

COMMISSION SPECIALE
CHARGÉE D'EXAMINER LES
CIRCONSTANCES QUI ONT
CONTRAIT AU
DEMANTELEMENT DE LA DEXIA
SA

du

MERCREDI 16 NOVEMBRE 2011

Après-midi

BIJZONDERE COMMISSIE DIE
ERMEE WORDT BELAST DE
OMSTANDIGHEDEN TE
ONDERZOEKEN DIE HEBBEN
GELEID TOT DE ONTMANTLING
VAN DE NV DEXIA

van

WOENSDAG 16 NOVEMBER 2011

Namiddag

La séance est ouverte à 16.43 heures et présidée par Mme Marie-Christine Marghem.
De vergadering wordt geopend om 16.43 uur en voorgezeten door mevrouw Marie-Christine Marghem.

Audition de M. Roland Gillet, professeur de finance à la Sorbonne ainsi qu'à l'ULB
Hoorzitting met de heer Roland Gillet, professor financiën aan de Sorbonne en aan de ULB

La **présidente**: Chers collègues, nous pouvons reprendre nos travaux et entamer l'audition de M. Gillet. Il m'a remis son CV, qui est extrêmement impressionnant. Je vous en ai fait une copie qui est déjà distribuée sur vos bancs. Je vous propose, dès lors, d'écouter M. Gillet avant de passer aux questions.

Son horaire, comme toutes les personnes que nous voyons, est extrêmement chargé. Il demande – c'est d'ailleurs une bonne pratique qu'il conviendrait d'adopter systématiquement – de l'interroger par thème et de façon efficace. Je ne doute pas qu'en raison de notre expérience naissante, nous ferons cela très bien.

Monsieur Gillet, je vous donne la parole.

Roland Gillet: Madame la présidente, mesdames et messieurs les parlementaires, mesdames et messieurs, tout d'abord, en termes de présentation, mon CV se voulait davantage indicatif, plutôt qu'un éloge de ma personne. Parler de soi-même est toujours désagréable. En deux mots, je suis professeur de finance à la Sorbonne et à l'ULB. Je travaille au sein de différents comités de réflexion au niveau international sur des problèmes liés aux dettes souveraines notamment.

En ce qui concerne ma présence parmi vous, je suis au moins inconfortable pour une chose: après avoir entendu parler de Dexia et du Holding communal il y a trois semaines, j'ai fait tout autre chose jusqu'à hier. Par conséquent, vous ne m'en voudrez pas si, au niveau des chiffres, je ne me souviens plus de tout avec précision. C'est peut-être lié à mon âge ou à ma mémoire ou à ce que vous voulez qu'il faudra l'imputer. J'en suis désolé, mais vous vous en doutez, il s'agit quand même d'un long périple au niveau de l'organisation, du déroulement des événements chez Dexia, périple lourd et complexe. Sur ce volet, si, à un moment donné, j'éprouve un certain doute au niveau des chiffres, permettez-moi de vous les fournir plus tard ou, en tous les cas, de ne pas être d'une précision exemplaire!

Comme Mme la présidente l'a demandé, dès que j'aurai fait un court exposé du contexte, je vous demanderai de poser vos questions les unes après les autres, il sera plus facile ainsi de vous donner, je l'espère, des réponses concises à chaque fois!

J'ai essayé, puisque j'ignore ce que vous allez me demander, de dresser quelques éléments qui me paraissent importants dans le déroulement du film Dexia, depuis la fusion Crédit Communal-Crédit Local de France à ce qui a amené dans le *core business*, hors du *core business*, la grandeur des chiffres que l'on connaît aujourd'hui et qui peuvent aussi, dans le temps, expliquer certaines déviations ou du moins, certains problèmes.

Tout d'abord, le Crédit Communal avait une importante activité de dépôts et de collecte d'épargne en Belgique, alors que sa consœur française, le Crédit Local de France, avait déjà

besoin, à l'époque, donc en 1996, de se financer et d'emprunter sur les marchés pour finalement faire du prêt long aux collectivités locales en France.

Déjà à ce moment-là, on comprenait bien qu'on avait deux pays, deux marchés totalement différents qui allaient devenir de plus en plus des vases communicants, avec des actionnaires qui allaient, dès le départ, avoir certaines contraintes et certains objectifs qui pouvaient ne pas être exactement les mêmes. Dans les périodes de crise, qu'elles soient de liquidité ou autres, il risquait d'y avoir potentiellement certains problèmes.

En plus, quand on a décidé de faire cette opération, le management en place a défini de grandes ambitions. Vous allez me dire que c'est toujours mieux de définir des ambitions, mais là elles étaient vraiment très grandes puisqu'elles passaient directement par un accroissement fort du bilan. Et l'objectif affiché n'était pas moins que de devenir le leader mondial au niveau du financement des collectivités locales et d'être dans le top 30 des banques au niveau mondial. Donc, clairement, ce n'était pas rien.

En outre, on allait devenir – en tout cas, l'institution – un modèle également dans le domaine de la banque-assurance, qui était un peu en vogue au niveau de ces institutions financières, et qui l'est toujours chez certaines. Et puis, en même temps, il y a eu l'achat de participations internationales; il y en a eu dans le *core business* et puis même à l'extérieur avec FSA aux États-Unis où, là, en 2000 on a acheté un rehausseur de crédits.

Puis, on a acheté également des obligations à travers le monde. Donc, clairement, le bilan a gonflé et il correspondait plus ou moins à l'objectif de départ, c'est-à-dire faire une banque plus grande. Le tout est de savoir si elle allait être robuste ou pas. Or, en 2008, vous savez ce qu'il en est advenu. Et je crois que, là, ce n'est pas un problème spécifique à Dexia, c'est un problème de crise financière grave, où il y a un élément déclencheur qui a amené cette crise à atteindre un paroxysme: c'est la faillite de Lehman Brothers. Et vous avez vu que beaucoup de banques ont été rattrapées - après Fortis en Belgique, Dexia notamment. Donc, à ce moment-là, c'est la crise de liquidité certainement, qui a déjà joué un mauvais tour à Dexia, puisqu'elle se finance - malgré les dépôts en Belgique - par du financement à court terme et elle reprête à long terme. Donc, vous vous doutez que, quand les

liquidités deviennent plus chères, voire quand vous avez une vraie crise de liquidité où le marché se grippe, vous avez un problème entre votre besoin de financement à court terme et ce que vous avez financé à long terme. Et, deuxièmement, pas de chance: FSA, rehausseur de crédits, englué dans le secteur immobilier US avec les *subprimes*, ajoutait encore une pression supplémentaire.

Résultat, quelques chiffres d'ordre de grandeur: renflouer à 6,4 milliards France et Belgique; 2 milliards État belge et Régions; garanties sur 150 milliards pour de nouveau assurer le financement de Dexia (60 % en Belgique et 40 % en France). Pourquoi est-ce que je vous donne ces chiffres-là? Parce qu'ils vont revenir après, avec certaines interrogations.

Évidemment, là, il fallait bien annoncer à la Commission européenne qu'étant donné qu'on avait eu des aides d'État, il allait falloir réduire la voilure. C'est ce qui a été fait, ce qui a été dit, en tout cas. Donc, diminuer le bilan, vente des endroits les plus à risque – dont FSA. Mais, malheureusement, on a quand même gardé 16,5 milliards de dollars de *financial products*, parce que personne n'en voulait.

Il était dit qu'on allait substituer, d'où le gros problème venait, c'est-à-dire du financement court à un financement plus long, c'est-à-dire avoir non plus uniquement du financement à court terme mais également du financement à long terme pour des emprunts à long terme.

En janvier 2010, vous voyez la période 2008-2010, le plan de restructuration est finalement avalisé par la Commission européenne et il est encore, malheureusement, plus difficile à mettre en œuvre parce qu'il y a eu une détérioration progressive entre 2008 et 2010 sur certains éléments, notamment au niveau de la situation des marchés financiers et notamment au niveau de la dette souveraine en zone euro. Je suppose que vous en êtes tous conscients. L'objectif était fixé, c'était de diminuer le bilan de moins 35 % pour 2014. Qu'est-ce qui a finalement été fait jusqu'à présent? L'ordre de grandeur de plus ou moins 650 milliards en est devenu 518. Il y a donc déjà eu une réduction du bilan, essentiellement par des ventes d'actifs, mais insuffisantes, et par une réduction des portefeuilles, quand c'était possible.

Dès le début de l'année 2011, et cela s'est encore amplifié après, il y a une amplification de la crise de la dette souveraine en zone euro. Pour figer un peu les chiffres, fin juin 2011, les dettes

souveraines à risque pour Dexia, c'est plus ou moins 20 milliards, dont 3,8 milliards rien que pour la Grèce.

Je suppose qu'il y aura des questions à ce sujet. Pourquoi est-ce qu'on observe ce phénomène de dette souveraine à risque, y compris la Grèce, l'Espagne et autres, dans les bilans des banques et que cela pose problème aujourd'hui? Je ne vais pas entrer dans les détails maintenant mais s'il y a une question là-dessus, je me ferai un plaisir d'essayer de vous dire certaines choses qui, à mon avis, mettent un peu les responsabilités des deux côtés de la barrière.

Au niveau des prêts toxiques ou à risque, appelez-les comme vous voulez – on ne sait plus très bien ce qui est toxique, si ce sont les acteurs ou les produits eux-mêmes mais il y a de la toxicité à certains endroits ou, en tous les cas, du risque – au niveau des collectivités locales, c'est dans le *core business* de la banque Dexia, ce qu'on appelle en France à la fois les collectivités locales voir même territoriales, vous avez plus ou moins 75 milliards de dettes à plus ou moins grand risque, dont, au moins les Français ont affiché dans une commission spéciale qu'il y avait 30 à 35 milliards à risque sur 160 milliards de crédits et 10 à 12 milliards vraiment à risque très élevé. Vous avez donc une idée. Ces 75 milliards plus les 20 milliards de dette souveraine, cela fait les 95 milliards qui se trouvent dans la *bad bank* aujourd'hui.

Au niveau de la toxicité de certains crédits qui ont été faits à certaines entités territoriales en France, j'aimerais, si vous le souhaitez mais c'est à vous de voir, que vous me demandiez ce que je pense des responsabilités partagées entre les gens qui reçoivent certains crédits et ceux qui les accordent.

Au niveau du financement à court terme, là aussi c'était demandé, on est passé de 240 milliards à 96 milliards en deux ans et demi. C'était donc substantiel mais malheureusement pas encore suffisant, et en outre, durant la période, vous devez encore intégrer que les agences de rating ont régulièrement dégradé Dexia, donc le coût de ce refinancement à court terme était non seulement rendu difficile mais aussi de plus en plus onéreux. Là, ce n'est pas un phénomène qui ne touchait que Dexia mais Dexia un peu plus puisque son rating baissait plus vite que les autres banques. Là, à nouveau, sur le côté agences de rating, leur utilité et leur danger, je crois que si on parle de thermomètre et d'ambulance, cela ne m'étonnerait pas qu'il y ait des choses

intéressantes à dire de votre côté ou peut-être également du mien.

Alors, il y a eu l'idée, et c'était normal, de se couvrir. Quand vous avez des produits qui posent problème, on se couvre. Mais, évidemment, quand vous vous couvrez, c'est comme une assurance: plus le risque est grand et plus l'assureur demande des montants élevés.

C'est vrai aussi avec les swaps d'échange de taux fixe par rapport à du taux variable, cela n'a donc rien arrangé. Quand vous opérez sur ces marchés, vous devez répondre à des appels de marge. En gros, ces appels de marge, c'est du collatéral pour Dexia. Au fur et à mesure que le risque Dexia augmentait, on leur demandait toujours un peu plus de garantir ce sur quoi ils voulaient s'assurer.

Il y a ensuite eu les stress tests, à peu près à la même période mais cela c'était début 2011. Entre début 2011 et ce qui était demandé et ce qui s'est passé réellement après, dans le courant de l'été, vous vous doutez que les stress tests n'avaient plus aucun sens au vu des hypothèses initiales. Un stress test n'est pertinent qu'à la lumière des hypothèses sur lesquelles vous vous basez au départ. Si les hypothèses changent, voire sont dépassées, il ne faut plus parler de ces chiffres-là. Vous avez d'ailleurs vu, de façon générale, simplement pour planter le décor, qu'à un moment donné, le FMI parlait de 300 milliards alors qu'on était encore aux alentours de 150 milliards en Europe. Manifestement, quand vous faites des stress tests, cela n'a de sens que là où vous mettez le degré de risque et où vous mettez la limite de la barrière. En l'occurrence, les barrières étaient déjà dépassées, ce qui explique aussi que, par les stress tests, vous ne voyez pas tout. C'est surtout la solvabilité et pas la liquidité. Or, Dexia avait d'abord des problèmes de liquidité. En outre, les hypothèses n'étaient plus très valides et elles le sont probablement encore moins aujourd'hui.

Arrive ensuite l'automne 2011. Qu'aurait-il fallu faire si nous avions pu? Vous vous en doutez; ce sont des augmentations de capital mais il y a eu cet été ravageur. Les cours des banques, non pas seulement de Dexia mais aussi ceux de Dexia, se sont écrasés. Vous ne trouviez plus d'acteurs qui se battaient pour être de la partie, non seulement s'il était déjà actionnaire, avec le risque d'être très fortement dilué vu les prix auxquels se trouvait Dexia, et en plus pas très heureux de prendre du risque à travers Dexia, notamment dans la dette grecque. Cette idée salvatrice de faire une augmentation de capital était évidemment très

difficile. La notation de Dexia continuait à baisser. La situation était devenue intenable et, comme elle dépendait beaucoup de son financement à court terme, on est intervenu plus tôt que dans le cas Fortis. On voyait bien qu'on allait arriver à un moment où le robinet serait complètement fermé. On est intervenu avant; en tout cas, les principaux actionnaires sont intervenus avant.

Pour vous donner une idée aussi de ce qui se passait dans la psychose qui commençait à monter: rien qu'au mois de septembre 2011, 1 milliard de dépôts a quitté Dexia.

On a fait une scission: 4 milliards pour la Belgique et environ 700 millions, cela n'a pas encore été signé, pour Dexia Credit Local et puis la *bad bank*. Il est assez intéressant de voir que, sur ce volet-là, il y a eu des discussions. Un point essentiel et quand même étonnant concerne les garanties qui étaient de 60/40 en 2008 sur 150 milliards qui se sont transformées, alors qu'on aurait, ainsi que beaucoup d'experts, attendu que ce soit plutôt 40/60 ad minimum car les risques se trouvent essentiellement en France. Même s'il y a de la dette grecque, c'est une vingtaine de milliards de dettes périphériques pour 75 milliards de crédits aux entités locales, essentiellement en France. Il aurait été assez logique que le bilan tourne dans l'autre sens. Pas du tout, c'est 60,5 au lieu de 60. Les Luxembourgeois, qui n'étaient pas concernés, en ont eu 3,5 sur le dos et la France 36. À nouveau, vous vous doutez que la force de négociation – j'ignore s'il y aura des questions à ce sujet – peut expliquer le fait que l'on y va uni ou que l'on n'y va pas uni.

Je suis professeur à la Sorbonne et je peux vous dire que les Français étaient clairement unis; ils ont même envoyé la plus belle *troïka* d'intelligentsia qu'il puisse y avoir. Ils sont venus avec le premier ministre et non pas avec le ministre de l'Économie. Ils avaient un objectif très précis – qu'ils ont d'ailleurs encore aujourd'hui – qui est de conserver leur triple A.

Au bout du compte, le petit calcul que je viens d'évoquer a abouti quand même à avoir des risques en garantie de l'ordre de 13 % du PIB, si cela devait mal tourner, alors qu'en France ce qui est garanti, c'est 2 % de leur PIB. C'est manifestement David contre Goliath. Au bout du compte, et même si les garanties sont restées fonction de la structure de l'actionariat, je ne suis pas sûr que ce soit nécessairement la logique qui ait prévalu.

En ce qui concerne le groupe Dexia et le Holding

communal, certaines questions devraient susciter une réflexion quant au fait de savoir si, à un moment donné de l'histoire, il était vraiment normal – je ne dis pas que ce n'était pas juste ou que ce n'était pas bien – qu'un holding qui détient une participation dans Dexia demande un prêt à cette dernière, avec un raisonnement qui est probablement de dire que le prêt à Dexia coûte moins cher que les dividendes, donc je crée un levier et je me retrouve avec des actions Dexia. On retrouve souvent le mot Dexia. C'est juste ce que je voulais vous dire dans un premier temps.

Pour ce qui concerne l'actionariat, on peut évidemment se poser des questions après coup. C'est toujours facile. Mais il y a au moins une interrogation quant à l'égalité de traitement. Qu'aurait-on fait si seuls des particuliers ou des professionnels de la finance avaient été actionnaires de Dexia et, aujourd'hui, avec le fait qu'il y a eu des acteurs publics comme le holding communal? Là, a-t-on exigé autant que ce qu'on aurait pu exiger d'un actionnaire privé quand la situation tourne mal?

Il me semble que je vous ai fait un résumé des points importants, mais comme je ne sais pas ce qui vous intéresse, je vous cède immédiatement la parole. Je vous demande de comprendre que je suis un peu fatigué et de ne pas me poser trop de questions à la fois. Sinon, je risque de les oublier.

La **présidente**: Monsieur Gillet, je vous remercie pour votre exposé très synthétique qui balaie, en réalité, tous les sujets qui nous intéressent et qui nous a mis en appétit.

Chers collègues, je vous demande d'essayer d'être synthétiques et de regrouper vos questions par thème. Je propose de suivre le thème abordé par la première question. Et lorsque toutes les questions relatives à ce thème seront épuisées, nous passerons à un autre thème, et ainsi de suite. Cela devrait nous permettre d'avoir des réponses globales de la part M. Gillet sans qu'il n'en oublie une seule.

Georges Gilkinet (Ecolo-Groen!): Madame la présidente, puisque c'est principalement pour cela que nous l'avons invité, outre pour ses connaissances générales en matière de finance, je voudrais creuser avec M. Gillet l'aspect des relations belgo-françaises dans ce dossier. Nous avons entamé ce débat un dimanche midi, voilà quelques semaines, et je voudrais le poursuivre dans le cadre de cette commission spéciale.

Nous nous trouvons, dans le cadre du Holding

Dexia, dans un groupe principalement binational, même s'il y a aussi des entités luxembourgeoise, turque et même étasunienne. Nous voyons que c'est une des origines des difficultés que Dexia a vécues: d'abord, via la fusion Crédit Communal-Crédit Local de France en 2006; via le développement – et je voudrais que vous identifiiez toutes les responsabilités françaises dans le dossier, au niveau français Dexia Crédit Local – d'une politique d'achat sur base d'un modèle bancaire à l'envers, comme le disait M. De Keuleneer, c'est-à-dire qui ne se base pas sur le prêt de dépôt, mais sur de l'emprunt pour pouvoir prêter. Comment a évolué ce modèle? Quelles sont les responsabilités des uns et des autres? Les Belges devaient-ils contrôler les Français ou existait-il un cloisonnement clair dans la banque?

Ensuite, arrive 2008 et cette négociation, à mon sens, ratée par l'État fédéral belge: ne fallait-il pas alors scinder explicitement la banque? Je crois que c'était l'intention, mais on est revenu avec une banque non scindée et un CEO français. Était-il possible de le faire à ce moment, suivant votre analyse et votre expertise?

Puis, pour ce qui s'est passé après 2008. Vous l'avez sous-entendu, mais il serait intéressant de le développer. Pourriez-vous expliquer comment les administrateurs français se préparaient à participer aux décisions stratégiques de la banque? À plusieurs reprises, j'ai regretté l'absence d'un pacte des actionnaires belges au niveau de la banque; en effet, certains intérêts n'étaient pas tout à fait identiques entre la Belgique et la France.

De quelle façon le groupe a-t-il évolué depuis 2008, au-delà des risques pris sur la dette souveraine? Y avait-il une lecture belgo-française des difficultés?

La difficulté que nous rencontrons aujourd'hui – et cela aurait même été plus facile en 2008 –, c'est de scinder le groupe. M. Mariani disait devoir réaliser une opération chirurgicale extrêmement compliquée sur deux frères siamois. L'opération n'est-elle pas devenue plus compliquée suite aux changements intervenus après 2008, notamment la centralisation de la gestion qui permet difficilement d'évaluer la part relative des branches française et belge dans les problèmes qui sont connus?

Une sous-question pour en terminer: la question des liquidités belges. Quatre fois au moins les fonds propres de Dexia Banque Belgique prêtés à

Dexia Crédit Local qui, finalement, n'est qu'une lointaine cousine. Est-ce bien normal? Quelles étaient les règles prudentielles à appliquer?

Peut-être encore un élément de comparaison entre le travail de l'ACP, l'Autorité de contrôle prudentielle française, et nos autorités, nos gendarmes bancaires, puisque, comme nous, vous avez eu accès à ces courriers qui mettent en évidence que l'ACP avait pointé les grandes difficultés au niveau de Dexia Crédit Local.

Président: Joseph George.

Voorzitter: Joseph George.

Pourquoi l'information n'est-elle pas remontée jusqu'au holding? Pourquoi n'a-t-on pas agi de façon plus volontaire? On n'a pas reçu d'informations très précises à ce niveau-là. La BNB nous disait – M. Servais et M. Coene étaient surpris que nous nous étonnions de ce courrier-là –, que c'était finalement un échange de courrier habituel, entre une autorité de contrôle et une banque. Je n'ai pas la même lecture qu'eux.

Dernière étape, c'est l'accord de scission de la banque et la charge acceptée par les autorités belges en garantie sur la banque résiduelle; vous l'avez dit, 60 % du risque estimé, 54 milliards d'euros, une dizaine de pourcents de notre PIB pour pas grand-chose au niveau français. S'agit-il là d'un accord équilibré? Est-ce que vous avez une vision claire (c'est une question que je pose à chacun de nos interlocuteurs et que je reposerai autant de fois qu'il le faudra à notre ministre des Finances) du risque qui est, aujourd'hui, lié à cette garantie sur les liquidités de la banque ?

Voilà quelques questions sur le prisme "Relations Belgique-France".

Le **président**: En ce qui concerne ces relations belgo-françaises avant 2008, en 2008 et actuellement, y a-t-il d'autres questions? Je vous en prie, monsieur Mayeur.

Yvan Mayeur (PS): Monsieur le président, je voudrais juste compléter ce que dit Georges Gilkinet car je partage nombre de ces inquiétudes, notamment dans les transferts financiers entre la Belgique et la France.

Avez-vous une idée de l'impact que cela a pu avoir sur les collectivités locales notamment chez nous et éventuellement au détriment de prêts à nos collectivités locales? Est-ce que l'attitude de la banque a été de contenir plus les prêts, les crédits aux entités locales belges du fait des transferts

financiers vers la France?

Le **président**: J'apporterai une précision complémentaire si vous le permettez. Je remonterai à 2008. Qu'en était-il de la nature des activités en France par rapport à celle des activités en Belgique? À savoir, y avait-il sur le plan économique, rationalité économique, une vision unique? L'épure, puisqu'on a parlé de nombreux problèmes de gouvernance dans Dexia avant 2008, aboutissait-elle à des déséquilibres qui se répétaient, qui n'étaient pas corrigés et qui auraient pu entraîner une des branches, celle-ci entraînant la seconde vers des difficultés?

Roland Gillet: Au niveau binational, c'est ce que je vous ai dit dès le départ. C'est un choix qui a été entériné à ce moment-là, pour une part aussi, par des gens qui étaient des acteurs publics. On a créé une banque en sachant qu'il y avait de la complémentarité quand tout allait bien. C'est clair!

Il y avait d'un côté le Crédit Communal, qui avait des dépôts et qui pouvait trouver de l'autre côté, dans du financement aux collectivités locales, peut-être une alternative de placement rentable, si elle était totalement dans le *core business* de ce qui était fait partiellement en Belgique par le Crédit Communal. Vous avez vu qu'après, c'est toujours facile et je ne veux absolument pas jouer au juge et dire "si j'avais été là, j'aurais fait mieux." Je vous dis simplement, sur ce point-là en particulier, qu'une fois qu'on avait défini un *business model* qui était de devenir – et ça a quand même été dit et redit en 1996 – une très grande banque du financement aux collectivités, voire le leader mondial, et deux, être dans le top 30 au niveau des banques au niveau mondial, on avait déjà dit beaucoup de choses sur ce qu'on allait faire.

Le côté déséquilibré au départ entre la France et la Belgique, il était déjà là et il l'est resté jusqu'au bout, en tout cas au niveau du fait que manifestement le côté où on avait le plus besoin de liquidités courtes pour financer du long, c'était en France. Ils l'avaient déjà avant, donc on ne peut pas dire qu'on ne le savait pas puisque le modèle était bâti comme cela. Dire si c'est un modèle qui peut tenir ou pas, on en voit en tout cas la fragilité *ex post*. De fait, vous savez que vous avez deux manières de vous financer: tout d'abord vous financer par les dépôts, si vous en avez assez, mais il faut quand même les rémunérer, et si les choses tournent mal, les taux vont également monter sur les dépôts que vous devrez rémunérer pour les conserver. Ou, seconde alternative, vous décidez de vous financer à l'extérieur, via les marchés monétaires

ou/et obligataires.. Il ne faut pas croire que le côté dépôts ou utilisation des marchés financiers est la seule cause des problèmes de Dexia. C'est davantage le pari suivant: Si je me finance court, avec des taux généralement plus bas, pour financer du long et, que cela se passe bien, je vais donc gagner davantage d'argent.

Je peux vous le dire autrement: quand vous faites un prêt, vous pouvez tout de suite dire si c'est 25 ans – c'est souvent long les prêts aux collectivités locales –, je me finance avec des obligations Dexia à 25 ans sur le marché, j'obtiens par exemple un taux de 4,20, je prends une marge d'intermédiation de 30 centimes et je garde 30 centimes. Ou bien vous pouvez vous dire: pour le moment, les taux courts étant plus bas, je prends des taux bas que je renouvelle – qui sont pour le moment autour de 1, 2 ou 3 %, en tout cas beaucoup plus bas – et j'espère que j'arriverai à faire une marge plus importante. Mais vous courez bien entendu un risque si les taux montent pour l'une ou l'autre raison.

C'est clair qu'il y a d'abord un choix à ce sujet. Maintenant, utiliser les dépôts en vous disant que les dépôts des particuliers sur des montants plus petits sont souvent rémunérés encore plus bas que sur le marché, donc c'est peut-être encore plus intéressant, c'est autre chose, mais en tout cas le mal vient d'abord de la structure de financement elle-même.

Quant au modèle à l'envers, cela dépend, c'est ce que je vous ai dit voici cinq minutes. Vous pouvez très bien dire, à un moment donné - c'est d'ailleurs ce que faisait le Crédit Local de France au départ -: j'utilise le marché financier court ou long pour mener ma politique de prêt aux collectivités. Simplement, en fonction de ce que je fais et en fonction des risques que j'attends et en fonction des possibilités de couverture que j'aurai, j'estime que c'est le meilleur *business plan* que je développe. Ils l'ont fait et ils l'ont continué après. Ce n'était pas nouveau, donc cela se voyait.

Encore une chose sur le modèle à l'envers, puisque j'ai parlé de cela, et sur les dettes souveraines.

On pourrait se demander aujourd'hui pourquoi Dexia se retrouve encore en Belgique avec 3,8 milliards de dettes souveraines alors que les autres banques en ont relativement moins. Je dis bien "relativement".

Il faut savoir que jusqu'il y a peu, que ce soit pour Dexia ou pour les autres banques, la solidarité

européenne au niveau des politiques voulait clairement que l'on ne laisse tomber aucun pays membre de l'euro, que les dettes souveraines seraient remboursées et qu'il n'y aurait pas de souci à ce niveau. De plus, et c'était d'ailleurs un des points essentiels, au niveau de la réglementation, pour avoir des fonds propres durs, comme on les appelle, il avait été clairement indiqué que les dettes souveraines en zone euro étaient à privilégier car elles offr(ai)ent un avantage en termes de couverture par des fonds propres. Il est clair que l'incitation venait également des décideurs politiques et des choix qui ont été faits. Cela ne concerne pas que Dexia, mais Dexia aussi.

Par ailleurs, Dexia prenait également des risques sur des prêts accordés dans son *core business*; j'ai un exemple que je vous donnerai dans cinq minutes car je le trouve très éloquent. Il est question d'un prêt parmi tant d'autres, mais celui-là me paraît vraiment incroyable. Il est vrai qu'il était peut-être moins risqué à ce moment-là de placer dans de la dette publique même grecque que de vouloir continuer à faire certains prêts avec un risque bien plus élevé aux collectivités locales.

Je vais traiter de questions transnationales, et on pourra revenir, ensuite, aux pays, si vous le souhaitez. En tout cas, n'hésitez pas à me réinterroger car, comme je suis fatigué, je risque d'oublier certaines questions.

Je voudrais vous faire part d'un cas amusant. J'ai ici un document d'ALGAFI. C'est une source luxembourgeoise, mais comme cela a été relaté dans toute la presse, je suis tout à fait à l'aise. Cela se passe à Saint-Germain-en-Laye. Il s'agit de la société « intercommunale » SIDRU spécialisée dans le traitement des ordures et qui a eu recours à un prêt pour le moins structuré chez Dexia. Je voudrais que vous sachiez lequel. Je vous lis simplement en quoi consiste le produit/prêt proposé. Ainsi, le syndicat aurait swapé, échangé un taux fixe de 5,10 % – certes élevé au regard des conditions actuelles, mais qui a le mérite de garantir la visibilité sur les échéances à payer – contre un taux fixe annuel de 3,68 % payable en décembre 2009. Ensuite, pour une durée de 19 ans à compter de décembre 2010, le taux varie selon la formule suivante: 4,68 % plus 1,7 fois le maximum de la différence entre l'euro-dollar et l'euro-franc suisse si celle-ci est positive, soit aux conditions actuelles un taux de 13,2 %.

Cela me paraît bizarre au moins pour deux raisons. Je suis en premier lieu heureux que vous

ne me demandiez pas – si c'était le cas, je me déclarerais incompetent et je ne pourrais pas vous répondre au cours de la soirée, voire au cours de la nuit – de trouver un modèle pour valoriser ce type de produit, étant donné sa complexité et les outils que l'on a à notre disposition. C'est en tout cas un produit immensément complexe. C'est une chose.

Deuxième élément: que la veuve de Carpentras soit un jour, face à ce type de produit, proche comme moi d'un état de fatigue avancé, se laisse attraper par ce type de produit, je peux encore le comprendre! Mais que des gens d'une commune ou d'une entité qui réfléchissent un peu puissent se laisser prendre, je ne comprends pas. Quand on ne comprend pas, on ne souscrit pas et on se renseigne à tout le moins. Et si on voit le profit direct à court terme, on sait bien qu'en finance, il n'y a pas de repas gratuit! Vous serez tous d'accord avec moi sur ce point.

Présidente: Marie-Christine Marghem.

Voorzitter: Marie-Christine Marghem.

Donc, il y a toujours une relation entre le risque et le rendement. On voit très bien, à court terme, ce que ce type de produit pouvait apporter en termes de réduction de coût sur la dette, très court d'ailleurs, un an, mais ce que cela a donné après. Vous avez des quantités non négligeables, dans les produits toxiques, chez Dexia France, associés à de tels prêts. Ce que je veux vous dire, et c'est que je pense sincèrement, c'est que les responsabilités sont partagées. Je ne crois pas que c'est le méchant banquier uniquement qui vient avec ce type de produit, tellement incroyable et, en face, des gens qui le méconnaissaient totalement. Surtout qu'en France, notamment, ils ont pu avoir recours aux autorités de tutelle qui, elles, ont des gens qui sortent des Grandes Ecoles, qui peuvent apprécier les spécificités et les risques inhérents à ce type de produits dits toxiques.

Yvan Mayeur (PS): Vous dites "produit toxique" parce que la collectivité locale ne pourra pas honorer?

Roland Gillet: C'est parce qu'on les décrit comme cela. J'ai lu, je n'ai pas dit qu'ils étaient toxiques.

Je dis simplement que c'est un produit à risques. Il était à risques dès le départ. Est-ce qu'on a exposé les risques clairement à celui qui les subit aujourd'hui? Je n'en sais rien. Quand je vois qu'il y a pas mal de produits qui sont liés, par exemple, à

la parité euro-franc suisse, je suis très étonné, ou je serais heureux de voir, si par exemple, dans les gens qui ont accepté ce type de produit comme étant "intéressant", ils se sont financés pour leur crédit habitation pour leurs propres deniers de la même manière. Je pose la question, je n'en ai pas la réponse.

Cela voudrait dire que si le coup est intéressant, pourquoi aujourd'hui ou demain, vous ne demanderiez pas à vous endetter en francs suisses pour le paiement de votre maison? Vous savez que les intérêts sont plus bas sur le franc suisse, c'est évident, et vous savez aussi que vous avez à charge, en fin de période, de rembourser de l'euro contre du franc suisse. Est-ce que beaucoup de gens font cela? Je n'en vois pas beaucoup. Là, c'est un peu ce type de raisonnement qui est derrière. Dire que c'est uniquement le banquier, je dis simplement qu'il faut ouvrir un peu le spectre, c'est un peu comme la dette souveraine. C'était juste sur ce point là que je voulais au moins vous faire réfléchir.

Hendrik Bogaert (CD&V): Ik had een vraag voor de professor in verband met het toezicht. De heer Servais heeft ons gezegd dat hij geen overrulingcompetentie had, zoals hij het noemde.

La **présidente:** Monsieur Bogaert, je vous ai donné la parole, car le secrétaire m'a dit que vous interveniez sur le thème lancé par M. Gilkinet, les relations belgo-françaises. Si M. Gillet n'a pas fini, il faudrait le laisser achever: je vois que vous abordez un autre thème.

Hendrik Bogaert (CD&V): Mijn vraag gaat over het Frans-Belgisch toezicht. Ik heb er geen probleem mee ze straks te stellen... Maar nu ik de toestemming heb, steek ik van wal.

Mijnheer Gillet, mijn vraag gaat over het Frans-Belgisch aspect van het toezicht. U geeft les aan de Sorbonne, dus misschien is dit het geschikte moment om ze te stellen.

Ik zie in de nota's van 2008 over KBC staan: "Groep KBC is gekenmerkt door aanzienlijke activiteiten in bepaalde landen van Midden-Europa. Daarom treedt de CBFA op als geconsolideerde supervisor en staat zij voortdurend in contact met alle landen waar de bank een dochtermaatschappij heeft. Bij de CBFA vinden regelmatig specifieke vergaderingen plaats met alle bij de holding betrokken supervisors."

Wat Dexia betreft, zegt onze toezichthouder dat hij verantwoordelijk was voor de holding, voor België,

maar geen *overruling capacity* over Frankrijk had. Dat is natuurlijk een probleem, omdat er dan geen geconsolideerd toezicht is op het geheel.

Hoe komt het volgens u dat er bij de ene bank, KBC, een geconsolideerd toezicht is, en bij de andere bank, Dexia, geen geconsolideerd toezicht is? Liggen de Frans-Belgische relaties daaraan ten grondslag? Moet ik het politiek zien? Hoe moet ik dat interpreteren?

Roland Gillet: Honnêtement, je ne suis pas un spécialiste de la régulation. Je n'ai pas assez de connaissances à ce sujet. Quand vous dites par exemple que pour KBC, ils ont pu obtenir des informations sur ce qui se passe dans les filiales de KBC hors Belgique, je ne sais pas par quel mécanisme ils auraient pu agir.

À ma connaissance, la France, au niveau des organes régulateurs, n'a reçu aucune information ou n'a donné aucune information. Honnêtement, c'est hors du champ de ce que je peux vous répondre, parce que je ne le sais pas.

Au niveau de 2008 plutôt que de 2011, vous auriez pu me poser la question au départ. Vous auriez pu revenir en 1996 et me dire: "Est-ce que c'était une bonne ou une mauvaise idée?" On voit qu'on traîne toujours le même type de déséquilibre avec le temps. On voit simplement qu'avant, il y avait un actionnaire bien clair pour le Crédit Communal et un actionnaire bien clair pour le Crédit Local qui faisait déjà ce type d'activités, avec un besoin de se financer sur les marchés. C'est sûr que quand vous mettez les deux ensemble et que vous essayez de définir un seul *business plan*, ça ne doit pas être simple. Clairement. Et avec des ambitions fortes, encore bien davantage.

Maintenant, après les choix qui ont été faits, une fois que vous travaillez dans une entité globalisée, si vous regardez juste la frontière entre Ostende et Arlon pour dire: "les flux d'un côté ne sont pas les flux de l'autre", il faut arrêter dès le départ la fusion, et intégrer également qu'à côté de la logique transnationale, c'est vrai, il y a aussi une logique groupe. Donc, à ce moment-là, la logique, jusqu'au moment où 2008 est venu frapper très fort - et pas que Dexia, rappelons-le quand même -, a été de continuer sur un *business plan* où on jouait quand même des différentiels d'intérêt qui permettaient probablement à ce moment-là d'aller chercher des rémunérations ou des rendements plus élevés. Que ce soit au niveau des risques sur certains crédits - et vous savez qu'aujourd'hui, en France, il y a une commission qui regarde ce

genre de chose parce que les communes et les entités territoriales sont en train de se plaindre en disant: "Dexia nous a mal conseillés, il n'y a pas que Dexia d'ailleurs, et on est les pauvres malheureux". Donc, il y a des débats chauds à ce sujet. Mais, à ce moment-là, il y avait une volonté de continuer ou, en tout cas, de faire ce type de prêt. Il faut aussi avouer que ce n'est pas la totalité – je vous ai donné des ordres de grandeur tout à l'heure. On parle quand même en France, et c'est une commission qui le dit, de 30 à 35 milliards avec des risques divers sur 160 milliards de crédits accordés. Donc, ce n'est quand même pas la totalité, heureusement.

Et je rebondis là-dessus au niveau des garanties prises par l'État belge. Il faut aussi être raisonnable. Je crois que le déséquilibre vient plutôt de l'ampleur du pourcentage qui est accordé aux deux côtés. Par contre, sur les risques effectifs, de dire "si jamais ça tournait mal, ça représenterait autant en pourcentage du PIB", il faudrait que tout tourne mal. Or, à ma connaissance, les crédits qui sont derrière ne sont pas tous à risque et il y en a certains qui ont une notation encore tout à fait correcte. La seule chose, c'est bien entendu comment est-ce qu'on peut imposer à un petit pays de supporter un peu plus que ce qu'il ne supporte déjà. Vous allez me dire: "0,5 %, ce n'est pas grand-chose", mais en partant de 60 %, c'est déjà beaucoup. Un autre, encore plus petit, le Luxembourg, qui n'était pas concerné au début, 3,5 %, pour se retrouver avec la France à 36 %, quand finalement une grosse partie des problèmes de risque ont trait aux 75 milliards de crédits aux collectivités – et c'est pour cela qu'il faut bien relativiser par rapport aux 20 milliards de dette souveraine les plus à risque.. Dans ces 75 milliards, c'est quand même en grande partie en France que ça se passe. Donc, sur ce point, j'ai encore pas mal d'interrogations.

Maintenant, dans un *deal* complet, il faut voir aussi comment vous trouvez un accord. Est-ce que vous le trouvez sur le prix pour une part? La partie Dexia belge, qui est quand même le bras sain, il y a eu un prix derrière ça.

Ce prix a-t-il été plus avantageux? Y a-t-il eu un arbitrage sur les garanties? Je n'étais pas là. Je dis simplement qu'il faut regarder le *deal* dans sa globalité.

Georges Gilkinet (Ecolo-Groen!): (*Intervention hors micro*) ... à la suite de la première crise bancaire. N'était-ce pas une hypothèse crédible? Cela aurait coûté 0 euro.

Roland Gillet: De nouveau, je ne suis pas juriste. Si vous me demandez une réponse par oui ou par non, c'est impossible d'être nuancé, sans une pleine connaissance de tous les éléments. Je pense en tout cas que nationaliser, cela ne règle pas tout. C'est un. Deux, finalement, ce qu'on a fait ici, d'une certaine manière, c'est privilégier aussi – c'est ce que je vous ai dit – un peu une conciliation entre certains actionnaires qui, à mon avis, étaient plus problématiques au sens peut-être des responsabilités des politiques parce qu'il y avait des communes derrière, parce qu'on savait qu'on risquait éventuellement de devoir remonter certaines taxes communales, en tous les cas de faire mal de nouveau à la population. On s'en est donc soucié plus. C'est ce que je vous ai dit tout à l'heure. C'est une interrogation que je formule là. Il est clair que l'actionnaire, au bout du compte – et c'est valable dans l'affaire Fortis comme ici -, c'est quand même lui qui assume le risque résiduel. Donc, quand ça va mal, c'est normal qu'avant de commencer à prendre de l'argent public, on lui prenne d'abord le sien. Sauf s'il y a vraiment une expropriation qui n'a pas de sens ou bien qu'on fait les choses de façon tout à fait incorrecte. Mais si les risques sont là et si à un moment donné une banque a vraiment de gros problèmes – regardez ce qui s'est fait dans beaucoup d'autres pays -, c'est clair que c'est l'actionnaire qui trinque en première ligne.

Vous m'avez parlé un petit peu aussi de l'ACP et de la manière dont ils ont transmis ou pas de l'information et si on a fait attention ou pas des deux côtés de la frontière. Je crois que ceux qui savent lire le bilan d'une banque, et il y en a quand même beaucoup, ont quand même bien vu, au fur et à mesure du temps – et la Commission européenne en premier puisqu'elle a demandé, a insisté pour réduire la voilure – que Dexia, je pense, faisait de son mieux puisqu'il y a quand même des éléments qui ont été faits et également sur le financement à court terme. Simplement, l'espace de temps de 2008 et 2010, voire 2011, a été trop court. Je pense que peut-être si la dette souveraine ne s'en était pas mêlée et si les éléments - qui ne s'adressent pas qu'à Dexia – de restriction sur le marché des liquidités n'avaient pas été aussi exacerbés en été, probablement qu'on aurait pu aller plus loin dans le plan qui était demandé à Dexia. Clairement, ici, il y a aussi des éléments de malchance qui ont joué dans la précipitation du résultat qui avait quand même été, celui-là, avalisé par les autorités européennes. Je crois qu'il faut être prudent: il y a plusieurs éléments qui ont joué.

La présidente: Je propose, si vous estimez – et si

les commissaires ont estimé – avoir eu suffisamment de réponses sur ce thème, que l'on passe à un autre thème. Monsieur Gilkinet, sur le même thème?

Georges Gilkinet (Ecolo-Groen!): Oui, absolument. On avait déjà un peu abordé le thème – et vous l'aviez sous-entendu – de la préparation des administrateurs français et de leur côté un peu plus uni que les administrateurs belges. C'est vraiment votre spécificité, dans cette commission, que de pouvoir nous expliquer – si vous en avez connaissance – l'évolution de Dexia après 2008, le *reporting*, que nous avons abordé dans une de nos auditions de lundi. Il y a une volonté de centralisation très forte dans ce holding, où l'on constate des intérêts divergents. Et – vous ne me démentirez pas – les problèmes sont plus français que belges, ce qui fait qu'aujourd'hui, au moment des comptes, c'est difficile de déterminer qui est responsable de quoi.

Avez-vous une vision de la façon dont ça a évolué, des conséquences que ça a eu au moment du démantèlement? Je pense que ça n'aide pas la situation de notre pays aujourd'hui et ne sert pas l'intérêt de nos contribuables.

Roland Gillet: Ce qui est clair, c'est que les Français n'ont pas eu le même problème au niveau de l'actionariat tel qu'il est structuré. Ils ont le plus gros actionnaire de Dexia, qui est la Caisse des Dépôts, à hauteur de 17,6 %; ensuite il y a des actionnaires belges, les Régions, l'État, le Holding Communal, ARCO... Ces derniers, étant donné leur métier, leur rôle et leur implication dans la période difficile durant laquelle il a fallu se demander ce qu'on allait faire, n'ont peut-être pas été aussi unis que du côté français où on a mis une stratégie en place qui était très claire: c'était de régler le problème, parce que l'urgence faisait qu'on devait le régler. Ils sont donc arrivés, à mon avis, avec une seule vision, un seul objectif.

Je répète que je n'étais pas là. Mais si, en face, on était beaucoup moins unis et on se posait la question de savoir comment on allait arranger les intérêts de chacun en fonction du *deal* qui serait conclu, au niveau du prix, tout comme au niveau des garanties, il est certain que cela nous a fragilisés. Il y a peut-être une explication, je n'en sais rien, qui finalement aboutit sur les garanties qui ont été données. Je répète qu'il ne faut pas toutes les "catastrophes". Il y en a probablement beaucoup – heureusement d'ailleurs – qui ne seront pas exercées. Il ne faut pas non plus exagérer.

La présidente: Je vous remercie, monsieur Gillet, pour cette première salve de réponses. Quel est le commissaire qui lance le sujet suivant?

Aucun sujet?

Je souhaiterais que vous puissiez nous parler de la façon dont à un moment donné quand, en 2008, une nouvelle direction s'installe à la tête de Dexia, on pouvait prévoir ou pas ... ?

Il est possible qu'ils n'aient pas eu assez de temps pour diminuer la taille du bilan. Mais certains nous disent - on voudrait le vérifier avec vous - que les obligations souveraines pouvaient être vendues en 2009, sans doute vers avril-mai 2009, assez facilement et ne l'auraient pas été alors qu'on se serait préoccupé beaucoup à ce moment-là de liquider FSA.

On n'aurait pas réduit suffisamment alors que cela semblait facile aux yeux de certains qui le disent en regardant les choses de l'extérieur. On se serait maintenu dans une situation de risques qui n'était pas tenable et qui a produit ou qui est un des éléments qui a produit la catastrophe que nous connaissons aujourd'hui.

Roland Gillet: Madame la présidente, je vous avoue que je suis un peu mal à l'aise, non pas par rapport à la question, mais pour vous répondre sans à un moment laisser croire que j'aurais eu une plus ou moins meilleure boule de cristal. Ainsi, si on revient sur les problèmes de dettes souveraines en zone euro:

1. Que disaient les politiques à l'époque;
2. Pour le cas de Dexia, le fait d'avoir des dettes souveraines - vous allez me dire c'est celles les plus à risques dont on parle: on est donc bien d'accord. Mais les avoir à l'intérieur du bilan, est-ce que c'était un vrai risque au vu de ce qui a été dit à l'époque? Et est-ce que toutes les institutions qui en détiennent aujourd'hui n'étaient pas confrontées, même si elles n'ont pas eu le même problème que Dexia, à ce type de raisonnement? Et pourquoi est-ce qu'elles en ont gardé également? Cette question ne s'adresse pas uniquement à Dexia. C'est une première chose.

Deux, je crois qu'il y a une forte responsabilité, me semble-t-il, que ce soit de 2009 à 2010 voire à aujourd'hui - et il faudra probablement une explication pour que l'on comprenne - des hommes politiques qui disaient, à un moment donné, et qui disent toujours d'ailleurs, même pour la Grèce: "on va sauver la Grèce". En octobre, ils disent alors : "On va sauver la Grèce mais on

demande une décote de 50 %, un effort aux banquiers parce qu'ils ont pris des risques avec la Grèce" alors que, souvent, parfois ou de temps en temps - c'est comme vous voulez, mettez l'intensité comme vous voulez -, c'est quand même plus ou moins les politiques qui ont insisté et qui ont même favorisé, via la régulation, à ce que ces acteurs certes professionnels du financement détiennent de la dette périphérique.

C'est toujours la même chose: si vous ne financez plus que l'Allemagne, vous allez avoir de vrais problèmes ailleurs. Alors si ce n'est pas en partie les banques - bien entendu pas que les banques - en partie les compagnies d'assurances - pas qu'elles - et en partie les particuliers - mais pas qu'eux-, qui détiendrait encore ces dettes aujourd'hui?

Donc, je crois qu'il faut être très prudent dans l'analyse. Ce n'est pas évident qu'en 2009 il eut été si irresponsable de continuer à détenir de la dette Grecque. Mais, après coup, vous allez me dire: "C'était la bonne décision." Je ne sais combien de gens auraient parié en 2009 sur le fait qu'après 3 sommets, on ait décidé, il y a peu de temps, de faire passer 50 % de *cut off* sur les banques. 50 %!

Vous avez vu d'ailleurs – c'est dans la presse – que même le directeur général du Fonds Européen de Stabilité Financière (FESF), qui est un Français, après la réunion qui a abouti très tard, au forceps, disait le lendemain: "Sur les arrêtés d'exécution, j'ai encore de nombreux doutes ... Je ne sais pas vous en dire davantage, je ne sais pas comment ça va se passer ... Ce sera peut-être jusqu'en juin 2012. Est-ce que cela portera sur toutes les banques, est-ce que ce sera seulement une partie des banques? ...". Donc rien n'est encore sûr. Ce qui est clair, c'est que cela a surpris beaucoup de monde.

Il est trop facile aujourd'hui de dire, même si l'on peut toujours critiquer une stratégie de gestion, sur la partie particulière des dettes souveraines et de l'exposition de Dexia, simplement parce qu'ils sont ceux qui en détiennent le plus parmi les banques belges, qu'ils auraient dû aller plus fort en 2009. Je pense que c'est très difficile à dire alors – après coup, la réponse est évidente –, mais à ce moment-là, c'est très difficile à affirmer que c'est réellement et uniquement Dexia qui n'a pas vu venir le problème de ce qui arrive aujourd'hui.

Dans tous les cas, je serais plus prudent. C'est certain.

Joseph George (cdH): Par rapport à cette problématique, ce qui est particulier, c'est qu'il n'y a que Dexia qui soit tombée. Nous en avons discuté il y a quelques instants: pourquoi pas Santander, pourquoi pas d'autres? Qu'est-ce qui a fait la particularité, quel élément d'externalité ou quel élément interne a fait que Dexia soit tombé et pas un autre?

Pourquoi les autres ne semblent-ils pas menacés maintenant, comme un château de cartes? Une carte est tombée: pourquoi?

Roland Gillet: Je suis plus à l'aise sur cette question pour une simple et unique raison: c'est qu'on voit bien – et l'analyse de la Commission européenne a été très claire – ce qui n'allait pas et ce qu'on a demandé à Dexia de faire. On voit bien qu'ils ont commencé à le faire, ils ne l'ont pas fait assez fort. Et sur leur activité *core business*. Il faut quand même regarder, comme je vous l'ai dit tout à l'heure: les 75 milliards qui se retrouvent dans la *bad bank* aujourd'hui, c'est quand même 75 milliards de *core business*.

Vous me direz que cela ait lieu sur le territoire français ou ailleurs, c'est une explication de dire que le risque était en France. Mais enfin, s'il y a une gestion globale, que vous preniez le risque ou que vous disiez vouloir faire des crédits en Pologne, l'important c'est que vous les avez faits et comment vous les avez financés et comment vous continuez à le faire. On voit bien qu'il y a une volonté - puisque leur besoin à court terme est passé de 240 milliards à 96 milliards - d'aller dans le bon sens.

Maintenant, je vous avouerai qu'ils ont eu à gérer un problème qui n'a fait que s'amplifier: pratiquement partout où ils étaient, on ne peut pas dire que cela ait été couronné de succès.

Par exemple, au niveau des dettes souveraines, beaucoup de banques en ont aussi, mais ils ont cela et peut-être très peu d'autres problèmes par ailleurs; eux chez Dexia avaient un gros problème structurel sur leur *core business* avec ce qui se passait notamment en France. Ils avaient, parce que leur modèle était ainsi, beaucoup de besoins à court terme dans un marché où les liquidités ont une tendance à se tarir et ils subissaient en plus des baisses de notation – j'y viendrai deux minutes après, si vous me le permettez – qui aboutissaient chaque fois à ce que ce coût de financement à court terme, malgré qu'il diminuait, coûtait finalement de plus en plus cher.

Deux, voulant se couvrir, comme les risques augmentaient sur l'institution elle-même, en dehors du risque sur le fait d'avoir des taux courts qui financent des taux longs, on leur demandait toujours de plus en plus de garanties. Donc, il y a eu un enchaînement. Dire qu'"aux commandes, il aurait fallu quelqu'un qui soit capable de", "cela aurait été facile à faire", "il suffit de", je pense que c'est une sortie par trop triviale ex post.

Je pense vraiment que, de 2008 à 2010, il y a eu des volontés de faire des choses. Peut-être pas sur la dette souveraine mais, honnêtement, en 2009, quand vous entendez le discours - et même aujourd'hui - des hommes politiques – sauf la dernière décision qui a fait porter le chapeau aux banques européennes –, on a toujours dit qu'on ne laisserait pas tomber la Grèce en faillite et les banques endossent pour le moment le mauvais rôle. On peut d'ailleurs se demander pourquoi les États ne prennent pas dans leurs budgets cette décote puisqu'ils prêtent même à des taux plus bas à des États dont ils ne sont pas sûrs qu'ils seront à même de rembourser.

On a simplement trouvé un bouc émissaire aujourd'hui, ce sont les banques. Derrière, on dit même qu'on les recapitalisera s'il le faut. Vous voyez, on se rend bien compte qu'on ne leur fait pas un cadeau. Je crois qu'il faut vraiment être très, très circonspect avant de dire qu'ils n'ont vraiment rien fait ou qu'il y avait moyen de mieux faire. Après coup, c'est toujours facile. Il faut vraiment avouer une chose: en 2009, sur les dettes souveraines, beaucoup d'États disaient à leur banquier "conservez vos dettes" et je peux même vous dire que c'est également le cas dans un pays que je connais mieux, devinez... Clairement, aujourd'hui, quand on regarde le problème Dexia, il est là mais il est surtout ailleurs, c'est-à-dire dans les crédits aux collectivités locales. Sur la structure de financement, j'entends.

Jean Marie Dedecker (LDD): Mijnheer de professor, u werpt op dat het achteraf gemakkelijk gezegd is. Wat mij echter vooral opvalt, is dat, indien in 2009 het Fortisscenario was gevolgd, er niets was gebeurd. Wij zouden in dat geval geen extra 6 miljard en nu nog eens 4 miljard kwijt zijn of slechts één keer 4 miljard of slechts één keer 6 miljard.

Wat is de reden dat men dit gedaan heeft? Is dat onder druk van de kleine aandeelhouders in België gebeurd? Is dat onder druk van ARCO? Is dat onder druk van de politiek? Is dat onder druk van het ACW?

Vandaag moet men immers nogmaals 1 miljard ophoesten voor aandeelhouder ARCO. Laten wij dat niet vergeten.

Roland Gillet: Il y a deux choses. Pourquoi ne l'a-t-on pas fait? Honnêtement, je vais dire, à la limite, il y a peut-être des gens, ici, qui sont mieux placés que moi pour répondre à cette question puisqu'on ne l'a manifestement pas fait et on aurait peut-être pu le faire. Deuxième chose - je crois que c'est fort important là aussi de le remarquer -, c'est que, au niveau de l'actionnariat, c'était manifestement plus complexe ou plus spécial ou plus spécifique dans le cas Dexia que dans le cas d'autres banques. Il n'y a pas rien que Fortis.

Vous avez vu aussi que, dans une série, on a toujours tendance à focaliser sur le premier – ici, c'est Dexia – mais vous vous doutez qu'il y a d'autres banques qui sont relativement fragilisées. Quand je dis relativement, vous avez vu d'ailleurs la guerre des chiffres qui va du FMI aux stress tests déjà dépassés en zone euro. Et on n'aurait pas pu dire là que ce sont des responsables US qui enfoncent le clou. Pour une fois, au FMI, c'était une Française qui succédait à un Français. Et c'est une Française en activité, qui avait géré les difficultés, qui se retrouvait en face de la même majorité encore en place en train de leur dire: "Écoutez, je suis vraiment désolée. Je sais bien que si j'étais à votre place, qu'on m'aurait dit qu'il fallait 350 milliards, cela m'aurait fait mal parce que, justement, on essaye de dire que l'Europe est crédible et qu'on a fait des stress tests." Si elle l'a annoncé, contrainte par l'aggravation de la crise, d'autres initiés l'ont repris ensuite à leur compte : "les banques sont relativement de nouveau sous le coup de risques qui, s'ils se matérialisaient avec des stress tests un peu plus agressifs, demanderaient effectivement qu'on les recapitalise."

Regarder Dexia aujourd'hui en se disant: "Pourquoi c'est elle qui a commencé." Je pense qu'il y a plusieurs choses. Il y a le fait qu'elle était certainement la plus fragile dans son mode de financement à court terme. Et il y avait déjà beaucoup d'éléments qui avaient été pointés et où des correctifs avaient été apportés par la Communauté européenne et même par les acteurs qui avaient recapitalisé en 2008. Je crois qu'ils s'étaient bien rendu compte où les problèmes étaient. Je répète encore: il y a une structure de financement qui a vraiment montré ses limites. Deuxième chose: il y a le fait qu'est venue s'ajouter la dette souveraine. Comme tous

les autres mais les autres n'avaient pas ce problème de structure. Et trois, c'est quand même une institution qui était fragilisée par sa gouvernance, étant donné ses caractéristiques spécifiques.

Dire "qu'est-ce qu'il aurait fallu faire ou ne pas faire?". Je répète encore une fois: moi, je n'étais pas dans les conseils d'administration. Mais ce dont je suis sûr, c'est que stigmatiser une personne d'un côté ou une personne de l'autre, ce n'est certainement pas la bonne voie. Les décisions sont quand même prises avec des majorités. Je pense aussi qu'il y a eu des éléments correctifs et que l'actualité qui est venue se greffer, depuis le début 2011 jusque la fin de Dexia, a vraiment été l'élément le plus grave, c'est-à-dire un élément de circonstance et qui touche d'ailleurs d'autres banques. Vous m'avez parlé de Santander. Vous savez que c'est une grande banque en Espagne. Cette banque était parmi les plus solides en 2008. Et, aujourd'hui, avec le *subprime* qu'elle a sur son bilan, qui sont simplement des crédits longs faits sur du crédit immobilier classique en Espagne avec une forte chute des prix de l'immobilier résidentiel. Plus le fait que le taux de défaut sur les crédits augmente avec la forte crise économique. Et bien, vous voyez, c'est quand même étrange: cette banque - j'ai été très surpris, il y a une semaine à Madrid, et tous les experts qui étaient là l'étaient aussi – se retrouve également la plus exposée à la Grèce (15 milliards) dans le plan prévisionnel de 106 milliards de recapitalisation des banques après le dernier sommet européen.

En fait, bon nombre de banques espagnoles, voyant bien que leur exposition à l'immobilier les rendait très fragiles, ont gardé les capitaux propres durs les plus importants avec notamment de la dette périphérique qui arrive maintenant à l'avant-plan.

Pourtant, si vous regardez la situation de Santander en 2008, on ne peut pas dire que c'était une banque qui avait été mal gérée auparavant. Il y a donc pas mal d'éléments qui ont conditionné les problèmes que nous connaissons à nouveau dans le secteur bancaire. Dexia en est la première victime, car fragilisée dès le départ. Le *business plan*, après coup, s'est avéré discutable en ce qui concerne le financement à court terme, même s'il l'est moins, à mon avis, en ce qui concerne la dette publique.

Par ailleurs, concernant les prêts aujourd'hui « toxiques » – les responsabilités me semblent partagées –, que peut dire, sinon expliquer les

risques, une banque qui prête à des communes si la contrepartie qui est en face a vraiment envie de trouver toutes les astuces pour faire baisser le taux à très court terme, quitte à avoir certains ennuis, par la suite?

Pour revenir au cas de la France puisque vous me le demandez, à l'occasion des discussions qui sont maintenant ouvertes – il y a aussi certaines majorités territoriales qui ne sont ni des communes, ni des intercommunales –, on se rend compte que c'était aussi un moyen très facile pour avoir de très bons résultats à très court terme et laisser à son éventuel successeur, quand on pensait qu'un renversement politique pouvait se produire, l'éventuelle difficulté qui pouvait arriver.

Une nouvelle fois, il faut faire très attention. Certains produits ne devraient peut-être pas être autorisés dans une saine gestion publique quand ils vont au-delà d'une certaine couverture pour certains risques, voire d'une certaine spéculation dans le bon sens du terme. En effet, quand on constate que l'on atteint plus des 13 % alors que l'on partait de 5,10 % et qu'on est descendu plus bas, on peut se dire qu'il y a un vrai problème pour celui qui le vend et encore un plus gros problème pour celui qui l'accepte.

La présidente: Je ne veux pas diaboliser ou caricaturer, mais celui qui vend connaît mieux, a priori, ce qu'il vend que celui qui achète. Je réagis spontanément, mais ...

Roland Gillet: Madame la présidente, vous avez tout à fait raison. Je dis simplement qu'il faut s'interroger sur la part des responsabilités de chacun.

Le climat, aujourd'hui, n'est certainement pas favorable aux banquiers. Et il y a un amalgame qui consiste à dire qu'ils étaient les seuls responsables, depuis la détention de dettes périphériques en mettant en avant le fait qu'on va leur coller 50 % jusqu'aux typex de prêt qu'ils ont consenti aux collectivités locales, ce dont ils sont à 100 % responsables. On invoque alors le fait que les autres acteurs, totalement innocents, n'ont rien vu venir et que tous se plaignent et leur reprochent de les avoir mis dans la ... Je ne prononcerai pas le mot.

Ad minimum, je comprends que la personne qui a vu cela soit surprise, effrayée et même qu'elle ne comprenne pas, mais si elle a demandé des compléments d'information, on lui a quand même expliqué ce que cela voulait dire. Il y a quand même une vraie spéculation là derrière. Elle doit

le savoir. Elle voit bien, par exemple, que le taux qui était de 5,10 % est redescendu à 3,60 %, si on lui dit qu'on parie sur le franc suisse ou le dollar.

Georges Gilkinet (Ecolo-Groen!): Madame la présidente, je voudrais amplifier la question. Même l'État fédéral a acheté des CDO de la KBC pour un fonds en matière d'économie sociale. S'il y a une responsabilité de l'acheteur, celle du vendeur est encore plus grande et celle de l'autorité de contrôle, quelle qu'elle soit, est encore bien plus grande. Après lecture de ce courrier de l'ACP, qui a fait les grands titres, il y a quelques semaines, et qui est explicite sur le modèle de risque de la banque, banque avec des capitaux publics importants, j'estime inacceptable de ne pas prendre des décisions plus radicales et plus rapides, comme le demandait la Commission européenne, pour modifier le modèle de risque et en revenir à une taille plus acceptable.

En effet, qui paie le risque au total dans le cadre de banques systémiques, a fortiori à capitaux publics? C'est le Trésor en général et par extension, le citoyen. J'espère que vous ne défendez pas le modèle tel qu'il existe en affirmant que chacun est responsable de ce qu'il fait. Nous sommes quand même bien d'accord, cette fois, pour découper les banques en petits morceaux et revenir à des pratiques plus ...

Roland Gillet: Je vais être plus nuancé! Ce n'est pas cela que j'ai dit! Je dis simplement qu'en ce qui concerne les différents points dont on parle, il faut éviter de stigmatiser soit une personne dans un conseil d'administration, soit un pays par rapport à un autre, soit stigmatiser l'endroit où les crédits ont été accordés, malgré l'existence d'une institution globale.

Que vous proposiez ce genre de choses à Charleroi (je parle au niveau de la politique du groupe sur le produit lui-même) ou à Saint-Étienne, vous avez proposé le produit. C'est indiscutable. Maintenant, que vous l'ayez matérialisé d'un côté ou de l'autre, dans un groupe unique, pour lequel on dit que ce sont les frontières qui font la matière, non! C'est pratiquement impossible! Il faut aussi rester clairvoyant sur ce volet. Lorsque le risque est pris, il est pris!

En second lieu, je vous rejoins sur au moins un point. Je me suis également posé la question de savoir comment ce type de produit avait non seulement pu être proposé, mais surtout accepté. Aujourd'hui, il existe une réglementation. En Belgique, la FSMA notamment essaye de dire que

des produits trop complexes, que l'on ne comprend pas, quel que soit d'ailleurs le type de public, qu'ils s'adressent à une commune ou à un particulier, nécessitent des remparts.

Je ne serais d'ailleurs pas choqué si un jour, sur certains produits qui devraient passer, en dehors de l'agrément sur le modèle même de valorisation, des stress tests dans les moments difficiles, on venait à souligner clairement que le produit est acceptable en situation normale, mais néanmoins plus ou moins toxique dès la survenance d'événements ciblés. Je vous signale d'ailleurs que les produits qui ont été proposés aux communes françaises ou belges, dans le cadre d'événements normaux et non de risques extrêmes, ont et auraient donné de trop bons résultats.

Effectivement, avec des taux plus bas qui ont été parfois accordés en contrepartie d'un risque plus ou moins explicite à supporter. Si le risque ne s'est pas matérialisé par une crise grave, où l'écart entre le taux en franc suisse et en euro s'est fortement creusé, vous passez donc au travers en ayant même presque le culot de dire (puisque le risque existe quand même, ce n'est pas parce que cela se passe ou s'est bien passé que vous n'avez pas subi ce risque) que vous avez fait économiser à votre commune autant de taux d'intérêt en euros par an pendant autant d'années, sans aucune référence aux risques réellement subis.

D'ailleurs, certaines communes affirment aujourd'hui que, malgré le risque subi et étant donné la longueur du produit, elles gagnent encore de l'argent. Je dis simplement que ce type de pari doit apparaître comme un pari aux yeux à la fois de celui qui le propose et de celui qui le prend. Vous dites très justement: quand la Communauté européenne demande à une banque – ce n'est pas propre à Dexia – de réduire sa position et qu'elle ne le fait pas, c'est dramatique. Dexia avait commencé à le faire mais pas suffisamment au vu des événements. Parallèlement, on mesure aussi les limites, même s'il ne faut pas exagérer, de vouloir la croissance à tout prix du bilan, comme si rien d'autre ne comptait! On voit bien aujourd'hui que cela crée plus d'effets systémiques que cela ne règle des problèmes. C'est évident.

Jean Marie Dedecker (LDD): Mijnheer de professor, ik zou nog over het volgende willen uitweiden.

Het ging daarnet over de verkoper en de koper. Er

is echter nog een ander aspect dat nog niet werd aangehaald, zoals de Gemeentelijke Holding, die zijn eigen cliënten, zijn eigen gemeentes inschrijft voor een kapitaalsverhoging met de belofte van 13 % op tien jaar. Ik vind dat een even grote oplichterij als rondlopen met swaps. Het is nochtans wel gebeurd.

Ik kan gemeentes bij naam noemen, bijvoorbeeld Schaarbeek, *tout près de Bruxelles*. Schaarbeek schrijft in met 1,2 miljoen eigen middelen en leent nog 8,4 miljoen. Maar een waarborg geven van Dexia-aandelen... en de boel vliegt de lucht in.

Er zijn ministers die dat goedgekeurd hebben. Ik zal geen namen noemen, want dat is te delicaat.

Er is een dubbele verantwoordelijkheid in de relatie tussen koper en verkoper. Het gaat ook over overheden, niet over de gewone mensen. Ik heb hier ook uw swaps liggen. Het gaat over steden, zoals bijvoorbeeld Grenoble. De burger mag toch veronderstellen dat dergelijke mensen op de hoogte zijn. U hebt gezegd dat er zelfs een Frans instituut bestaat om die zaak te controleren.

Als wij hier praten over de Gemeentelijke Holding of over ARCO, dan mogen wij toch veronderstellen dat die mensen dat weten, temeer daar dezelfde personen ook in het auditcomité van die banken terug te vinden zijn. Zij zitten ook in de raden van bestuur. Er is dus belangenvermenging op dit moment.

Roland Gillet: C'est ce que je vous ai dit. Le problème est sur la table. Clairement, il peut y avoir, à un moment donné, un questionnement sur qui fait quoi et qui est responsable si on le fait ou si on ne le fait pas. Je le répète, sans dédouaner nullement celui qui offre le produit et qui a bien entendu une part non négligeable de responsabilité, je vous signale que ce type de produits structurés avec ce type de pari n'a pas été vendu qu'à des communes, n'a pas été vendu que par Dexia et a été autorisé par les autorités dans les pays pour être vendu. Vous allez me dire: "On suppose quand même qu'on va dire à l'intéressé qui l'achète qu'il ne devait pas l'acheter". Je veux bien. Mais c'est encore sa liberté de le faire, surtout quand cela marche bien. Il faut voir ici que ce sont vraiment des événements extrêmes qui expliquent un tel désastre pour les preneurs de risque. Vous entendez probablement aussi ce que disent les institutions. Quand vous entendez Jean-Claude Trichet qui dit que c'est la crise la plus grave au niveau du système financier et au niveau des dettes souveraines qu'on a connue depuis l'après-

guerre, ce n'est pas un événement qui vient se greffer comme ça dans l'histoire de Dexia. Non, c'est vraiment un tsunami qui emportera peut-être d'autres banques même si on espère que non!

On essaie de tout faire. Et la Banque centrale européenne comme la Banque américaine a déjà fait beaucoup de choses pour essayer de pallier certaines lenteurs au niveau du système politique pour éviter que la catastrophe n'arrive. Il est clair que nous sommes encore dans une période difficile.

Je crois qu'une banque fragilisée, quelle qu'en soit l'origine, quel que soit le type de produit, quand on fait l'analyse microéconomique, ne peut pas résister à cela à partir du moment où elle est déjà la plus fragile. C'est pour cela que je dis qu'il faut aller très loin dans l'analyse, il faut regarder où on met la part de responsabilité mais il faut aussi que tout le monde sache bien que celui qui achète aussi doit avoir les connaissances minimums. Dans certains cas, on peut avoir un doute quand on voit, surtout en France, comment on a contrôlé certaines collectivités locales dans les échelons supérieurs où il y a des gens tout à fait capables pour voir les risques qui sont pris, comment il y a eu autant de cas relativement problématiques et comment on a cru qu'on allait se financer gratuitement ou de façon moins chère parce que les risques importants ne se matérialisaient pas. C'est toujours la même chose. Des options, des swaps, c'est toujours très bien quand vous dites que vous voulez obtenir un levier très grand. Vous supportez ou faites supporter un levier très grand: si cela marche, vous êtes le bon Dieu; si cela rate, vous avez le coup de massue et vous êtes mort.

Ce type de risque doit être identifié correctement. Il faut voir ce que cela donne; il devrait y avoir des tests préalables quand on les met sur le marché surtout si c'est à destination de communes où les implications peuvent être très graves si cela tourne mal. En cas de stress importants, on aura alors bien expliqué le cas échéant: "Voilà où cela peut aboutir, êtes-vous prêts à prendre le risque?". Si vous prenez le risque, vous êtes responsable de ce que vous avez pris." Je crois qu'il est vraiment important aujourd'hui, qu'à la fois celui qui achète et celui qui vend soient parfaitement au courant, nonobstant le fait qu'on pourrait même imposer qu'on ne peut pas avoir ce type de produit quand on est telle ou telle entité publique. Il y a des problèmes d'asymétrie d'informations mais poussés à l'extrême comme ils le sont maintenant, cela devient à la limite caricaturale. Un client qui dit: "Je n'avais vraiment rien compris, on ne m'avait rien dit". Quand vous voyez certains

prêts « toxiques » via le pari associé, n'importe quel individu – même la veuve de Carpentras –, se serait à tout le moins méfié, ayant senti venir la prise de risque liée à certains paris pour le moins audacieux..

Il y a certainement eu des analyses. Aujourd'hui, simplement, le risque est matérialisé. Une partie des gens pensent que tous les banquiers sont les mêmes, comme tous les Grecs sont les mêmes. Ils sont donc encore un peu plus le bouc émissaire. Qu'ils aient eu des responsabilités, personne ne dit le contraire! Je dis simplement qu'il faut peut-être être plus tempéré dans la manière de les mettre en évidence aujourd'hui.

On a parlé des agences de notation qui sont aussi pour une part responsables. Enfin, c'est ce qu'on dit quand elles font des erreurs. Je pense que ce sont des humains qui sont derrière. Il faut bien entendu le leur dire et le leur signaler. Vous avez vu, il n'y a pas encore si longtemps, la bourde affichée avec le AAA de la France ...

Jean Marie Dedecker (LDD): Il ne s'agissait pas uniquement d'erreurs. À ce moment-là, c'était des criminels! Ils ont été achetés. C'est de la corruption!

Roland Gillet: Il y a eu des commissions d'enquête. Ni vous, ni moi ne pouvons en juger. Des points ont bien montré les conflits d'intérêts. C'est indiscutable! Par contre et c'est ce que je voulais dire, nonobstant le fait que des critiques sont adressées, pour certaines, elles ont trouvé des réponses. Je fais le parallèle pour que vous voyez bien. Pour la Grèce ou pour Dexia, les éléments objectifs qui justifient les *downgrades*, c'est-à-dire le fait qu'on les rétrograde, – étaient-ils réellement justifiés au cours du temps? On peut critiquer le timing, on peut critiquer le reste. Je pense réellement que oui. Quand vous voyez la Grèce, elle va toujours un peu plus mal et on dit ensuite aux agences de notations: "Vous tirez sur l'ambulance". Il y a deux solutions. Soit, elles sont là pour mesurer un risque de solvabilité et elles l'indiquent. Soit, elles l'ont vu mais ne le disent pas car, si elles le disent, c'est encore plus grave. On le leur a assez reproché dans le cas de Lehman Brothers. Si l'on dit qu'on n'a pas besoin de thermomètre car il n'est pas aussi précis, dans ce cas, vous gagnerez toujours. En physique, pour mesurer la température, les unités sont les degrés et vous avez du mercure. Vous êtes à 37°, c'est indiscutable! De l'autre côté, c'est un peu plus compliqué, d'autant plus lorsque vous avez en plus des problèmes de solvabilité et de liquidité.

Les agences de notation ont un grand nombre d'États à regarder, pour lesquels ils doivent disposer de toute l'information, ce qui ne doit pas être nécessairement facile. À un moment donné, si vous reprenez le cas de Dexia ou de la Grèce, ces agences de notation disent que ça va plus mal. Est-ce que cela vaut BBB, BBB+, ...? Il y a probablement par moments un peu d'arbitraire mais on peut quand même dire que, pour le moment, elles ont donné la tendance. Dexia a-t-elle eu de vrais problèmes? Oui. Est-ce que la Grèce est probablement en défaut de paiement, s'il n'y avait pas le recours à des artifices par ailleurs? La réponse est oui. À un moment donné, il faut décider si on veut un thermomètre précis. Si oui, on oublie les agences de notation mais je ne sais pas ce que l'on aura en contrepartie pour le faire de façon relativement indépendante. Ou bien a-t-on une autre solution pour avoir ce type d'indicateur et l'agence de notation n'est qu'un indicateur parmi d'autres. Mais se priver de thermomètre parce que l'on ne sait pas très bien si on a la grippe ou la variole mais que l'on sait en tout cas que l'on est de plus en plus malade, je trouve que ce n'est pas une solution.

La présidente: Je voudrais poser une question, si vous le permettez. Quelque chose m'interpelle profondément: les stress tests. Toute entreprise doit assurer sa viabilité. Ici, on se trouve dans le cadre d'entreprises qui sont tellement impliquées dans le tissu 'économico-publico-social' que, à un moment donné, on a un phénomène de socialisation de leurs dettes. Une part de cynisme n'est donc pas à exclure.

Alors, avant que tout le monde soit au courant qu'on ait la grippe, soi-même on la ressent et on prend sa propre température. Je ne comprends pas pourquoi on ne parvient pas à établir pour sa propre entreprise ou son propre secteur des stress tests valables et adaptés à la situation du jour. C'est mon inquiétude profonde, parce que si on ne sait jamais rien mesurer, si jamais personne ... Ils ont quand même inventé plus de 220 produits structurés sur une période de quelques années. Ensuite, ils les ont réduits à 15. M. Mariani nous l'a expliqué. Ce ne sont quand même pas les communes qui ont inventé ces produits. Tant que tout va bien, tout va bien! Mais, à partir du moment où, exceptionnellement, ça va mal – et je sais bien que, dans les statistiques, l'exception supérieure ou inférieure est toujours éliminée –, il faut se poser des questions sur la manière de se surveiller et de voir comment son entreprise va être viable ou pas. Pour moi, c'est un gros problème.

Je vais passer la parole à MM. Mayeur et Gilkinet, et ensuite vous pourrez nous répondre.

Yvan Mayeur (PS): Deux remarques, d'abord, sur les agences de notation. Je ne partage pas du tout ce que vous dites. On peut aussi voir la réalité d'aujourd'hui. La Belgique voit sa dette augmenter de plus de deux milliards en un jour, parce que simplement les taux d'intérêt et les *spreads* sont tels que la situation globale de l'Europe s'est dégradée. Bien entendu, ça n'a rien à voir avec la gestion du pays; c'est de l'intérêt sur de l'intérêt. On est dans une logique spéculative qui fait qu'en Grèce on a sans doute accéléré la dégradation de ce pays, qui n'était peut-être pas bien géré, nous sommes d'accord. Il y a d'ailleurs des responsabilités Goldman Sachs et autres – ceux qui sont aujourd'hui à la tête de la BCE ... Donc, les responsabilités sont, de ce point de vue, largement partagées. Il y a pas mal d'escroqueries dans ce monde de la finance qui ne sont pas sanctionnées. Je dis simplement que les agences de notation ont parfois accéléré le mouvement et amplifié les difficultés.

Mais, soit, ce n'est pas le propos. Je reviens sur Dexia. Je ne peux absolument pas partager l'excès dans lequel vous allez en ce qui concerne la responsabilité des collectivités locales. Pourquoi? Parce que, contrairement aux autres banques, Dexia est un partenaire des communes et pas simplement une banque comme les autres. Vous le savez, je suis responsable d'une entité locale qui a les outils pour analyser certaines choses. Nous avons refusé des choses que Dexia nous avait proposées. Clairement, nous avons dit non; soit parce que nous ne comprenions pas soit parce que nous comprenions trop bien. Et on a dit non.

Moi, je suis de la ville de Bruxelles, du CPAS de Bruxelles. La commune de Saint-Josse n'a pas cette capacité, comprenez-vous. La petite commune que vous citez en France n'a pas cette capacité-là. Et Dexia était notre partenaire des communes et pas une banque comme les autres à l'égard des communes. Je rappelle que la plupart des communes ont leurs avoirs chez Dexia. Nos avoirs ne sont pas ailleurs; en France, bien: les avoirs ne sont pas dans la banque, mais ils sont à la Caisse des Dépôts. Il y a donc une différence, bien entendu.

Mais, pour la Belgique, il y a donc une responsabilité plus grande dans le chef de Dexia d'avoir mis les communes en difficulté, parce qu'elle était un partenaire et non pas une simple banque comme les autres.

D'ailleurs, c'est assez simple: faites un marché public financier quand vous êtes responsable d'une collectivité locale. Qui répond, croyez-vous? Essayez d'avoir une ligne de crédit pour un hôpital; c'est beaucoup d'argent! Qui répond, croyez-vous, quand vous faites un marché public en Belgique? Une seule banque: Dexia!

C'est aussi cela la réalité. ING ne vient pas, KBC ne vient pas, BNP Paribas ne vient pas, Fortis est venu une fois chez moi pour un petit immeuble et ils ont pris l'hypothèque sur l'immeuble. Merci! Ils ne viennent pas!

Là, il y a une responsabilité plus grande. Ils ont voulu changer de métier: de partenaire des communes, ils sont devenus une 'bête banque'.

La présidente: C'est un jeu de mots!
Je vais vous laisser répondre, monsieur Gillet.

Roland Gillet: Tout d'abord, je le répète encore une fois et je ne veux pas que mes propos soient dénaturés de leur intensité. Vous avez déduit des éléments que je n'ai pas exprimé, peut-être parce que vous ne savez pas exactement où je mets le curseur, parce qu'ici j'ai livré une interrogation. Je n'ai pas dit qu'effectivement c'est plus l'acheteur que le vendeur qui est responsable. Pas du tout. Je dis simplement, pour le problème français, particulièrement, si vous regardez les entités qui sont en cause, je prends par exemple le problème en Seine-Saint-Denis, ce ne sont pas des petites communes, ce ne sont pas des petits montants. C'est de ces élus ou responsables-là que je parlais.

Ce que je veux vous dire, c'est que si on commence à faire de la micro-économie détaillée, quel que soit ce à quoi on veut aboutir, on arrivera peut-être à 90 % d'un côté et de l'autre côté à 10 %. Je suis bien d'accord. J'ai simplement voulu susciter votre réflexion en disant: aujourd'hui il semble que le débat est clos dès le départ; c'est le type qui l'a vendu exclusivement, à 100 %. Non, mais c'est pour ça que je n'ai rien dit au-delà. Je ne vous dis sûrement pas, mesdames et messieurs les parlementaires que je pense que les communes ont une part importante des responsabilités. Non, je n'ai pas dit et ne pense pas cela, « partagées » était mon vocable.

Je dis que, comme pour le problème de la dette souveraine, il y a une incitation naturelle à ce que ces acteurs détiennent – les banques, pas que Dexia – de la dette souveraine et également périphérique et qu'il fallait de toute façon bien que

quelqu'un à un moment en ait dans son portefeuille, elle ne pouvait être détenue par le Saint-Esprit. On a été conscient à un moment donné de leur dire: on ne laissera pas tomber ces pays en faillite. Et aujourd'hui, cela date d'il y a très peu, on leur dit: vous allez accepter et participer à une décote d'autant.

Je dis: attention, ce n'est pas si simple que cela à gérer. La preuve, c'est qu'on dit tout de suite: rassurez-vous, on va vous demander de vous recapitaliser et, si vous n'y arrivez pas, il y aura de l'argent public. On ne leur disait pourtant pas: ce n'est pas vous qui gérez mal, mais c'est vous qui prendrez le défaut éventuel, ensuite on verra. Vous avez vu qu'il y a eu une grande discussion à ce sujet, c'est pour cela que j'ouvre le débat pour que vous voyiez bien ce que je veux dire.

Il y a certains États qui disent, comme la France: oui mais c'est le Fonds européen de stabilité qui va intervenir pour les risques systémiques, si c'est une grande banque. Et l'Allemagne dit tout de suite le contraire: rien du tout, d'abord l'État concerné va gérer son problème avec sa banque, on viendra seulement en aide à l'État qui n'y arriverait pas, mais vous ne pensez quand même pas que vous allez dès le départ mutualiser les risques.

Vous voyez que le partage des responsabilités se discute partout, en présence de ce genre de problème.

La **présidente**: C'est logique.

Roland Gillet: Cela me semble d'une certaine manière logique. Dans la relation acheteur-vendeur, il faudra regarder pour la suite à ce que des risques systémiques, voire des risques d'événements rares, comme la violence de celui qu'on connaît maintenant, soient pris en compte, notamment quand ce problème se pose sur des prêts longs où notamment des communes sont concernées, où, comme vous le dites très bien, cela a des implications très graves après, indiscutablement.

De l'autre côté, les éléments qui aujourd'hui expliquent sans doute le plus pourquoi cela a très mal tourné pour Dexia, c'est l'intensification de la crise de liquidité à partir de cet été notamment, et le fait que les mesures correctives n'ont pas été ou pu être prises avec une intensité suffisante.

Mais ce n'est pas uniquement de dire: un très bon gestionnaire aurait réglé ça d'un coup de baguette magique. Et c'est surtout une catastrophe quand

vous le faites *ex post* en disant: moi j'aurais vendu là à tel moment, parce que je mesure bien à présent la matérialisation des risques, notamment dans le *core business*, avec les produits toxiques.

Ce qui a fait très mal, ce qui a causé la fin de Dexia, ce ne sont pas uniquement les produits toxiques, loin de là. C'est le fait qu'à un moment donné on n'avait plus accès au crédit, au crédit court. Là, on a dû intervenir. Il faut bien voir qu'il y a différents éléments. En plus, plus grave, je veux attirer votre attention là-dessus: si on prend le problème des garanties et de leur possible exercice: 10 ou 12 milliards reconnus par la Commission en France vraiment de produits où on a de la peine à croire que les communes y arriveront, sur 160 milliards, c'est loin d'être à ce stade la majorité. Il ne faut donc pas non plus se focaliser sur l'un ou l'autre point sans relativiser.

Par ailleurs, si vous ajoutez maintenant: "Je connais la commune Untel, où c'est vraiment quelqu'un qui a une grande valeur, mais il n'a pas vu venir le produit et il a pris en plus la banque, comme vous l'avez très bien dit, en tant qu'un collaborateur qui l'a aidé depuis toujours", si l'on peut établir cela, à ce moment-là, je vous rejoins. Il y a un vrai problème. C'est pour cela que je voulais être davantage explicite.

Ce n'est pas que nous ne sommes pas d'accord, mais la différence est dans la façon de l'exprimer. Parfois même, je soulève des interrogations sans prétendre humblement que j'ai la solution.

Georges Gilkinet (Ecolo-Groen!): Je suis dans une remise en cause plus fondamentale du modèle. J'ai l'impression que vous acceptez les contraintes du modèle et, à l'intérieur du modèle, comment on doit agir. Je pense qu'il faut le changer beaucoup plus fondamentalement, ne pas être dans l'accompagnement, mais réagir – c'est un peu à contretemps cette fois, mais quand même – sur les agences de notation.

La réponse habituelle quand on critique les agences de notation, c'est: vous voulez casser le thermomètre, mais ce n'est pas ça qui va faire partir la fièvre! Mais ce n'est pas un bon thermomètre; c'est un thermomètre qui rend malade. Voilà le problème! Les agences ne sont pas indépendantes, elles ne sont pas infaillibles, elles ne sont pas incorruptibles, elles ne sont pas inintéressées à ce qui se passe. Et quand elles pointent un problème, comme cela a été le cas sur Dexia, et les problèmes à l'interne de la banque étaient connus depuis longtemps, c'est la chiquenaude qui fait que l'édifice entier tombe par

terre.

Si l'on n'arrive pas à des modèles prudentiels beaucoup plus contraignants, à taille nettement plus restreinte de banques, on ne va pas y arriver!

Êtes-vous bien d'accord avec nous qu'aujourd'hui, au-delà de l'identification des responsabilités dans ce dossier, d'une solution concrète pour Dexia Banque Belgique et pour la banque résiduelle, on doit avancer vers une réforme fondamentale du secteur bancaire et financier et couper ces grandes banques en petits morceaux pour continuer à faire ce métier noble de banquiers? Ou bien pensez-vous que, demain, on va recommencer dans cette folie des grandeurs et laisser la note aux États? C'est la question.

Jean Marie Dedecker (LDD): Vous avez beaucoup de contacts avec les Français. Pourquoi l'Europe même ne commence-t-elle pas? On dépend tout à fait des trois bureaux américains: Standard & Poor's, Moody's et Fitch Ratings. C'est tout. Pourquoi l'Europe se laisse-t-elle faire par ces bureaux qui ont déjà prouvé qu'ils sont des escrocs aussi, qui l'ont déjà prouvé dans le passé? Pourtant, notre notation, nous la laissons dépendre tout à fait des trois bureaux américains qui, peut-être, peuvent aussi avoir, disons, des soupçons politiques.

Roland Gillet: Tout d'abord, sur les agences de notation. Je reviendrai ensuite sur la question de M. Gilkinet.

Je vous l'ai dit dès le début; le thermomètre est-il parfait? La réponse est non. Qu'il y ait eu de la corruption, il y a eu des enquêtes, on le sait tous! Y a-t-il eu des changements depuis 2008? Même sur ces institutions-là, je pense que oui. Y aurait-il une opportunité d'avoir une institution européenne? Un projet tente d'avancer pour le moment, en Europe également, pour en avoir une.

À ce propos, je veux dire qu'à partir du moment où le thermomètre indique quand même vers où on va, si cela va mieux ou si cela continue à se dégrader, et que vous voulez nécessairement, à un moment donné, avoir quelque chose de précis et de juste, alors qu'il s'agit d'anticipations sur des scénarios, puisqu'il s'agit de solvabilité et de voir le futur ... Si vous voulez être sûr que AAA signifie vraiment qu'il n'y a pas de défaut, vous n'y arriverez jamais! Mais, même si je rejoins tout ce que vous avez dit, à savoir qu'elles étaient cause et partie, que c'est le client qui paie l'étude ou le suivi et qu'il y a des problèmes de conflit d'intérêts à gérer, il faut regarder ce que l'on sait aussi

depuis longtemps. Effectivement, AAA, AA, A, BBB, etc. veulent dire quelque chose. Au vu du nombre d'évaluations qu'elles font et du nombre de défauts que l'on observe au niveau statistique, celui qui a AAA, AA et A se trouve dans des tranches de défauts vraiment très faibles. Il existe des tas d'études et elles vont dans ce même sens, même si l'on a bien souligné les problèmes graves que vous avez relevés.

Par contre, là où je suis plus nuancé que M. Gilkinet, c'est quand il dit qu'elles aggravent le problème. Aujourd'hui, vous auriez une agence européenne, d'autant plus avec ce qu'on leur a reproché de ne pas avoir vu venir, par exemple, Lehman Brothers qui plus est a eu lieu au moment de la catastrophe. Vous vous doutez bien qu'aujourd'hui, elles sont même proactives, c'est-à-dire que, quand elles voient des éléments de dégradation générale, comme en Grèce, elles regardent ceux qui en ont et elles en tirent tout de suite les conséquences. Pour l'État ou l'entreprise qui se retrouve derrière, cela augmente évidemment son coût mais, pour l'investisseur, et c'est là aussi qu'il ne faut pas prendre tous les acteurs de marché comme étant des idiots et aller au-delà du scénario par trop réducteur de l'escroquerie. Si, aujourd'hui, les agences de notation n'avaient aucune crédibilité pour l'investisseur qui détient les actifs, c'est-à-dire les obligations de telle banque ou de tel État, les marchés se diraient: "de toute façon, c'est du casino. Je me moque éperdument qu'une agence de notation dégrade ou non un emprunteur, société ou Etat." Or, aujourd'hui, ce ne sont pas que les acteurs américains ou les grandes banques, voire vous ou moi, c'est un collectif qui s'appelle le marché qui, lui aussi, est insaisissable, et qui recourt encore aux notations, même si c'est imparfait, car cela donne néanmoins une idée statistiquement défendable de la solvabilité attendue. J'ai dit "une idée"; je n'ai pas dit "la réponse infaillible sur la solvabilité d'un emprunteur". Si vous remettez cela en perspective, vous avez davantage que de dire, elles sont diaboliques et doivent être supprimées. D'ailleurs, imaginez que vous les supprimiez ... Allez, on est ensemble et on les supprime. Que faites-vous? Vous les remplacez par quoi? On ne va pas appeler cela une agence de notation? Et alors!

Yvan Mayeur (PS): QUID ???(...)

Roland Gillet: Vous dites qu'on n'en a pas besoin. Prenez l'Américain ... Ah non, c'est un mauvais exemple. Prenons plutôt un Australien qui, un jour, a envie d'acheter de la dette publique

belge. Comme vous dites, il n'en a pas besoin. Il n'a qu'à se renseigner et tirer son plan. C'est le cas de l'investisseur particulier qui est là-bas, dans son pays et qui n'a peut-être jamais connu la Belgique ... Je suis convaincu qu'encore aujourd'hui, il a une manière privilégiée de se faire une idée, parmi d'autres, en dehors du conseil de son banquier, de son conseiller, etc. Il regarde le rating et c'est pour une part rationnel : le rating est significatif de la solvabilité en termes statistiques.

C'est le marché qui le demande, le marché du côté des acteurs qui détiennent les dettes privées ou publiques. Ces derniers ne sont quand même pas idiots au point de se tirer une balle dans le pied!

Si les agences de notation étaient si mauvaises, si néfastes, ne servaient à rien et n'auraient, en plus, aucun effet, plus personne ne les écouterait, plus personne ne demanderait à être noté.

Yvan Mayeur (PS): Il y a eu un changement fondamental après 2008: aux États-Unis, on a imposé dans la loi à certains possesseurs de fonds de pension, etc., de revendre systématiquement si telle obligation.... C'est une obligation légale. On a institutionnalisé... On a ainsi rendu l'avis de ces agences de notation encore plus systémique qu'auparavant.

Roland Gillet: Imaginez que vous les supprimiez demain!

Yvan Mayeur (PS): On ne sait même plus sur quoi est fondée l'analyse des agences de notation.

Roland Gillet: C'est vrai ?

Yvan Mayeur (PS): Ce n'est quand même pas à cela que se résume l'image de la richesse d'un pays. Ce n'est pas exact.

Roland Gillet: À la question de savoir si c'est exact ou non, je réponds: non, ce n'est pas parfait.

Jean Marie Dedecker (LDD): (...)

Yvan Mayeur (PS): La Grèce était en situation inférieure à celle de la Tunisie qui était en révolution.

La **présidente:** Chers collègues, je vous demande de parler chacun à votre tour et de laisser répondre M. Gillet.

Roland Gillet: Je ne vais certainement pas vous convaincre. J'ai commencé par vous dire que

c'était loin d'être parfait.

Je dis simplement que si on supprime ce thermomètre, on a besoin d'en avoir un autre, alors que vous dites qu'il n'y en a plus besoin.

Yvan Mayeur (PS): Non, pas du tout! Je dis la BCE, la Cour des comptes, on peut mettre des outils publics européens.

Roland Gillet: Dites-vous que ce thermomètre, quel qu'il soit, qu'il vienne d'une institution publique ou qu'il soit financé par des fonds publics, sera aussi confronté à un problème de précision – je ne parle pas ici de conflit d'intérêt –, précision que l'on peut avoir avec le mercure dans un thermomètre. À la fin, la seule façon d'apprécier si cela a servi ou non, consistera à faire une nouvelle analyse statistique rigoureuse qui démontrera ou non si les taux de défaut ont encore mieux été anticipés qu'aujourd'hui. Si, certains AAA ont quand même fait défaut et combien. Il s'agira aussi de voir si ce nombre est plus important parmi les ratings moindres, AA, A...

Yvan Mayeur (PS): Il faut interdire à des agences de notation privées de noter des États pour permettre aux autres clients des agences de notation privées de spéculer sur lesdits États. Voilà ce qu'il faut faire! Il faut interdire à ces agences de noter les États. Point à la ligne.

Comment cela se passe-t-il? Standard & Poor's dit: "Oh, la France! Oh, la Belgique! Oh, la Grèce!" Et qui sont les clients de Standard & Poor's? Des banques qui ce faisant, spéculent, des fonds de pension, etc. Cela ne va pas!

Roland Gillet: Si vous demandez aux États qu'il n'y ait aucune évaluation externe – que ce soit par une autre agence que les agences de notation actuelles, mettons! -, vous avez quand même besoin d'experts reconnus pour leur maîtrise ou leur 'sagacité' si vous préférez, pour évaluer la solvabilité d'un État et dire à tous ceux qui en détiennent et qui ne sont pas, par exemple, belges: "voilà le label de qualité délivré".

Pour l'histoire de la Grèce, même si sa solvabilité avait été appréciée par une autorité publique, les dégradations auraient eu lieu de manière tout aussi légitimes. Dans le cas Dexia, personne n'a dit, à un moment donné, "ce n'est pas normal qu'on s'interroge et qu'on mette sous surveillance négative, la banque Dexia parce que ceci, parce que cela ..." Maintenant, qu'on puisse dire, cela aurait été plus judicieux de le faire avant, de le faire après, ça, c'est autre chose. Mais ce qui a

précipité des "problèmes" dans certaines banques comme Dexia, ce n'est pas uniquement le fait que les agences de notation aient pointé de faux problèmes. La preuve, d'ailleurs!

Yvan Mayeur (PS): C'est un autre problème.

Roland Gillet: Mais vous êtes d'accord qu'il faudra, de toute façon, un autre thermomètre – parce qu'il est indispensable.

Yvan Mayeur (PS): Mais bien entendu!

Jean Marie Dedecker (LDD): (...) monopolisé par les Américains.

Roland Gillet: Vous entrez dans un autre débat: je n'ai pas dit que c'était bien.

Jean Marie Dedecker (LDD): Parce que les Chinois vont ...

Roland Gillet: Ils vont en faire un, oui. (Vu la question coupée ci-dessus ???)

Jean Marie Dedecker (LDD): Et on est monopolisé par les Américains. Il y a une nécessité, comme vous dites. Je suis tout à fait d'accord, mais les Américains vont spéculer contre nous quand leur économie ne marche pas bien. Ils lancent des rumeurs, et puis c'est fini.

Roland Gillet: Mais vous avez bien vu que j'ai parlé des agences de notation, et pas de leur nationalité ni même de leur propriété. Ce que vous soulevez comme débat, c'est autre chose. Dire qu'il n'y a pas eu de souci, je suis venu dans votre commission pour le montrer. Mais, je me replace dans le cas Dexia, il ne faut pas dire: "ce sont uniquement des accélérateurs de faux problèmes", quand le problème finit en plus par arriver. C'est pareil pour la Grèce. C'est tout ce que j'ai dit.

Gwendolyn Rutten (Open Vld): Mevrouw de voorzitter, in verband met onze werkzaamheden en conclusies, de heer Dedecker heeft iets heel belangrijks aangehaald, namelijk dat men daarin niet naïef mag zijn en dat men moet kijken naar wat op dit moment gebeurt in Amerika en in China.

Ten aanzien van de andere collega's, nog dit. Het is niet helemaal hetzelfde, maar toch vergelijkbaar: de appreciatie voor Griekenland om te mogen toetreden tot de eurozone is compleet publiek gebeurd en wij hebben gezien wat die waard was. Het is niet omdat iets publiek gebeurt

dat het goed is of dat het een goede weerspiegeling is van wat er gebeurt.

Het is duidelijk geweest in het verhaal van de ratings, die erbuiten stonden met hun eigen agenda en die overdreven positieve appreciaties hebben gehad. Diezelfde overdreven positieve appreciatie heeft men gehad met betrekking tot Griekenland op het moment dat er beslist moest worden dat het land tot de eurozone zou toetreden.

Ik wil het debat niet herleiden tot publiek versus privé. Het moet gaan om het minder ratingafhankelijk maken van het model op zich. Daarop heb ik op dit moment nog geen antwoorden, maar elk element zal bijdragen tot ons verder inzicht.

La présidente: En avons-nous terminé sur ce thème?

Madame Rutten, je vous informe, parce que vous n'étiez pas là à ce moment-là, que nous avons décidé que les commissaires aborderaient des thèmes et qu'on répondrait par thème, à la demande de M. Gillet, pour centrer notre attention sur telle ou telle problématique. Un commissaire souhaite-t-il soulever un autre thème? (*Non*) Les commissaires sont-ils fatigués?

J'avais commandé de quoi nous sustenter pour le cas où. Si vous estimez que tous les sujets ont été abordés et que vous êtes remplis en termes d'informations par rapport à toutes les questions que vous pourriez poser, je ne vais certainement pas retenir M. Gillet au-delà de ce qui est nécessaire. Je vais le remercier vivement pour son intervention et pour l'aspect synthétique et brillant avec lequel il nous a balayé tous les éléments du sujet.

Si vous avez encore des questions, j'imagine qu'il y répondrait volontiers par écrit.

Roland Gillet: Vu le nombre de rapports que j'ai à réaliser pour le moment, ce sera plus compliqué par écrit. Par contre, si les deux experts veulent avoir un complément et que je peux être d'une valeur ajoutée, je me ferai un plaisir de parler avec eux.

La présidente: Je vous remercie de cette proposition et je vous souhaite à tous une excellente soirée et un excellent retour.

Roland Gillet: Je reste même à votre disposition si je devais revenir sur un point particulier. Je n'ai

pas eu l'impression d'avoir été agressé.

La **présidente**: Je vous remercie, monsieur Gillet.

La réunion publique de commission est levée à 18.19 heures.

De openbare commissievergadering wordt gesloten om 18.19 uur.