et aux transferts de propriété à titre de garantie» sont ajoutés.».*

N°3 DU GOUVERNEMENT

Art. 26bis (nouveau)

Insérer un article 26bis (nouveau), libellé comme suit :

«Art. 26bis. — *Un article 25bis est inséré dans la même loi, libellé comme suit:*

«Art. 25bis. — § 1^{er}. *Les dispositions du Livre III, titre XVII du Code civil et du Livre premier, titre VI du Code de commerce ne sont pas applicables aux transferts de propriété d'instruments financiers inscrits en compte ou d'espèces en vue de garantir les engagements d'un établissement de crédit, d'un établissement financier, d'une entreprise d'investissement, d'une entreprise d'assurance ou de réassurance, d'un fonds de pension, d'un organisme de placement collectif, de la Banque nationale de Belgique, de l'Institut de réescompte et de garantie, du Fonds des rentes, ou de sociétés pratiquant même accessoirement des activités d'investissement pour compte propre ou pour compte de tiers, ou de sociétés ou d'organismes étrangers ayant un statut équivalent, qui comprennent un engagement du cessionnaire de rétrocéder les instruments financiers ou les espèces cédées, ou des instruments ou valeurs équivalentes, sauf en cas d'inexécution totale ou partielle de l'engagement garanti. Il en va de même des transferts d'instruments financiers inscrits en compte ou d'espèces, destinés à assurer en cours de contrat l'équilibre convenu entre les prestations des parties, soit pour une opération déterminée, soit globalement pour tout ou partie des opérations entre cocontractants, ainsi que de la substitution en cours de contrat de nouveaux instruments financiers ou d'autres espèces aux avoirs cédés initialement.*

§2. De in §1 bedoelde eigendomsoverdrachten zijn geldig en tegenwerpelijk aan derden, niettegenstaande het faillissement of het ontstaan van enigerlei andere vorm van samenloop tussen de schuldeisers van één van de partijen bij deze overeenkomsten.»».

Nr. 4 VAN DE REGERING

Art. 26ter (nieuw)

Een artikel 26ter (nieuw) invoegen, luidend als volgt :

«Art. 26ter. — Artikel 26 van dezelfde wet , opgeheven door de wet van 6 augustus 1993, wordt opnieuw opgenomen in de volgende lezing :

«Art. 26. — Artikel 17 van de faillissementswet is niet van toepassing op de in de artikelen 23 en 25bis van deze wet bedoelde transacties.»».

VERANTWOORDING

VERANTWOORDING VAN AMENDEMENT N°1

Artikel 4, eerste lid van de wet van 2 januari 1991 betreffende de markt van de effecten van de overheidsschuld en het monetaire beleidsinstrumentarium, legt de rekeninghouders de verplichting op om al hun gedematerialiseerde effecten aan te houden ofwel rechtstreeks bij het effectenclearingstelsel van de Nationale Bank van België, ofwel bij één enkele instelling die rechtstreeks aan dit stelsel deelneemt. Deze bepaling draagt in grote mate bij tot de juridische veiligheid van de investeerders in gedematerialiseerde effecten want zij vermindert het aantal rekeningenniveaus en bijgevolg ook het risico dat een intermediaire rekeninghouder in gebreke blijft. Tevens vergemakkelijkt zij de terugvordering door de eigenaars van effecten aangehouden bij een gefailleerde rekeninghouder en belet zij elke kunstmatige inflatie van het aantal effecten in omloop. Bovendien vergemakkelijkt zij de taak van de bestuurlijke overheden die, zoals het Rentenfonds, ten behoeve van de investeerders de nauwzetheid controleren waarmee de gedematerialiseerde rekeningen bijgehouden worden (bijvoorbeeld : verbod om gebruik te maken van effecten van klanten met misbruik van vertrouwen).

Het beschermend karakter van artikel 4, 1ste lid, heeft onvermijdelijk een keerzijde, namelijk een zekere stroefheid. Zo staat het een rekeninghouder momenteel niet vrij om een deel van zijn portefeuille aan staatsleningen in Belgische franken aan te houden bij het effectenclearingstelsel van de Nationale Bank van België en een ander deel bij internationale clearingstelsels zoals Euroclear en Cedel. Aangezien het stelsel van de Nationale Bank, in tegenstelling tot de internationale clearingstelsels, geen levering tegen betaling in vreemde munten andere dan de Ecu verricht, zorgt de toepassing van deze bepaling ervoor dat de deelnemers aan het clearingstelsel van de Nationale Bank met effecten in

§ 2. Les transferts de propriété visées au §1er sont valables et opposables aux tiers nonobstant la faillite ou la survenance de toute autre situation de concours entre les créanciers d'une des parties à ces conventions.»».

N°4 DU GOUVERNEMENT

Art. 26ter (nouveau)

Insérer un article 26ter (nouveau), libellé comme suit :

«Art. 26ter. — L'article 26 de la même loi, abrogé par la loi du 6 août 1993, est rétabli dans la rédaction suivante :

«Art. 26. — L'article 17 de la loi sur les faillites n'est pas applicable aux opérations visées aux articles 23 et 25bis de la présente loi.»».

JUSTIFICATION

JUSTIFICATION DE L'AMENDEMENT N°1

L'article 4, alinéa 1^{er} de la loi du 2 janvier 1991 relative au marché des titres de la dette publique et aux instruments de la politique monétaire oblige les teneurs de comptes à détenir tous leurs titres dématérialisés soit directement auprès du système de compensation de titres de la Banque Nationale, soit auprès d'un seul établissement qui participe directement à ce système. Cette règle contribue grandement à la sécurité juridique des investisseurs en titres dématérialisés car elle réduit le nombre de niveaux de comptes et donc le risque de défaillance d'un teneur de comptes intermédiaires, elle facilite la revendication par leurs propriétaires des titres détenus auprès d'un teneur de comptes failli, elle empêche toute inflation artificielle du nombre de titres en circulation. En outre, elle facilite la tâche des autorités administratives qui, tel le Fonds des Rentes, contrôlent au profit des investisseurs la régularité de la tenue des comptes dématérialisés (par exemple, prohibition de l'usage de titres de clients en abus de confiance).

La règle protectrice de l'article 4, alinéa 1^{er} a, comme inévitablement revers, une certaine rigidité. Ainsi, il n'est actuellement pas loisible à un teneur de comptes de détenir une partie de son portefeuille d'emprunts publics en francs belges auprès du système de compensation de titres de la Banque Nationale et une autre partie auprès des organismes de clearing internationaux Euroclear et Cedel. Compte tenu que le système de la Banque Nationale, à l'inverse des organismes de clearing internationaux, n'effectue pas d'opérations de livraison contre paiement en monnaies étrangères autres que l'Ecu, l'application de la règle empêche les participants au système de la Banque Nationale d'effectuer

Belgische frank geen levering tegen betaling in vreemde munten kunnen doen.

In het belang van de secundaire markt van de effecten van de overheidsschuld, moet men er voor zorgen dat de professionele investeerders een beroep mogen doen op deze nieuwe « multicurrency » toepassingen van de internationale markten en dat de rekeninghouders bijgevolg een deel van hun gedematerialiseerde effecten bij internationale clearingstelsels mogen aanhouden. Het voorgestelde amendement geeft aan de Koning de bevoegdheid om deze toelating te verlenen. Bij het gebruik van deze bevoegdheid zal de Koning er over waken dat de juridische veiligheid die aan de rekeningen van gedematerialiseerde effecten verbonden is, maximaal behouden blijft. Deze veiligheid is vanzelfsprekend gunstig voor de investeerders maar tevens heilzaam voor de emittenten en voor de stabiliteit van het financiële systeem. In deze optiek machtigt het amendement de Koning om de strikte voorwaarden te bepalen waarbinnen deze toelating zal worden verleend, bijvoorbeeld door ze te beperken tot bepaalde types van rekeningen of bepaalde categorieën van rekeninghouders.

VERANTWOORDING VAN DE AMENDEMENTEN 2 TOT 4

1. In de context van de financiële markten die openstaan voor de internationale mededinging, is het noodzakelijk een wettelijke omgeving te waarborgen die zowel betrouwbaar als concurrerend is. Teneinde dit doel te bereiken, dient de wetgever erover te waken regelmatig de wettelijke en reglementaire bepalingen die de financiële transacties beheersen, aan te passen aan de nieuwe technieken die zich op de buitenlandse markten ontwikkelen. Het is in die optiek dat, teneinde het Belgisch recht aan te passen aan een internationale praktijk in volle expansie, de artikelen 24 en 25 van de wet van 2 januari 1991 de wettelijkheid hebben bekrachtigd van de cessie-retrocessies ("repo"), die veelvuldig gebruikt worden door de financiële ondernemingen, met inbegrip van de centrale banken, waaronder de Nationale Bank van België (Memorie van toelichting van de wet van 2 januari 1991, Parl. St., Senaat, nr. 1101-1).

Een cessie-retrocessie bestaat in een contante verkoop van financiële instrumenten, gecombineerd met een terugkoop op termijn van financiële instrumenten van dezelfde aard. Zij veronderstelt een eigendomsoverdracht ten titel van waarborg. Teneinde de juridische onzekerheid weg te nemen die in België rust op de erkenning van dit nieuwe type van zekerheid, is de wetgever in 1991 tussengekomen om de toepassing op deze overeenkomsten van de bepalingen van het Burgerlijk Wetboek en van het Wetboek van Koophandel inzake het pand uit te sluiten en om in de mogelijkheid te voorzien de in waarborg gegeven effecten te gelde te maken (of ze te behouden) niettegenstaande enigerlei toestand van samenloop.

2. De internationale financiële praktijk ontwikkelt thans andere technieken, eveneens gebaseerd op de eigendoms-overdracht tot zekerheid. In tegenstelling tot de cessies-retrocessies, die beschouwd worden als een dubbele verkoop, houden deze nieuwe technieken een éézijdige eigendomsoverdracht van financiële instrumenten of van gelden in, met als doel tot waarborg te strekken van talrijke verbintenissen die niet limitatief kunnen worden opgesomd. Aldus voorzien bijvoorbeeld bepaalde contrac-

avec des titres en francs belges des livraisons contre paiement en monnaies étrangères.

Dans l'intérêt du marché secondaire des titres de la dette publique, il importe de permettre aux investisseurs professionnels d'avoir recours à ces pratiques nouvelles, multi-devises, des marchés internationaux et donc d'autoriser des teneurs de comptes à détenir une partie de leurs titres dématérialisés auprès d'organismes de clearing internationaux. L'amendement proposé donne au Roi le pouvoir d'accorder cette autorisation. Le Roi veillera, dans l'usage de ce pouvoir, à préserver au maximum la sécurité juridique attachée aux comptes de titres dématérialisés, sécurité favorable aux investisseurs bien sûr mais bénéfique aussi pour les émetteurs et pour la stabilité du système financier. Dans cette optique, l'amendement habilite la Roi à fixer les conditions strictes auxquelles l'autorisation sera accordée, par exemple en la limitant à certains types de comptes ou à certaines catégories de teneurs de comptes.

JUSTIFICATION DES AMENDEMENTS 2 À 4

1. Il est indispensable, dans le contexte des marchés financiers ouverts à la concurrence internationale, de garantir un environnement légal à la fois fiable et concurrentiel. Pour atteindre cet objectif, le législateur doit veiller à adapter régulièrement les dispositions légales et réglementaires régissant les opérations financières aux nouvelles techniques qui se développent sur les marchés étrangers. C'est dans cette optique que, pour adapter le droit belge à une pratique internationale en pleine expansion, les articles 24 et 25 de la loi du 2 janvier 1991 ont consacré la légalité des opérations de cession-rétrocession ("repo"), largement utilisées par les organismes financiers, y compris par les banques centrales, dont la Banque nationale de Belgique (Exposé des motifs de la loi du 2 janvier 1991, Doc. Parl., Sénat, n° 1101-1).

Une opération de cession-rétrocession consiste en une vente au comptant d'instruments financiers combinée avec un rachat à terme d'instruments financiers de même nature. Elle implique un transfert de propriété à titre de garantie. Pour écarter l'incertitude juridique qui pèse en Belgique sur la reconnaissance de ce type nouveau de sûreté, le législateur est intervenu en 1991 en vue d'écarter l'application à ces conventions des dispositions du Code civil et du Code de commerce en matière de gage et pour prévoir la possibilité de réaliser les titres donnés en garantie (ou de les conserver) nonobstant toute situation de concours.

2. La pratique financière internationale développe à présent d'autres techniques, également fondées sur le transfert de propriété à titre de garantie. Cependant, à la différence des cessions-rétrocessions, qui s'analysent en une double vente, ces nouvelles techniques impliquent un transfert unilatéral de propriété d'instruments financiers ou d'espèces en vue de servir de garantie à de nombreux engagements qui ne peuvent être énumérés limitativement. C'est ainsi que, par exemple, certains contrats de l'International

ten van de International Swaps and Derivatives Association (ISDA), die gebruikt worden voor het sluiten van swapovereenkomsten, in het creëren van een waarborg door de overdracht van financiële instrumenten aan de partij die een kredietrisico heeft op de andere partij. Het aan het Engels recht onderworpen raamcontract van de International Securities Lenders Association (ISLA) voorziet eveneens in de eigendomsoverdracht van financiële instrumenten teneinde de verbintenissen te waarborgen van de ontleners in een transactie van lening van financiële instrumenten. In deze twee voorbeelden blijkt het mechanisme van de cessie-retrocessie onwerkzaam, aangezien de overdracht van effecten niet geschiedt in ruil voor de betaling van een geldsom : er is geen verkoop, doch een overdracht van financiële instrumenten in ruil voor een lening van andere effecten (ISLA), of met het oog op de dekking van de kredietrisico's die voortvloeien uit een swapovereenkomst (ISDA). Teneinde een adequate bescherming te verzekeren van de schuldenaar, bepalen deze overeenkomsten dat gelijkwaardige financiële instrumenten op de vervaldag moeten teruggegeven worden, doch indien de schuldenaar in gebreke blijft, mag de schuldeiser de waarde van deze instrumenten compenseren (hetzij door ze te verkopen, hetzij door ze te behouden, mits hij overgaat tot hun waardering overeenkomstig de overeengekomen modaliteiten) met de schuld van de in gebreke blijvende schuldenaar. Andere overeenkomsten voorzien in gelijkaardige mechanismen van overdracht van giraal geld ten titel van waarborg (zoals bijvoorbeeld het systeem van vereffening van termijncontracten op deviezen, genaamd "ECHO netting", in Londen).

3. De eigendomsoverdracht die geschiedt met het oog op het waarborgen van de verbintenissen van de schuldenaar, heeft als kenmerk dat in geval de schuldenaar in gebreke blijft, de schuldeiser zich kan betalen door zijn schuldvordering te compenseren met de waarde van de activa die hij heeft verworven, zonder in samenloop te komen met andere schuldeisers van de in gebreke blijvende schuldenaar, en zonder deze compensatie te moeten opschorten omwille van het bestaan van een faillissements- of analoge procedure. De eigendomsoverdracht heeft tot gevolg dat de overgedragen activa het vermogen van de schuldenaar hebben verlaten en dat deze laatste beschikt over een schuldvordering tot teruggave van gelijkwaardige activa. Een ander belangrijk voordeel van de eigendomsoverdracht bestaat in het feit dat de schuldeiser de financiële instrumenten of girale gelden, die hem werden overgedragen, vrij kan beleggen tijdens de duur van de transactie. Deze vrijheid is, alles tezamen genomen, slechts het equivalent van de aan de schuldenaar verleende vrijheid om te beschikken over de activa (girale gelden of financiële instrumenten) die hem in het kader van de hoofdtransactie werden overgedragen. In ruil voor de beschikkingsrechten die hij aan de schuldeiser verleent, geniet de schuldenaar van een aanzienlijk lagere kost voor de lening van effecten of de swap die hij aangaat. Hij blijft uiteraard schuldeiser van een verbintenis tot teruggave van gelijkwaardige instrumenten of van gelden in geval hij zijn eigen verbintenissen uitvoert.

4. De eigendomsoverdracht en de vestiging en verwezenlijking van de zekerheden worden beheerst door het recht waar de financiële instrumenten die het voorwerp uitmaken van de overeenkomst zich juridisch bevinden of door het recht van de plaats waar de rekeningen van girale gel-

Swaps and Derivatives Association (ISDA), qui sont utilisés pour la conclusion de conventions de swaps, prévoient la constitution d'une garantie par transfert d'instruments financiers à la partie qui court un risque de crédit sur l'autre partie. De même, le contrat cadre de l'International Securities Lenders Association (ISLA) soumis au droit anglais, prévoit le transfert de propriété d'instruments financiers en vue de garantir les obligations de l'emprunteur dans une opération de prêt d'instruments financiers. Dans ces deux exemples, le mécanisme de la cession-rétrocession s'avère impraticable, parce que la cession des titres n'a pas comme contre-partie le paiement d'une somme : il n'y a pas vente, mais transfert des instruments financiers en contre-partie d'un prêt d'autres titres (ISLA), ou en vue de couvrir des risques de crédit résultant d'un contrat de swap (ISDA). Pour assurer une protection adéquate du débiteur, ces conventions prévoient que des instruments financiers équivalents doivent être restitués à l'échéance mais qu'en cas de défaut du débiteur, le créancier pourra compenser la valeur de ces instruments (soit en les vendant, soit en les conservant, mais en procédant à leur évaluation conformément aux modalités convenues) avec la dette du débiteur défaillant. D'autres conventions prévoient des mécanismes similaires de transfert de monnaies scripturales à titre de garantie (comme le système de règlement de contrats à terme sur devises dénommé "ECHO netting" à Londres, par exemple).

3. Le transfert de propriété pour assurer la garantie des obligations du débiteur a pour caractéristique qu'en cas de défaut du débiteur, le créancier peut se payer en compensant sa créance avec la valeur des actifs qu'il a acquis, sans entrer en concours avec d'autres créanciers du débiteur défaillant, et sans devoir suspendre cette compensation en raison de l'existence d'une procédure de faillite ou d'une procédure analogue. Par l'effet du transfert de propriété, les actifs transférés ont quitté le patrimoine du débiteur, ce dernier disposant d'une créance de restitution d'actifs équivalents. Un autre avantage significatif du transfert de propriété réside dans le fait que le créancier peut librement placer les instruments financiers ou les monnaies scripturales qui lui sont transférées pendant la durée de l'opération. Cette liberté n'est somme toute que l'équivalent de la liberté conférée au débiteur de disposer des actifs (monnaies scripturales ou instruments financiers) qui lui sont transférés dans le cadre de l'opération principale. En échange des droits de disposition qu'il confère au créancier, le débiteur jouit d'un coût sensiblement inférieur pour le prêt de titres ou l'opération de swap qu'il a conclue. Il reste évidemment créancier d'une obligation de restitution d'instruments équivalents ou d'espèces en cas d'exécution de ses propres obligations.

4. Le transfert de propriété et la constitution et la réalisation des sûretés sont régis par le droit du pays où les instruments financiers, objets de la convention, sont juridiquement localisés, ou du lieu où les comptes de monnaies scripturales sont détenus (application du principe de la *lex*

den worden gehouden (toepassing van het principe van de *lex rei sitae*; zie : Watté, Questions de droit international privé des sûretés, Le droit des sûretés, 1992, p. 325).

Het Belgisch recht is bijgevolg van toepassing wanneer financiële instrumenten op rekening zijn geboekt in het clearingstelsel van de Nationale Bank van België of bij de Interprofessionele Effectendeposito- en Girokas, of bij één van hun aangesloten leden gevestigd in België, of wanneer de overdracht van gelden wordt vastgesteld door het crediteren van een rekening bij een Belgische financiële tussenpersoon. Welnu, de geldigheid volgens Belgisch recht van een eigendomsoverdracht ten titel van waarborg maakt het voorwerp uit van een controverse die onlangs opnieuw werd aangewakkerd door een arrest van het Hof van Cassatie van 17 oktober 1996 (Bank- en Financieuzen, 1997, p. 114 met noot Peeters, Y.; Storme, M., "Zekerheidsoverdracht, numerus clausus van zakelijke rechten, en andere zekerheidsmechanismen na het cassatie-arrest van 17 oktober 1996", R.W., 1997, p. 1398; M. Grégoire, "Créanciers, comment tirer parti du droit de la propriété, du droit de rétention et du droit des obligations pour renforcer vos droits?", E.F.E., 1997; I. Moreau-Margrève, "Du nouveau à propos des cessions de créance", Vente et cession de créance, C.U.P., deel XV, 1997, p. 127). De noodzaak om deze rechtsonzekerheid weg te nemen, verklaart onder meer de tussenkomst van de wetgever in 1991 om de wettelijkheid van overeenkomsten van cessie- retrocessie te verzekeren. Het huidige wetgevend initiatief beoogt hetzelfde doel te bereiken voor eigendomsoverdrachten ten titel van waarborg van op rekening geboekte financiële instrumenten of gelden. Hiermede is het niet de bedoeling van de regering een standpunt in te nemen over de hierboven aangehaalde betwistingen, in de gevallen die door huidig amendement niet worden gedekt. De regering wenst uitsluitend elke mogelijkheid te vermijden ten aanzien van de in het ontwerp gedefinieerde transacties.

Aldus richt onze wetgeving zich naar deze van de belangrijkste financiële plaatsen, zoals het Verenigd Koninkrijk en de Verenigde Staten. De Franse wet nr. 96-597 van 2 juli 1996 "*de modernisation des activités financières*" (art. 52) heeft eveneens de eigendomsoverdracht ten titel van waarborg erkend, voor transacties "*régies par une convention-cadre respectant les principes d'une convention-cadre de place, nationale ou internationale, et organisant les relations entre deux parties au moins dont l'une est un prestataire de services d'investissements*". Het Luxemburgs recht heeft op een meer radicale wijze de praktijk van fiduciaire contracten wettelijk erkend, wanneer een Luxemburgse bank tussenkomt als fiduciair organisme (decreet van 19 juli 1983, zie Gillen, "Les contrats fiduciaires des établissements de crédit", Droit bancaire et financier au Grand-Duché de Luxembourg, deel II, p. 1123-1131).

De nieuwe bepaling van artikel 25bis van de wet van 2 januari 1991 heeft een meer beperkte draagwijdte dan het Luxemburgs systeem, in de mate zij niet op algemene wijze de met een financiële onderneming gesloten fiduciaire contracten legaliseert. Zij is nochtans ruimer dan het Franse regime, onder meer in de mate zij zich niet beperkt tot transacties beheerst door raamovereenkomsten van de plaats.

rei sitae; voy. Watté, Questions de droit international privé des sûretés, Le droit des sûretés, 1992, p. 325).

Le droit belge est dès lors applicable lorsque les instruments financiers sont tenus en compte dans le système de compensation de la Banque nationale de Belgique ou auprès de la Caisse interprofessionnelle de dépôts et de virements de titres, ou auprès d'un de leurs affiliés établi en Belgique, ou lorsque les espèces transférées sont constatées par un crédit en compte auprès d'un intermédiaire financier belge. Or, la validité du transfert de propriété à titre de garantie en droit belge fait l'objet de controverses réanimées récemment par un arrêt de la Cour de cassation du 17 octobre 1996 (Rev. Banque, 1997, p. 114 avec la note Y. Peeters; M. Storme, "Zekerheidsoverdracht, numerus clausus van zakelijke rechten, en andere zekerheidsmechanismen na het cassatie-arrest van 17 oktober 1996", R.W., 1997, p. 1398; M. Grégoire, "Créanciers, comment tirer parti du droit de la propriété, du droit de rétention et du droit des obligations pour renforcer vos droits?", E.F.E., 1997; I. Moreau-Margrève, "Du nouveau à propos des cessions de créance", Vente et cession de créance, C.U.P., vol. XV, 1997, p. 127). C'est le besoin d'écarter cette incertitude juridique qui explique notamment l'intervention du législateur en 1991 pour assurer la légalité des conventions de cession-rétrocession. La présente initiative législative vise à atteindre le même objectif concernant la validité et l'opposabilité aux tiers des transferts de propriété à titre de garantie d'instruments financiers inscrits en compte ou d'espèces. Ce faisant, le gouvernement n'entend pas prendre position sur les controverses rappelées ci-dessus, dans les cas qui ne sont pas visés par le présent amendement. Le gouvernement entend seulement éviter toute discussion possible concernant la validité et l'opposabilité aux tiers des opérations financières définies dans le projet de loi.

Notre législation ne fait ainsi que s'aligner sur celle des principales places financières, comme le Royaume-Uni et les Etats-Unis. La loi française n° 96-597 du 2 juillet 1996 de modernisation des activités financières (art. 52) a elle aussi légalisé le transfert de propriété à titre de garantie pour les opérations "*régies par une convention-cadre respectant les principes d'une convention-cadre de place, nationale ou internationale, et organisant les relations entre deux parties au moins dont l'une est un prestataire de services d'investissements*". De façon plus radicale, le droit luxembourgeois a légitimé la pratique des contrats fiduciaires lorsqu'une banque luxembourgeoise intervient comme organisme fiduciaire (décret du 19 juillet 1983, voy. Gillen, "Les contrats fiduciaires des établissements de crédit", Droit bancaire et financier au Grand-Duché de Luxembourg, vol. II, p. 1123-1131).

La nouvelle disposition de l'article 25bis de la loi du 2 janvier 1991 a une portée plus limitée que le régime luxembourgeois, dans la mesure où elle ne légalise pas de manière générale les contrats fiduciaires conclus avec un organisme financier. Elle est toutefois plus large que le régime français, dans la mesure notamment où elle ne se limite pas à des opérations régies par des conventions-cadre de place.

5. De voorgestelde bepaling beoogt vooreerst de toepassing uit te sluiten van de bepalingen van het Burgerlijk Wetboek of het Wetboek van Koophandel op het pand, voor transacties van eigendomsoverdracht ten titel van waarborg, tot zekerheid van de aangegane verbintenissen afgesloten door kredietinstellingen, financiële instellingen, beleggingsondernemingen, verzekerings- of herverzekeringsondernemingen, pensioenfondsen, instellingen voor collectieve belegging, de Nationale Bank van België, het Herdiscontering- en Waarborginstituut, het Rentenfonds, of vennootschappen die, zelfs bijkomstig, beleggingswerkzaamheden uitoefenen voor eigen rekening of voor rekening van derden, of buitenlandse vennootschappen of instellingen met een gelijkwaardig statuut. Het betreft dezelfde techniek als deze welke werd gebruikt door de wet van 1991 voor de cessies-retrocessies. Zij is evenwel beperkt tot schuldenaars die over de nodige sofisticatie beschikken om op financiële markten waar deze transacties gebruikelijk zijn als debiteur op te treden..

Aan het einde van §1 wordt bepaald, naar het model van het nieuwe artikel 23 van de wet van 2 januari 1991, dat de nieuwe regel niet enkel van toepassing is op de oorspronkelijk tussen partijen voorziene overdrachten, doch eveneens op substituties of oproepingen van de marge die doorgaans plaatsvinden tijdens de uitvoering van het hoofdcontract.

6. In dezelfde geest bepaalt §2 van de voorgestelde tekst dat deze eigendomsoverdrachten tot zekerheid geldig en tegenwerpelijk zijn aan derden in geval van faillissement of het ontstaan van enigerlei andere vorm van samenloop tussen schuldeisers van de in gebreke blijvende wederpartij, zodat men hierin geen eventuele schending zou kunnen zien van de regel van de gelijkheid van de schuldeisers, onder meer vervat in de artikelen 7 en 8 van de Hypotheekwet. Hieruit volgt dat de schuldeiser de in garantie gegeven financiële instrumenten of gelden zal kunnen verkopen of behouden niettegenstaande elke samenloop. Indien de overeenkomst van overdracht ten titel van garantie een clause van conventionele schuldvergelijking inhoudt, zal deze clause van schuldvergelijking niet als een bijhorigheid van een nietige overeenkomst kunnen worden beschouwd en bijgevolg uitwerking krijgen, zelfs in geval van faillissement van één der partijen.

7. Nog steeds met hetzelfde doel een volledige geldigheid en doeltreffendheid te verzekeren van deze nieuwe mechanismen van cessie-retrocessie en eigendomsoverdracht ten titel van waarborg, beoogt het amendement in het nieuwe artikel 26 van de wet van 2 januari 1991 te bepalen dat geen enkel van deze mechanismen zal kunnen beschouwd worden als een zekerheid gevestigd wegens voordien aangegane schulden, (of) als een betaling bij schuldvergelijking of als een betaling anders dan in geld, die niet tegenwerpelijk is aan de boedel bij toepassing van artikel 17 van de nieuwe faillissementswet.

Er wordt daarentegen geen enkele uitzondering gemaakt op de niet tegenwerpelijkheid, weze het bij toepassing van artikel 1167 van het Burgerlijk Wetboek of 18 van de nieuwe faillissementswet, van iedere transactie die zou geschieden met bedrieglijke benadeling van de schuldeisers.

5. La disposition proposée vise d'abord à écarter l'application des dispositions sur le gage prévues dans le Code civil ou le Code de commerce pour les opérations de transfert de propriété à titre de garantie conclues pour sûreté des obligations contractées par des établissements de crédit, des établissements financiers, des entreprises d'investissement, des entreprises d'assurance ou de réassurance, des fonds de pensions, des organismes de placement collectif, la Banque nationale de Belgique, l'Institut de réescompte et de garantie, le Fonds des rentes, ou de sociétés pratiquant même accessoirement des activités d'investissement pour compte propre ou pour compte de tiers, ou de sociétés ou organismes étrangers ayant un statut équivalent. Il s'agit de la même technique que celle qui fut utilisée par la loi de 1991 pour les opérations de cession-rétrocession. Elle est toutefois limitée à des débiteurs qui sont suffisamment sophistiqués pour intervenir comme emprunteurs sur les marchés financiers où ces transactions sont de pratique courante.

A la fin du § 1^{er}, il est précisé, sur le modèle du nouvel article 23 de la loi du 2 janvier 1991, que la règle nouvelle s'applique non seulement aux cessions initialement prévues entre les parties, mais également aux substitutions ou aux appels de marge qui interviennent généralement en cours d'exécution du contrat principal.

6. Dans le même esprit, le § 2 du texte proposé prévoit que ces transferts de propriété à titre de garantie sont valables et opposables aux tiers en cas de faillite ou de survenance de toute autre situation de concours entre créanciers de la contrepartie défaillante, de manière à ce qu'on ne puisse y voir une violation éventuelle de la règle de l'égalité des créanciers, consacrée notamment par les articles 7 et 8 de la loi hypothécaire. Il en résulte que le créancier pourra réaliser les instruments financiers ou espèces donnés en garantie ou les conserver nonobstant toute situation de concours. Si la convention de cession à titre de garantie contient une clause de compensation conventionnelle, cette clause de compensation ne pourra être considérée comme étant l'accessoire d'une convention nulle et pourra dès lors être exécutée, même en cas de faillite de l'une des parties.

7. Toujours dans le même but d'assurer la pleine validité et efficacité de ces nouveaux mécanismes de cession-rétrocession et de transfert de propriété à titre de garantie l'amendement vise à prévoir dans le nouvel article 26 de la loi du 2 janvier 1991 qu'aucun de ces mécanismes ne pourra être considéré comme une sûreté constituée pour une dette antérieurement contractée, ou un paiement par compensation ou autrement qu'en espèces, inopposable à la masse par application de l'article 17 de la nouvelle loi sur les faillites.

Il n'est en revanche fait aucune exception à l'inopposabilité de toute opération qui serait faite en fraude des droits des créanciers, que ce soit par application de l'article 1167 du Code civil ou 18 de la nouvelle loi sur les faillites.

Nr. 5 VAN DE REGERING

Art. 35

In het tweede lid, de woorden «de artikelen 25, 26, 32 en 34» vervangen door de woorden «de artikelen 22, 25, 25bis, 26, 26bis, 26ter, 32 en 34».

*De Vice-Eerste Minister en Minister van Financiën
en Buitenlandse Handel,*

PH. MAYSTADT

N° 5 DU GOUVERNEMENT

Art. 35

Au second alinéa, remplacer les mots «les articles 25, 26, 32 et 34» par les mots «les articles 22, 25, 25bis, 26, 26bis, 26ter, 32 et 34».

*Le Vice-Premier Ministre et Ministre des Finances et
du Commerce extérieur,*

PH. MAYSTADT