

# RECHTSLEER

## DOCTRINE

BANKRECHT EN FINANCIËEL RECHT/DROIT BANCAIRE ET FINANCIER

### Nieuwe financieringstechnieken in de bancaire sector: covered bonds en de mobilisering van schuldvorderingen

*Simon Landuyt<sup>1</sup> en Laura Anckaert<sup>2</sup>*

<b>1. Inleiding</b> .....	148
<b>2. Mobilisering van schuldvorderingen in de financiële sector</b> .....	150
<b>2.1. Toepassingsgebied</b> .....	150
2.1.1. <i>Materieel toepassingsgebied</i> .....	150
2.1.1.1. Bankvorderingen .....	151
2.1.1.2. Hypothecaire schuldvorderingen .....	151
2.1.2. <i>Personeel toepassingsgebied</i> .....	151
2.1.3. <i>Temporeel toepassingsgebied</i> .....	152
<b>2.2. Bevordering van de mobilisering van bankvorderingen en hypothecaire schuldvorderingen</b> .....	152
2.2.1. <i>Vormvereisten en tegenwerpelijheid</i> .....	152
2.2.1.1. Overdracht of in pandgeving van een bankvordering .....	152
2.2.1.2. Overdracht of in pandgeving van een schuldvordering gewaarborgd door een hypotheek .....	153
2.2.2. <i>De alle-sommen-zekerheid</i> .....	154
2.2.2.1. Een eerste vernieuwing: de ‘stille’ rangregeling .....	155
2.2.2.2. Een tweede vernieuwing: de posterieure zekerheid .....	155
2.2.2.3. Niet-hypothecaire bankvorderingen .....	155
2.2.3. <i>Kredietopening</i> .....	156
2.2.3.1. Uitbreiding toepassingsgebied .....	156
2.2.3.2. Rangregeling .....	156
2.2.3.3. Niet-hypothecaire bankvordering .....	156
2.2.4. <i>Overdracht van ‘nevenrechten’ – Hypothecair mandaat en hypotheekbelofte</i> .....	156
2.2.4.1. Het <i>intuitu personae</i> -karakter .....	157
2.2.4.2. Hypotheekvestiging ter uitvoering van een hypothecair mandaat of hypotheekbelofte .....	158
2.2.4.3. Rangregeling .....	158
2.2.5. <i>Excepties</i> .....	159
2.2.5.1. Wettelijke of conventionele schuldvergelijking .....	159
2.2.5.2. De niet-uitvoeringsexceptie .....	160
<b>3. Covered bonds</b> .....	161
<b>3.1. Ontstaan en verspreiding</b> .....	161
<b>3.2. Karakteristieken</b> .....	161
<b>3.3. Belgische covered bonds</b> .....	162
3.3.1. <i>Uitgiftevoorwaarden</i> .....	162
3.3.1.1. Kredietinstellingen naar Belgisch recht .....	163

<sup>1</sup> Advocaat Baker & McKenzie; praktijkassistent Instituut voor Handels- en Insolventierecht K.U.Leuven.

<sup>2</sup> Advocaat Baker & McKenzie.

3.3.1.2. Algemene toestemming NBB	163
3.3.1.3. Bijzondere toestemming NBB per uitgifte of uitgifteprogramma	163
3.3.2. <i>Bijzonder vermogen</i>	164
3.3.2.1. Algemeen	164
3.3.2.2. Exclusieve aanwending van het bijzonder vermogen	165
3.3.2.3. Samenstelling van het bijzonder vermogen	165
3.3.2.4. Afscheiding van het bijzonder vermogen	166
3.3.2.5. Overdracht van activa van en naar het bijzonder vermogen	167
3.3.2.6. Beheer van het bijzonder vermogen	167
3.3.3. <i>Uitgifte door een derde-kredietinstelling</i>	169
3.3.4. <i>Financieel regulatoire voordelen</i>	170
<b>4. Besluit</b>	171

## SAMENVATTING

*De recente financiële crisis heeft tot het besef geleid dat financiële instellingen hun activa maximaal moeten kunnen aanwenden als onderpand om zo vlot en goedkoop mogelijk zelf in hun eigen financiering te kunnen voorzien. Aan deze verzuchting werd tegemoet gekomen door de nieuwe mobiliseringswet van 3 augustus 2012 en de gewijzigde bankwet. Met de mobiliseringswet van 3 augustus 2012 versoepelde de wetgever het wetgevende kader voor de overdracht of de verpanding van bankvorderingen en hypothecaire vorderingen. Daarbij wordt vooral de positie van de overnemer of pandhouder verbeterd. De schuldenaar blijft daarentegen wat in de kou staan. Door een wijziging van de bankwet voerde de wetgever, als één van de laatste in Europa, een wetgevend kader in voor de uitgifte van covered bonds door Belgische kredietinstellingen, welke kredietinstellingen moet toelaten zich vlotter te financieren.*

## RÉSUMÉ

*La récente crise financière a eu pour effet que l'on s'est rendu compte que les institutions financières doivent avoir la possibilité d'utiliser de façon maximale leurs actifs afin de pouvoir s'autofinancer de manière la plus facile et économique. En instaurant la loi du 3 août 2012 relative à des mesures diverses pour faciliter la mobilisation de créances dans le secteur financier et en modifiant la loi bancaire, le législateur a voulu répondre à ces besoins. La loi du 3 août 2012 assouplit le cadre juridique relatif à la mobilisation de créances bancaires et de créances hypothécaires et consolide la position du cessionnaire ou du créancier gagiste, au détriment du débiteur. En modifiant la loi bancaire, le législateur belge – comme un des derniers en Europe – a créé un cadre juridique relatif à l'émission de covered bonds par des établissements de crédit belges, devant permettre aux établissements de crédit de se financer plus facilement.*

## 1. INLEIDING

1. De wereldwijde crisis van 2008 werd gekenmerkt door een groot tekort aan liquiditeit op de financiële markten. Bij heel wat financiële instellingen bestond een maturiteitsmismatch: *i.e.* de activa op hun balans stonden uit op lange termijn (bv. een hypothecaire lening op 30 jaar), maar werden gefinancierd door middel van schuldinstrumenten met een korte maturiteit. Doorheen de looptijd van de langlopende activa moest de financiële instelling, telkens wanneer het kortlopende schuldinstrument afliep, dan ook op zoek gaan naar nieuwe financiering<sup>3</sup>. Om aan deze financiële behoefte te voldoen, keerden financiële instellingen steeds vaker naar de *whole sale market*, aangezien die hen van flexibele fondsen kon voorzien. Zo konden dergelijke instellingen name-

lijk onmiddellijk en gemakkelijk fondsen bekomen door passiva in de vorm van, bijvoorbeeld, korte termijn handelspapier op de markt uit te geven. Die afhankelijkheid van de markt bracht echter een risico met zich mee, *i.e.* het 'markt-liquiditeitsrisico'. Zolang de markten overvloedig voorzien in kapitaal, zoals voor de zomer van 2007, vormt het business model met maturiteitsmismatches in principe geen probleem. Maar wanneer de financiële markten opdrogen, kunnen deze instellingen zich niet langer herfinancieren en worden ze geconfronteerd met een situatie waarbij ze een tekort hebben aan liquiditeiten om aan hun onmiddellijke verplichtingen te voldoen<sup>4</sup>. In de aanloop van de recente financiële crisis vertrouwden de financiële instellingen te

<sup>3</sup> M.K. BRUNNERMEIER, "Deciphering the Liquidity and Credit Crunch 2007-08", *Journal of Economic Perspectives*, Vol. 23, nr. 1, winter 2009, p. 80.

zeer op de liquiditeit van de markt en wanneer, eind 2007, de financiële instellingen niet langer bereid waren om elkaar flexibel liquiditeiten toe te staan kwam het model van ‘maturity mismatches’ onder ernstige druk te staan<sup>5</sup>.

2. Eén van de oorzaken van deze liquiditeitscrisis was dat de financiële instellingen heel wat activa op hun balans niet konden gebruiken als enige vorm van onderpand (‘*collateral*’) om zich te herfinancieren. De reden hiervoor kan veelvuldig zijn. Tijdens de financiële crisis was er bijvoorbeeld veel wantrouwen met betrekking tot de intrinsieke waarde van activa die voorheen gemakkelijk als onderpand kon worden aangewend.

Maar ook juridische elementen hebben een grote invloed op de bruikbaarheid van activa om te dienen als onderpand en hebben dus een invloed op de liquiditeit in de financiële sector.

3. Reeds voor de financiële crisis, in de jaren '90 en 2000, hebben er in België een aantal wettelijke ingrepen plaatsgevonden die de mogelijkheid geven aan financiële instellingen om hun financiële activa flexibeler aan te wenden. Een belangrijk gevolg van dergelijke soepelere wetgeving op mobilisatie van financiële activa is dat, zeker in tijden van liquiditeitschaarste, het juridische kader geen bijkomende rem is op de verhandelbaarheid van deze financiële activa. De twee recente wetgevende initiatieven die in deze bijdrage worden besproken kunnen als een volgende stap worden gezien in deze evolutie.

In België was het vóór 25 juli 1994 namelijk duur en omslachtig om gewone schuldvorderingen over te dragen of in pand te geven<sup>6</sup>. Ook het op grote schaal aanwenden van hypothecaire schuldvorderingen was quasi onmogelijk. Conform artikel 5 van de Hyp.W. moet de overdracht of het pand op een hypothecaire schuldvordering om tegenstelbaar

te zijn aan derden, gemeld worden in de kant van de inschrijving op het hypotheekkantoor, wat echter enkel kan gebeuren op basis van een notariële akte en mits betaling van een registratierecht van 1%. Het efficiënt mobiliseren van dergelijke activa was dan ook moeilijk<sup>7</sup>.

De belangrijkste versoepeling van het oude regime werd ingevoerd bij wet van 6 juli 1994<sup>8</sup>, die de vormvrije cessie en het stil pandrecht op schuldvorderingen introduceerde in het Belgisch recht. Rond dezelfde periode werd het ook mogelijk gemaakt om hypothecaire schuldvorderingen over te dragen of in pand te geven aan of door een instelling voor belegging in schuldvorderingen, zonder dat de formaliteiten van artikelen 5 en 92 van de Hyp.W. in acht moeten worden genomen<sup>9</sup>. Samen met de erkenning van de zogenaamde ‘alle-sommen-hypotheek’ werd op deze wijze een kader geschapen waarbinnen de effectiseringsverrichtingen konden plaatsvinden<sup>10</sup>.

Door de omzetting van de richtlijn financiële zekerheden<sup>11</sup> in het Belgisch recht via de wet van 15 december 2004 betreffende financiële zekerheden en houdende diverse fiscale bepalingen inzake zakelijke zekerheidsovereenkomsten en leningen met betrekking tot financiële instrumenten<sup>12</sup> (hierna de *wet financiële zekerheden*) werd een volgende stap gezet. Deze wet voorzag met betrekking tot financiële instrumenten en contanten in rechtszekerheid en een soepele vestiging en afhandeling van eigendomsoverdracht tot zekerheid, pand, repo's en nettingovereenkomsten<sup>13</sup>. Hiermede werd het voor Belgische financiële instellingen heel wat gemakkelijker gemaakt om zich op de markt te voorzien van liquiditeiten. De wet financiële zekerheden werd recent aangepast waardoor (voornamelijk) kredietinstellingen, nu ook hun leningen of kredieten (de zogenaamde bankvorderingen) kunnen aanwenden onder deze wet<sup>14</sup>.

4. Kredietinstellingen hadden dus al de mogelijkheid om

4. J. JANSSENS, “De prudentiële aanpak van het liquiditeitsbeheer van kredietinstellingen en de mondiale financiële crisis”, *Bank Fin.* 2009, 401-402.

5. H.M. SCHOONER en M.W. TAYLOR, *Global bank regulation: principles and policies*, Burlington, Academic Press, 2010, p. 12-13.

6. Zie bv. E. DIRIX, “De vormvrije cessie”, *RW* 1994-95, 137-145; P. VAN OMMESLAGHE, “Le nouveau régime de la cession et de la dation en gage des créances”, *JT* 1995, p. 529-540.

7. I. PEETERS, “Effectisering van schuldvorderingen” in E. DIRIX, I. PEETERS, G. VAN HAEGENBORGH en A. VERBEKE (eds.), *Overdracht en inpandgeving van schuldvorderingen*, Antwerpen, Kluwer Rechtswetenschappen België, 1995, p. 141.

8. Wet van 6 juli 1994 tot wijziging van de wet van 17 juni 1991 tot organisatie van de openbare kredietsector en van het bezit van de deelnemingen van de openbare sector in bepaalde privaatrechtelijke financiële vennootschappen, alsook van de wet van 22 maart 1993 op het statuut van en het toezicht op de kredietinstellingen (*BS* 15 juli 1994).

9. Zie bv. R. FRANSIS, “Het mobiliseren van hypothecaire schuldvorderingen” in C. BIQUET-MATHIEU en E. TERRYEN (eds.), *Hypothecair krediet – Crédit hypothécaire*, Brugge, die Keure, 2010, p. 745 e.v.; A. VAN INGELGHEM, “Commentaar bij artikel 51 Wet Hypothecair Krediet” in *Financieel recht. Artikelsgewijze commentaar met overzicht van rechtspraak en rechtsleer*, Antwerpen, Kluwer, 2003, p. 1-12; R. FRANSIS, “Het mobiliseren van hypothecaire schuldvorderingen” in C. BIQUET-MATHIEU en E. TERRYEN (eds.), *Hypothecair krediet – Crédit hypothécaire*, Brugge, die Keure, 2010, p. 745 e.v.

10. E. DIRIX en R. DE CORTE, *Zekerheidsrechten*, 2006, p. 462-463.

11. Richtlijn 2002/47/EG van het Europees Parlement en de Raad van 6 juni 2002 betreffende financiëlezekerheidsovereenkomsten, *Pb.L.* 27 juni 2002, afl. 168.

12. *BS* 1 februari 2005.

13. Zie hierover o.m. I. PEETERS en K. CHRISTIAENS, “De Wet Financiële Zekerheden. Een stap te ver of de aanloop naar een totaal vernieuwd zekerhedenrecht?”, *RDC-TBH* 2006, 170-207; V. SAGAERT en H. SEELDRAYERS, “De Wet Financiële Zekerheden”, *RW* 2004-05, (1521), p. 1521-1550.

14. Wet van 26 september 2011 tot omzetting van richtlijn 2009/44/EG van het Europees Parlement en de Raad van 6 mei 2009 tot wijziging van richtlijn 98/26/EG betreffende het definitieve karakter van de afwikkeling van betalingen en effectentransacties in betalings- en afwikkelingssystemen en richtlijn 2002/47/EG betreffende financiële zekerheidsovereenkomsten wat gekoppelde systemen en kredietvorderingen betreft (*BS* 10 november 2011).

leningen en kredieten van hun balans te halen en te herfinancieren door ze over te dragen aan een instelling voor belegging in schuldvorderingen. Daarnaast konden ze ook hun belangrijkste activa soepel aanwenden als onderpand om zich te (her)financieren dankzij de wet financiële zekerheden.

Desondanks was de Nationale Bank van België (hierna de **NBB**) van oordeel dat zonder bijkomende wettelijke bepalingen de belangrijkste activa van veel financiële instellingen, *i.e.* leningen en kredieten, niet of slechts in beperkte mate in aanmerking kwamen om als onderpand te kunnen worden gebruikt – en dus een impact hebben op de liquiditeit<sup>15</sup>.

5. In dergelijke optiek moet dan ook vooreerst gekeken worden naar de wet van 3 augustus 2012 betreffende diverse maatregelen ter vergemakkelijking van de mobilisering van schuldvorderingen in de financiële sector (hierna de **Mobiliseringswet**)<sup>16</sup>. De mobiliseringswet verbetert zonder enige twijfel de positie van de pandhouder of overnemer van bankvorderingen of hypothecaire vorderingen (deze laatste door een wijziging van de artikelen 50 e.v. van de wet van 4 augustus 1992 op het hypothecair krediet<sup>17</sup> (hierna de **wet hypothecair krediet**)). Deze verbeteringen vinden plaats door (i) meer rechtszekerheid te bieden dat de pandhouder/overnemer niet verontrust zal worden door excepties uit de relatie schuldenaar – overdrager/pandgever, (ii) de vorm- en tegenwerpelijksvereisten met betrekking tot overdrachten/inpandgevingen te versoepelen, en (iii) de overnemer/pandhouder ook te laten genieten van bepaalde nevenrechten

die voorheen enkel de overdrager toekwamen. Deze maatregelen, die grotendeels beperkt zijn tot de financiële sector, zouden moeten toelaten dat financiële ondernemingen voldoende Belgische kredietvorderingen kunnen aanwenden als onderpand.

Een tweede wet<sup>18</sup>, die simultaan met mobiliseringswet werd behandeld, voert als één van de laatste landen in Europa een regeling in voor Belgische kredietinstellingen om *covered bonds* (gedekte obligaties) uit te geven door middel van een aanpassing aan de wet van 22 maart 1993 op het statuut van en het toezicht op de kredietinstellingen (hierna de **bankwet**)<sup>19</sup>. Dit type financieel instrument, dat extra waarborgen biedt aan haar houders heeft tevens tot doel kredietinstellingen toe te laten zich vlotter en tegen betere voorwaarden te financieren<sup>20</sup>.

6. Hoofdstuk twee van deze bijdrage geeft een algemeen overzicht van de genomen maatregelen en tracht deze te plaatsen in het voorheen bestaande juridische kader dat van toepassing was op overdrachten en inpandgevingen van schuldvorderingen in de financiële sector. De overdracht en inpandgeving van bankvorderingen die voortvloeien uit overheidsopdrachten wordt niet behandeld<sup>21</sup>. Evenmin wordt er ingegaan op de overdracht van hypothecaire schuldvordering in waardepapier, dan wel de overdracht van hypothecaire schuldvorderingen in het raam van fusie, overdracht of splitsing van ondernemingen of in het kader van inbreng of verkoop van (het geheel of gedeelte) van de hypothecaire bedrijvigheid. In hoofdstuk drie wordt de techniek van de *covered bonds* naar Belgisch recht besproken.

## 2. MOBILISERING VAN SCHULDVORDERINGEN IN DE FINANCIËLE SECTOR

### 2.1. Toepassingsgebied

#### 2.1.1. Materieel toepassingsgebied

7. Het materieel toepassingsgebied van de mobiliseringswet bestaat uit twee delen. Hoofdstuk 3 van de mobiliseringswet is van toepassing bij de overdracht of inpandgeving van bankvorderingen in het algemeen<sup>22</sup>.

In hoofdstuk 4 bepaalt de mobiliseringswet, door middel van een aanpassing van de artikelen 50 e.v. van de wet hypothe-

cair krediet, de rechten bij mobilisatie van (i) schuldvorderingen gewaarborgd door een hypotheek, (ii) alle schuldvorderingen waarvoor een recht werd bedongen om een hypotheekgarantie te eisen, met inbegrip van een hypothecair mandaat of een hypotheekbelofte, en (iii) alle schuldvorderingen gewaarborgd door een voorrecht op een onroerend goed (hierna samen **hypothecaire schuldvorderingen**).

In vele gevallen zijn hypothecaire schuldvorderingen tevens bankvorderingen en zullen de bepalingen van zowel hoofdstuk 3 van de mobiliseringswet als de artikelen 50 e.v. van de

<sup>15</sup> *MvT, Parl.St.* Kamer, Doc. 53, 2341/001, p. 38.

<sup>16</sup> *BS* 24 augustus 2012.

<sup>17</sup> *BS* 19 augustus 1992.

<sup>18</sup> Wet van 3 augustus 2012 tot invoering van een wettelijke regeling voor Belgische *covered bonds* (*BS* 24 augustus 2012).

<sup>19</sup> *BS* 19 april 1993.

<sup>20</sup> De eerste uitgiftes van Belgische *covered bonds* bleken alvast een groot succes te zijn. Zie [www.tijd.be/nieuws/ondernemingen\\_financien/Viermaal\\_minder\\_KBC\\_papier\\_dan\\_vraag.9275685-3095.art](http://www.tijd.be/nieuws/ondernemingen_financien/Viermaal_minder_KBC_papier_dan_vraag.9275685-3095.art).

<sup>21</sup> Art. 3 van de mobiliseringswet.

<sup>22</sup> Voor wat betreft de overdracht of de inpandgeving van een schuldvordering op een kredietinstelling of een financiële instelling gekoppeld aan de in art. 3, § 2 van de bankwet vermelde diensten voorziet de mobiliseringswet evenwel ook in bijkomende regels met betrekking tot de tegenwerpelijksheid van excepties (*infra*, nr. 52).

wet hypothecair krediet van toepassing zijn. De artikelen 50 e.v. van de wet hypothecair krediet en de mobiliseringswet verhouden zich bij eventuele discrepanties als respectievelijk *lex specialis* en *lex generalis* ten opzichte van elkaar.

### 2.1.1.1. Bankvorderingen

**8.** Waar voorheen de wet financiële zekerheden van toepassing was op financiële instrumenten en contanten is ze nu, zoals *supra* reeds opgemerkt, uitgebreid tot bankvorderingen.

Bankvorderingen worden in de mobiliseringswet gedefinieerd door een verwijzing naar de wet financiële zekerheden. Die bepaalt dat bankvorderingen geldelijke vorderingen zijn die voortvloeien uit een overeenkomst waarbij (i) een kredietinstelling, (ii) een hypotheekonderneming, (iii) een verstrekker van consumentenkredieten, of (iv) buitenlandse rechtspersonen die in hun land van oorsprong tot één van de voorgaande categorieën behoren, een lening of een krediet toestaat<sup>23</sup>.

### 2.1.1.2. Hypothecaire schuldvorderingen

**9.** De overdracht van hypothecaire schuldvorderingen wordt behandeld in Titel III van de wet hypothecair krediet dat (tot voor de mobiliseringswet) enkel van toepassing was op alle schuldvorderingen gewaarborgd door een hypotheek en op alle schuldvorderingen gewaarborgd door een voorrecht op een onroerend goed<sup>24</sup>.

Met de implementatie van de mobiliseringswet wordt het toepassingsgebied opgenomen in artikel 50 verder uitgebreid tot *“alle schuldvorderingen waarvoor een recht werd bedongen om een hypotheekgarantie te eisen, met inbegrip van een hypothecair mandaat of een hypotheekbelofte”*.

**10.** Een hypothecaire volmacht of hypothecair mandaat zoals deze in onze bankpraktijk gekend is wordt door Cuypers omschreven als een voor een notaris verleden overeenkomst waarbij de eigenaar van een onroerend goed aan meerdere personen en/of aan een vennootschap een onherroepelijke volmacht verleent om, desgevallend, in het voordeel van de bank tot een welbepaald bedrag hypotheek te

verlenen op één of meer van zijn goederen en dit, in de meeste gevallen, tot waarborg van zijn eigen verbintenissen bij de bank<sup>25</sup>.

Een hypotheekbelofte kan dan weer omschreven worden als een overeenkomst waarbij een partij belooft op verzoek van een andere partij een hypotheek te zullen verlenen<sup>26</sup>.

**11.** Het belang van deze uitbreiding van het toepassingsgebied valt niet te onderschatten, nu het aantal kredieten waarbij een hypothecair mandaat dan wel een hypotheekbelofte als waarborg bedongen worden in het recente verleden sterk is toegenomen. Titel III diende dan ook van toepassing verklaard te worden op kredieten die niet zijn gewaarborgd door een effectieve hypotheek of onroerend voorrecht, maar wel door een hypothecair mandaat of een hypothecaire belofte.

### 2.1.2. Personeel toepassingsgebied

**12.** Oorspronkelijk waren de van het gemeen recht afwijkende voorschriften met betrekking tot de overdracht of in pandgeving van schuldvorderingen zoals bedoeld in artikel 50 wet hypothecair krediet enkel van toepassing indien dergelijke overdracht of in pandgeving geschiedde aan of door een instelling voor belegging in schuldvorderingen in de zin van de wet van 4 december 1990 op de financiële transacties en de financiële markten<sup>27</sup>.

Thans strekt het personeel toepassingsgebied van de mobiliseringswet en dat van Titel III van de wet hypothecair krediet zich, behoudens enkele uitzonderingen, uit tot alle hypothecaire schuldvordering die worden overgedragen of in pandgegeven aan of door (i) mobiliseringsinstellingen, (ii) kredietinstellingen, of (iii) financiële instellingen<sup>28</sup>. Om onder de mobiliseringswet en/of de wet hypothecair krediet te vallen dient de instelling enkel op het ogenblik van de cessie of de in pandgeving over het vereiste statuut te beschikken. Het latere verlies van dergelijk statuut heeft geen invloed meer op de toepasselijkheid van de specifieke regels met betrekking tot mobilisering<sup>29</sup>.

**13.** Kredietinstellingen worden niet algemeen gedefinieerd in de mobiliseringswet, logischerwijze betreft het dus zowel kredietinstellingen naar Belgisch als naar buitenlands

<sup>23</sup>. Art. 3, 10<sup>o</sup> wet financiële zekerheden.

<sup>24</sup>. Er dient opgemerkt te worden dat het materiële toepassingsgebied van Titel III, zoals neergelegd in art. 50 wet hypothecair krediet, verschilde en verschilt van het algemene toepassingsgebied van de wet hypothecair krediet.

<sup>25</sup>. A. CUYPERS, “Commentaar bij artikel 76 Hyp.W.” in *Voorrechten en hypotheeken. Artikelsgewijze commentaar met overzicht van rechtspraak en rechtsleer*, Antwerpen, Kluwer, 2003, p. 15.

<sup>26</sup>. E. DIRIX en R. DE CORTE, *Zekerheidsrechten*, Kluwer, Mechelen, 2006, p. 477.

<sup>27</sup>. De verwijzing naar een instelling voor belegging in schuldvorderingen in de zin van de wet van 4 december 1990 was te lezen als een verwijzing naar de wet van 20 juli 2004 *betreffende bepaalde vormen van collectief beheer van beleggingsportefeuilles*.

<sup>28</sup>. De bepalingen met betrekking tot overdrachten van niet-hypothecaire kredietopeningen en de bepalingen met betrekking tot niet-hypothecaire alle sommen zekerheden opgenomen in de art. 4 en 5 van de mobiliseringswet zijn van toepassing op alle overdrachten van bankvorderingen, ongeacht of deze schuldvorderingen worden overgedragen door of aan een kredietinstelling, een financiële instelling of een mobiliseringsinstelling. Ook art. 51ter, § 1 wet hypothecair krediet heeft geen beperking qua personeel toepassingsgebied.

<sup>29</sup>. *MvT, Parl.St.* Kamer, Doc. 53, 2341/001, p. 52.

recht<sup>30</sup>. Vreemd genoeg wordt er om onder titel III van de wet hypothecair krediet te vallen wel vereist dat de kredietinstelling een ‘Belgische’ kredietinstelling<sup>31</sup> is in de zin van de bankwet. Voor wat betreft deze schuldvorderingen hebben kredietinstellingen naar Belgisch recht in sommige gevallen dus een concurrentieel voordeel op buitenlandse kredietinstellingen. Mobiliseringsinstellingen en financiële instellingen zijn daarentegen niet beperkt tot Belgische entiteiten.

14. Financiële instellingen, worden net als bankvorderingen gedefinieerd met een verwijzing naar de wet financiële zekerheden<sup>32</sup>. Het zijn ondernemingen die geen kredietinstellingen zijn en waarvan de hoofdbedrijvigheid bestaat in het verwerven van deelnemingen of de uitoefening van één of meer werkzaamheden bedoeld in de punten 2 tot en met 12 van § 2 van artikel 3 van de bankwet.

15. De definitie van mobiliseringsinstellingen geeft aan dat, net als voorheen, de instellingen voor belegging in schuldvorderingen hieronder vallen<sup>33</sup>. Maar mobiliseringsinstellingen zijn echter ruimer nu ook alle zowel Belgische als buitenlandse instellingen die autonoom aan effectivering doen als mobiliseringsinstellingen worden beschouwd<sup>34</sup>. In het verleden merkte Peeters reeds op dat er voor effectiveringsinstellingen (*special purpose vehicle* of SPV) geen typedwang bestaat (en de SPV dus gelijk welke rechtsvorm kan aannemen), maar dat instellingen voor belegging in schuldvorderingen wel genieten van fiscale voordelen en van soepelere regels met betrekking tot de overdracht van schuldvorderingen<sup>35</sup>. Thans geldt dit dus enkel nog voor de fiscale bepalingen.

### 2.1.3. Temporeel toepassingsgebied

16. De bepalingen van de mobiliseringswet en de wijzigingen van Titel III van de wet hypothecair krediet zijn in principe onmiddellijk van toepassing op alle overeenkomsten die werden gesloten vóór de inwerkingtreding van de mobiliseringswet op 3 september 2012<sup>36</sup>.

De mobiliseringswet somt evenwel een groot aantal bepalingen op die niet van toepassing zijn op overdrachten of inpandgevingen van bankvorderingen en hypothecaire schuldvorderingen die (i) dateren van vóór de inwerkingtreding van de mobiliseringswet, of (ii) plaatsvinden ná de inwerkingtreding van de mobiliseringswet ter uitvoering van overeenkomsten die werden gesloten vóór die datum. De overnemer en de overdrager kunnen echter contractueel overeenkomen dat deze bepalingen toch van toepassing zijn.

17. Belangrijk hierbij op te merken is dat het ‘controversiële’ artikel 6 van de mobiliseringswet met betrekking tot de tegenwerpelijheid van de excepties (zie *infra*, nrs. 46 e.v.) onmiddellijk en volledig van toepassing is op bestaande overeenkomsten, zonder dat aanvullende contractuele afspraken tussen partijen nodig zijn.

## 2.2. Bevordering van de mobilisering van bankvorderingen en hypothecaire schuldvorderingen

### 2.2.1. Vormvereisten en tegenwerpelijheid

18. De mobiliseringswet voorziet in een aantal versoepelingen van bepaalde strenges, van de artikelen 1690 en 2075 BW afwijkende, vormvereisten waaraan voldaan moet worden om de overdracht of inpandgeving van bankvorderingen en hypothecaire schuldvorderingen tegenwerpelijk te maken ten aanzien van derden.

#### 2.2.1.1. Overdracht of inpandgeving van een bankvordering

19. Artikel 23 van de wet van 3 augustus 2012 betreffende bepaalde vormen van collectief beheer van beleggingsportefeuilles<sup>37</sup> bepaalt dat in geval een schuldvordering wordt overgedragen aan of door een instelling voor collectieve belegging in schuldvorderingen artikel 1328 BW, artikel 26 van de wet van 12 juni 1991 op het consumentenkrediet

<sup>30</sup>. Volgens art. 1 van de bankwet zijn kredietinstellingen Belgische of buitenlandse ondernemingen waarvan de werkzaamheden bestaan in het van het publiek in ontvangst nemen van gelddeposito's of van andere terugbetaalbare gelden en het verlenen van kredieten voor eigen rekening.

<sup>31</sup>. Art. 51, § 1 wet hypothecair krediet.

<sup>32</sup>. Art. 3, 12° wet financiële zekerheden.

<sup>33</sup>. Art. 2, 5°, a) en b) mobiliseringswet.

<sup>34</sup>. Art. 2, 5°, c) mobiliseringswet stelt dat mobiliseringsinstellingen Belgische of buitenlandse instellingen zijn die (i) autonoom de effectivering vervullen en verwezenlijken en die deelnemen aan dergelijke operaties door de tenlasteneming van alle of van een deel van de geëffectiseerde risico's (verwervende instellingen genoemd) of door de uitgifte van roerende waarden ter financiering hiervan (de uitgifte-instellingen genoemd); of (ii) die schuldvorderingen of andere goederen verwerven door roerende waarden uit te geven waarvan de waarde of het rendement afhangt van die schuldvorderingen of goederen of die op basis van een dekking door die schuldvorderingen of goederen een waarborg uitgeven ten gunste van de houders van roerende waarden. Waarbij effectivering gedefinieerd wordt als de operatie waardoor een mobiliseringsinstelling, rechtstreeks of door tussenkomst van een andere instelling, de risico's verwerft of draagt die gekoppeld zijn aan schuldvorderingen, andere goederen of verbintenissen die worden aangegaan door derden of die inherent zijn aan alle of een deel van de activiteiten verricht door derden door de inzameling van financiële middelen waarvan het rendement afhangt van die onderliggende risico's (art. 2, 7° mobiliseringswet).

<sup>35</sup>. I. PEETERS, “Effectivering van schuldvorderingen” in E. DIRIX, I. PEETERS, G. VAN HAEGENBORGH en A. VERBEKE (eds.), *Overdracht en inpandgeving van schuldvorderingen*, Antwerpen, Kluwer Rechtswetenschappen België, 1995, p. 123-124.

<sup>36</sup>. Art. 10 en 20 van de mobiliseringswet.

<sup>37</sup>. BS 24 augustus 2012.

(hierna de *wet consumentenkrediet*)<sup>38</sup>, artikel 8 van Hoofdstuk 2, titel I van boek II van het Wetboek van Koophandel<sup>39</sup> en de artikelen 18 en 20 van de wet van 15 april 1884 betreffende de landbouwleningen<sup>40</sup>, niet van toepassing zijn op een dergelijke overdracht. Diezelfde artikelen zijn ook niet van toepassing op een in pandgeving van een schuldvoordring ten gunste van of door een dergelijke instelling<sup>41</sup>.

Luidens artikel 7, § 1 van de mobiliseringswet worden dezelfde, als belemmerend aangevoelde vormvereisten, nu ook vermeden bij overdrachten of in pandgevingen van bankvorderingen aan of door een kredietinstelling, een financiële instelling of een mobiliseringsinstelling. Dit geldt uiteraard ook voor hypothecaire schuldvoordringen die bankvorderingen zijn.

**20.** Artikel 1328 BW betreft de bepaling van de dagtekening van onderhandse akten ten aanzien van derden<sup>42</sup>. Een vaste datum is in de huidige context voornamelijk van belang in de relatie tussen schuldeisers van de overdrager (of de pandgever) en de overnemer (of de pandhouder) na beslag of faillissement in hoofde van de overdrager (of de pandgever). Aan de schuldeisers van de overdrager is de overdracht namelijk tegenwerpelijk van zodra de overnemer kan bewijzen dat de overdrachtsovereenkomst het beslag of het faillissement vooraf gaat<sup>43</sup>. Het belang van die bepaling is relatief beperkt aangezien in handelszaken artikel 1328 BW niet geldt en de datum kan bewezen worden door alle middelen rechtens<sup>44</sup>. Ook voorzorg artikel 7, § 1 van de wet financiële zekerheden reeds dat artikel 1328 BW niet van toepassing is op het burgerlijk pand op bankvorderingen.

**21.** Artikel 26 van de wet consumentenkrediet stelt dan weer dat een overdracht maar aan de consumentenkredietnemer kan worden tegengeworpen indien hij hiervan bij een ter post aangetekende brief in kennis is gesteld<sup>45</sup>. Ons inziens

had de mobiliseringswet beter deze overbodige formaliteit uit de wet consumentenkrediet in zijn geheel afgeschaft, zoals reeds eerder voorgesteld in de doctrine<sup>46</sup>.

**22.** Ingevolge artikel 7, § 2 van de mobiliseringswet, dat ook geïnspireerd is op de wetgeving op instellingen voor collectieve belegging in schuldvoordringen, kunnen schuldvoordringen die voortvloeien uit of door een verzekeringsovereenkomst overgedragen worden aan of door een kredietinstelling, een financiële instelling of een mobiliseringsinstelling bij loutere toepassing van artikel 1690 BW. Deze regeling is evenwel enkel van toepassing indien de schuldvoordring waarvoor de verzekering als waarborg dient mee overgedragen wordt. Hetzelfde geldt voor de in pandgeving van dergelijke verzekeringsovereenkomsten. Dit is vooral van belang omdat de bijzondere formaliteiten in artikel 76 (krediet- en borgtochtverzekeringen) en 117-120 (levensverzekeringen) van de wet van 25 juni 1992 op de landsverzekeringsovereenkomsten<sup>47</sup> hiermee terzijde worden geschoven<sup>48</sup>.

### 2.2.1.2. Overdracht of in pandgeving van een schuldvoordring gewaarborgd door een hypotheek

**23.** Zoals reeds in de inleiding opgemerkt is de overdracht en de in pandgeving (en de rangafstand) van een ingeschreven bevoorrechte of hypothecaire schuldvoordring in afwijking en aanvulling van artikel 1690 respectievelijk 2075 BW onderworpen aan een bijzonder publiciteitsregime<sup>49</sup>. Om tegenwerpelijk te zijn ten aanzien van derden, moet van dergelijke rechtshandelingen kantmelding worden gedaan in de rand van de inschrijving van het voorrecht of de hypotheek middels authentieke akte. Deze kantmelding is onderworpen aan het evenredig registratierecht van 1%. Ten aanzien van

<sup>38</sup>. BS 9 juli 1991.

<sup>39</sup>. Overeenkomstig dit artikel moeten akten en vonnissen die bewijs leveren van een overeenkomst tot overdracht van zakelijke rechten op een zee- of binnenschip of van een zee- of binnenschip in aanbouw worden ingeschreven in het register der zeeschepen, respectievelijk het register van teboekstelling om aan derden tegenwerpelijk te zijn. Zie R. FELTKAMP, *De overdracht van schuldvoordringen*, Antwerpen, Intersentia, 2005, p. 843.

<sup>40</sup>. BS 11 mei 1884.

<sup>41</sup>. Deze regel was voorheen te vinden in art. 119ter van de wet van 4 december 1990 op de financiële transacties en de financiële markten en art. 22 van de wet van 20 juli 2004 betreffende bepaalde vormen van collectief beheer van beleggingsportefeuilles (hierna de *wet van 20 juli 2004*). De mobiliseringswet verwijst trouwens nog naar art. 22 van de wet van 20 juli 2004, wat eigenaardig is gezien de mobiliseringswet is aangenomen door Kamer en Senaat na de wet van 20 juli 2004 (beide wetten zijn op dezelfde datum gepubliceerd).

<sup>42</sup>. Conform art. 1328 BW hebben onderhandse akten, ten aanzien van derden, geen dagtekening dan van de dag waarop zij zijn geregistreerd, ofwel van de dag van het overlijden van degene of van een van degenen die de akten ondertekend hebben, ofwel van de dag waarop de hoofdinhoud ervan is vastgesteld in akten door openbare ambtenaren opgemaakt, zoals processen-verbaal van verzegeling of van boedelbeschrijving.

<sup>43</sup>. E. DIRIX en R. DE CORTE, *Zekerheidsrechten*, 2006, p. 333; R. FELTKAMP, *De overdracht van schuldvoordringen*, Antwerpen, Intersentia, 2005, p. 431.

<sup>44</sup>. Zie bv. Antwerpen 7 november 2002, *NJW* 2003, p. 930.

<sup>45</sup>. Behalve wanneer de onmiddellijke overdracht of indeplaatsstelling uitdrukkelijk is bepaald in het contract, en wanneer de identiteit van de overnemer in de kredietovereenkomst is vermeld. Deze kennisgeving is ook niet verplicht wanneer de oorspronkelijke kredietgever, in overleg met de nieuwe houder van de schuldvoordring, tegenover de consument het krediet verder beheert.

<sup>46</sup>. R. FELTKAMP, *De overdracht van schuldvoordringen*, Antwerpen, Intersentia, 2005, p. 698.

<sup>47</sup>. BS 20 augustus 1992.

<sup>48</sup>. R. FELTKAMP, *De overdracht van schuldvoordringen*, Antwerpen, Intersentia, 2005, p. 855-857.

<sup>49</sup>. Voor alle duidelijkheid vallen de overdracht of de in pandgeving van schuldvoordringen waarvoor een recht werd bedongen om een hypotheekgarantie te eisen, met inbegrip van een hypothecair mandaat of een hypotheekbelofte niet onder art. 5 van de Hyp.W. zolang de hypotheek niet effectief werd gevestigd.

de schuldenaar blijven artikel 1690 respectievelijk 2075 BW evenwel ten volle spelen<sup>50</sup>.

Ook worden er bijkomende formaliteiten gekoppeld aan de doorhaling of vermindering van een overgenomen hypothecaire schuldvordering. Krachtens artikel 92, 3<sup>de</sup> lid Hyp.W. kan de overnemer van een hypothecaire schuldvordering slechts doorhaling of vermindering van de hypotheek toestaan op voorwaarde dat de overdracht gebeurde bij authentieke akte.

Aangezien deze formaliteiten een ernstig obstakel vormden voor de overdracht van schuldvorderingen in het kader van effectiseringsverrichtingen bepaalde artikel 51, § 1 wet hypothecair krediet dat de formaliteiten van artikelen 5 en 92, 2<sup>de</sup> lid Hyp.W. niet van toepassing waren op overdrachten of inpandgevingen van hypothecaire of op onroerend goed bevoorrechte schuldvorderingen aan of door een instelling voor belegging in schuldvorderingen<sup>51</sup>.

**24.** Zoals *supra* uiteengezet is het personeel toepassingsgebied van titel III van de wet hypothecair krediet gevoelig uitgebreid door de mobiliseringswet waardoor niet enkel overdrachten of inpandgevingen aan of door een instelling voor belegging in schuldvorderingen vrijgesteld zijn van de vormvereisten van artikelen 5 en 92, 3<sup>de</sup> lid Hyp.W., maar ook deze aan of door andere mobiliseringsinstellingen, kredietinstellingen en financiële instellingen<sup>52</sup>. Het aantal overdrachten en inpandgevingen van schuldvorderingen die door de enkele naleving van artikel 1690 respectievelijk 2075 BW tegenwerpelijk zijn aan derden neemt dus toe.

### 2.2.2. De alle-sommen-zekerheid

**25.** In de bankpraktijk komen alle-sommen-clausules waarbij een bepaalde zekerheid (bv. een pand of een hypo-

theek) wordt verschaft 'voor alle tegenwoordige en toekomstige schulden' ten aanzien van de kredietinstelling frequent voor<sup>53</sup>. Verschillende schuldvorderingen worden dus gewaarborgd door één zekerheid<sup>54</sup>. Wanneer één of meerdere van deze schuldvorderingen worden overgedragen, dan gaan de persoonlijke en de zakelijke zekerheden die haar waarborgen naar Belgisch recht mee over (art. 1692 BW)<sup>55</sup>. Verschillende schuldeisers genieten dan van dezelfde zekerheid. Bij samenloop zullen, behoudens conventionele rangregeling, overdrager en overnemer naar gemeen recht in gelijke rang aantreden<sup>56</sup>.

Vooraf bij een dergelijke alle-sommen-zekerheid kan de overnemer zijn risico moeilijk inschatten. De overdrager kan op het moment van samenloop in hoofde van de schuldenaar namelijk al een heel aantal nieuwe vorderingen hebben die gedekt worden door dezelfde zekerheid, waardoor de zekerheid niet langer toereikend is om de overgenomen schuldvorderingen te voldoen. Artikel 51bis, § 3 van de wet hypothecair krediet voorziet dan ook dat, in het kader van een overdracht aan een instelling voor belegging in schuldvorderingen (thans een kredietinstelling, een financiële instelling of een mobiliseringsinstelling), indien eenzelfde hypotheek meerdere schuldvorderingen waarborgde, de overgedragen schuldvorderingen bij voorrang werden betaald boven de schuldvorderingen ontstaan na de datum van de overdracht<sup>57</sup>. Indien de overdrager niet al zijn bestaande vorderingen overdroeg, stonden, in toepassing van het gemeen recht, de bestaande vorderingen in gelijke rang met de overgedragen vorderingen. Indien de instelling voor belegging in schuldvorderingen ook voorrang wenste op bestaande vorderingen, dan was voor de geldigheid van een rangregeling ten aanzien van derden conform artikel 5 Hyp.W. een kantmelding per authentieke akte vereist<sup>58</sup>.

**26.** Een gelijkaardige rangregeling voor hypothecaire

<sup>50</sup>. Voor een verdere bespreking van de door art. 5 van de Hyp.W. beschermde derden zie o.a.: R. FELTKAMP, *De overdracht van schuldvorderingen*, Antwerpen, Intersentia, 2005, p. 502 e.v.; R. FRANSIS, "Het mobiliseren van hypothecaire schuldvorderingen" in C. BIQUET-MATHIEU en E. TERRY (eds.), *Hypothecair krediet – Crédit hypothécaire*, Brugge, die Keure, 2010, p. 739 e.v.

<sup>51</sup>. Nu art. 92, 3<sup>de</sup> lid Hyp.W., zoals gewijzigd bij wet van 25 april 2007 houdende diverse bepalingen (IV) (BS 8 mei 2007).

<sup>52</sup>. Art. 4/1 van de wet financiële zekerheden bepaalde evenwel reeds dat art. 5 en 92 Hyp.W. niet van toepassing waren op de overdracht en inpandgeving van bankvorderingen conform deze wet.

<sup>53</sup>. De geldigheid van clausules waarin een bepaalde zekerheid geldt 'voor alle sommen', dus zowel voor toekomstige als tegenwoordige schulden, wordt sinds het *Mengal*-arrest van het Hof van Cassatie (Cass. 28 maart 1974, *RW* 1974-75, 339, *Pas.* 1974, I, p. 776.) algemeen erkend. Voor de alle-sommen-hypotheek is dit zelfs uitdrukkelijk erkend in art. 51bis van de wet hypothecair krediet.

<sup>54</sup>. Zie over de alle-sommen-zekerheid o.m. V. SAGAERT en K. SWINNEN, "De hypotheek voor alle sommen" in C. BIQUET-MATHIEU en E. TERRY (eds.), *Hypothecair krediet – Crédit hypothécaire*, Brugge, die Keure, 2010, p. 657-699; A.-M. STRANART, "L'hypothèque pour 'toutes sommes'", *Bank Fin.* 1991, 145-152; M. WAUTERS, "De hypotheek voor 'alle sommen'. Een kritische analyse", *Jura Falc.* 1996-97, 691-738; A. VAN INGELGHEM, "Commentaar bij art. 51bis Wet Hypothecair Krediet" in *Financieel recht. Artikelsgewijze commentaar met overzicht van rechtspraak en rechtsleer*, Antwerpen, Kluwer, 2003, p. 1-20.

<sup>55</sup>. A. CHRISTIAENS, "Commentaar bij art. 1692 BW" in *Bijzondere overeenkomsten. Artikelsgewijze commentaar met overzicht van rechtspraak en rechtsleer*, Antwerpen, Kluwer, 2001; R. FELTKAMP, *De overdracht van schuldvorderingen*, Antwerpen, Intersentia, 2005, p. 154-156.

<sup>56</sup>. V. SAGAERT en K. SWINNEN, "De hypotheek voor alle sommen" in C. BIQUET-MATHIEU en E. TERRY (eds.), *Hypothecair krediet – Crédit hypothécaire*, Brugge, die Keure, 2010, p. 686-688; H. DE PAGE, *Traité*, VII, nr. 898; F. LAURENT, *Principes*, XXXI, nr. 323; R. FRANSIS, "Het mobiliseren van hypothecaire schuldvorderingen" in C. BIQUET-MATHIEU en E. TERRY (eds.), *Hypothecair krediet – Crédit hypothécaire*, Brugge, die Keure, 2010, p. 749-750.

<sup>57</sup>. Art. 51bis, § 3 werd aangepast zodat er geen twijfel meer kan over bestaan dat het ook van toepassing is indien de hypotheek werd toegestaan in het kader van een kredietopening (A. VAN INGELGHEM, "Commentaar bij art. 51bis Wet Hypothecair Krediet" in *Financieel recht. Artikelsgewijze commentaar met overzicht van rechtspraak en rechtsleer*, Antwerpen, Kluwer, 2003, p. 17-18).

<sup>58</sup>. E. DIRIX en R. DE CORTE, *Zekerheidsrechten*, 2006, p. 492.

schuldvorderingen die in pand zijn gegeven wordt nu en ook voorheen nergens voorzien in de wet hypothecair krediet. Een pandhouder zal dan ook nog steeds de verwatering van de zekerheid op zijn in pand genomen schuldvordering door nieuw ontstane schuldvorderingen moeten ondergaan.

### 2.2.2.1. Een eerste vernieuwing: de ‘stille’ rangregeling

27. Artikel 51bis, § 3 van de wet hypothecair krediet bevestigt, ingevolge zijn aanpassing door artikel 13 van de mobiliseringswet, de gemeenrechtelijke regeling:

*“De schuldvorderingen ontstaan vóór of op de datum van de overdracht worden betaald in gelijke rang met de overgedragen schuldvorderingen, behalve indien de overdrager en de overnemer een andere rangregeling of een achterstelling zijn overeengekomen.”*

28. De verandering ligt hem evenwel in het feit dat op dergelijke rangregeling of achterstelling artikel 5 van de Hyp.W. niet langer van toepassing is. Bijgevolg zijn conventioneel overeengekomen rangregelingen en achterstellingen automatisch tegenwerpelijk ten aanzien van derden<sup>59</sup> zonder kantmelding van een authentieke akte in het inschrijvingsregister waar de hypothecaire schuldvordering staat ingeschreven<sup>60</sup>. Zonder deze bepaling kan de begunstigde van de rangregeling, bij gebrek aan kantmelding, zich niet beroepen op de rangregeling ten nadele van de door artikel 5 Hyp.W. beschermde derden te goeder trouw (bv. schuldeisers van de overdrager)<sup>61</sup>.

Er wordt dus een ‘stille’ rangregeling of achterstelling voorzien voor hypothecaire schuldvorderingen. Let wel, deze stille rangregeling geldt enkel tussen schuldvorderingen ontstaan vóór of op de datum van de overdracht en niet voor een rangregeling met schuldvorderingen ontstaan ná de datum van de overdracht.

29. Conform het nieuwe artikel 51quinquies, § 1, 2° van de wet hypothecair krediet bestaat er ook geen twijfel meer over dat een dergelijke rangregeling niet vervalt bij verdere overdracht van de schuldvordering, zelfs zonder dat een kantmelding en voorlegging van een authentieke uitgifte nodig is<sup>62</sup>.

### 2.2.2.2. Een tweede vernieuwing: de posterieure zekerheid

30. Een tweede vernieuwing met betrekking tot de allesomvattende hypotheek is dat schuldvorderingen die bij overdracht niet gewaarborgd waren door een hypotheek toegestaan door de schuldenaar aan de overdrager, op een later moment toch nog kunnen genieten van de hypothecaire bescherming die de overdrager na de overdracht verkrijgt<sup>63</sup>. Een posterieure hypotheekvestiging zal van rechtswege de voor de hypotheekvestiging overgedragen schuldvorderingen waarborgen indien (i) er een hypotheek voor alle sommen toegestaan wordt aan de oorspronkelijke overdrager, (ii) de oorspronkelijk overgedragen schuldvorderingen onder de beschrijving van de in de hypotheekakte gewaarborgde schuldvorderingen vallen, (iii) de oorspronkelijke overdracht plaatsvond aan (en niet door) een kredietinstelling, een financiële instelling of een mobiliseringsinstelling, en (iv) de schuldenaar nog niet in kennis was gesteld van de overdracht op het ogenblik van de hypotheekvestiging.

Het is van geen belang of de schuldvorderingen bij de oorspronkelijke overdracht onder de bepalingen van artikelen 50 e.v. van de wet hypothecair krediet vielen. Deze bepaling is uiteraard positief voor de overnemer die zijn kans op terugbetaling verhoogd ziet, maar in het nadeel van de overdrager die hierdoor zijn zekerheid ziet afnemen met het bedrag van de oorspronkelijk overgedragen schuldvorderingen. In praktijk zal er waarschijnlijk steeds conventioneel afgeweken worden van deze regel aangezien de overnemer bij overdracht in principe niet betaalt voor een hypothecaire waarborg en dan ook niet kan verwachten deze later er ‘gratis’ bij te krijgen.

### 2.2.2.3. Niet-hypothecaire bankvorderingen

31. Met betrekking tot niet-hypothecaire schuldvorderingen bepaalt artikel 5 van de mobiliseringswet dat wanneer eenzelfde voorrecht, een pand, een pand op een handelszaak of een persoonlijke zekerheid dient als waarborg voor verscheidene bankvorderingen, behoudens conventionele afwijking, elke gewaarborgde schuldvordering kan overgedragen worden en dat elke overnemer geniet van het voordeel van de voorrechten en de zekerheden. Deze regeling wijkt o.i. niet af van het gemeen recht.

<sup>59</sup>. Zie over derden bij art. 5 Hyp.W. o.m.: R. FRANSIS, “Het mobiliseren van hypothecaire schuldvorderingen” in C. BIQUET-MATHIEU en E. TERRY (eds.), *Hypothecair krediet – Crédit hypothécaire*, Brugge, die Keure, 2010, p. 740-744.

<sup>60</sup>. Art. 51bis, § 3 stelt evenwel ook duidelijk dat “een dergelijke rangregeling of achterstelling mag geen afbreuk doen aan de rechten die door derden werden verworven v or de datum van de overdracht of, in voorkomend geval, v or de datum van de rangregeling of achterstelling, met inbegrip van de rechten van de overnemer of van de pandhoudende schuldeiser van bestaande schuldvorderingen met betrekking tot voorschotten die vooraf werden overgedragen of in pand gegeven, behoudens uitdrukkelijk akkoord van deze derden”.

<sup>61</sup>. A. CUYPERS en D. VERHAEGEN, “Commentaar bij art. 5 Hyp.W.” in *Voorrechten en hypotheeken. Artikelsgewijze commentaar met overzicht van rechtspraak en rechtsleer*, Antwerpen, Kluwer, 2003, p. 98 e.v.

<sup>62</sup>. Hierover bestond, voornamelijk bij een cessie van een schuldvordering van een senior nogal eens twijfel. Zie R. FRANSIS, “Achterstelling” in *Voorrechten en hypotheeken. Artikelsgewijze commentaar met overzicht van rechtspraak en rechtsleer*, Antwerpen, Kluwer, 2008, p. 41-42.

<sup>63</sup>. Art. 51, § 4 wet hypothecair krediet.

32. In tegenstelling tot artikel 51bis, § 3 van de wet hypothecair krediet bepaalt artikel 5 van de mobiliseringswet evenwel niet dat overgedragen schuldvorderingen voorrang hebben op schuldvorderingen die zijn ontstaan na de overdracht, en zal hier dus in principe de gemeenrechtelijke gelijkheid spelen. Dit is enigszins vreemd omdat voor niet-hypothecaire bankvorderingen die een kredietopening uitmaken wel een rangregeling wordt bepaald (*infra*, nr. 36)<sup>64</sup>. Wel wordt meer rechtszekerheid geschapen voor rangregelingen en achterstellingen die de volgorde van betaling van bankvorderingen bepalen. Artikel 5 van de mobiliseringswet stelt dat deze van rechtswege worden tegengesteld aan alle andere derden dan de schuldenaars, en dat ze ook kunnen worden tegengesteld aan de betrokken schuldenaars van zodra die daarvan op de hoogte zijn gebracht<sup>65</sup>. Ook de posterieure zekerheid, zoals bepaald in artikel 51, § 4 wet hypothecair krediet, komt niet voor bij niet-hypothecaire schuldvorderingen.

### 2.2.3. Kredietopening

33. Bij wet van 13 april 1995<sup>66</sup> werd door een wijziging van artikel 51, § 2 van de wet hypothecair krediet duidelijkheid geschapen omtrent de rechtsgeldigheid van de overdracht van voorschotten in het kader van een bevoorrechte of een hypothecaire kredietopening<sup>67</sup>. Het rechtskader van toepassing op kredietopeningen wordt door de mobiliseringswet verder uitgebreid en uitgewerkt.

#### 2.2.3.1. Uitbreiding toepassingsgebied

34. In lijn met de wijziging van artikel 50 van de wet hypothecair krediet, werd het toepassingsgebied van artikel 51, § 2 uitgebreid naar voorschotten<sup>68</sup> die toegestaan worden in het kader van een kredietopening bedongen met het recht om een hypotheekgarantie te eisen, met inbegrip van een hypothecair mandaat of een hypotheekbelofte. Bijgevolg zal de overnemer niet alleen meer genieten van de voorrechten en zekerheden die de kredietopening waarborgen, maar ook van de rechten om de hypotheekgarantie op te eisen. Het staat de overdrager en overnemer echter vrij met betrekking tot dit laatste recht een afwijkende regeling overeen te komen.

<sup>64</sup>. Art. 4, 3° van de mobiliseringswet.

<sup>65</sup>. Ook hier geldt dat een dergelijke rangregeling of achterstelling geen afbreuk mag doen aan de rechten die derden hadden verworven vóór de datum van de overdracht of, in voorkomend geval, vóór de datum van de rangregeling of achterstelling, tenzij met het uitdrukkelijk akkoord van die derden.

<sup>66</sup>. Wet van 13 april 1995 tot wijziging van de wet van 4 augustus 1992 op het hypothecair krediet (*BS* 7 juni 1995).

<sup>67</sup>. De overdracht van voorschotten zou afbreuk doen aan de rechtsaard van de overeenkomst van kredietopening. Zie E. DIRIX en G. VAN HAGENBORGH, "Overdracht van bevoorrechte en hypothecaire schuldvorderingen" in D. MEULEMANS en G. SCHEPERS (eds.), *De nieuwe Wet op het Hypothecair Krediet*, Deurne, Kluwer, 1993, 428-429.

<sup>68</sup>. Voorschotten worden in de parlementaire voorbereidingen omschreven als "alle individualiseerbare vorderingen van de kredietgever in het kader van de kredietopening ongeacht de gebruiksvorm van het krediet (kaskrediet, vast voorschot, termijnvoorschot, borgstellingskrediet) waaruit ze concreet voortvloeien" (*MvT, Parl.St. Kamer, Doc. 53, 2341/001, p. 52*).

<sup>69</sup>. Er weze evenwel opgemerkt dat art. 51bis, § 3 wet hypothecair krediet in tegenstelling tot art. 51, § 2 enkel van toepassing is op hypotheek.

<sup>70</sup>. Art. 7, § 3 van de mobiliseringswet voorziet in een aantal bepalingen met betrekking tot de lastgeving tot vestiging van een pand op een handelszaak. Wij behandelen deze niet gelet op de waarschijnlijke afschaffing van het pand op de handelszaak in de nabije toekomst (art. 98 van het ontwerp van wet tot wijziging van het Burgerlijk Wetboek wat de zakelijke zekerheden op roerende goederen betreft en tot opheffing van diverse bepalingen ter zake, *Parl.St. Kamer, Doc. 53, 2463/001*).

#### 2.2.3.2. Rangregeling

35. In artikel 51, § 2 wordt een uitdrukkelijke rangregeling opgenomen tussen onderscheiden voorschotten die binnen eenzelfde kredietopening zijn tot stand gekomen. Gelijklopend met de rangregeling opgenomen in artikel 51bis, § 3 wet hypothecair krediet voor de alle-sommen-hypotheek, bepaalt artikel 51, § 2 nu dat (i) (net als voorheen) het overgedragen voorschot bij voorrang betaald wordt boven de voorschotten die na de overdracht in het kader van de kredietopening zijn ontstaan; (ii) de voorschotten die vóór of op de datum van de overdracht zijn toegestaan, in gelijke rang zullen betaald worden als de overgedragen voorschotten; en (iii) dat het de overnemer en overdrager vrij staat een afwijkende rangregeling of achterstelling overeen te komen met betrekking tot (ii) waarop artikel 5 Hyp.W. niet van toepassing is<sup>69</sup>.

#### 2.2.3.3. Niet-hypothecaire bankvordering

36. Artikel 4 van de mobiliseringswet voorziet nu ook in een duidelijk juridisch kader voor de overdracht van een niet-hypothecaire bankvordering die het gevolg is van een voorschot dat is toegestaan in het kader van een kredietopening. Hier gelden ongeveer dezelfde principes als bij een hypothecaire kredietopening: (i) de voorrechten en zekerheden gaan mee over op de overnemer, (ii) voor de rangregeling geldt dat de overgedragen voorschotten voorrang hebben op nieuw toegestane voorschotten en in gelijke rang staan met bestaande voorschotten (behouden conventionele afwijking), (iii) het recht op gebruik van de kredietopening wordt geschorst ten belope van het bedrag van het overgedragen voorschot dat verschuldigd blijft door de kredietnemer, en (iv) de overdrager kan op elk ogenblik eisen dat de overnemer hem informeert over het verschuldigde bedrag.

#### 2.2.4. Overdracht van 'nevenrechten' – Hypothecair mandaat en hypotheekbelofte<sup>70</sup>

37. Luidens artikel 1692 BW gaan bij een overdracht van een schuldvordering tevens haar toebehoren over op de overnemer. Die nevenrechten worden van rechtswege geacht te

zijn inbegrepen in de overdracht van de schuldvordering<sup>71</sup>. Ook bij in pandgevingen is artikel 1692 BW van toepassing<sup>72</sup>. Bij wijze van voorbeeld somt artikel 1692 BW de borgtochten, voorrechten en hypotheek op als toebehoren. Bepaalde rechten die de terugbetaling van een schuldvordering ‘waarborgen’ gaan evenwel niet van rechtswege over op de overnemer omwille van hun *intuitu personae*-karakter en het ontbreken van enige accessoriteit<sup>73</sup>. Voor de overdrachten van dergelijke rechten samen met de schuldvordering is een bijzondere wilsuiving vereist<sup>74</sup>.

#### 2.2.4.1. Het *intuitu personae*-karakter

38. In de rechtsleer is het aanvaard dat een hypothecair mandaat of een hypotheekbelofte de schuldvordering niet automatisch volgen bij de overgang van de schuldvordering die ze waarborgen, maar uitdoven. Deze zijn namelijk gevestigd *intuitu personae creditoris*<sup>75</sup>. Bijgevolg kan het voordeel van een hypothecair mandaat of belofte in het kader van de mobilisering van hypothecaire kredieten maar aan de overnemer verschaft worden indien en in de mate dat de overeenkomst zo kan worden uitgelegd dat het ook de bedoeling van de partijen was om een hypotheek te vestigen ten aanzien van een overnemer van de gewaarborgde schuldvordering(en)<sup>76</sup>. Dergelijke overdraagbaarheid is echter in vele mandaat- en belofteovereenkomsten niet voorzien. Het spreekt voor zich dat behoudens een expliciete bepaling, het onzeker zal zijn of de overeenkomst wel in die zin geïnterpreteerd kan worden. Nu in de financiële sector het aantal kredieten die gewaarborgd worden door een hypothecair mandaat enorm toegenomen zijn, diende aan dit probleem tegemoet gekomen te worden.

39. Met de invoering van de nieuwe artikelen 51ter en 51quinquies in de wet hypothecair krediet, wilde de mobiliseringswet het zekerheidskarakter van (bestaande en toekomstige) hypothecaire mandaten en hypotheekbeloftes bevestigen en het voordeel daarvan uitdrukkelijk overdraagbaar maken samen met en in de mate van de overgedragen, gewaarborgde schuldvordering(en).

Vooreerst bepaalt artikel 51ter, § 1 wet hypothecair krediet

dat een hypothecair mandaat en een hypotheekbelofte, “*behoudens uitdrukkelijk andersluidend beding, van rechtswege geacht worden te zijn bedongen ten gunste van de erfopvolgers ten bijzondere of ten algemene titel van de houder van de gewaarborgde schuldvordering, met inbegrip van de overnemers van de schuldvordering*”. Deze bepaling heeft tot gevolg dat een hypothecair mandaat rechtens niet langer meer kan beschouwd worden als een overeenkomst die uitsluitend ten behoeve van de initiële kredietgever is afgesloten. Clausules om het *intuitu personae creditoris*-karakter van de overeenkomst te omzeilen dienen dus niet meer opgenomen te worden<sup>77</sup>. Ook de hypotheekbelofte wordt automatisch geacht te zijn gedaan ten voordele van de overnemer van de schuldvordering. Evenwel kan in het mandaat of de belofte expliciet overeengekomen worden dat deze toch nog enkel *intuitu personae creditoris* is. Dit alles geldt algemeen nu artikel 51ter, § 1 van de wet hypothecair krediet niet beperkt is tot overdrachten aan of door mobiliseringsinstellingen, kredietinstellingen en financiële instellingen.

Vervolgens bepaalt artikel 51ter, § 2 dat wanneer een overnemer in het kader van een financiële mobilisatie een schuldvordering overneemt, hij ook de rechten verwerft die de overdrager geniet ten gevolge van het hypothecaire mandaat dan wel de hypotheekbelofte, en dit ten belope van de overgedragen schuldvordering. De overnemer mag deze rechten uitoefenen ten aanzien van de lastgever en de in het mandaat aangewezen lasthebber of ten aanzien van hen die de hypotheekbelofte hebben verstrekt<sup>78</sup>. Dit moet gelezen worden in toepassing van het adagium *nemo plus iuris transferre potest quam ipse habet* (niemand kan meer rechten overdragen dan hijzelf bezit). De overnemer treedt louter van rechtswege in de rechten die de overdrager heeft op basis van het mandaat/belofte. Artikel 51ter heeft geenszins tot gevolg dat de overnemer autonoom een hypotheek zal kunnen vestigen zonder tussenkomst van de in het mandaat aangeduide lasthebber<sup>79</sup>.

Wanneer artikel 51ter, § 1 en 2 samen worden gelezen heeft dit tot gevolg dat een hypothecair mandaat of belofte ten voordele van alle overnemers van de schuldvorderingen die ze waarborgen wordt bedongen, maar dat de rechten die erin opgenomen zijn enkel overgaan op de overnemer in zover de overdracht geschiedt aan of door mobiliseringsinstellingen,

71. R. FELTKAMP, *De overdracht van schuldvorderingen*, Antwerpen, Intersentia, 2005, p. 154-156.

72. R. JANSEN, “Gesyndiceerde kredieten”, *Jura Falc.* 2004-05, nr. 11.

73. A. CHRISTIAENS, “Commentaar bij artikel 1692 BW” in *Bijzondere overeenkomsten. Artikelsgewijze commentaar met overzicht van rechtspraak en rechtsleer*, Antwerpen, Kluwer, 2001.

74. R. FELTKAMP, *De overdracht van schuldvorderingen*, Antwerpen, Intersentia, 2005, p. 154.

75. Zie o.a. E. DIRIX en R. DE CORTE, *Zekerheidsrechten*, 2006, p. 248; M.E. STORME, *Zekerheden- en insolventierecht*, Deel II en V, p. 278, <http://storme.be/Insolventierechtmei2012.pdf>.

76. *MvT, Parl.St. Kamer*, Doc. 53, 2341/001, p. 51; P-A. CHABOR, “La transmission des sûretés immobilières”, *Jurim Pratique*, 3/2009, p. 232-233.

77. Bv. clausules die de lasthebbers machtigen om de hypotheek te vestigen niet alleen ten voordele van de initiële kredietverstrekker, maar ook ten voordele van eventuele overnemers van de schuldvordering (P-A. CHABOR, “La transmission des sûretés immobilières”, *Jurim Pratique*, 3/2009, p. 232-233).

78. Bovendien dient de overnemer niet te wachten tot de schuldenaar en lastgever(s) van de overgedragen schuldvordering kennis hebben van de overdracht, om de hypotheek op grond van het mandaat of de belofte te vestigen.

79. Tenzij de overdragende schuldeiser zichzelf als lasthebber heeft aangeduid, wat in de praktijk niet vaak zal voorkomen (A. CUYPERS, “Commentaar bij artikel 76 Hyp.W.” in *Voorrechten en hypotheek. Artikelsgewijze commentaar met overzicht van rechtspraak en rechtsleer*, Antwerpen, Kluwer, 2003, p. 55-56).

kredietinstellingen of financiële instellingen. Hoe dit probleem in praktijk moet aangepakt worden is vooralsnog onduidelijk.

**40.** Wat verder nog vernieuwend is, is dat wanneer een schuldvordering gewaarborgd door een hypothecair mandaat of een hypotheekbelofte in pand wordt gegeven aan of door mobiliseringsinstellingen, kredietinstellingen of financiële instellingen de pandhouder ook de rechten die uit deze overeenkomsten voortvloeien kan uitoefenen<sup>80</sup>. In het gemeen recht heeft de pandhouder geen middel om de pandgever of de lasthebbers te dwingen om tot vestiging van het mandaat over te gaan<sup>81</sup>.

**41.** Bij verdere overdracht door een initieel overnemende kredietinstelling, financiële instelling of mobiliseringsinstelling van een schuldvordering gewaarborgd door een hypothecair mandaat of belofte verwerft de tweede overnemer eveneens de rechten die betrekking hebben op de hypotheekbeloften en hypothecaire mandaten<sup>82</sup>.

**42.** Ten slotte dient opgemerkt te worden dat in de situatie waarbij tijdens de looptijd van een hypothecaire schuldvordering, nadat de vordering(en) uit hoofde van dat krediet zijn overgedragen (of in pand gegeven), een bestaand mandaat, bestaande hypotheekbelofte of bestaande hypotheek worden vervangen door een ander mandaat, een andere hypotheekbelofte of een ander hypotheek, de nieuwe mandaten, nieuwe hypotheekbeloften en nieuwe hypotheeken van rechtswege tot voordeel van de overnemer (pandhouder) van de reeds eerder overgedragen vorderingen strekken, behoudens andersluidende overeenkomst<sup>83</sup>.

#### 2.2.4.2. *Hypotheekvestiging ter uitvoering van een hypothecair mandaat of hypotheekbelofte*

**43.** Artikel 51ter, § 3 van de wet hypothecair krediet bepaalt dat wanneer een schuldvordering gewaarborgd door een hypothecair mandaat of een hypotheekbelofte wordt overgedragen, en pas na de overdracht ter uitvoering van het mandaat of de belofte wordt gevestigd, de hypotheek vrij kan worden ingeschreven op naam van de overdrager, de overnemer of op hun beider namen<sup>84</sup>. Dezelfde keuze geldt, opvallend genoeg, ook bij de inpandgeving van een schuld-

vordering verbonden aan een hypothecair mandaat of een hypotheekbelofte<sup>85</sup>. Hoewel de pandhouder louter een pandrecht kan doen gelden op de schuldvordering kan de hypotheek op zijn naam worden ingeschreven, indien dit gebeurt op basis van een hypothecair mandaat of een hypotheekbelofte.

Zelfs als de hypotheekakte uitsluitend werd opgesteld op naam van de overdrager, zal de overnemer de begunstigde van de hypotheek zijn. De vraag kan evenwel gesteld worden wat er gebeurt indien de hypotheek enkel op naam van de overnemer of pandhouder is ingeschreven. Worden, wanneer er sprake is van een alle-sommen-hypotheek, niet overgedragen schuldvorderingen die bij de overdrager/pandgever zijn achtergebleven nog wel gewaarborgd door de hypotheek enkel op naam van de overnemer/pandhouder?

**44.** Een vestiging en inschrijving van de hypotheek op naam van de overdrager/pandgever heeft als voordeel dat de kredietnemers niet in kennis gesteld moeten worden van de overdracht of pand (via een stille cessie of pand). Deze oplossing komt tegemoet aan de praktijk dat initiële kredietgevers hun cliënten niet onnodig willen verontrusten door hen van de overdracht of het pand in kennis te stellen<sup>86</sup>. In normale omstandigheden zullen de overdrager en overnemer contractueel bepalen hoe de inschrijving zal geschieden.

#### 2.2.4.3. *Rangregeling*

**45.** Artikel 51ter, § 4 wet hypothecair krediet bepaalt de rangregeling in het geval een hypotheek wordt gevestigd ter uitvoering van een hypothecair mandaat of een hypotheekbelofte wanneer één van de schuldvorderingen die ze dekt is overgedragen aan (niet door) een kredietinstelling, een financiële instelling of een mobiliseringsinstelling. Net als bij de kredietopening en de alle-sommen-hypotheek hebben overgedragen schuldvorderingen voorrang ten opzichte van de schuldvorderingen die zijn ontstaan na de datum van de overdracht<sup>87</sup>. De schuldvorderingen die vóór of op datum van de overdracht zijn ontstaan, worden betaald in gelijke rang met de overgedragen schuldvorderingen, behalve indien de overdrager en de overnemer een andere rangregeling of achterstelling zijn overeengekomen. Ook deze rangregeling is niet onderworpen aan een kantmelding en

<sup>80</sup>. Art. 51quinquies, § 2 wet hypothecair krediet.

<sup>81</sup>. De zijdelingse vordering zal meestal stuiten op het verbod om rechten uit te oefenen die uitsluitend aan de schuldenaar zijn verbonden.

<sup>82</sup>. Art. 51quinquies, § 1, 1° wet hypothecair krediet.

<sup>83</sup>. Art. 51quater wet hypothecair krediet.

<sup>84</sup>. Dit is ongeveer hetzelfde principe als wat in het gemeen recht wordt aangenomen bij de overdracht van een schuldvordering waaraan een hypotheek is verbonden die nog niet het voorwerp heeft uitgemaakt van een inschrijving (H. DE PAGE, *Traité*, VII, nr. 1116).

<sup>85</sup>. Art. 51quinquies, § 2, 2° wet hypothecair krediet.

<sup>86</sup>. *MvT, Parl.St. Kamer, Doc. 53, 2341/001*, p. 53.

<sup>87</sup>. De wetgever heeft in art. 51ter, § 4 wet hypothecair krediet nagelaten te bepalen de datum van welke overdracht geïndiceerd wordt als ijkpunt indien meerdere schuldvorderingen worden overgedragen door de overdrager aan de overnemer. Tegen de achtergrond van art. 51bis, § 3 en art. 51, § 2 wet hypothecair krediet kan alleen maar logisch aangenomen worden dat voor elke individuele schuldvordering apart moet nagegaan worden of ze al dan niet voorrang heeft.

mag tevens geen afbreuk doen aan oudere rechten van derden<sup>88</sup>.

Zolang de hypotheek nog niet gevestigd is ter uitvoering van het hypothecaire mandaat of de hypotheekbelofte, heeft de overnemer evenwel geen voorrang ten opzichte van de schuldvorderingen die zijn ontstaan na de datum van de overdracht.

De overnemer heeft er dus alle belang bij om zo snel mogelijk tot het vestigen van de hypotheek ter uitvoering van het hypothecaire mandaat of hypotheekbelofte over te gaan, nu hij niet het risico wil lopen de hypotheek na faillissement van de gecedeerde of in de verdachte periode te vestigen. Deze tendens is echter niet in het voordeel van de kredietnemer die thans sneller geconfronteerd zal worden met hypotheekvestigingen en een registratierecht van 1%, hoewel de vestiging zich de facto misschien nog niet opdrong<sup>89</sup>.

### 2.2.5. *Excepties*

46. Artikel 6 is zonder twijfel het meest controversiële artikel van de mobiliseringswet<sup>90</sup>. Het sluit namelijk in bepaalde gevallen de mogelijkheid uit voor de schuldenaar van een door of aan een kredietinstelling, een financiële instelling of een mobiliseringsinstelling overgedragen of in pand gegeven bankvordering om zich te beroepen op wettelijke of conventionele schuldvergelijking en de exceptie van niet-uitvoering.

#### 2.2.5.1. *Wettelijke of conventionele schuldvergelijking*

47. Met betrekking tot schuldvergelijking bepaalt artikel 6, § 2, 1<sup>ste</sup> lid van de mobiliseringswet dat wanneer een overdracht of een inpandgeving van een bankvordering ter kennis is gebracht aan of erkend door een schuldenaar, deze laatste zich, niettegenstaande enigerlei samenhang, niet meer kan beroepen op de wettelijke of conventionele schuldvergelijking ten aanzien van de overnemer of pandhouder indien de voorwaarden van de schuldvergelijking pas na de kennisgeving of de erkenning zijn vervuld. Deze bepaling

werd ingevoegd ondanks artikel 1295 BW, dat ook reeds bepaalt dat na kennisgeving/erkenning van een overdracht de schuldenaar zich niet meer kan beroepen op de schuldvergelijking van de schuldvorderingen die daarna tot stand komen<sup>91</sup>. In de rechtsleer is er echter de tendens om, naar analogie met compensatie bij samenloop, te stellen dat dit verbod niet geldt wanneer de overgedragen schuldvordering en de schuldvordering op de cedent voortkomen uit een wederkerige rechtsverhouding en de vorderingen zijn ontstaan vóór de kennisgeving/erkenning van de cessie<sup>92</sup>. Niettegenstaande oordeelde het Hof van Cassatie, in een bijzondere casus, dat artikel 1295 BW strikt moet worden toegepast en er geen compensatie meer mogelijk is na kennisgeving/erkenning van de cessie, niettegenstaande verknoctheid of nauwe samenhang van de vorderingen<sup>93</sup>. Jarenlang werd dan ook aangenomen dat dit de algemene lijn van het Hof was. Het lijkt er evenwel op dat het Hof van Cassatie bij een recent arrest heeft verduidelijkt dat schuldvergelijking na overdracht toch toelaatbaar is bij samenhangende vorderingen<sup>94</sup>. Hierdoor wijkt artikel 6, § 2 van de mobiliseringswet, welke in dergelijk geval compensatie niet toelaat, van het standpunt van het Hof van Cassatie af.

48. Wat zeker nieuw is, is dat de schuldenaar, wanneer de voorwaarden van de schuldvergelijking pas naar aanleiding van of ten gevolge van de insolventieprocedure of van een samenloop met betrekking tot de overdrager of de pandgever zijn vervuld (bv. bij close-out netting)<sup>95</sup>, en, ongeacht of hij vooraf al dan niet in kennis is gesteld van de overdracht of de inpandgeving of deze al dan niet heeft erkend, zich niet kan beroepen op wettelijke of conventionele schuldvergelijking. Dit niettegenstaande enigerlei samenhang tussen de vorderingen.

Dit wijkt niet alleen af van de regel van artikel 1295 BW die zegt dat tot aan de kennisgeving/erkenning compensatie mogelijk is, maar ook, indien de vorderingen samenhang vertonen, van de regel dat verknocchte vorderingen die zijn ontstaan voor de samenloop na samenloop nog kunnen gecompenseerd worden<sup>96</sup>. Ten derde doet artikel 6, § 2 van de mobiliseringswet afbreuk aan de wet financiële zekerheden. Deze wet bepaalt namelijk dat, mits voldaan is aan

<sup>88</sup>. Bij een verdere overdracht door een initiële overnemer die een mobiliseringsinstelling, een financiële instelling of een kredietinstelling is blijft de rang behouden (art. 51 *quinquies*, § 1, 2°).

<sup>89</sup>. Uiteraard behoudens rechtsmisbruik door de overnemer (A. CUYPERS, "Commentaar bij art. 76 Hyp.W." in *Voorrechten en hypotheeken. Artikelsgewijze commentaar met overzicht van rechtspraak en rechtsleer*, Antwerpen, Kluwer, 2003, p. 72-76).

<sup>90</sup>. P. SOBRANA GENNARI CURLO, "La nouvelle loi sur les covered bonds belges est-elle illégale?", *L'Echo*, 14 augustus 2012.

<sup>91</sup>. Hetzelfde geldt voor inpandgevingen. Zie M.E. STORME, *Zekerheden- en insolventierecht*, Deel II en V, p. 660, <http://storme.be/Insolventierechtmei2012.pdf>.

<sup>92</sup>. R. HOUBEN, *Schuldvergelijking*, Antwerpen, Intersentia, 2010, p. 256 e.v.

<sup>93</sup>. Cass. 26 juni 2003, *RW* 2003-04, 1419, noot M. DE THELJE, *RDC-TBH* 2004, 476, noot I. PEETERS.

<sup>94</sup>. Cass. 5 oktober 2012, AR C.12.0073.N/1.

<sup>95</sup>. Zijn de vereisten voor de schuldvergelijking eerst vervuld door of na het ontstaan van de samenloop of door de samenloop, en is er (i) geen nettingsovereenkomst in de zin van de wet financiële zekerheden, en (ii) geen sprake van verknocchte vorderingen, dan is de schuldvergelijking in beginsel niet tegenwerpelijk aan de boedel. Zie Luik 7 april 2000, *RDC-TBH* 2001, p. 540; M.E. STORME, *Zekerheden- en insolventierecht*, Deel II en V, p. 658-659, <http://storme.be/Insolventierechtmei2012.pdf>.

<sup>96</sup>. Hier wordt niet ingegaan op de problematiek die kan ontstaan wanneer deze twee principes in conflict komen. Zie hiervoor: R. HOUBEN, "Schuldvergelijking bij cessie en posterieure samenloop", *RDC-TBH* 2008, (679), nr. 11.

bepaalde regels, contractuele schuldvergelijking ('*netting*') na samenloop mogelijk is zelfs zonder dat vereist is dat de vorderingen verknocht zijn<sup>97</sup>. En dit, in deze context van belang, niettegenstaande de 'overdracht' van de schuldvorderingen.

49. De mobiliseringswet maakt bij conventionele schuldvergelijking hierop een uitzondering voor schuldenaren die een publiekrechtelijke of financiële rechtspersoon<sup>98</sup> zijn en zich kunnen beroepen op een *netting*-overeenkomst die deel uitmaakt van een zakelijke zekerheidsovereenkomst of van een overeenkomst die een zakelijke zekerheid bevat (bv. in het kader van de executie van een algemeen pandbeding of een bijzonder pandrecht op alle schuldvorderingen, waarbij de vorderingen van de klant op de bank het voorwerp vormen van een zekerheid ten gunste van de bank<sup>99</sup>)<sup>100</sup>. In die zin wordt ook bepaald dat artikel 6 geen beletsel vormt voor de schuldvergelijking waarop men zich zou beroepen of die zou worden verricht met het oog op de tegeldemaking van een verpanding of van een andere zakelijke zekerheid die de te compenseren schuldvordering zou bezwaren<sup>101</sup>.

### 2.2.5.2. De niet-uitvoeringsexceptie

50. Wat evenwel nog het meest tegen het rechtsgevoel indruist, is de gedeeltelijke uitschakeling van de niet-uitvoeringsexceptie. In het Belgisch recht wordt namelijk aangenomen dat een schuldenaar zich steeds kan beroepen op de *exceptio non adimpleti contractus*, zelfs in het geval de overdrager (of pandgever) van een schuldvordering pas na de kennisgeving of de erkenning aan de schuldenaar in gebreke blijft de overeenkomst uit te voeren<sup>102</sup>. De *e.n.a.c.* is namelijk inherent aan de wederkerige verhouding waaruit de overgedragen vordering stamt<sup>103</sup>.

51. Artikel 6, § 3 van de mobiliseringswet doet bij overdracht of inpandgeving van een bankvordering door of aan een kredietinstelling, een financiële instelling of een mobiliseringsinstelling echter ernstig afbreuk aan dat principe. Net zoals bij schuldvergelijking, zal na de kennisgeving van de

overdracht van de bankvordering de schuldenaar zich ten aanzien van de overdrager of pandhouder niet meer kunnen beroepen op de exceptie van niet-uitvoering waardoor de betaling van de overgedragen of in pand gegeven schuldvordering zou zijn geschorst of verminderd, indien de voorwaarden van de exceptie pas na de kennisname door de schuldenaar zijn vervuld. Zelfs indien er nog geen kennisname door de schuldenaar heeft plaatsgevonden, zal hij zich niet kunnen beroepen op de exceptie van niet-uitvoering als de voorwaarden van de exceptie pas naar aanleiding van of ten gevolge van de insolventieprocedure of van een samenloop met betrekking tot de overdrager of de pandgever zijn vervuld (wat in praktijk uiteraard frequent het geval zal zijn). Dit alles niettegenstaande enigerlei samenhang tussen de niet-uitvoering en de overgedragen bankvordering.

52. Het is duidelijk dat artikel 6 van de mobiliseringswet in theorie tot onbillijke gevolgen kan leiden voor kredietnemers. De grondwettigheid van artikel 6 werd ondertussen al in vraag gesteld<sup>104</sup>. In de parlementaire voorbereidingen bij de wet wordt dan ook al het mogelijke gedaan om een goede *ratio legis* te geven aan de regel<sup>105</sup>. Teneinde artikel 6 van de mobiliseringswet ten aanzien van consumenten wat af te zwakken wordt bepaald dat de regel van artikel 27 van de wet consumentenkrediet, die zegt dat bij overdracht van een consumentenkrediet de consument zich, niettegenstaande overdracht en kennisgeving, steeds kan blijven beroepen op de schuldvergelijking en de niet-uitvoeringsexceptie ten aanzien van de overdrager, ten volle blijft gelden<sup>106</sup>.

Als doekje voor het bloeden stelt artikel 6, § 1 van de mobiliseringswet dat wanneer een overdracht of een inpandgeving van een schuldvordering op een kredietinstelling of een financiële instelling gekoppeld aan de in artikel 3, § 2 van de bankwet vermelde dienst ter kennis is gebracht van een dergelijke instelling zij zich ook niet meer zal kunnen beroepen op schuldvergelijking of de niet-uitvoeringsexceptie indien de voorwaarden daarvan pas na de kennisgeving vervuld zijn<sup>107</sup>. In praktijk zal dit wegens het conventionele overdrachts- of pandverbod, dat in de meeste algemene bankvoorwaarden is opgenomen, eerder dode letter blijven.

<sup>97</sup>. Art. 14 wet financiële zekerheden. De term overdracht moet ruim worden ingevuld waardoor ook de inpandgeving hieronder valt. Zie o.m. I. PEETERS, "De Wet Financiële Zekerheden: *netting*, schuldvergelijking en overdracht tot zekerheid", *Bank Fin.R.* 2005, p. 168.

<sup>98</sup>. Art. 2, 2° van de mobiliseringswet.

<sup>99</sup>. *MvT, Parl.St.* Kamer, Doc. 53, 2341/001, p. 45.

<sup>100</sup>. Art. 6, § 4, 3° van de mobiliseringswet.

<sup>101</sup>. Art. 6, § 5 van de mobiliseringswet.

<sup>102</sup>. E. DIRIX en R. DE CORTE, *Zekerheidsrechten*, 2006, p. 336; R. FELTKAMP, *De overdracht van schuldvorderingen*, Antwerpen, Intersentia, 2005, p. 527.

<sup>103</sup>. R. HOUBEN, *Schuldvergelijking*, Antwerpen, Intersentia, 2010, p. 254-255; M.E. STORME, *Zekerheden- en insolventierecht*, Deel II en V, p. 540-541, <http://storme.be/Insolventierechtmei2012.pdf>.

<sup>104</sup>. P. SOBRANA GENNARI CURLO, "La nouvelle loi sur les covered bonds belges est-elle illégale?", *L'Echo*, 14 augustus 2012

<sup>105</sup>. *MvT, Parl.St.* Kamer, Doc. 53, 2341/001, p. 44-45.

<sup>106</sup>. Art. 6, § 4, 2° mobiliseringswet.

<sup>107</sup>. Daarenboven bepaalt art. 6, § 4, 1° van de mobiliseringswet dat deze bepaling niet van toepassing is in het geval dat de overdrager of de pandgever een publiekrechtelijke of financiële rechtspersoon is en de kredietinstelling of de financiële instelling zich kan beroepen op een *netting*sovereenkomst in de zin van de wet betreffende financiële zekerheden die deel uitmaakt van een zakelijke-zekerheidsovereenkomst in de zin van de wet financiële zekerheden.

### 3. COVERED BONDS

#### 3.1. Ontstaan en verspreiding

53. De eerste producten die de kenmerken van moderne covered bonds (vertaling: ‘gedekte obligaties’) vertoonden, vinden hun oorsprong in Duitsland in de 18<sup>de</sup> eeuw. De Pruisische landadel zat ten gevolge van de Zevenjarige Oorlog (1756-1763) in ernstige financiële moeilijkheden. Teneinde de aristocratie weer toegang te verlenen tot de kredietmarkt voerde koning Frederik de Grote in 1769 bij decreet het *Pfandbrief*-systeem in. Hierbij werden *Landschaften*, publiekrechtelijke instellingen bestaande uit adellijke landeigenaars, opgericht die *Pfandbriefe* uitgaven aan hun leden naar gelang de hoeveelheid onroerend goed waarover dat lid beschikte. Leden konden hun *Pfandbriefe* makkelijk realiseren bij derde investeerders omdat niet enkel het specifieke onroerende goed waarop de *Pfandbriefe* betrekking had als onderpand diende, maar tevens de verzamelde landgoederen van alle leden van de *Landschaft*<sup>108</sup>.

Deze methode om geld te mobiliseren verspreidde zich gaandeweg over Europa<sup>109</sup>. Ze werd overgenomen door gespecialiseerde banken voor hypothecair krediet die steeds beter gereglementeerde *Pfandbriefe* begonnen uit te geven, welke niet enkel gedekt waren door rurale landgoederen maar nu ook door stedelijk en commercieel onroerend goed<sup>110</sup>. In de loop van de 20<sup>ste</sup> eeuw nam het gebruik van covered bonds evenwel langzaam af doordat onroerende kredieten vaker rechtstreeks gefinancierd werden met particuliere deposito's<sup>111</sup>.

54. De recente internationale *comeback* van de covered bonds vond opnieuw haar oorsprong in Duitsland door de introductie van de zogenaamde *Jumbo Pfandbriefe* in 1995<sup>112</sup>. De invoering van de euro creëerde in de Westerse landen dan weer een vraag naar nieuwe financiële producten, zoals covered bonds, omdat beleggingen moeilijker dan voorheen konden gespreid worden in verschillende munten<sup>113</sup>.

Ondertussen hebben quasi alle landen op het Europese continent een specifiek regelgevend kader voor covered bonds uitgewerkt. Het fenomeen van de covered bonds is echter al lang niet meer zuiver Europees, maar verspreidt zich langzaam maar zeker over alle continenten<sup>114</sup>. De verwachtingen zijn dat na de verkettering en het afnemen van geëffectieerde financiële producten zoals de *structured investment vehicles* en *asset-backed security collateralized debt obligations* in de nasleep van de financiële crisis van 2008, het marktaandeel van covered bonds, dat nu reeds al 2,68 triljoen euro bedraagt<sup>115</sup>, alleen maar zal toenemen<sup>116</sup>.

#### 3.2. Karakteristieken

55. Een formele of bij verdrag vastgelegde definitie van wat covered bonds zijn, bestaat niet. In het algemeen kunnen covered bonds omschreven worden als schuldinstrumenten die gewaarborgd zijn ingeval de emittent in gebreke blijft door (i) een preferent recht op een dynamisch bijzonder vermogen van afgezonderde (*'ring-fenced'*) activa die doorheen de looptijd van de covered bond meer dan voldoende dekking moet bieden (*'overcollateralization'*)<sup>117</sup>, en (ii) een niet-preferent recht op het algemene vermogen van de emittent. Dit dubbel verhaalsrecht van de schuldeiser is het meest karakteristieke kenmerk van een covered bond.

Daarnaast worden covered bonds in veel gevallen (i) uitgegeven door kredietinstellingen<sup>118</sup>, (ii) gereguleerd door specifieke wetgeving onder toezicht van een prudentiële toezichthouder, en (iii) bestaat het bijzonder vermogen uit hoogwaardige activa zoals hypothecaire leningen en overheidschuldpapier<sup>119</sup>. Belgische covered bonds voldoen aan al deze kenmerken.

56. Omdat het belangrijkste kenmerk van een covered bond haar dubbel verhaalsrecht is, kunnen relatief gelijkaardige covered bonds in de meeste rechtsstelsels gestructureerd worden door gebruik te maken van het gemeen verbinde- en zekerheidsrecht, zonder een juridisch kader dat spe-

<sup>108</sup>. *History of the Mortgage Bank Act*, Verband Deutscher Pfandbriefbanken, [www.pfandbrief.de/cms/\\_internet.nsf/tindex/en\\_116.htm](http://www.pfandbrief.de/cms/_internet.nsf/tindex/en_116.htm).

<sup>109</sup>. Moody's Investors Service, *Structured Finance in Focus: A short guide to covered bonds*, [www.moody.com/researchdocumentcontentpage.aspx?docid=PBS\\_SF203787](http://www.moody.com/researchdocumentcontentpage.aspx?docid=PBS_SF203787).

<sup>110</sup>. R. BURMEISTER, "Overview of Covered Bonds" in *ECBC European Covered Bond Factbook 2009*, 86.

<sup>111</sup>. S.L. SCHWARCZ, "The Conundrum of Covered Bonds", 66 *Business Lawyer* 2011, p. 564.

<sup>112</sup>. 'Jumbo Pfandbriefe' zijn covered bonds met een minimum omvang van 1 miljard euro waarbij een syndicaat van minimaal 5 banken als *market maker* moeten optreden teneinde liquiditeit te verzekeren. Zie [www.pfandbrief.org/cms/\\_internet.nsf/tindex/en\\_131.htm](http://www.pfandbrief.org/cms/_internet.nsf/tindex/en_131.htm); J. DUPUIS, "European Covered Bonds: A Comparative Study", *Bank Fin.* 2003, 446-447.

<sup>113</sup>. R. BURMEISTER, "Overview of Covered Bonds" in *ECBC European Covered Bond Factbook 2009*, p. 86.

<sup>114</sup>. S.L. SCHWARCZ, "The Conundrum of Covered Bonds", 66 *Business Lawyer* 2011, p. 564.

<sup>115</sup>. R. GROSSMANN en O. STÖCKER, "Overview of Covered Bonds" in *ECBC European Covered Bond Factbook 2012*, p. 149.

<sup>116</sup>. S.L. SCHWARCZ, "The Conundrum of covered bonds", 66 *Business Lawyer* 2011, p. 565.

<sup>117</sup>. Praktisch heeft de *over-collateralization* plaats door ofwel activa die in het bijzonder vermogen in waarde zijn gedaald te vervangen door hoogwaardig activa, ofwel door het bijzonder vermogen verder aan te vullen met extra activa.

<sup>118</sup>. Een kredietinstelling is juridisch jargon voor banken waarvan de werkzaamheden bestaan in het van het publiek in ontvangst nemen van gelddeposito's of van andere terugbetaalbare gelden en het verlenen van kredieten voor eigen rekening (art. 1 bankwet).

<sup>119</sup>. European Covered Bond Council, *Essential Features of Covered Bonds*, <http://ecbc.hypo.org/Content/default.asp?PageID=503>.

cifiek de uitgifte van covered bonds regelt. Dit zijn de zogenaamde *structured covered bonds*<sup>120</sup>.

57. *Statutory covered bonds*, zoals de Belgische covered bonds zijn daarentegen onderworpen aan afzonderlijke bindende wettelijke voorschriften. *Statutory covered bonds* hebben niet alleen als voordeel dat ze de houder stevige juridische garanties op terugbetaling bieden, maar onder het vigerende Europese recht bieden ze ook een aantal financiële regulatoire voordelen aan bepaalde houders van gereglementeerde covered bonds (*infra*, nrs. 93 e.v.). *Structured covered bonds* hebben dan weer als belangrijkste voordeel dat ze minder gebonden zijn aan wettelijke reglementeringen en dus een hogere graad van contractuele flexibiliteit vertonen<sup>121</sup>.

58. Een covered bond is, net als bij effectisering, een techniek waarbij schuldvorderingen kunnen gemobiliseerd worden en de schuldeisers een zekere bescherming genieten tegen het faillissement van de uitgever. Desondanks tonen beide methodes toch belangrijke verschillen.

Doordat de dekkingsactiva bij effectisering overgedragen worden aan een *special purpose vehicle* of SPV, verdwijnen ze van de balans van de oorspronkelijke houder van de activa (*originator*) en wordt het risico overgedragen aan de SPV<sup>122</sup>. Daarentegen blijven de dekkingsactiva bij covered bonds meestal op de balans van de uitgever staan en blijft het risico op een waardevermindering van de dekkingsactiva dan ook bij de uitgever van de covered bond liggen<sup>123</sup>. Deze *on balance*-structuur heeft tevens tot gevolg dat de eigenvermogensvereisten bij de uitgifte van covered bonds, indien de uitgever een financiële instelling is, niet in overeenkomstige mate worden verminderd<sup>124</sup>.

Covered bond-houders hebben ook een dubbel verhaalsrecht, waar investeerders in geëffectiseerde activa geen vordering hebben op het algemeen vermogen van de *originator*, maar enkel op de SPV. Ook het vermogen van een SPV is vaak statisch nu zwakke activa niet worden vervangen door hoogwaardige activa, waardoor de investeerder in producten uitgegeven door een SPV een hoger financieel risico loopt dan een covered bond-houder<sup>125</sup>.

Ten slotte zijn geëffectiseerde producten vaak getrancheerd, waarbij de verschillende tranches verschillende risicoprofies

hebben. Covered bonds zijn eenvormig, waardoor ze iets makkelijker te begrijpen zijn voor investeerders.

### 3.3. Belgische covered bonds

59. Zoals reeds vermeld vertoont de nieuwe regeling voor Belgische covered bonds alle kenmerken van een *statutory covered bond*.

Hieronder wordt achtereenvolgens besproken: de voorwaarden om Belgische covered bonds te mogen uitgeven, de karakteristieken van het bijzonder vermogen, de mogelijkheid om een uitgifte van Belgische covered bonds te laten geschieden via een derde-kredietinstelling en de financieel regulatoire voordelen verbonden aan Belgische covered bonds.

#### 3.3.1. Uitgiftevoorwaarden

60. Belgische covered bonds kunnen maar uitgegeven worden indien (i) de uitgever een kredietinstelling naar Belgisch recht is, (ii) de kredietinstelling een algemene toestemming heeft van de NBB om Belgische covered bonds uit te geven, en, (iii) de specifieke uitgifte of het uitgifteprogramma<sup>126</sup> van Belgische covered bonds goedgekeurd is door de NBB<sup>127</sup>.

61. Teneinde verwarring te vermijden met producten die niet voldoen aan deze wettelijke voorwaarden mogen enkel Belgische covered bonds de naam ‘Belgische covered bond’/‘covered bond belge’ gebruiken<sup>128</sup>.

Of deze naamsbescherming veel zal uitmaken valt te betwijfelen. Niet gereglementeerde *structured covered bonds* en buitenlandse *statutory covered bonds* kunnen vrij de benaming ‘covered bond’ gebruiken, zolang ze het woord ‘Belgische’ er maar niet voor plaatsen<sup>129</sup>. Het zal al een goed geïnformeerde belegger moeten zijn die het verschil kent.

62. Het wettelijk stelsel van Belgische covered bonds kent daarenboven nog een subcategorie van Belgische covered bonds, namelijk de ‘Belgische pandbrief’/‘lettre de gage belge’. Dit type Belgische covered bonds voldoet aan bijkomende vereisten wat betreft de samenstelling en waardering

<sup>120</sup>. J.L. GOLIN, “Uncovering Covered Bonds” in J.L. GOLIN (e.a.), *Covered bonds beyond Pfandbriefe: Innovations, Investments and Structured Alternatives*, Londen, Euromoney Institutional Investor Plc, p. 11 e.v.

<sup>121</sup>. S.L. SCHWARCZ, “The Conundrum of Covered bonds”, 66 *Business Lawyer* 2011, p. 570.

<sup>122</sup>. De SPV geeft dan op haar beurt schuldpapier uit aan investeerders, de zogenaamde *asset backed securities*.

<sup>123</sup>. A. MARTIN-OLIVER en J. SAURINA, *Why do banks securitize assets?*, 2007, p. 3, [www.financeinnovation.org/risk08/files/3433996.pdf](http://www.financeinnovation.org/risk08/files/3433996.pdf)

<sup>124</sup>. Zoals *infra*, nrs. 91 e.v. wordt besproken is een *off-balance sheet*-uitgifte van Belgische covered bonds evenwel mogelijk.

<sup>125</sup>. J.L. GOLIN, “Uncovering Covered Bonds” in J.L. GOLIN (e.a.), *Covered Bonds beyond Pfandbriefe: Innovations, Investments and Structured Alternatives*, Londen, Euromoney Institutional Investor Plc, p. 11 e.v.

<sup>126</sup>. De bankwet spreekt telkens van een uitgifte of een uitgifteprogramma. In deze bijdrage zal niet altijd dit onderscheid gemaakt worden teneinde de leesbaarheid van de tekst te verhogen.

<sup>127</sup>. Art. 64/2 bankwet.

<sup>128</sup>. Art. 64/1, § 1 bankwet.

<sup>129</sup>. *MvT, Parl.St.* Kamer, Doc. 53, 2341/001, p. 11.

van onderliggende dekkingswaarden in lijn met de vereisten van de *capital requirement directive* waardoor ze een voordelige invloed hebben op de eigenvermogensvereisten van kredietinstellingen (*infra*, nr. 96)<sup>130</sup>. Ook de naam ‘Belgische pandbrief’/‘lettre de gage belge’ is beschermd<sup>131</sup>.

**63.** Hieronder worden de drie uitgiftevoorwaarden in detail besproken.

### 3.3.1.1. Kredietinstellingen naar Belgisch recht

**64.** Belgische covered bonds kunnen, zoals gezegd, enkel uitgegeven worden door kredietinstellingen naar Belgisch recht. Gewone ondernemingen, particulieren of kredietinstellingen naar buitenlands recht kunnen geen uitgifte doen van Belgische covered bonds<sup>132</sup>.

### 3.3.1.2. Algemene toestemming NBB

**65.** Vooraleer een kredietinstelling mag overgaan tot een uitgifte dient te worden nagegaan door de NBB of de organisatorische capaciteit van de kredietinstelling – los van elk specifiek uitgifteprogramma – in het algemeen voldoende is om Belgische covered bonds uit te geven en op te volgen<sup>133</sup>.

**66.** Om deze toestemming te kunnen verkrijgen moet de kredietinstelling die van plan is Belgische covered bonds uit te geven, voorafgaandelijk een dossier voorleggen aan de NBB met informatie over de wijze waarop zij de voorgenomen verrichtingen zal omkaderen<sup>134</sup>. Uit deze informatie moet onder meer blijken hoe de uitgevende kredietinstelling de belangen van de andere schuldeisers dan houders van Belgische covered bonds zal vrijwaren. De bankwet<sup>135</sup> en een circulaire van 29 oktober 2012 van de NBB<sup>136</sup> geven meer gedetailleerd aan welke informatie de NBB dient te ontvangen.

**67.** De NBB zal binnen de drie tot vijf maanden<sup>137</sup> na ontvangst van de informatie algemene toestemming verlenen

aan de kredietinstelling om Belgische covered bonds uit te geven indien de NBB ervan overtuigd is dat de kredietinstelling (i) over voldoende administratieve en boekhoudkundige organisatie beschikt, inzonderheid haar capaciteit om het bijzonder vermogen af te scheiden, en, (ii) haar financiële positie en solvabiliteit voldoende is om de belangen van andere schuldeisers dan houders van Belgische covered bonds te vrijwaren<sup>138</sup>. Bij deze laatste voorwaarde zal de NBB nagaan of er een evenwicht bestaat tussen de verschillende financieringsbronnen van de kredietinstelling (financiering via Belgische covered bonds, financiering via deposito's, ...) waarbij de belangen van alle categorieën van schuldeisers van de instelling gevrijwaard zijn (zie ook *infra*, nr. 70)<sup>139</sup>.

Enmaal deze toestemming is gegeven zal de instelling opgenomen worden op een lijst van kredietinstellingen die Belgische covered bonds mogen uitgeven, welke gepubliceerd wordt op de website van de NBB<sup>140</sup>. Wanneer niet langer aan de bovenstaande voorwaarden is voldaan, kan de NBB de uitgevende kredietinstelling schrappen van die lijst<sup>141</sup>.

### 3.3.1.3. Bijzondere toestemming NBB per uitgifte of uitgifteprogramma

**68.** Om een bepaalde uitgifte te doen van Belgische covered bonds volstaat het als kredietinstelling niet om algemene toestemming te hebben. Voor ieder afzonderlijk uitgifteprogramma moet specifieke toestemming verkregen worden van de NBB.

Om die bijzondere toestemming te bekomen moet opnieuw een informatiedossier worden ingediend bij de NBB<sup>142</sup>. Deze gegevens moeten de NBB toelaten om na te gaan of de uitgevende kredietinstelling in staat is om haar verplichtingen ten aanzien van Belgische covered bond-houders na te komen<sup>143</sup>.

**69.** De NBB zal binnen de drie maanden<sup>144</sup> toestemming

<sup>130.</sup> Richtlijn 2006/48/EG van het Europees Parlement en de Raad van 14 juni 2006 betreffende de toegang tot en de uitoefening van de werkzaamheden van kredietinstellingen (herschikking), *Pb.L.* 30 juni 2006, afl. 177.

<sup>131.</sup> Art. 64/1, § 2 bankwet.

<sup>132.</sup> Art. 3, § 1, 20°, a) bankwet.

<sup>133.</sup> *MvT, Parl.St. Kamer, Doc. 53, 2341/001*, p. 13.

<sup>134.</sup> Daarenboven zal de NBB vooraleer haar toestemming te verlenen eerst nog van de commissaris van de kredietinstelling een verslag vragen over de organisatorische capaciteit van de instelling om Belgische covered bonds uit te geven. Zie art. 64/4 bankwet.

<sup>135.</sup> Art. 64/3, § 1, 1°-7° bankwet.

<sup>136.</sup> NBB-circulaire 2012/12 over de praktische regels voor de toepassing van de wet van 3 augustus 2012 tot invoering van een wettelijke regeling voor covered bonds, 29 oktober 2012 (hierna de *covered bonds-circulaire*).

<sup>137.</sup> Het betreft een termijn van orde, na het verstrijken van deze termijn kan en moet de NBB nog altijd optreden. Zie *MvT, Parl.St. Kamer, Doc. 53, 2341/001*, p. 14.

<sup>138.</sup> Art. 64/3, § 1, 2<sup>de</sup> lid bankwet.

<sup>139.</sup> *MvT, Parl.St. Kamer, Doc. 53, 2341/001*, p. 13.

<sup>140.</sup> Art. 64/5, § 3, 1° bankwet.

<sup>141.</sup> Art. 64/22, § 1 bankwet.

<sup>142.</sup> Art. 64/3, § 3 bankwet. De covered bonds-circulaire bevat de meer gedetailleerde informatie die de NBB wenst te ontvangen alvorens ze overgaat tot het verlenen van een bijzondere toestemming.

<sup>143.</sup> *MvT, Parl.St. Kamer, Doc. 53, 2341/001*, p. 14.

<sup>144.</sup> Ook deze termijn is een termijn van orde; art. 64/5, § 1 bankwet.

verlenen aan de uitgevende kredietinstelling om de specifieke uitgifte te doen indien (i) ze over de algemene toestemming tot uitgifte van Belgische covered bonds beschikt, en, (ii) de dekkingswaarden in het bijzonder vermogen voldoen aan de wettelijke vereisten (zie *infra*, nr. 76)<sup>145</sup>.

**70.** De NBB kan aan een kredietinstelling een maximumpercentage opleggen van Belgische covered bonds die zij mag uitgeven ten opzichte van haar balanstotaal. Dit percentage is bij het koninklijk besluit betreffende de uitgifte van Belgische covered bonds door kredietinstellingen naar Belgisch recht van 11 oktober 2012 (hierna het covered bonds-KB)<sup>146</sup> vastgesteld op 8% van de activa van de uitgevende kredietinstelling<sup>147</sup>. De NBB kan bepalen welke activa in aanmerking moeten worden genomen voor deze limiet en hoe deze activa gewaardeerd moeten worden. Deze beperking is naar de kennis van de auteurs uniek in Europa en dient voornamelijk om de chirografaire schuldeisers van de uitgevende kredietinstelling te beschermen. Wanneer het maximumpercentage wordt overschreden zal de toelating tot nieuwe uitgiften in principe dan ook geweigerd worden door de NBB<sup>148,149</sup>. Hierop bestaan in specifieke gevallen evenwel enkele afwijkingen.

Ten eerste kan de NBB tijdelijk overschrijdingen toestaan boven de 8% indien dit gerechtvaardigd is door uitzonderlijke omstandigheden op de financiële markten die een invloed hebben op de uitgevende kredietinstelling en die rechtvaardigen dat er op grotere schaal gebruik wordt gemaakt van Belgische covered bonds. Dit zou bijvoorbeeld het geval kunnen zijn wanneer de uitgevende kredietinstelling geen toegang meer heeft tot de *unsecured* financieringsmarkt<sup>150</sup>. Ook wanneer een kredietinstelling niet zelf de Belgische covered bonds uitgeeft, maar via een gelieerde kredietinstelling (zie *infra*, nr. 91) dan kan, mits voorafgaandelijke instemming van de NBB, de 8%-regel berekend worden op basis van de geconsolideerde toestand van de groep en niet enkel op basis van het balanstotaal van de uitgevende kredietinstelling<sup>151</sup>.

De NBB kan het maximumpercentage van 8% ook verder

verlagen ten aanzien van een uitgevende kredietinstelling met het oog op de bescherming van de overige schuldeisers van deze kredietinstelling. Deze extra beperking kan eventueel gerechtvaardigd zijn indien de kredietinstelling reeds andere financieringsmiddelen met een onderpand heeft gebruikt of indien de uitgevende kredietinstelling in een toestand verkeert waarin rekening moet worden gehouden met een mogelijke vereffening<sup>152</sup>.

**71.** Indien het uitgifteprogramma is goedgekeurd, wordt het opgenomen in een lijst op de website van de NBB met alle voor die kredietinstelling goedgekeurde uitgiftes van Belgische covered bonds. Deze lijst is nog verder onderverdeeld naar gelang het 'gewone' Belgische covered bonds betreft dan wel Belgische pandbrieven<sup>153</sup>. Ook hier kan de NBB, wanneer niet langer aan de voorwaarden is voldaan, overgaan tot schrapping van de desbetreffende kredietinstelling<sup>154</sup>.

### 3.3.2. Bijzonder vermogen

#### 3.3.2.1. Algemeen

**72.** Eén van de uitgangspunten van de klassieke theorie van het vermogen in het Belgisch vermogensrecht is dat elk rechtssubject in beginsel slechts één vermogen heeft. Al zijn goederen en rechten samen vormen dat ene vermogen<sup>155</sup>. Het belangrijkste gevolg hiervan is, dat op basis van de artikelen 7 en 8 van de Hyp.W., in beginsel alle goederen tot gemeenschappelijk onderpand dienen van alle schuldeisers van het vermogen. Hieruit volgt dat in principe een apart vermogen een aparte persoon vereist<sup>156</sup>.

De wetgever kan echter impliciet of uitdrukkelijk afwijken van dit principe en nieuwe vormen van afgescheiden vermogens scheppen<sup>157</sup>. Dat gebeurt voor Belgische covered bonds in artikel 64/8, § 1 van de bankwet dat expliciet stelt dat het vermogen van een kredietinstelling die Belgische covered bonds uitgeeft van rechtswege bestaat uit enerzijds een algemeen vermogen en anderzijds één of meer bijzondere ver-

<sup>145</sup>. Art. 64/3, § 3 bankwet.

<sup>146</sup>. BS 18 oktober 2012.

<sup>147</sup>. Art. 10 van het covered bonds-KB.

<sup>148</sup>. Art. 64/3, § 4, 6°; *MvT, Parl.St.* Kamer, Doc. 53, 2341/001, p. 18.

<sup>149</sup>. Deze beperking verhindert niet dat een kredietinstelling die reeds Belgische covered bonds heeft uitgegeven bijkomende dekkingswaarden kan toevoegen aan bestaande bijzondere vermogens om te voldoen aan de dekkingsvereisten. Het maximumpercentage heeft dus enkel invloed op de mogelijkheid tot het doen van nieuwe uitgiften. Zie verslag aan de Koning bij het covered bonds-KB.

<sup>150</sup>. Verslag aan de Koning bij het covered bonds-KB.

<sup>151</sup>. De covered bonds-circulaire bevat verdere informatie met betrekking tot dit maximumpercentage.

<sup>152</sup>. Verslag aan de Koning bij het covered bonds-KB.

<sup>153</sup>. Art. 64/5, § 3, 2° bankwet.

<sup>154</sup>. Art. 64/22, § 1 bankwet.

<sup>155</sup>. W. VAN GERVEN, "Algemeen Deel" in *Beginselen van Belgisch privaatrecht*, Antwerpen, Standaard Wetenschappelijke uitgeverij, 1969, nrs. 87 en 89; H. DE PAGE, *Traité*, V, nr. 556.

<sup>156</sup>. M.E. STORME, *Zekerheden- en insolventierecht*, Deel II en V, p. 44, <http://storme.be/Insolventierechtmei2012.pdf>.

<sup>157</sup>. Zie voor een overzicht van gevallen naar Belgisch recht waarin goederen een apart vermogen vormen, afgescheiden van het overige vermogen van de persoon aan wie ze toebehoren, zonder oprichting van een aparte rechtspersoon: M.E. STORME, *Zekerheden- en insolventierecht*, Deel II en V, p. 182 e.v., <http://storme.be/Insolventierechtmei2012.pdf>; E. DIRIX en R. DE CORTE, *Zekerheidsrechten*, 2006, p. 10.

mogens (naar gelang het aantal uitgiften of uitgifteprogramma's)<sup>158</sup>.

### 3.3.2.2. Exclusieve aanwending van het bijzonder vermogen

73. Er dient benadrukt te worden dat houders van Belgische covered bonds geen betere positie genieten op basis van klassieke zekerheden (bv. door een pand of een hypotheek), maar louter door de gesplitste structurering van het vermogen van de uitgevende kredietinstelling. Artikel 64/11 van de bankwet bepaalt namelijk dat een bijzonder vermogen in principe uitsluitend kan aangewend worden voor de naleving van de verbintenissen<sup>159</sup> jegens (a) de houders van de betrokken Belgische covered bonds, en (b) de schuldeisers die vastgesteld kunnen worden overeenkomstig de uitgiftevoorwaarden van de Belgische covered bonds<sup>160</sup>. Pas na de vereffening van het bijzonder vermogen keert het eventueel positief saldo terug naar het algemeen vermogen van de uitgevende kredietinstelling en kunnen algemene schuldeisers er rechten op laten gelden<sup>161</sup>. Evenwel heeft de curator het recht om, na overleg met de NBB, van de portefeuillebeheerder (zie verder *infra*, nr. 85) te eisen dat de activa waarvan vaststaat dat ze niet langer nodig zijn als dekkingswaarden voor het bijzonder vermogen, teruggaan naar de massa<sup>162</sup>.

Teneinde alle twijfel uit te sluiten stelt de bankwet nog eens duidelijk dat geen enkele andere (algemene) schuldeiser van de uitgevende kredietinstelling een recht, waaronder een beslagrecht, kan uitoefenen op het bijzonder vermogen<sup>163</sup>.

74. Ook bij een eventuele liquidatieprocedure, zoals bij een faillissement van de uitgevende kredietinstelling, blijft het bijzonder vermogen in beginsel afgescheiden<sup>164</sup>. De liquidatieprocedure blijft namelijk beperkt tot het algemeen vermogen van de uitgevende kredietinstelling. Het bijzonder vermogen en schulden die erdoor gedekt zijn maken geen deel uit van de boedel<sup>165</sup>. Zo worden, in afwijking van de faillissementswet, verbintenissen en schulden die gedekt

zijn door het bijzonder vermogen niet opeisbaar<sup>166</sup>. Ook mag de kredietinstelling, niettegenstaande een liquidatieprocedure (of een intrekking van haar vergunning) alle activiteiten blijven uitoefenen die nodig of nuttig zijn om de houders van de Belgische covered bonds te vrijwaren<sup>167</sup>. Dus ondanks het faillissement van de uitgevende kredietinstelling kunnen de Belgische covered bonds blijven uitstaan tot op de vervaldag voorzien bij de uitgifte ervan. Evenwel is een faillissement van de uitgevende kredietinstelling niet helemaal zonder gevolgen voor het bijzonder vermogen (*infra*, nr. 85).

75. De exclusieve aanwending van het bijzonder vermogen heeft niet tot gevolg dat schuldeisers die recht hebben op dit bijzonder vermogen geen verhaalsrecht zouden hebben op het algemeen vermogen van de uitgevende kredietinstelling. Conform het dubbel verhaalsrechtprincipe kunnen deze schuldeisers naar eigen goeddunken hun schuldvordering verhalen op het algemeen vermogen of op het bijzonder vermogen<sup>168</sup>.

### 3.3.2.3. Samenstelling van het bijzonder vermogen

76. Een andere belangrijke karakteristiek van covered bonds is dat het bijzonder vermogen voldoende kwaliteit en dekking moet bieden om doorheen de looptijd van de uitgegeven covered bonds aan haar verplichtingen te kunnen voldoen.

De bankwet bepaalt dan ook dat enkel specifieke activa, die bekend staan om hun waardevastheid in aanmerking komen als zogenaamde 'dekkingswaarden'<sup>169</sup>. Het betreft (i) hypothecaire schuldvorderingen, (ii) schuldvorderingen op bepaalde overheidsinstellingen, (iii) deelbewijzen uitgegeven door effectiseringsinstellingen die risicoposities effectiveren op activa die hoofdzakelijk zijn samengesteld uit de elementen bedoeld in (i) en/of (ii), (iv) schuldvorderingen op kredietinstellingen<sup>170</sup>, en (v) posities die voortvloeien uit een of meer dekkingsinstrumenten die met een of meer dekkingswaarden of met de betrokken Belgische covered bonds

<sup>158</sup>. Deze techniek van vermogensafscheiding is in het financieel recht vergelijkbaar met deze van compartimentering bij instellingen voor collectieve belegging. Zie art. 12 van de wet van 3 augustus 2012 betreffende bepaalde vormen van collectief beheer van beleggingsportefeuilles (BS 24 augustus 2012).

<sup>159</sup>. De bankwet laat vrijheid aan de uitgiftevoorwaarden voor Belgische covered bonds om de verdeling tussen de verschillende schuldeisers van het bijzonder vermogen te bepalen. Art. 64/11, 4<sup>de</sup> lid bankwet.

<sup>160</sup>. Deze tweede categorie van personen zijn voornamelijk de partijen betrokken bij de structurering en het beheer van het bijzonder vermogen zoals de schuldenaars van de dekkingsinstrumenten, de vertegenwoordigers van de houders van de Belgische covered bonds, de portefeuillebeheerder, de portefeuillesurveillant en verder alle andere schuldeisers waarvan de schuldvordering voldoende verband houdt met de uitgifte.

<sup>161</sup>. Art. 64/11, 7<sup>de</sup> lid bankwet.

<sup>162</sup>. Art. 64/16, 8<sup>o</sup> bankwet.

<sup>163</sup>. Art. 64/11, 2<sup>de</sup> lid bankwet.

<sup>164</sup>. Een liquidatieprocedure wordt door art. 3, § 1, 9<sup>o</sup> van de bankwet gedefinieerd als "een collectieve procedure die door een administratieve of rechterlijke autoriteit wordt ingeleid en gecontroleerd teneinde de activa van een kredietinstelling onder toezicht van deze autoriteiten te gelde te maken".

<sup>165</sup>. Art. 64/16, 1<sup>o</sup> bankwet.

<sup>166</sup>. Art. 64/16, 3<sup>o</sup> bankwet.

<sup>167</sup>. Art. 64/17, § 2 bankwet.

<sup>168</sup>. Art. 64/11, 8<sup>ste</sup> lid bankwet.

<sup>169</sup>. Art. 3, § 1, 21<sup>o</sup> bankwet.

<sup>170</sup>. Met inbegrip van de bedragen die bij deze kredietinstellingen of door de uitgevende kredietinstelling wordt aangehouden.

zijn verbonden, en de uit hoofde van dergelijke posities betaalde bedragen<sup>171</sup>. Het covered bonds-KB specificceert verder de kwantitatieve en kwalitatieve criteria die bepalen of een actief als dekkingswaarde mag worden aangewend, legt beperkingen op per categorie van activa en bepaalt het minimale dekkingsniveau<sup>172</sup>. Zo moet 85% van de dekkingswaarden bestaan uit hypothecaire schuldvorderingen of uit vorderingen op overheden<sup>173</sup>.

**77.** Naast de dekkingswaarden bestaat het bijzonder vermogen ook nog uit activa die verband houden met de dekkingswaarden of het bijzonder vermogen zoals, onder meer, de zekerheden, waarborgen en voorrechten op dekkingswaarden en de gelden die worden geïnd ten voordele van de uitgevende kredietinstelling op basis van de dekkingswaarden (bv. ten gevolge van betaling van interesten en/of aflossing van kapitaal bij een hypothecair krediet)<sup>174</sup>.

Indien geïnde gelden, wanneer ze moeten worden toegewezen aan het bijzonder vermogen, niet kunnen geïdentificeerd worden in het algemeen vermogen (bv. door vermenging van gelden), dan treedt een mechanisme in werking dat gelijkwaardig is aan dat van zakelijke subrogatie (zie *infra*, nr. 92 voor een beschrijving van deze techniek)<sup>175</sup>.

**78.** De Belgische wetgever tracht de houders van Belgische covered bonds op verschillende manieren te beschermen door het bijzonder vermogen aan strenge voorwaarden te onderwerpen. Zo bestaat er voor een uitgevende kredietinstelling de verplichting om gedurende de looptijd van de Belgische covered bonds het bijzonder vermogen op peil te houden zodat het steeds voldoende dekking en zelfs overschot ('*overcollateralization*') biedt om aan al haar verplichtingen tegenover al haar schuldeisers te voldoen. Conform artikel 5, § 2 van het covered bonds-KB moet de waarde van de dekkingswaarden te allen tijde gelijk zijn aan 105% van het nominaal bedrag van de uitgegeven Belgische covered bonds. Artikel 5, § 3 van het covered bonds-KB bepaalt dan weer dat voor elk bijzonder vermogen de som van de interesten, de hoofdsom en alle andere inkomsten gegenereerd door de dekkingswaarden moeten volstaan om de som te dekken van de interesten, de hoofdsom en de lasten verbonden aan het beheer van de Belgische covered bonds en, in voorkomend geval, van de daarmee gelijkgestelde effecten, en van de dekkingsinstrumenten.

<sup>171</sup>. Art. 64/3, § 3 bankwet.

<sup>172</sup>. Volledigheidshalve dient te worden opgemerkt dat het covered bonds-KB voorwaarden oplegt waardoor de Belgische covered bonds, uitgegeven in overeenstemming met dit KB voldoen aan de voorwaarden van de strengere, Belgische pandbrief. In theorie kan er dus nog een nieuw KB uitgevaardigd worden met andere (minder strenge) criteria. Maar gelet op het ontbreken daarvan kunnen voorlopig enkel Belgische covered bonds uitgegeven worden die ook Belgische pandbrieven zijn.

<sup>173</sup>. Art. 3, § 3 covered bonds-KB.

<sup>174</sup>. Art. 64/8, § 2 bankwet.

<sup>175</sup>. Art. 64/8, § 2, laatste lid bankwet.

<sup>176</sup>. Art. 7 covered bonds-KB; covered bonds-circulaire, p. 6.

<sup>177</sup>. Art. 8 covered bonds-KB.

<sup>178</sup>. Art. 64/21 bankwet *juncto* art. 11, § 5 covered bonds-KB.

<sup>179</sup>. Art. 64/20, § 2 bankwet, art. 9 van het covered bonds-KB en de covered bonds-circulaire.

<sup>180</sup>. Art. 64/21 bankwet *juncto* art. 11, § 5 covered bonds-KB.

Teneinde te vermijden dat op de vervaldag de uitgevende kredietinstelling niet aan haar betaalverplichtingen zou kunnen voldoen ten aanzien van houders van Belgische covered bonds wordt tevens vereist dat, per bijzonder vermogen, de dekkingswaarden voldoende liquide middelen genereren of voldoende liquide activa bevatten om ervoor te zorgen dat over een periode van zes maanden de betalingen die verband houden met de Belgische covered bonds (de kapitaalaflossingen, de interestbetalingen en andere kosten) en die moeten gebeuren tijdens deze periode kunnen voldaan worden<sup>176</sup>. Om te voorkomen dat de liquiditeit in gevaar zou komen bij plotse en onverwachte rentevoet- of wisselkoersbewegingen moet de uitgevende kredietinstelling tevens een risicobeheerbeleid vastleggen om het wisselkoersrisico en het renterisico te beperken<sup>177</sup>.

De portefeuillesurveillant (zie *infra*, nr. 90) gaat periodiek na of het bijzonder vermogen nog aan alle wettelijke vereisten voldoet (de zogenaamde 'tests'). Indien hij of zij vaststelt dat dit niet langer meer zo is, dient dit gerapporteerd te worden aan de NBB die dan eventueel maatregelen kan treffen overeenkomstig artikel 64/22 van de bankwet<sup>178</sup>.

### 3.3.2.4. Afscheiding van het bijzonder vermogen

**79.** Teneinde te voorkomen dat het bijzonder vermogen zich zou vermengen met het algemeen vermogen van de uitgevende kredietinstelling voorziet de bankwet in een strikte scheiding door middel van een register. In dit register, dat op papier of in elektronische vorm wordt bijgehouden op de zetel van de uitgevende kredietinstelling, dienen alle aangehouden dekkingswaarden van het bijzonder vermogen onverwijld te worden ingeschreven<sup>179</sup>. Er wordt op gewezen dat de capaciteit van de kredietinstelling om deze vermogensscheiding toe te passen één van de voorwaarden is om een toelating te krijgen om Belgische covered bonds te mogen uitgeven (*supra*, nr. 66). Dit register wordt intern bijgehouden door de uitgevende kredietinstelling en is dus niet publiek. Het behoort evenwel tot de taak van de portefeuillesurveillant om dit register te controleren<sup>180</sup>.

**80.** Indien het register conform de wettelijke vereisten wordt bijgehouden, dan maakt de registratie of de verwijdering van een actief uit het register op zichzelf het bewijs uit

van de registratie of van de verwijdering van het betrokken actief uit het bijzondere vermogen waarop dit register betrekking heeft, alsook van de datum van deze registratie of van deze verwijdering<sup>181</sup>.

### 3.3.2.5. Overdracht van activa van en naar het bijzonder vermogen

**81.** Wanneer een kredietinstelling Belgische covered bonds uitgeeft en daarvoor activa overdraagt aan het bijzonder vermogen is er geen sprake van een cessie in de juridische zin, de activa wordt namelijk niet overgedragen aan een derde persoon, maar intern aan een bijzonder vermogen. Er vindt dus louter een feitelijke registratie van de activa in een register plaats, waardoor deze worden opgenomen in het bijzonder vermogen, zonder dat het bijzonder vermogen hiervoor een prijs betaalt<sup>182</sup>.

**82.** Hoewel de registratie van bankvorderingen en hypothecaire vorderingen dus geen juridische cessie is, creëren artikel 9 van de mobiliseringswet en artikel 51 *septies* van de wet hypothecair krediet de fictie dat ze dat wel is. Bij een registratie in of een verwijdering uit het bijzonder vermogensregister van bankvorderingen of hypothecaire vorderingen wordt deze handeling aanzien als een overdracht waarop bepalingen van de mobiliseringswet en de wet hypothecair krediet van toepassing zijn (zie *supra*). Het bijzonder vermogen heeft dan de hoedanigheid van overnemer in geval van registratie en de hoedanigheid van overdrager bij schrapping uit het register. Dit zal bijvoorbeeld tot gevolg hebben dat schuldenaars van de rechten die zich in het bijzonder vermogen bevinden zich in bepaalde gevallen niet langer op de exceptie van schuldvergelijking en de niet-uitvoeringsexceptie kunnen beroepen indien pas voldaan is aan de voorwaarden daarvan na de registratie in het bijzonder vermogen (zie *supra*, nrs. 46 e.v.)<sup>183</sup>. Een kredietinstelling die Belgische covered bonds uitgeeft, kan dus in principe door een loutere interne registratie in een niet-publiek register de niet-uitvoeringsexceptie en compensatie tegen zichzelf uitschakelen<sup>184</sup>.

**83.** Ook zijn er voor de tegenstelbaarheid van de overdracht/registratie van activa met het oog op de uitgifte van Belgische covered bonds (bij samenloop) specifieke regels.

Hierbij dient al opgemerkt te worden dat het mogelijk is dat een kredietinstelling niet zelf de uitgifte van de Belgische covered bonds doet vanop haar eigen balans, maar dat de emissie geschiedt via een derde-kredietinstelling-emittent (zie *infra*, nrs. 91 e.v.)<sup>185</sup>.

De tegenstelbaarheid van overdrachten van bankvorderingen en financiële instrumenten in het kader van of met het oog op de uitgifte van Belgische covered bonds aan een derde kredietinstelling wordt geregeld in artikel 8, § 1 van de mobiliseringswet. Dergelijke overdrachten zijn geldig en tegenstelbaar aan derden en hebben uitwerking indien de overdracht de opening van een insolventieprocedure, een beslag of een samenloop voorafgaat. Indien de overdracht pas daarna geschiedt, dan is ze ook geldig voor zover de tegenpartij zich op het moment waarop de overeenkomst werd gesloten zich kan beroepen op gewettigde onwetendheid van het bestaan van dergelijke situatie. In dit laatste geval wordt dus de zogenaamde ‘nul uur-regel’ waarbij de effecten van de opening van de procedure worden geacht terug te werken tot op uur nul van de dag waarop het faillissement wordt uitgesproken, terzijde geschoven. Ook de loutere registratie van een actiefdeel in het register van het bijzonder vermogen is geldig en tegenwerpelijk indien het de samenloop voorafgaat. Evenwel kan de gewettigde onwetendheid van de registrerende kredietinstelling nooit langer duren dan de dag van de opening van de insolventieprocedure<sup>186</sup>.

**84.** Artikel 8, § 3 van de mobiliseringswet verklaart de artikelen 8, 8<sup>ste</sup> lid, 17 en 18 van de faillissementswet niet van toepassing op overdrachten in het kader van een uitgifte van een Belgische covered bond, noch op registraties in het bijzonder vermogen. Zelfs voor handelingen gesteld tijdens de verdachte periode bestaat er dus een zeer grote rechtszekerheid. Deze zullen enkel nog kunnen aangevochten worden door een beroep te doen op de pauliaanse vorderingen<sup>187</sup>.

### 3.3.2.6. Beheer van het bijzonder vermogen

#### (A) Portefeuillebeheerder

**85.** In principe wordt het bijzonder vermogen beheerd door de uitgevende kredietinstelling<sup>188</sup>. De NBB zal echter

<sup>181</sup>. Art. 9, § 3 van de mobiliseringswet.

<sup>182</sup>. *MvT, Parl.St. Kamer, Doc. 53, 2341/001, p. 47.*

<sup>183</sup>. *MvT, Parl.St. Kamer, Doc. 53, 2341/001, p. 25.* Niettegenstaande art. 8, § 2 van de mobiliseringswet en art. 9, § 2, 2<sup>de</sup> lid van het covered bonds-KB bepalen dat de opname van activa in het register geldig en tegenstelbaar is aan derden vanaf de inschrijving, moet evenwel worden aangenomen dat een aparte kennisgeving of erkenning aan of door de schuldenaar van geregistreerde schuldvorderingen nog steeds nodig is om de opname in het bijzonder vermogen te ‘perfectiseren’.

<sup>184</sup>. Uiteraard zal dit desgevallend vorderingen tegen het algemeen vermogen veroorzaken.

<sup>185</sup>. In deze gevallen zal een juridische cessie plaatsvinden.

<sup>186</sup>. Art. 8, § 2 mobiliseringswet.

<sup>187</sup>. Art. 8, § 4 van de mobiliseringswet.

<sup>188</sup>. Art. 64/12 bankwet. Teneinde, onvermijdelijke, belangenvermengingen bij het beheer van het algemeen en bijzonder vermogen van de kredietinstelling zoveel mogelijk te beperken, moeten de rechten en de plichten met betrekking tot de verrichtingen die tussen de uitgevende kredietinstelling en het bijzonder vermogen plaatsvinden schriftelijk worden vastgelegd alsof het bijzonder vermogen een afzonderlijke rechtspersoon is.

het beheer van het bijzonder vermogen onttrekken aan de uitgevende kredietinstelling wanneer (i) een liquidatieprocedure wordt geopend ten aanzien van de kredietinstelling, (ii) de NBB van mening is dat de beoordeling van de positie van de kredietinstelling de belangen van de houders van de Belgische covered bonds ernstig in gevaar brengt, (iii) de kredietinstelling haar toelatingen om Belgische covered bonds uit te geven verliest<sup>189</sup>, en (iv) de NBB een administratieve maatregel zoals voorzien in artikel 57 van de bankwet treft die volgens haar een negatieve impact kan hebben op de Belgische covered bonds<sup>190</sup>.

**86.** Wanneer de NBB beslist om het beheer te onttrekken aan de uitgevende kredietinstelling, zal ze de leiding over het bijzonder vermogen niet zelf opnemen, maar overdragen aan een portefeuillebeheerder. De taak van de portefeuillebeheerder bestaat er uit om er voor te zorgen dat de verbintenissen die in de uitgiftevoorwaarden van de Belgische covered bonds zijn opgenomen, verder worden nageleefd. Het KB van 11 oktober 2012 betreffende de portefeuillebeheerder in het kader van de uitgifte van Belgische covered bonds door een kredietinstelling naar Belgisch recht (hierna het *portefeuillebeheerder-KB*) bevat de vereisten waaraan moet voldaan zijn om benoemd te kunnen worden tot portefeuillebeheerder<sup>191</sup>. Alle handelingen die betrekking hebben op het bijzonder vermogen en die na de datum van aanstelling van de portefeuillebeheerder zijn gesteld door andere personen dan de portefeuillebeheerder (bv. de uitgevende kredietinstelling) worden als nietig beschouwd, tenzij ze door de portefeuillebeheerder worden bekrachtigd<sup>192</sup>.

**87.** Eens aangesteld heeft de portefeuillebeheerder de meest uitgebreide bevoegdheden met betrekking tot het bijzonder vermogen met het oog op het nakomen van de verbintenissen van het bijzonder vermogen. Zo beschikt de portefeuillebeheerder van rechtswege over alle nodige of nuttige bevoegdheden om het beheer te voeren en om zonder enige beperking alle mogelijke daden van beschikking te stellen. Artikel 4 van het portefeuillebeheerder-KB bepaalt de taken en de bevoegdheden van de portefeuillebeheerder meer in detail.

Ingeval er een liquidatieprocedure is geopend tegen de uitgevende kredietinstelling beschikt de portefeuillebeheerder zelfs over een aantal bijkomende prerogatieven. Mits instemming van de NBB en na overleg met de vertegenwoordigers van de houders van de Belgische covered bonds

kan de portefeuillebeheerder dan (i) het bijzonder vermogen en het beheer daarvan samen met alle rechten en verplichtingen verbonden aan de Belgische covered bonds overdragen aan een derde kredietinstelling (die uiteraard over alle vergunningen zal moeten beschikken), of (ii) overgaan tot vereffening van het bijzonder vermogen indien de dekkingswaarden niet toereikend zijn of niet meer toereikend dreigen te zijn om haar verplichtingen na te komen<sup>193</sup>.

De portefeuillebeheerder is ook verplicht om (na overleg met de NBB en de vertegenwoordiger van de houders) tot gedeeltelijke of tot volledige vereffening van het bijzonder vermogen over te gaan wanneer na het opstarten van een liquidatieprocedure ten aanzien van de uitgevende kredietinstelling de algemene vergadering van de houders van de betrokken Belgische covered bonds, waarop minstens twee derden van het aan de hoofdsom uitstaande bedrag vertegenwoordig zijn, de vereffening van het bijzonder vermogen en de vervroegde terugbetaling bij eenvoudige meerderheid goedkeurt<sup>194</sup>.

#### **(B) Vertegenwoordiger(s) van de houders van Belgische covered bonds**

**88.** De uitgiftevoorwaarden van Belgische covered bonds kunnen per uitgifte of uitgifteprogramma voorzien in de mogelijkheid tot aanstelling van één of meer vertegenwoordigers van de houders van Belgische covered bonds<sup>195</sup>. Deze vertegenwoordigers kunnen ook worden aangesteld om op te treden voor de andere schuldeisers die houders zijn van schuldvorderingen die door de dekkingswaarden zijn gedekt, mits deze schuldeisers hiermee instemmen en voor zover de uitgiftevoorwaarden van de betrokken Belgische covered bond passende regels bevatten voor eventuele belangenconflicten. Binnen de grenzen van hun bevoegdheden, die door de bankwet en de uitgiftevoorwaarden worden bepaald, kunnen deze vertegenwoordigers alle houders van Belgische covered bonds verbinden jegens derden<sup>196</sup>. De bankwet voorziet een aantal momenten waarop de vertegenwoordiger van Belgische covered bonds moet betrokken worden. Dat is het geval na het opstarten van een liquidatieprocedure ten aanzien van de uitgevende kredietinstelling, wanneer de portefeuillebeheerder wenst over te gaan tot (i) overdracht van de uitgifte aan een derde-kredietinstelling, en (ii) vervroegde vereffening van het bijzonder vermogen<sup>197</sup>.

<sup>189</sup>. In deze hypothese is de NBB niet verplicht om het beheer over het bijzonder vermogen te onttrekken aan de uitgevende kredietinstelling.

<sup>190</sup>. Art. 64/13, § 1 bankwet.

<sup>191</sup>. BS 18 oktober 2012.

<sup>192</sup>. Art. 64/13, § 2 bankwet.

<sup>193</sup>. Art. 64/16, 5° en 6° bankwet.

<sup>194</sup>. Art. 64/16, 7° bankwet.

<sup>195</sup>. Vertegenwoordigers van Belgische covered bonds worden in art. 3, § 1, 23° bankwet gedefinieerd als: “de agent, de trustee of om het even welke andere persoon die aangesteld is overeenkomstig artikel 64/19, § 2, om te waken over de belangen van de houders van Belgische covered bonds.”

<sup>196</sup>. Art. 64/19, § 2 bankwet.

<sup>197</sup>. Art. 64/16, 5° en 6° bankwet.

De uitgiftevoorwaarden moeten in theorie evenwel niet voorzien in de mogelijkheid tot aanstelling van een vertegenwoordiger. In de praktijk kan verwacht worden dat een uitgevende kredietinstelling dit wel zal doen. Bij de eerste uitgiftes van Belgische covered bonds bleek dit alvast het geval te zijn<sup>198</sup>.

**89.** Indien de uitgiftevoorwaarden voorzien in vertegenwoordiging, dan zijn, o.i., de bepalingen van de bankwet die betrekking hebben op vertegenwoordigers van de houders van Belgische covered bonds van dwingend recht.

### (C) Portefeuillesurveillant

**90.** Een derde functie die voor Belgische covered bonds in het leven wordt geroepen is deze van ‘portefeuillesurveillant’. Deze persoon, die een revisor moet zijn en verplicht wordt aangesteld na goedkeuring van de NBB, heeft als belangrijke functie na te gaan of de uitgevende kredietinstelling alle wettelijke en reglementaire vereisten met betrekking tot de uitgegeven Belgische covered bonds naleeft. Hij heeft de plicht om de NBB hierover periodiek te rapporteren<sup>199</sup>. Ook vóór de effectieve uitgifte van Belgische covered bonds dient de portefeuillesurveillant een verslag uit te brengen aan de NBB met betrekking tot de wettelijke conformiteit van de dekkingswaarden en het register<sup>200</sup>. Via een circulaire van 29 oktober 2012 van de NBB wordt het statuut van de portefeuillesurveillant verder omkaderd<sup>201</sup>.

### 3.3.3. Uitgifte door een derde-kredietinstelling

**91.** Het is mogelijk dat kredietinstellingen om juridische, technische of boekhoudkundige redenen Belgische covered bonds niet zelf wensen uit te geven, maar de uitgifte laten verlopen via een derde-kredietinstelling (die meestal, maar niet noodzakelijk, tot dezelfde groep behoort en uiteraard ook over alle benodigde vergunningen zal moeten beschikken). Teneinde de houders van dergelijke Belgische covered bonds dezelfde bescherming te laten genieten als wanneer de uitgifte door de betrokken instelling zelf zou zijn verricht kan de NBB eisen dat de uitgifte gewaarborgd wordt door de niet zelf uitgevende kredietinstelling<sup>202</sup>.

In voorkomend geval zal de kredietinstelling activa overgedragen (bv. afgesloten hypotheekleningen) aan de derde-kredietinstelling met het oog op opnemings in een bijzonder vermogen voor de uitgifte van Belgische covered bonds. Meestal zal de overdragende kredietinstelling wel nog alle rechten uitoefenen verbonden aan de activa (bv. inning van gelden of uitoefening van zekerheidsrechten). Daarom beschermt de bankwet de bedragen die worden aangehouden door de overdragende kredietinstelling voor rekening van het bijzonder vermogen bij de kredietinstelling die de Belgische covered bonds uitgeeft en die niet geïdentificeerd kunnen worden op het ogenblik dat gevraagd wordt deze tegoeden toe te wijzen aan het bijzonder vermogen<sup>203</sup>.

**92.** In het gemeen recht heeft (het bijzonder vermogen van) de uitgevende kredietinstelling namelijk louter een vordering tot terugbetaling van de bedragen die voor rekening van het bijzonder vermogen worden aangehouden door de overdragende kredietinstelling. De *confusio nummorum* (“geld komt in ons recht noodzakelijk in volle eigendom toe aan de houder van het geld”) zorgt er namelijk voor dat door vermenging revindicatie van chartale of girale bedragen bij een derde onmogelijk is<sup>204</sup>. Dit heeft als onaangenaam gevolg dat het eigendomsrecht op de bedragen niet meer kan worden uitgeoefend en in geval van samenloop met de schuldeisers van de overdragende kredietinstelling, de overnemende kredietinstelling slechts een chirografaire vordering zal kunnen laten gelden.

De bankwet stelt dat, indien de bedragen van het bijzonder vermogen bij de overdragende kredietinstelling niet meer kunnen geïdentificeerd worden, het eigendomsrecht op deze bedragen voor dezelfde waarde overgedragen kunnen worden op andere vrije activa<sup>205</sup> van de overdragende kredietinstelling. Deze techniek kan worden toegepast niettegenstaande enige vorm van samenloop in hoofde van de uitgevende kredietinstelling.

Hoewel de parlementaire voorbereiding stelt dat deze techniek een vorm van zakelijke subrogatie betreft, kan deze mening niet bijgetreden worden<sup>206</sup>. Eén van de toepassingsvoorwaarden voor zakelijke subrogatie bestaat er namelijk uit dat er een causaal verband moet worden aangetoond tussen het verlies van het oorspronkelijk onderpand en het ver-

<sup>198.</sup> Bij de uitgifte van Belgische pandbrieven door KBC en Belfius werd telkens een Nederlandse stichting aangesteld als vertegenwoordiger van de houders. Zie de respectievelijke prospectussen [www.belfius.be/financial/NL/Media/Execution%20version%20Belfius%20Base%20Prospectus%2008%2011%202012\\_tcm\\_35-45972.pdf](http://www.belfius.be/financial/NL/Media/Execution%20version%20Belfius%20Base%20Prospectus%2008%2011%202012_tcm_35-45972.pdf); [https://multimediafiles.kbcgroup.eu/ng/published/KBCCOM/PDF/COM\\_ECL\\_KBC\\_Covered\\_Bond\\_Prospectus\\_en.pdf](https://multimediafiles.kbcgroup.eu/ng/published/KBCCOM/PDF/COM_ECL_KBC_Covered_Bond_Prospectus_en.pdf).

<sup>199.</sup> Art. 64/21 bankwet en art. 11 en 12 van het covered bonds-KB.

<sup>200.</sup> Art. 11, § 5 van het covered bonds-KB.

<sup>201.</sup> NBB-circulaire 2012/13 aan de portefeuillesurveillanten bij kredietinstellingen naar Belgisch recht die Belgische covered bonds uitgeven, 29 oktober 2012.

<sup>202.</sup> P. 2 van de covered bonds-circulaire.

<sup>203.</sup> Art. 64/9 bankwet.

<sup>204.</sup> M.E. STORME, “Van trust gespeend? Trusts en fiduciaire figuren in het Belgisch privaatrecht”, *TPR* 1998, nr. 709.

<sup>205.</sup> Vrije activa lijken ons activa te zijn die op generlei wijze bezwaard zijn met enig recht en ook niet tot een bijzonder vermogen behoren, mogelijks zijn vrije activa zelfs activa die niet behoren tot het ‘minimum-garantievermogen’ dat dient als buffer voor uitstaande kredieten van de kredietinstelling, zoals bepaald door de reglementering op kapitaalvereisten voor kredietinstellingen.

<sup>206.</sup> *MvT, Parl.St.* Kamer, Doc. 53, 2341/001, p. 23.

krijgen van het surrogaat<sup>207</sup>. Bij de in artikel 64/9 van de bankwet gebruikte techniek kan het eigendomsrecht op de bedragen die voor rekening van het bijzonder vermogen worden aangehouden door de overdragende kredietinstelling overgaan op gelijk welke ‘vrije activa’, ongeacht of deze vrije activa verworven werd door middel van de niet-identificeerbare bedragen en er dus een causaal verband mee heeft. Het betreft dan ook een techniek *sui generis*, die enkel verwantschap vertoont met zakelijke subrogatie.

### 3.3.4. Financieel regulatoire voordelen

93. Belgische covered bonds zijn zogenaamde UCITS-conforme covered bonds<sup>208</sup>. Dat wil zeggen dat ze voldoen aan de criteria vermeld in artikel 52(4) van de UCITS IV-richtlijn<sup>209</sup>. Het investeren in en het houden van *statutory* UCITS-conforme covered bonds heeft, in tegenstelling tot de eerder besproken *structured* covered bonds, een aantal specifieke financieel-regulatoire voordelen voor verzekeringsondernemingen, instellingen voor collectieve belegging in effecten (hierna *ICBE*) en (onderworpen aan een aantal bijkomende vereisten) kredietinstellingen<sup>210</sup>.

94. Vooreerst stelt artikel 52(4) van de UCITS IV-richtlijn dat de lidstaten kunnen bepalen dat een ICBE tot 25% van haar activa mag beleggen in effecten of geldmarktinstrumenten die door eenzelfde uitgevende instelling worden uitgegeven, waar het maximum normaal 5% bedraagt<sup>211</sup>. Uiteraard is dit omdat UCITS-conforme covered bonds een betere garantie op terugbetaling bieden.

95. Om dezelfde reden laten de richtlijnen betreffende de levensverzekering<sup>212</sup> en de niet-levensverzekering<sup>213</sup> toe dat verzekeringsondernemingen tot 40% van de tegenover de technische voorzieningen staande activa investeren in effec-

ten van eenzelfde emittent of in leningen aan één bepaalde kredietnemer wanneer het UCITS-conforme covered bonds betreft, waar dit anders begrensd is tot 5%.

96. Ten slotte, zoals genoegzaam bekend, moeten kredietinstellingen voldoen aan strenge kapitaalvereisten. Tegenover uitgeleende gelden moet eigen vermogen staan, dat als een buffer dient tegen onverwachte verliezen. De hoeveelheid eigen vermogen dat tegenover bepaalde uitstaande bedragen moet staan hangt af van het risico dat de gelden niet zullen terugbetaald worden. Er is minder kans op onverwachte verliezen bij kwaliteitsvolle activa (bv. hypothecaire leningen ten opzichte van leningen zonder enige waarborg of bv. leningen aan een particulier ten opzichte van leningen aan een West-Europese staat)<sup>214</sup>. De kapitaalvereisten voor Europese kredietinstellingen worden bepaald in de bankenrichtlijn<sup>215</sup>.

De bankenrichtlijn bepaalt nu dat wanneer een kredietinstelling een vordering heeft op een andere kredietinstelling, het risicogewicht van deze vordering (die afhankelijk is van de kredietwaardigheid van de schuldenaar-kredietinstelling) lager is wanneer de vordering (i) een UCITS-conforme covered bond is, en (ii) deze covered bond gedekt wordt door specifiek bepaald hoogwaardige activa<sup>216</sup>. Belgische kredietinstellingen kunnen dan ook inschrijven op Belgische covered bonds die ze zelf hebben uitgegeven<sup>217</sup>. Naar Belgisch recht beantwoorden echter niet alle Belgische covered bonds aan deze criteria, enkel de subcategorie Belgische pandbrief voldoet aan beide voorwaarden. ‘Gewone’ Belgische covered bonds voldoen, daarentegen, enkel aan de eerste voorwaarde<sup>218</sup>. Het covered bonds-KB voorziet in voorwaarden die voldoen aan de vereisten van de bankenrichtlijn waardoor het mogelijk is om Belgische pandbrieven uit te geven<sup>219</sup>.

<sup>207</sup>. V. SAGAERT, *Zakelijke subrogatie*, Antwerpen, Intersentia, 2003, nrs. 290 e.v.

<sup>208</sup>. Art. 2 covered bonds-wet.

<sup>209</sup>. De covered bonds moeten worden uitgegeven door een kredietinstelling waarvan de statutaire zetel in een lidstaat gevestigd is en die wettelijk is onderworpen aan speciaal overheidstoezicht. Met name worden de uit de uitgifte van die obligaties verkregen bedragen overeenkomstig de wet belegd in activa die, gedurende de gehele looptijd van de obligaties, de aan de obligaties verbonden vorderingen kunnen dekken en die, in geval de uitgevende instelling in gebreke blijft, bij voorrang zullen worden gebruikt voor de aflossing van de hoofdsom en de betaling van de lopende rente. Art. 52(4) richtlijn 2009/65/EG van het Europees Parlement en de Raad van 13 juli 2009 tot coördinatie van de wettelijke en bestuursrechtelijke bepalingen betreffende bepaalde instellingen voor collectieve belegging in effecten (icbe's), *Pb.L.* 17 november 2009, afl. 302.

<sup>210</sup>. C. DANSE en D. JANSSENS, “Trends in the Covered bond Market”, *Bank Fin.* 2011, p. 79 e.v.

<sup>211</sup>. Deze bepaling werd omgezet in het Belgisch recht door art. 62, § 4 en 80, § 4 KB 12 november 2012 met betrekking tot bepaalde openbare instellingen voor collectieve belegging (*BS* 30 november 2012).

<sup>212</sup>. Art. 24(4) richtlijn 2002/83/EG van het Europees Parlement en de Raad van 5 november 2002 betreffende de levensverzekering, *Pb.L.* 19 december 2002, afl. 345.

<sup>213</sup>. Art. 22(4) richtlijn 92/49/EEG van de Raad van 18 juni 1992 tot coördinatie van de wettelijke en bestuursrechtelijke bepalingen betreffende het directe verzekeringsbedrijf, met uitzondering van de levensverzekeringbranche, en houdende wijziging van de richtlijnen 73/239/EEG en 88/357/EEG (derde richtlijn schadeverzekering), *Pb.L.* 11 augustus 1992, afl. 228.

<sup>214</sup>. D. BALLEGEER, “Basel III: The New Capital Regime for Banks”, *Bank Fin.* 2011, 148.

<sup>215</sup>. Richtlijn 2006/48/EG van het Europees Parlement en de Raad van 14 juni 2006 betreffende de toegang tot en de uitoefening van de werkzaamheden van kredietinstellingen (herschikking), *Pb.L.* 30 juni 2006, afl. 177.

<sup>216</sup>. Deze bepaling werd omgezet in het Belgisch recht bij art. V.16, § 12 van het reglement op het eigen vermogen van de kredietinstellingen en de beleggingsondernemingen van de Nationale Bank van België van 15 november 2011.

<sup>217</sup>. Art. 64/17, § 1 bankwet.

<sup>218</sup>. Art. 64/7 bankwet.

<sup>219</sup>. Art. 13 covered bonds-KB.

#### 4. BESLUIT

97. België was quasi het enige Europese land waar geen *statutory covered bonds* konden worden uitgegeven. Thans heeft de wetgever een duidelijk en volledig juridisch kader geschapen waarbinnen Belgische *covered bonds* kunnen worden uitgegeven. Een aantal Belgische banken maakten al gretig gebruik van de mogelijkheid om deze nieuwe instrumenten uit te geven<sup>220</sup>. Binnen het nieuwe wetgevende kader lijkt een mooi evenwicht te zijn geschapen tussen de belangen van de uitgevende kredietinstellingen, die financiering zoeken op de markt, en de investeerders, die in deze crisistijden zeker willen zijn van hun belegging. Daarbij worden de belangen van de chirografaire schuldeisers van de bank niet vergeten.

98. In de mobiliseringswet lijkt dat evenwicht meer zoek te zijn. Enerzijds zijn er de financiële instellingen die deze wet ongetwijfeld zullen toejuichen nu heel wat hindernissen bij de overdracht van schuldvorderingen weggenomen zijn. Anderzijds laat deze wet de schuldenaar-kredietnemer in de kou staan. Zo verliest deze in sommige gevallen zelfs zijn meest primaire beschermingsmechanisme, met name de *exceptio non adempti contractus*. De impact van deze wet-

geving mag anderzijds ook niet overschat worden ten aanzien van de schuldenaar. De kans dat een particulier geconfronteerd wordt met de voor hem nadelige effecten van de mobiliseringswet is in praktijk eerder klein gelet op het feit dat de Belgische overheid de gewoonte heeft om alle middelen in te zetten om te voorkomen dat financiële instellingen in een juridische insolventiesituatie terechtkomen. De toekomst zal dan ook uitwijzen of de wetgever hier de correcte afwegingen heeft gemaakt.

Verder valt het, o.i., te betreuren dat de wetgever de gelegenheid niet te baat heeft genomen om een aantal algemene principes te poneren met betrekking tot de overdracht van schuldvorderingen, maar zich heeft beperkt tot het, op een complexe wijze, oplossen van *ad hoc*-problemen die alleen betrekking hebben op de financiële sector. Bovendien heeft de wetgever, opnieuw, de kans aan zich voorbij laten gaan om de bepalingen met betrekking tot de overdracht van schuldvorderingen uit de wet hypothecair krediet te lichten en onder te brengen waar ze juridisch-technisch beter thuishoren<sup>221</sup>.

<sup>220</sup> Belfius en KBC hebben ondertussen al een uitgifte van Belgische pandbrieven gedaan.

<sup>221</sup> V. SAGAERT en K. SWINNEN, "De hypotheek voor alle sommen" in C. BIQUET-MATHIEU en E. TERRY (eds.), *Hypothecair krediet – Crédit hypothécaire*, Brugge, die Keure, 2010, p. 663, vn. 29.