

BELGISCHE SENAAAT

ZITTING 1994-1995

7 DECEMBER 1994

**Ontwerp van wet tot wijziging van de
besluitwet van 18 mei 1945 houdende
oprichting van een Rentenfonds**

**VERSLAG
NAMENS DE COMMISSIE
VOOR DE FINANCIËN
UITGEBRACHT
DOOR DE HEER DIDDEN**

**I. INLEIDENDE UITEENZETTING VAN DE
VICE-EERSTE MINISTER EN MINISTER VAN
BEGROTING**

Sinds zijn oorspronkelijke versie voorziet de organieke tekst van het Rentenfonds dat het Fonds de opbrengsten van zijn effectenportefeuille overdraagt aan de Staat zodra zijn reserverekening 35 pct. uitmaakt van het hoogste nominaal kapitaal dat de portefeuille ooit bereikt heeft.

De omstandigheden hebben ertoe geleid dat deze bepaling nooit in praktijk werd gebracht en dat geen enkele verdeling van de winsten van het Fonds heeft plaatsgehad. Daarenboven staat het nu al vast dat,

Aan de werkzaamheden van de Commissie hebben deelgenomen :

1 Vaste leden : de heer Cooreman, voorzitter, mevr. Cahay-André, de heer Daerden, mevr. Delcourt-Pêtre, de heren Deprez, Garcia, Geens, Goovaerts, Hatry, Jonckheer, Kenzeler, Leroy, Moens, Schiltz, Tavernier, Vancrombruggen, Weyts en Didden, rapporteur.

2 Plaatsvervangers : de heren de Seny, Hofman, Loones en Verschuieren.

R. A 16743*Zie :***Gedr. St. van de Senaat :****1244-1** (1994-1995) Ontwerp van wet.**SENAT DE BELGIQUE**

SESSION DE 1994-1995

7 DECEMBRE 1994

**Projet de loi modifiant l'arrêté-loi du 18 mai
1945 portant création d'un Fonds des
rentes**

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

**I. EXPOSE INTRODUCTIF DU VICE-PREMIER
MINISTRE ET MINISTRE DU BUDGET**

Le texte organique du Fonds des rentes prévoit depuis l'origine qu'il verse à l'Etat les produits de son portefeuille de titres lorsque son compte de réserve atteint 35 p.c. du capital nominal le plus élevé auquel ledit portefeuille sera parvenu.

Les circonstances ont fait que cette disposition n'a jamais trouvé à s'appliquer et qu'aucune distribution des bénéfices du Fonds n'a eu lieu. En outre, si cette règle n'est pas modifiée, il est d'ores et déjà certain

Ont participé aux travaux de la commission :

1. Membres effectifs : M. Cooreman, président; Mme Cahay-André, M. Daerden, Mme Delcourt-Pêtre, MM. Deprez, Garcia, Geens, Goovaerts, Hatry, Jonckheer, Kenzeler, Leroy, Moens, Schiltz, Tavernier, Vancrombruggen, Weyts et Didden, rapporteur.

2. Membres suppléants : MM. de Seny, Hofman, Loones et Verschuieren.

R. A 16743*Voir :***Document du Sénat :****1244-1** (1994-1995) : Projet de loi.

indien deze regel niet gewijzigd wordt, het Fonds gedurende vele jaren geen enkel deel van zijn resultaten aan de Staat zal hoeven te storten: daar de portefeuille van het Fonds in 1990 zijn hoogtepunt heeft bereikt op 90 506 miljoen, moet de reserve oplopen tot 31 677 miljoen alvorens van een verdeling sprake kan zijn. Welnu de reserve bedroeg 4 686 miljoen op het einde van 1993.

Alhoewel de reserve moeilijk de minimumdrempel die wettelijk voorzien werd voor de verdeling van de reserve kan bereiken, zijn de eigen middelen van het Fonds daarentegen tot een heel belangrijk bedrag gestegen, rekening houdende met de huidige noodwendigheden. De rol van het Rentenfonds als regulator is sinds 1991 beperkt tot het waarborgen van de likwiditeit van de fixingmarkt van de beurs ten voordele van de particuliere beleggers, en omwille van dit feit, kan het Fonds zijn opdracht vervullen met een veel kleinere portefeuille dan diegene van vroeger.

Rekening houdende met deze overwegingen, wordt een ontwerp van wet voorgelegd die structureel de wijze van bestemming van de resultaten van het Rentenfonds hervormt. Het ontwerp voorziet eveneens om de eigen middelen van het Rentenfonds vanaf 1994 tot een niveau te brengen dat meer in verhouding staat met zijn behoeften.

De eigen middelen van het Rentenfonds zullen gedefinieerd worden als de som:

- van de dotatie die de Schatkist heeft gestort aan het Fonds krachtens de wet van 19 juni 1959 en waarvan zijn organieke tekst tot nu toe nergens melding heeft van gemaakt;
- van de reserve.

Het ontwerp schrijft vervolgens de volgende procedure voor die moet gevolgd worden bij het afsluiten van elk boekjaar:

1. De winst die tijdens een boekjaar wordt vastgesteld, wordt ten belope van 3 pct. van de dotatie bij de reserve gevoegd (namelijk ongeveer 84 miljoen). Deze regelmatige overschrijving naar de reserve biedt *grosso modo* de mogelijkheid om tot een indexatie van de eigen middelen van het Fonds te komen.
2. Het deel van de winst dat de 3 pct. van de dotatie overschrijdt, wordt betaald aan de Staat.
3. Nochtans kan het Fonds, in afwijking van punt 2 en van zodra dit nodig blijkt, zijn reserves in twee gevallen zo snel mogelijk aanvullen.

In het eerste beoogde geval, wanneer de reserve, ingevolge voorafgaande verliezen, daalt onder de drempel van 50 pct. van de dotatie.

De tweede beperking vindt zijn inspiratie in de huidige tekst: het niveau van de eigen middelen wordt als kritiek beoordeeld wanneer deze lager ligt dan 35 pct. van de nominale portefeuille. Het criterium

que le Fonds ne versera aucune part de ses bénéfices à l'Etat avant de nombreuses années: le portefeuille du Fonds ayant culminé à 90 506 millions en 1990, la réserve devrait atteindre 31 677 millions avant qu'il y ait distribution; or la réserve avoisinait 4 686 millions à la fin 1993.

S'ils sont loin d'atteindre le seuil minimum prévu légalement pour leur distribution, les moyens propres du Fonds n'en sont pas moins parvenus à un montant fort important en regard des nécessités actuelles. Le rôle de régulateur du Fonds des rentes s'est limité depuis 1991 à assurer la liquidité du marché boursier du fixing en faveur des placeurs particuliers et, de ce fait, le Fonds peut remplir sa mission avec un portefeuille beaucoup plus réduit qu'autrefois.

Tenant compte de ces considérations, un projet de loi réformant structurellement le mode d'affectation des résultats du Fonds des rentes est déposé. Il vise aussi à ramener dès 1994, par un versement exceptionnel de 3 milliards à l'Etat, les moyens propres du Fonds des rentes à un niveau plus en rapport avec ses besoins.

Les moyens propres du Fonds des rentes seront définies comme étant la somme:

- de la dotation que le Trésor a versée au Fonds en vertu de la loi du 19 juin 1959 et dont son texte organique ne fait à présent nulle mention;
- de la réserve.

L'avant-projet prescrit ensuite d'appliquer, lors de la clôture de chaque exercice, la procédure décrite ci-après:

1. Le bénéfice constaté durant un exercice est versé à la réserve à concurrence de 3 p.c. de la dotation (soit quelque 84 millions). Ce versement régulier à la réserve permet d'aboutir *grosso modo* à une indexation des moyens propres du Fonds.
2. La part du bénéfice qui excède 3 p.c. de la dotation est payée à l'Etat.
3. Toutefois, par dérogation au point 2, le Fonds reconstituera au plus vite ses réserves dans deux cas de figure où cela a été estimé nécessaire.

Dans le premier cas envisagé, la réserve représente, par suite de déficits antérieurs, un montant inférieur à 50 p.c. de la dotation.

Le second seuil est inspiré du texte actuellement en vigueur: le niveau des moyens propres est jugé critique lorsqu'il est inférieur à 35 p.c. du portefeuille nominal. Le critère de la taille du portefeuille est en

van de grootte van de portefeuille is in ieder geval volkomen relevant om de draagwijdte van het financieel risico dat het Fonds loopt tijdens zijn kenmerkende activiteiten van beleggingen op lange termijn en ontleningen op korte termijn te beoordelen, om de gewenste eigen middelen aldus te berekenen. De portefeuille die in aanmerking komt zal niet meer de historisch gezien hoogste portefeuille zijn zoals in de huidige tekst wordt vermeld, maar de gemiddelde portefeuille van het laatste trimester van het betrokken boekjaar, met het oog op een betere afstemming op de reële behoeften aan eigen middelen.

Deze regels tot verdeling zullen slechts geldig zijn voor de resultaten van de komende boekjaren. Welnu, de eigen middelen die door het Fonds werden opgebouwd vanaf zijn oprichting tot heden ten dage, overschrijden zeker het bedrag dat vereist is voor de uitvoering van de heromschreven activiteiten. Het voorontwerp voorziet dus in een bijzondere bepaling waarbij het Fonds in 1994 een bedrag zal storten van 3 miljard frank, als bijdrage in de resultaten van de voorafgaande boekjaren. Een aanpassing van de eigen middelen van die orde van grootte riskeert de financiële stabiliteit van het Fonds niet in gevaar te brengen, behoudens onvoorzienbare en buitengewone veranderingen van de portefeuille of van de interestvoeten.

II. ALGEMENE BESPREKING

Een lid wil van maand tot maand de ontwikkeling kennen van de portefeuille van het Rentenfonds sedert het Fonds zijn nieuwe — beperkte — taken uitvoert. Deze informatie zou het mogelijk moeten maken na te gaan wat de weerslag is geweest van deze wijziging op de risico's waarmee het Fonds uit hoofde van zijn nieuwe taken te maken krijgt.

Hetzelfde lid vraagt ook hoe de reserves van het Fonds zich zouden hebben ontwikkeld indien de onderhavige bepaling reeds in 1991 van kracht was geworden toen de werking van het Rentenfonds werd gewijzigd bij de wet van 22 juli 1991.

Spreker wijst er ook op dat de Raad van State tot tweemaal toe werd gevraagd een advies te geven over het voorontwerp van wet tot wijziging van de besluitwet van 18 mei 1945 houdende oprichting van een Rentenfonds, namelijk een eerste keer op 9 augustus 1994 in het kader van een programmawet houdende financiële en fiscale bepalingen en een tweede maal op 16 november 1994. In beide gevallen werd aan de Raad van State gevraagd om haar advies te geven binnen een termijn van ten hoogste drie dagen. De Raad van State heeft telkens gewezen op het gebrek aan ernstige motivering die deze spoedbe-

ffet parfaitement pertinent pour jauger l'ampleur du risque financier couru par le Fonds dans son activité caractéristique de placement à long terme et d'emprunt à court terme, donc pour quantifier les moyens propres souhaitables. Le portefeuille pris en considération ne serait toutefois plus, comme dans le texte actuel, le portefeuille maximal historique mais le portefeuille moyen du dernier trimestre de l'exercice considéré, en vue d'une meilleure adéquation avec les besoins réels en moyens propres.

Ces règles de distribution ne joueront que pour les résultats des exercices à venir. Or, les moyens propres accumulés par le fonds de sa création à nos jours excèdent assurément le montant nécessaire à l'exercice de ses activités redéfinies. L'avant-projet prévoit donc dans une disposition spéciale que le fonds versera en 1994 un montant de 3 milliards de francs au Trésor, pour participation aux résultats des exercices antérieurs. Un ajustement des moyens propres de cet ordre de grandeur ne risque pas, sauf évolutions imprévisibles et extrêmes du portefeuille ou des taux d'intérêt, de mettre en péril la stabilité financière du fonds.

II. DISCUSSION GENERALE

Un membre souhaite connaître l'évolution de mois en mois du portefeuille du Fonds des rentes depuis que les nouvelles fonctions réduites du Fonds ont été mises en place. Cette information devrait permettre de voir comment cette modification s'est répercutée sur les risques que court le Fonds des rentes du fait de ses nouvelles fonctions.

Le même membre se demande également comment auraient évolué les réserves du Fonds si la présente disposition avait déjà été mise en vigueur en 1991 au moment où le fonctionnement du Fonds des rentes a été modifié par la loi du 22 juillet 1991.

L'intervenant souligne également que le Conseil d'Etat a été invité par deux fois à donner un avis au sujet de l'avant-projet de loi modifiant l'arrêté-loi du 18 mai 1945 portant création d'un Fonds des rentes: une première fois le 9 août 1994 dans le cadre d'une loi-programme portant des dispositions financières et fiscales, et une deuxième fois le 16 novembre 1994. Dans les deux cas, il lui a été demandé de donner son avis dans un délai ne dépassant pas trois jours. Le Conseil d'Etat a chaque fois souligné l'absence de motivation sérieuse qui devait justifier cette urgence. L'intervenant partage cette critique. Une fois de plus,

handeling moest verantwoorden. Het lid sluit zich bij deze kritiek aan. De motivering blijkt eens te meer een opportuniteitskwestie te zijn welke kadert in het beleid van de « verschroeide aarde » gevoerd door de Minister van Financiën.

Een ander lid verzoekt de Minister om een simulatie te geven van de balans en de resultatenrekening van het Rentenfonds voor het jaar 1993 op basis van de nieuwe bepalingen. In het licht van de voorziene afname vóór einde 1994 van een bedrag van 3 miljard frank van de reserves van het fonds ten gunste van de Schatkist zou een projectie van deze jaarrekening voor 1994 eigenlijk nog interessanter zijn.

Wat betreft de plicht tot geheimhouding, vraagt het lid of de minister enige voorbeelden kan geven van buitenlandse instellingen zoals bedoeld in § 1, 4^o, van het in de besluitwet van 18 mei 1945 nieuw in te voegen artikel 2^{ter}.

Het lid verwijst vervolgens naar de dotatie die al zéér lang bestaat. Het oorspronkelijk dotatiebedrag blijft nog steeds ongewijzigd. Kan de minister dit bevestigen?

Het lid pleit ook voor duidelijke wetteksten. Het koninklijk besluit dat de regeling in verband met de dematerialisering van de overheidsschuld bevat, is al te bondig en eerder onduidelijk. De Regering moet dit vermijden.

Een andere commissaris meent dat voornamelijk artikel 5 van het ontwerp van belang is en dat de andere artikelen alleen maar getroffen zijn in functie van dit artikel waardoor de Staatskas gespijsd wordt.

In verband met de jaarlijkse opname van een deel van de nettowinst, ten belope van 3 pct. van de dotatie, in de reserve van het Rentenfonds, vraagt hetzelfde lid zich af of het niet logischer zou zijn zich in dit verband te aligneren op de algemene bepalingen van toepassing in het vennootschappenrecht.

Ten slotte vraagt een commissielid aan de minister of het wel nodig is om naast het Rentenfonds ook nog een Amortisatiekas te laten opereren. In artikel 2 van de besluitwet van 18 mei 1945 wordt daarenboven gestipuleerd dat het Rentenfonds met de Amortisatiekas samenwerkt en daartoe overeenkomsten sluit. Het lid meent dat er tussen de wederzijdse opdrachten van beide instellingen geen tegenstrijdige belangen zijn. Deze instellingen zouden kunnen worden gefusioneerd, waaruit besparingen zouden kunnen voortvloeien.

ANTWOORDEN VAN DE VICE-EERSTE MINISTER EN MINISTER VAN BEGROTING

1. Formele aspecten

De minister bevestigt dat de Raad van State inderdaad tweemaal om een advies is verzocht. Volgens de

la motivation semble être une question d'opportunité, qui cadre avec la politique de la « terre brûlée » menée par le ministre des Finances.

Un autre membre demande au ministre de bien vouloir communiquer une simulation du bilan et du compte des résultats du Fonds des rentes pour l'année 1993, en se basant sur les nouvelles dispositions. Etant donné que l'on prévoit de prélever, avant la fin de 1994, un montant de trois milliards de francs sur la réserve du Fonds en faveur du Trésor, il serait encore plus intéressant de disposer d'une projection de ces comptes annuels pour 1994.

En ce qui concerne l'obligation de secret, l'intervenant demande si le ministre peut donner quelques exemples d'organismes étrangers, tels que ceux visés au § 1^{er}, 4^o, de l'article 2^{ter} nouveau à insérer dans l'arrêté-loi du 18 mai 1945.

L'intervenant renvoie ensuite à la dotation qui existe depuis très longtemps déjà. Le montant initial de celle-ci reste inchangé. Le ministre peut-il le confirmer?

L'intervenant plaide également pour des textes de loi qui soient clairs. L'arrêté royal portant la réglementation concernant la dématérialisation de la dette publique est trop succinct et plutôt imprécis. Ce sont des choses que le Gouvernement doit éviter.

Un autre commissaire estime que c'est surtout l'article 5 du projet qui est important et que les autres articles ne sont là qu'en fonction de cet article, qui alimente la caisse de l'Etat.

En ce qui concerne le prélèvement annuel d'une partie du bénéfice net, à concurrence de 3 p.c. de la dotation, qui est versé à la réserve du Fonds des rentes, le même intervenant se demande s'il ne serait pas plus logique de s'aligner en la matière sur les dispositions générales applicables dans le domaine du droit des sociétés.

Enfin, un commissaire demande au ministre s'il est nécessaire d'avoir encore une Caisse d'amortissement à côté du Fonds des rentes. L'article 2 de l'arrêté-loi du 18 mai 1945 précise en outre que le Fonds des rentes coopère avec la Caisse d'amortissement et conclut des accords à cet effet. L'intervenant estime qu'il n'y a pas d'intérêts contradictoires entre les missions réciproques des deux établissements. Ceux-ci pourraient être fusionnés, ce qui ferait des économies.

REPONSES DU VICE-PREMIER MINISTRE ET MINISTRE DU BUDGET

1. Aspects formels

Le ministre confirme que l'avis du Conseil d'Etat a effectivement été demandé à deux reprises. Il ajoute

minister heeft de Regering bij haar eerste vraag echter geen hoogdringendheid ingeroepen. De Raad van State heeft voor dit eerste advies dan ook ongeveer anderhalve maand de tijd genomen om haar advies te formuleren.

De Inspectie van Financiën heeft zijn advies omtrent voorliggend ontwerp uitgebracht op 24 november 1994. Op dezelfde datum heeft de minister zijn akkoordverklaring aan het ontwerp van wet gehecht (bijlagen 1 en 2).

2. Ontwikkeling van de portefeuille van het Rentenfonds en simulatie van de nieuwe regeling voor de boeking op de rekening van het Rentenfonds van 1991 tot 1994

In de twee onderstaande tabellen zijn de gevraagde inlichtingen terug te vinden. Daaruit blijkt duidelijk dat de portefeuille een zeer sterke structurele daling vertoont, die het gevolg is van de hervorming van 1991 en de massale terugbetaling van klassieke staatsleningen in 1994.

Economisch heeft het geen zin de eigen middelen op een hoog peil te houden, vooral wanneer die de portefeuille overtreffen.

PORTEFEUILLE RENTENFONDS

(Nominale waarde in miljarden frank)

Datum (einde maand)	Portefeuille (miljarden frank)
29.03.1991	30,1
30.04.1991	25,0
31.05.1991	22,6
28.06.1991	24,6
31.07.1991	21,1
30.08.1991	20,5
30.09.1991	19,0
31.10.1991	19,6
29.11.1991	19,8
30.12.1991	21,9
31.01.1992	22,0
28.02.1992	23,2
31.03.1992	22,6
30.04.1992	22,6
27.05.1992	23,0
30.06.1992	23,4
31.07.1992	23,1
31.08.1992	23,3
30.09.1992	23,7
30.10.1992	23,8
30.11.1992	24,7
31.12.1992	24,2
29.01.1993	23,9
26.02.1993	20,2
31.03.1993	18,8

que lors de sa première demande, le Gouvernement n'avait toutefois pas invoqué l'urgence. C'est pourquoi le Conseil d'Etat a mis environ un mois et demi pour formuler ce premier avis.

L'Inspection des Finances a émis son avis concernant le projet en discussion le 24 novembre 1994. A la même date, le ministre a marqué son accord sur le projet de loi (annexes 1 et 2).

2. Evolution du portefeuille du Fonds des rentes et simulation du nouveau régime d'affectation sur le compte des Fonds des rentes de 1991 à 1994

Les deux tableaux ci-après fournissent les indications demandées. Il en ressort clairement que le portefeuille accuse une baisse structurelle très forte, liée à la réforme de 1991 et au remboursement massif des emprunts publics classiques en 1994.

Cela n'a pas de sens sur un plan économique de maintenir dès lors les moyens propres à un niveau élevé qui, de plus, est devenu supérieur au portefeuille.

PORTEFEUILLE DU FONDS DES RENTES

(Valeur nominale en milliards de francs)

Date (fin de mois)	Portefeuille (milliards de francs)
29.03.1991	30,1
30.04.1991	25,0
31.05.1991	22,6
28.06.1991	24,6
31.07.1991	21,1
30.08.1991	20,5
30.09.1991	19,0
31.10.1991	19,6
29.11.1991	19,8
30.12.1991	21,9
31.01.1992	22,0
28.02.1992	23,2
31.03.1992	22,6
30.04.1992	22,6
27.05.1992	23,0
30.06.1992	23,4
31.07.1992	23,1
31.08.1992	23,3
30.09.1992	23,7
30.10.1992	23,8
30.11.1992	24,7
31.12.1992	24,2
29.01.1993	23,9
26.02.1993	20,2
31.03.1993	18,8

Datum (einde maand)	Portefeuille (miljarden frank)
30.04.1993	17,3
28.05.1993	18,6
30.06.1993	18,2
30.07.1993	16,9
31.08.1993	18,2
30.09.1993	18,8
29.10.1993	19,8
30.11.1993	19,6
31.12.1993	21,9
31.01.1994	21,9
28.02.1994	21,7
31.03.1994	20,7
29.04.1994	10,0
31.05.1994	8,4
30.06.1994	7,3
29.07.1994	6,8
31.08.1994	6,8
30.09.1994	6,8
31.10.1994	6,4
30.11.1994	6,8

**Toepassing voorgestelde
winstverdelingsregels**

Simulatie vanaf het boekjaar 1991

(In miljarden franken)

Date (fin de mois)	Portefeuille (milliards de francs)
30.04.1993	17,3
28.05.1993	18,6
30.06.1993	18,2
30.07.1993	16,9
31.08.1993	18,2
30.09.1993	18,8
29.10.1993	19,8
30.11.1993	19,6
31.12.1993	21,9
31.01.1994	21,9
28.02.1994	21,7
31.03.1994	20,7
29.04.1994	10,0
31.05.1994	8,4
30.06.1994	7,3
29.07.1994	6,8
31.08.1994	6,8
30.09.1994	6,8
31.10.1994	6,4
30.11.1994	6,8

**Application des règles proposées
de répartition des bénéfices**

Simulation à partir de l'exercice 1991

(En milliards de francs)

Jaar Année	Gemidd. portefeuille laatste 3 maanden — Portefeuille moyen pour les 3 dern. mois	Dotatie — Dotation	Reserve eind vorig boekjaar — Réserve fin de l'exercice précédent	Winst (+) of verlies (-) van het boekjaar — Bénéf. (+) ou pertes (-) de l'exercice	Reserve vóór winst- verdeling — Réserve avant la répartition des bénéf.	Eigen middelen vóór winst- verdeling — Fonds propres av. la répartit. des bénéf.	Toewijzing winst aan de reserve (3 pct.-regel) — Affectation des bénéf. à la rés. (règle des 3 p.c.)	Verdelingscriteria saldo winst — Critères de répartition du solde du bénéfice		Toewijzing saldo winst — Affectation du solde du bénéfice		Reserve na winst- verdeling — Réserve apr. la répartition des bénéf.	Eigen middelen na winst- verdeling — Fonds propres apr. la répartit. des bénéf.
								Minimum- reserve 50 pct. dotatie — Réserve minimale 50 p.c. dotation	Minimum eigen midd. 35 pct. gem. port. — Fonds propres min. 35 p.c. port. moyen	Reserve — Réserve	Schatkist — Trésor		
1991	21,2	2,8	5,1	-2,3	2,8	5,6	—	1,4	7,4	—	—	2,8	5,6
1992	23,6	2,8	2,8	+0,7	3,5	6,3	0,1	1,4	8,3	0,6	—	3,5	6,3
1993	19,2	2,8	3,5	+1,2	4,7	7,5	0,1	1,4	6,7	0,3	0,8	3,9	6,7
1994	6,6(*)	2,8	3,9	+0,7(*)	4,6	7,4	0,1	1,4	2,3	—	0,6	4,0	6,8

(*) Raming.

(*) Estimation.

**3. Het Rentenfonds en de betrekkingen met het
buitenland (het beroepsgeheim)**

Hier moet een onderscheid gemaakt worden
tussen:

1. Het toezicht op de naleving van de wetten en
verordeningen die van toepassing zijn op de bewaar-
neming en het beheer van effecten: houders van reke-
ningen van gedematerialiseerde effecten (art. 1, 4^o,
van het ontwerp).

**3. Le Fonds des rentes et ses relations avec l'étranger
(secret professionnel)**

Il faut distinguer:

1. La mission de surveillance de l'observation des
dispositions légales et réglementaires applicables à la
conservation et à l'administration des valeurs mobi-
lières: teneurs de comptes de titres dématérialisés
(point 4 de l'article 1^{er} du projet de loi).

In dat geval moet het Fonds door het beroepsgeheim gedekt zijn zoals de controle-instellingen die aan het Fonds informatie meedelen over de Boekhouding-effecten.

Zo kon het Rentenfonds memoranda sluiten met:

- de Commissie voor het Bank- en Financieuzen (kredietinstellingen);
- de C.I.F.;
- het «Institut monétaire luxembourgeois»: het enige geval van grensoverschrijdende samenwerking; de Luxemburgse rekeninghouders worden ook erkend.

Indien instellingen van de Europese Unie in de toekomst een zelfde erkenning vragen, moet het Rentenfonds dezelfde memoranda sluiten met de toezichthoudende instanties van het land waar de bedoelde instelling gevestigd is.

2. Het bestuur van en het toezicht op effectenmarkten (art. 1, 3^o, van het ontwerp).

In dat geval moet het Fonds — gebonden door het beroepsgeheim — aan de toezichthoudende instanties van de Europese Unie inlichtingen kunnen vragen of hun die verstrekken over feiten die het heeft vastgesteld bijvoorbeeld naar aanleiding van het geschil met betrekking tot de markt.

De minister verklaart dat bij zijn weten en na navraag bij het Fonds dergelijke initiatieven nooit hebben plaatsgevonden.

4. Dotatie

De minister stipt aan dat de 3 miljard frank-regeling geen verband houdt met de dotatie. De 3 miljard frank wordt afgenomen van de reserves van het Rentenfonds die aldus van 4,7 tot 1,7 miljard frank worden teruggebracht. De dotatie van 2,8 miljard frank blijft ongewijzigd. Jaarlijks zal een bedrag ten belope van 3 pct. van de dotatie bij de reserve worden gevoegd.

De minister verklaart ten slotte dat de vermindering van de reserve van het Rentenfonds met 3 miljard frank geen enkel risico inhoudt. In dit verband onderstreept hij dat de portefeuille overheidsobligaties van het Rentenfonds reeds drastisch is verminderd van 90 tot 6,8 miljard frank. De eigen middelen van het Rentenfonds (2,8 plus 1,7 miljard frank) volstaan dus ruimschoots om zeer belangrijke risico's te dekken.

Dans ce cas, le Fonds doit être couvert par le secret professionnel au même titre que les établissements de contrôle qui lui communiquent des informations au sujet de la comptabilité titres.

C'est ce qui a permis au Fonds de conclure des memoranda avec:

- la Commission bancaire et financière (établissements de crédit);
- la C.I.F.;
- l'Institut monétaire luxembourgeois: seul cas de collaboration à l'heure actuelle avec l'étranger: les teneurs de comptes luxembourgeois sont aussi agréés.

Demain, si des établissements de l'Union européenne demandant un agrément identique, le Fonds devra conclure des memoranda identiques avec les autorités de contrôle de l'Etat d'origine de l'établissement concerné.

2. La mission d'administration et de surveillance des marchés de valeurs mobilières (point 3 de l'article 1^{er} du projet de loi).

Dans ce cas, le Fonds doit, sous le sceau du secret professionnel, pouvoir requérir des autorités de contrôle de l'U.E. des renseignements ou leur en fournir sur des faits qu'il aurait constatés lors d'un litige de marché par exemple.

A la connaissance du ministre et après enquête auprès du Fonds, de telles relations n'ont pas encore eu lieu.

4. Dotation

Le ministre relève que la règle des 3 milliards de francs n'a rien à voir avec la dotation. Les 3 milliards de francs sont prélevés sur les réserves du Fonds des rentes, qui sont ainsi ramenées de 4,7 à 1,7 milliard de francs. La dotation de 2,8 milliards de francs reste inchangée. Chaque année, un montant représentant 3 p.c. de la dotation sera ajouté à la réserve.

Le ministre déclare enfin que la diminution de 3 milliards de francs de la réserve du Fonds des rentes ne présente aucun risque. Il souligne, à cet égard, que le portefeuille des obligations de l'Etat du Fonds des rentes a subi une réduction draconienne de 90 à 6,8 milliards de francs. Les moyens propres du Fonds des rentes (2,8 plus 1,7 milliard de francs) suffisent donc largement pour couvrir des risques très importants.

5. *Wettelijke basis van de interventie van het Rentenfonds op de markten van gedematerialiseerde effecten*

Deze interventie is omschreven in artikel 1, 3^o en 4^o, van het ontwerp.

Het begrip « effecten » dekt niet alleen de klassieke Staatseffecten en de gedematerialiseerde Staatseffecten maar ook andere gedematerialiseerde effecten zoals thesauriebewijzen en depositobewijzen.

De interventie van het Rentenfonds op de secundaire markten van gedematerialiseerde effecten vindt zijn oorsprong:

— in artikel 12 van de wet van 2 januari 1991 (machtiging aan de Koning) (hoewel het er niet bij name genoemd wordt):

« De Koning kan, voor de toepassing van de artikelen 3 tot 11, regels vaststellen voor de toekenning en de intrekking van een vergunning voor het bijhouden van rekeningen, de organisatie van de boekhouding van die instellingen, de functionering van de effectenrekeningen, de afgifte van de rekeningoverzichten en de opgaven aan de houders van de effectenrekeningen, de betalingen door de instellingen die rekeningen bijhouden van de vervallen interesten en kapitalen van op rekening geboekte effecten, de globale gegevens die de instellingen die rekeningen bijhouden, moeten mededelen voor statistische of controle-doeleinden, het toezicht op de naleving door de erkende instellingen van de wettelijke en bestuursrechtelijke bepalingen die van toepassing zijn en, op voorstel van de Nationale Bank van België, de regels voor de vergoeding aan haar verschuldigd door de leden van haar effectenclearingstelsel. »

— in artikel 67 en volgende van de wet van 4 december 1990 (machtiging aan de Koning):

« Indien een reglementering van deze markten Hem verantwoord lijkt in het belang van de ontwikkeling van België als financieel centrum of voor de bescherming van de personen die toegang hebben tot deze markten, kan de Koning, bij een in Ministerraad overlegd koninklijk besluit, op advies van de permanente afdeling « Financiële instellingen en markten » van de Hoge Raad voor Financiën en van de Commissie voor het Bank- en Financieuzen, besluiten tot de oprichting of inrichting van:

1^o markten waar de in artikel 23, § 2, bedoelde transacties worden verricht in effecten die zijn genoteerd aan een Effectenbeurs;

2^o markten voor een aantal door Hem te bepalen effecten onder de in artikel 1, § 1, 5^o, opgesomde effecten;

3^o markten voor andere financiële instrumenten. »

5. *Base légale de l'action du Fonds des rentes sur les marchés de titres dématérialisés*

Cette action est prévue à l'article 1^{er}, 3^o et 4^o, du projet.

La dénomination « valeurs mobilières » couvre non seulement les titres classiques de l'Etat et les titres dématérialisés de l'Etat mais aussi d'autres valeurs dématérialisées tels les billets de trésorerie et les certificats de dépôt.

L'intervention du Fonds des rentes sur les marchés secondaires de titres dématérialisés trouve en fait son origine:

— dans l'article 12 de la loi du 2 janvier 1991 (délégation au Roi) (bien qu'il n'y soit pas cité nommément):

« Le Roi peut, pour l'application des articles 3 à 11, fixer les modalités concernant la délivrance et le retrait d'un agrément, l'organisation de la comptabilité des teneurs de comptes, le fonctionnement des comptes, les extraits et relevés qui doivent être délivrés aux titulaires de comptes-titres, les paiements par les teneurs de comptes des intérêts et capitaux échus des titres inscrits en compte, les données globales à communiquer par les teneurs de comptes à des fins statistiques ou de contrôle, le contrôle de l'observation par les teneurs de comptes agréés des dispositions légales et réglementaires applicables et, sur la proposition de la Banque Nationale de Belgique, les modalités de rémunérations dues à celle-ci par les membres de son système de compensation de titres. »

— dans les articles 67 et suivants de la loi du 4 décembre 1990 (délégation au Roi):

« Lorsqu'une réglementation de ces marchés Lui paraît se justifier par l'intérêt du développement de la place financière belge ou par celui de la protection des personnes ayant accès à ces marchés, le Roi, par arrêté royal délibéré en Conseil des ministres, peut, sur avis de la section permanente « Institutions et marchés financiers » du Conseil supérieur des Finances et de la Commission bancaire et financière, créer ou organiser:

1^o des marchés où s'opèrent les transactions visées à l'article 23, § 2, sur valeurs mobilières inscrites à la cote d'une Bourse de valeurs mobilières;

2^o des marchés relatifs à celles des valeurs mobilières visées à l'article 1^{er}, § 1^{er}, 5^o, qu'Il détermine;

3^o des marchés relatifs à d'autres instruments financiers. »

Ten slotte wordt in het koninklijk besluit van 27 februari 1991, dat de buitenbeurs-markten van lineaire obligaties en van de secundaire markt van schatkistcertificaten organiseert (overlegd in de Ministerraad), de minister van Financiën aangewezen als marktoverheid (artikel 5).

Hierin wordt expliciet bepaald dat het Rentenfonds belast kan worden met bepaalde taken van bestuur van de markten.

«De minister van Financiën is belast met het bestuur van de markten bedoeld in artikel 1. Hij kan het geheel of een deel van die taak opdragen aan het Rentefonds door aan het Fonds de bevoegdheden over te dragen die hem zijn verleend in de artikelen 6 en 9, met uitsluiting van die welke betrekking hebben op de naleving door de marktmakers, bedoeld in artikel 10, van de verplichtingen die zijn opgenomen in de door hen onderschreven voorwaarden en voorschriften.»

Het ontwerp van wet bepaalt duidelijk dat het Fonds slechts kan optreden door of krachtens de wet, hetgeen dus reeds het geval is.

6. *Belang van het gelijktijdig instandhouden van het Rentenfonds en de Amortisatiekas*

Vanuit juridisch oogpunt zijn het Rentenfonds en de Amortisatiekas twee verschillende instellingen. Het Rentenfonds beschikt over een eigen rechtspersoonlijkheid zodat de effecten van de schuld die het Fonds afkoopt voor eigen rekening afgekocht worden. De Amortisatiekas is juridisch niet autonoom en is slechts een bestanddeel van de Administratie der Thesaurie. De effecten die door de Kas worden afgekocht, worden voor altijd uit de omloop genomen.

Het instandhouden van twee verschillende instellingen of diensten is wenselijk gelet op de verschillende taken die hun zijn opgedragen: het Rentenfonds heeft tot voornaamste taak de markt van de renten te regelen ten einde de spaarders te beschermen. In een systeem van vrije markten zou een dergelijke taak moeilijk kunnen worden uitgeoefend door een orgaan van de Thesaurie, dat daardoor rechter in eigen zaak zou zijn.

De taak van de Amortisatiekas is bij te dragen tot het goede beheer van de overheidsschuld. Oorspronkelijk kwam dat er voornamelijk op neer de vervaldagen van de uitgegeven leningen te spreiden; daartoe werd voorzien in een jaarlijkse dotatie van 5 pct. op het kapitaal van elke uitgifte, verhoogd met de intresten op de gedelgde kapitalen. Die functie had na verloop van tijd nog weinig om het lijf, daar enerzijds de overheidsleningen een steeds korter leven beschoren werd en anderzijds, door de stijging van de rentevoeten in de tweede helft van de jaren 70, de effecten boven pari werden uitgegeven. Daarenboven

Enfin, l'arrêté royal du 27 février 1991 qui organise les marchés hors bourse des obligations linéaires et du marché secondaire des certificats de trésorerie (délibéré en Conseil des ministres) désigne le ministre des Finances comme autorité de marché (art. 5).

Il prévoit explicitement que le Fonds des rentes peut être chargé de certaines missions d'administration des marchés.

«Le ministre des Finances est chargé de l'administration des marchés visés à l'article 1^{er}. Il peut charger le Fonds des rentes de l'exécution de tout ou partie de cette mission en lui déléguant les pouvoirs qui lui sont confiés dans les articles 6 et 9, à l'exception de ceux qui concernent le respect par les teneurs de marché visés à l'article 10 des obligations contenues dans le cahier des charges auquel ils ont souscrit.»

Le projet de loi prévoit bien que le Fonds n'interviendra que par ou en vertu de la loi, ce qui est donc déjà bien le cas.

6. *L'utilité de maintenir à la fois le Fonds des rentes et la Caisse d'Amortissement*

D'un point de vue juridique, le Fonds des rentes et la Caisse d'Amortissement sont des institutions de nature différente. Le Fonds des rentes dispose d'une personnalité juridique propre, de sorte que les titres de la dette qu'il rachète le sont pour son compte propre. La Caisse d'Amortissement n'a pas d'autonomie juridique et n'est qu'une composante de l'Administration de la Trésorerie. Les titres rachetés par la Caisse sont définitivement retirés de la circulation.

Maintenir deux institutions ou services distincts s'indique, eu égard aux fonctions différentes qui leur sont dévolues: pour le Fonds des rentes, la mission essentielle est celle de la protection de l'épargnant en assurant la régulation du marché des rentes. Dans un système de marché, une telle fonction pourrait difficilement être exercée par un organe de la Trésorerie elle-même qui serait à la fois juge et partie.

Le rôle de la Caisse d'Amortissement est de contribuer à la bonne gestion de la dette publique. A l'origine, il s'agissait pour l'essentiel de lisser dans le même temps l'échéancier des emprunts émis, une dotation annuelle de 5 p.c. du capital émis de chaque emprunt augmentée des intérêts sur les capitaux amortis étant prévue à cet effet. Cette fonction s'est au fil du temps réduite à peu de chose eu égard, d'une part, au raccourcissement de la durée de vie des emprunts publics et, d'autre part, au fait qu'avec la montée des taux d'intérêt dans la seconde moitié des années 70, les titres ont vu leurs valeurs cotées au-

beperkten de statuten van de Kas haar werking tot de gematerialiseerde leningen. Aangezien de lineaire obligaties daartoe niet behoorden, werd de werkingssfeer van de Kas substantieel beperkt.

In die omstandigheden had het probleem van de instandhouding van de Amortisatiekas in alle scherp- te kunnen rijzen. Verschillende zaken pleiten evenwel voor het behoud van de Kas en voor het in eer herstellen van haar functie. In de eerste plaats kan de Kas ertoe bijdragen dat het Rentenfonds zijn regelings- functie beter vervult, daar het aankoopbeleid van de Kas in overleg met dat Fonds gevoerd wordt. Voorts is een continu en geïnstitutionaliseerd delgingsbeleid onontbeerlijk voor het goede beheer van de over- heidsschuld zodat een overbelasting van de verval- dagenda kan worden voorkomen.

Daarom heeft de Regering besloten dat een reeks bepalingen strekkende tot uitbreiding van de rol van de Kas eerlang aan het Parlement zal worden voor- gelegd in het kader van een wetsontwerp houdende fiscale en financiële bepalingen. Het beheer van de schuld in lineaire obligaties vergt volgens specialisten een waaier van instrumenten die zo verscheiden mo- gelijk zijn teneinde beter te kunnen inspelen op de behoeften van de markt. Vanuit dit oogpunt is het onontbeerlijk de bestaande instrumenten, zoals de afkoop of omruiling of de belegging in in portefeuille gehouden effecten, aan te vullen met het instrument van de directe afkoop.

III. ARTIKELSGEWIJZE BESPREKING EN STEMMINGEN

Artikel 1

Een lid merkt op dat in het tertio van het eerste lid sprake is van « effectenmarkten », terwijl hoofdzake- lijk de markt van de overheidseffecten wordt bedoeld. Voorziet de Regering dat het Rentenfonds ook op andere markten zou optreden ?

De minister verwijst naar de memorie van toelichting waar vermeld wordt dat krachtens het koninklijk besluit van 27 februari 1991 het Renten- fonds de taak heeft gekregen zowel de buiten- beursmarkt van de lineaire obligaties als de secun- daire markt van de schatkistcertificaten te besturen. Artikel 1 omschrijft in feite de taken van het Renten- fonds veel precieser dan de wet van 22 juli 1991 tot wijziging van de besluitwet van 18 mei 1945.

dessus du pair. De plus, les statuts de la Caisse limi- taient son action aux emprunts matérialisés et les obligations linéaires échappaient donc de fait à son champ d'action, qui s'est donc substantiellement rétréci.

Dans ces conditions, la question du maintien en activité de la Caisse d'Amortissement aurait pu se poser de manière aiguë. Plusieurs considérations plai- dent toutefois pour son maintien et pour le plein réta- blissement de sa fonction. Tout d'abord, la Caisse peut contribuer à faciliter la fonction de régulation à assurer par le Fonds des rentes, sa politique des achats ayant toujours fait l'objet de concertation avec ce fonds. Ensuite, une politique d'amortissement conti- nue et bien institutionnalisée apparaît indispensable pour la bonne gestion de la dette publique, en vue d'éviter une surcharge de l'échéancier.

C'est pourquoi le Gouvernement a décidé de soumettre incessamment au Parlement, dans le cadre d'un projet de loi portant dispositions fiscales et financières, une série de dispositions visant à élargir le rôle de la Caisse. La politique de gestion de la dette en obligations linéaires nécessite du point de vue des spécialistes une palette d'instruments les plus divers possibles pour répondre le mieux aux besoins des marchés. De ce point de vue, il est indispensable de compléter les instruments existants tels que les adjud- cations de rachat ou d'échange ou le placement en titres conservés en portefeuille, par celui du rachat direct.

III. DISCUSSION DES ARTICLES ET VOTES

Article premier

Un commissaire fait observer qu'au 3^o du premier alinéa, il est question des « marchés de valeurs mobi- lières », alors que c'est principalement le marché des titres de l'Etat qui est visé. Le Gouvernement prévoit- il que le Fonds des rentes interviendrait aussi sur d'autres marchés ?

Le ministre renvoie à l'exposé des motifs, qui précise que l'arrêté royal du 27 février 1991 a confié au Fonds des rentes la tâche d'administrer tant le marché hors bourse des obligations linéaires que le marché secondaire des certificats de trésorerie. L'article 1^{er} définit, en fait, les tâches du Fonds des rentes beau- coup plus précisément que la loi du 22 juillet 1991 modifiant l'arrêté-loi du 18 mai 1945.

Artikelen 2 tot en met 6

Deze artikelen geven geen aanleiding meer tot verdere vragen.

*
* *

De artikelen 1 tot 6, alsmede het ontwerp van wet in zijn geheel, worden aangenomen met 10 stemmen, bij 2 onthoudingen.

Dit verslag wordt goedgekeurd met 11 stemmen tegen 1 stem.

De Rapporteur,
Maurice DIDDEN.

De Voorzitter,
Etienne COOREMAN.

Articles 2 à 6

Ces articles ne donnent plus lieu à d'autres questions.

*
* *

Les articles 1^{er} à 6, ainsi que le projet de loi dans son ensemble ont été adoptés par 10 voix et 2 abstentions.

Le présent rapport a été approuvé par 11 voix contre 1.

Le Rapporteur,
Maurice DIDDEN.

Le Président,
Etienne COOREMAN.

BIJLAGE 1

(vertaling)

24 november 1994

De heer Philippe Maystadt
Minister van Financiën
Wetstraat 12
1000 Brussel

Geachte collega,

Betreft: Wetsontwerp tot wijziging van de besluitwet van
18 mei 1945 houdende oprichting van een Rentenfonds.

Hierbij deel ik u mee dat ik instem met het hierboven bedoelde
wetsontwerp.

Uw dienstwillige,

Minister van Begroting,

Herman VAN ROMPUY.

ANNEXE 1

24 novembre 1994

Monsieur Philippe Maystadt
Ministre des Finances
12, Rue de la Loi
1000 Bruxelles

Cher Collègue,

Concerne: projet de loi modifiant l'arrêté-loi du 18 mai 1945
portant création d'un Fonds des rentes.

J'ai l'honneur de vous informer de mon accord sur le projet de
loi visé sous rubrique.

Votre dévoué,

Ministre du Budget,

Herman VAN ROMPUY.

BIJLAGE 2

Nota bestemd voor de minister van Financiën

(vertaling)

Betreft: Voorontwerp tot wijziging van de besluitwet van 18 mei 1945 houdende oprichting van een Rentenfonds.

1. Het ontwerp

Er wordt een advies binnen 24 uur gevraagd over het bovenstaande ontwerp, meer bepaald over de volgende punten:

— Art. 1: instellen van een onderscheid, in de eigen middelen van het Fonds, tussen enerzijds de « dotatie » van 2,8 miljard en anderzijds de « reserve »;

— Art. 2: verdeling van de netto-winst van elk boekjaar: 3 pct. van de dotatie wordt bij de reserve gevoegd,

het overschot valt ten deel aan de Schatkist op 31 maart van het volgende jaar (behalve indien de reserve moet worden aangevuld totdat zij 50 pct. van de dotatie bereikt en/of er moet worden voor gezorgd dat de eigen middelen ten minste 35 pct. van de portefeuille bedragen);

— Art. 3: in 1994 wordt van de reserve van het Rentenfonds een bedrag van 3 miljard frank afgenomen ten gunste van de Schatkist.

Advies van de Inspectie van Financiën

De voorgestelde hervormingen geven geen aanleiding tot opmerkingen. Er zij echter op gewezen dat ten belope van het bedrag dat jaarlijks wordt afgenomen ten gunste van de Schatkist, er een vermindering of juist een niet-vermeerdering zal zijn van de Rijksschuld, en tegelijkertijd een toename van de begrotingsontvangsten van het Rijk, aangezien het Fonds — dat het merendeel van zijn middelen belegt in geconsolideerd staatspapier — in plaats van geldschietter als het ware « belastingplichtige » wordt voor het bedrag dat elk jaar aan de Schatkist moet worden gestort.

De Inspecteur van Financiën,

F. PIRARD

Kopie voor:

- de minister van Begroting.
- de secretaris-generaal van het ministerie van Financiën.
- het diensthoofd van de Inspectie van Financiën.

ANNEXE 2

Note à monsieur le ministre des Finances

Objet: Projet de loi modifiant l'arrêté-loi du 18 mai 1945 portant création d'un Fonds des rentes.

1. Le projet

Un avis est demandé dans les 24 heures sur le projet susdit qui porte sur les points suivants:

— Art. 1^{er}: création de la distinction, dans les moyens propres du Fonds, entre, d'une part, la « dotation » de 2,8 milliards et, d'autre part, la « réserve »;

— Art. 2: répartition du bénéfice net de chaque exercice: une fraction égale à 3 p.c. de la dotation est versée à la réserve, le solde est versé au Trésor le 31 mars de l'année suivante (sauf nécessité de réalimenter la réserve pour atteindre 50 p.c. de la dotation et/ou contribuer à ce que les moyens propres atteignent 35 p.c. du portefeuille);

— Art. 3: en 1994: prélèvement de 3 milliards sur la réserve, au profit du Trésor.

Avis de l'Inspection des Finances

Les réformes proposées n'appellent pas d'observations. On notera néanmoins que, à concurrence du montant du prélèvement déterminé annuellement au profit du Trésor, il y aura diminution, ou plus exactement non-augmentation, de l'endettement de l'Etat et, dans un même mouvement, croissance des recettes budgétaires de l'Etat, puisque le Fonds — qui place l'essentiel de ses avoirs en titres de la Dette — se trouvera, en quelque sorte, transformé de prêteur qu'il était en « contribuable » pour le montant à verser chaque année au Trésor.

L'Inspecteur des Finances,

F. PIRARD

Copies:

- Monsieur le ministre du Budget.
- Monsieur le secrétaire général du ministère des Finances.
- Monsieur le chef de corps de l'Inspection des Finances.