

BELGISCHE KAMER VAN
VOLKSVERTEGENWOORDIGERS

13 juli 2016

ONTWERP
van programmawet (II)
(*partim* Financiën)

VERSLAG

NAMENS DE COMMISSIE
VOOR DE FINANCIËN EN DE BEGROTING
UITGEBRACHT DOOR
DE HEER **Benoît PIEDBOEUF**

INHOUD

Blz.

I. Inleidende uiteenzetting van de heer Johan Van Overtveldt, minister van Financiën.....	3
II. Bespreking.....	6
A. Vragen en opmerkingen van de leden	6
B. Antwoorden van de minister.....	10
C. Replieken	12
III. Stemmingen	13
Bijlagen	

Zie:

Doc 54 **1941/ (2015/2016):**

- 001: Ontwerp van programmawet (II).
002: Amendementen.
003: Verslag (Sociale Zaken).

CHAMBRE DES REPRÉSENTANTS
DE BELGIQUE

13 juillet 2016

PROJET
de loi-programme (II)
(*partim* Finances)

RAPPORT

FAIT AU NOM DE LA COMMISSION
DES FINANCES ET DU BUDGET
PAR
M. **Benoît PIEDBOEUF**

SOMMAIRE

Pages

I. Exposé introductif de M. Johan Van Overtveldt, ministre des Finances	3
II. Discussion	6
A. Questions et observations des membres	6
B. Réponses du ministre	10
C. Répliques	12
III. Votes.....	13
Annexes	

Voir:

Doc 54 **1941/ (2015/2016):**

- 001: Projet de loi-programme (II).
002: Amendements.
003: Rapport (Affaires sociales).

**Samenstelling van de commissie op de datum van indiening van het verslag/
Composition de la commission à la date de dépôt du rapport**

Voorzitter/Président: Eric Van Rompuy

A. — Vaste leden / Titulaires:

N-VA	Peter Dedecker, Robert Van de Velde, Hendrik Vuye, Veerle Wouters
PS	Stéphane Crusnière, Ahmed Laaouej, Alain Mathot
MR	Gautier Calomne, Benoît Piedboeuf, Vincent Scourneau
CD&V	Roel Deseyn, Eric Van Rompuy
Open Vld	Luk Van Biesen, Dirk Van Mechelen
sp.a	Peter Vanvelthoven
Ecolo-Groen	Georges Gilkinet
cdH	Benoît Dispa

B. — Plaatsvervangers / Suppléants:

Peter Buysrogge, Inez De Coninck, Peter De Roover, Bart De Wever, Johan Klaps
Frédéric Daerden, Emir Kir, Eric Massin, Sébastien Pirlot
Olivier Chastel, Philippe Goffin, Kattrin Jadin, Damien Thiéry
Hendrik Bogaert, Griet Smaers, Jef Van den Bergh
Patricia Ceysens, Ine Somers, Carina Van Cauter
Karin Temmerman, Dirk Van der Maelen
Meyrem Almaci, Jean-Marc Nollet
Michel de Lamotte, Catherine Fonck

C. — Niet-stemgerechtigde leden / Membres sans voix délibérative:

VB	Barbara Pas
PTB-GOI	Marco Van Hees
DéFI	Olivier Maingain

N-VA	:	Nieuw-Vlaamse Alliantie
PS	:	Parti Socialiste
MR	:	Mouvement Réformateur
CD&V	:	Christen-Democratisch en Vlaams
Open Vld	:	Open Vlaamse liberalen en democraten
sp.a	:	socialistische partij anders
Ecolo-Groen	:	Ecologistes Confédérés pour l'organisation de luttes originales – Groen
cdH	:	centre démocrate Humaniste
VB	:	Vlaams Belang
PTB-GOI	:	Parti du Travail de Belgique – Gauche d'Ouverture
DéFI	:	Démocrate Fédéraliste Indépendant
PP	:	Parti Populaire

Afkortingen bij de nummering van de publicaties:

DOC 54 0000/000:	Parlementair document van de 54 ^e zittingsperiode + basisnummer en volgnummer
QRVA:	Schriftelijke Vragen en Antwoorden
CRIV:	Voorlopige versie van het Integraal Verslag
CRABV:	Beknopt Verslag
CRIV:	Integraal Verslag, met links het definitieve integraal verslag en rechts het vertaald beknopt verslag van de toespraken (met de bijlagen)
PLEN:	Plenum
COM:	Commissievergadering
MOT:	Moties tot besluit van interpellaties (beigekleurig papier)

Abréviations dans la numérotation des publications:

DOC 54 0000/000:	Document parlementaire de la 54 ^e législature, suivi du n° de base et du n° consécutif
QRVA:	Questions et Réponses écrites
CRIV:	Version Provisoire du Compte Rendu intégral
CRABV:	Compte Rendu Analytique
CRIV:	Compte Rendu Intégral, avec, à gauche, le compte rendu intégral et, à droite, le compte rendu analytique traduit des interventions (avec les annexes)
PLEN:	Séance plénière
COM:	Réunion de commission
MOT:	Motions déposées en conclusion d'interpellations (papier beige)

Officiële publicaties, uitgegeven door de Kamer van volksvertegenwoordigers

Bestellingen:
Natieplein 2
1008 Brussel
Tél. : 02/ 549 81 60
Fax : 02/549 82 74
www.dekamer.be
e-mail : publicaties@dekamer.be

De publicaties worden uitsluitend gedrukt op FSC gecertificeerd papier

Publications officielles éditées par la Chambre des représentants

Commandes:
Place de la Nation 2
1008 Bruxelles
Tél. : 02/ 549 81 60
Fax : 02/549 82 74
www.lachambre.be
courriel : publications@lachambre.be

Les publications sont imprimées exclusivement sur du papier certifié FSC

DAMES EN HEREN,

Uw commissie heeft dit wetsontwerp besproken tijdens haar vergadering van 31 mei 2016.

I. — INLEIDENDE UITEENZETTING VAN DE HEER JOHAN VAN OVERTVELDT, MINISTER VAN FINANCIËN

De heer Johan Van Overtveldt, minister van Financiën, geeft aan dat het eerste deel van het wetsontwerp handelt over de medewerking van de bedrijfsrevisoren aan het toezicht op de naleving van de EMIR-verordening door niet-financiële tegenpartijen.

De FSMA is belast met het toezicht op de naleving, door de financiële en niet-financiële tegenpartijen (althans diegene die niet onder het prudentieel toezicht van de Nationale Bank van België vallen), van de verplichtingen die voortvloeien uit verordening 648/2012 van 4 juli 2012 betreffende otc-derivaten, centrale tegenpartijen en transactieregisters (de zogeheten “EMIR-verordening”).

De EMIR-verordening bevat verplichtingen voor de niet-financiële tegenpartijen die derivatentransacties verrichten: de verplichting om derivatencontracten aan een transactieregister te rapporteren, de verplichting om otc-derivatencontracten bij een erkende centrale tegenpartij te vergoeden en de verplichting om bepaalde risico-inperkingstechnieken toe te passen.

Bij niet-naleving van deze verschillende verplichtingen beschikt de FSMA over een arsenaal aan maatregelen/sancties (bevelen, dwangsommen, administratieve geldboetes).

Tegen die achtergrond strekt de wijziging van artikel 22bis van de wet van 2 augustus 2002 er in de eerste plaats toe het voor de FSMA mogelijk te maken om aan de bedrijfsrevisoren om bijstand te vragen, met name om, onder de ondernemingen waarvan zij de jaarrekening controleren, die ondernemingen te identificeren waarop de door de EMIR-verordening opgelegde verplichtingen van toepassing zijn.

De bedoeling van de wijziging is eveneens dat de commissarissen belast met de controle van de financiële staten van niet-financiële tegenpartijen, verslag uitbrengen aan de FSMA over de naleving door deze ondernemingen van de verplichtingen die voortkomen uit de EMIR-verordening.

MESDAMES, MESSIEURS,

Votre commission a examiné ce projet de loi au cours de sa réunion du 31 mai 2016.

I. — EXPOSÉ INTRODUCTIF DE M. JOHAN VAN OVERTVELDT, MINISTRE DES FINANCES

M. Johan Van Overtveldt, ministre des Finances, fait observer que la première partie du projet de loi a trait à la collaboration des réviseurs d'entreprise au contrôle du respect du règlement EMIR pour les contreparties non financières.

La FSMA est chargée du contrôle du respect des obligations du règlement 648/2012 du 4 juillet 2012 sur les produits dérivés de gré à gré, les contreparties centrales et les référentiels centraux (le règlement dit EMIR) par les contreparties financières et non financières (à tout le moins, celles qui ne relèvent pas de la compétence prudentielle de la BNB).

Le règlement EMIR prévoit des obligations pour les contreparties non financières qui réalisent des transactions sur produits dérivés: l'obligation de déclaration des contrats dérivés auprès d'un référentiel central, l'obligation de compenser les contrats de dérivés de gré à gré auprès d'une contrepartie centrale reconnue et l'obligation d'appliquer certaines techniques de limitation des risques.

En cas de non-respect de ces différentes obligations, la FSMA dispose d'un arsenal de mesures/sanctions (ordres, astreintes, amendes administratives).

C'est dans ce contexte que la modification de l'article 22bis de la loi du 2 août 2002 vise en premier lieu à permettre à la FSMA de demander l'assistance des réviseurs d'entreprise, notamment afin d'identifier parmi les entreprises dont ils contrôlent les comptes annuels, celles qui soumises aux obligations imposées par le règlement EMIR.

La modification vise également à faire en sorte que les commissaires chargés du contrôle des états financiers des contreparties non financières fassent rapport à la FSMA sur le respect des obligations du règlement EMIR par ces entreprises.

Het tweede deel van het wetsontwerp bevat wijzigingen van de wet van 12 mei 2014 betreffende de gereglementeerde vastgoedvennootschappen (GVV's).

Het bestaande kader voor institutionele investeringen in vastgoed en infrastructuur is op een aantal vlakken te restrictief. Hierdoor blijft het potentieel aan investeringen in België onderbenut en wijken een aantal institutionele investeerders uit naar het buitenland om daar een vehikel op te richten voor het onderbrengen van hun vastgoedinvesteringen.

Om deze hindernissen weg te werken en investeringen door institutionelen in vastgoed en infrastructuur te stimuleren, creëert de regering enerzijds een nieuw vehikel, het gereglementeerd vastgoedbeleggingsfonds (GVBF), en past de regering anderzijds het bestaand reglementair kader van de gereglementeerde vastgoedvennootschappen (GVV's) aan.

De meeste buurlanden beschikken reeds over een tweeledig regime met enerzijds een publiek, beursgenoteerd vehikel, de zogeheten "*Real Estate Investment Trust*" (de GVV in België) en anderzijds een niet-publiek, niet-genoteerd vehikel voor institutionele investeerders. Zo kent Frankrijk naast de publiek genoteerde SIIC ("*société d'investissement immobilier cotée*") ook een niet-genoteerd vehikel, het OPCI ("*Organisme de placement collectif en Immobilier*"). In België ontbreekt dat laatste nog.

Derhalve kunnen de economische operatoren die beschikken over een knowhow van vastgoedbeleggingsfondsen maar waarvan het investeringsproject niet beantwoordt aan het heel specifieke statuut van de REITs (in het bijzonder, hun publieke karakter, genoteerd, met diversificatievereisten en aanzienlijke schuldbeperkingen) niet anders dan hun structuur oprichten in onze buurlanden die reeds sinds vele jaren beschikken over de geschikte vehikels in termen van vastgoedbeleggingsfondsen.

Daarom beoogt de minister de oprichting van een nieuw vehikel, het gespecialiseerd vastgoedbeleggingsfonds (hierna GVBF genoemd), een niet-genoteerd en gesloten fonds, enkel toegankelijk voor institutionele en professionele investeerders met een minimum kapitaal van 10 miljoen euro.

Door het aanbieden van een reglementair flexibel kader voor de onroerende investeringen voorbehouden aan de institutionele en professionele beleggers, positioneert België zich om buitenlandse beheerders van vastgoedbeleggingsfondsen aan te trekken en

La deuxième partie du projet de loi vise à modifier la loi du 12 mai 2014 relative aux sociétés immobilières réglementées (SIR).

Le cadre existant pour les investissements institutionnels dans l'immobilier et l'infrastructure est, à plusieurs égards, trop restrictif. De ce fait, le potentiel d'investissement en Belgique demeure sous-utilisé et certains investisseurs institutionnels se tournent vers l'étranger pour y créer une structure dans laquelle intégrer leurs investissements immobiliers.

Pour supprimer ces obstacles et stimuler les investissements institutionnels dans l'immobilier et l'infrastructure, le gouvernement crée d'une part un nouveau véhicule, le Fonds d'investissement immobilier spécialisé (FIIS), et il adapte, d'autre part, le cadre réglementaire existant des sociétés immobilières réglementées (SIR).

La plupart de nos pays voisins disposent déjà d'un double régime avec, d'une part, un véhicule public coté en bourse, le "*Real Estate Investment Trust*" (les SIR en Belgique) et, d'autre part, un véhicule non public et non coté en bourse pour les investisseurs institutionnels. Ainsi, en France, outre les SIIC ("*sociétés d'investissement immobilier cotées*") publiques et cotées en bourse, il existe également un véhicule non coté en bourse, l'OPCI ("*Organisme de placement collectif en Immobilier*"). En Belgique, ce type de véhicule n'existe pas encore.

Dès lors, les opérateurs économiques qui disposent d'un certain savoir-faire en matière de fonds d'investissement immobilier mais dont le projet d'investissement ne correspond pas au statut très spécifique des REIT (en particulier, en ce qui concerne le caractère public, coté en bourse, les exigences de diversification et les limitations considérables en matière de dettes) se voient contraints de créer leurs structures dans nos pays voisins qui disposent, depuis de nombreuses années déjà, de véhicules appropriés en termes de fonds d'investissement immobilier.

C'est pourquoi le ministre vise la création d'un nouveau véhicule, le Fonds d'investissement immobilier spécialisé (ci-après dénommé FIIS), un fonds fermé et non coté en bourse, uniquement accessible aux investisseurs institutionnels et professionnels ayant un capital minimum de 10 millions d'euros.

En proposant un cadre réglementaire flexible pour les investissements immobiliers qui est réservé aux investisseurs institutionnels et professionnels, la Belgique se positionne en vue d'attirer les gestionnaires étrangers de fonds d'investissement immobiliers ainsi que pour

eveneens om aan de Belgische beheerders van vastgoedbeleggingsfondsen een concurrerend investeringsvehikel aan te bieden waardoor het voor hen mogelijk is om geldmiddelen aan te trekken en dergelijke beleggingsfondsen in België op te starten.

Het naast elkaar bestaan van deze nieuwe regeling GVBF met de bestaande regeling van de GVV's veroorzaakt geen reële concurrentie tussen de twee regelingen aangezien de regeling van de GVV's de maximale diversificatie van het risico en de zeer lange termijn beoogt terwijl de GVBF-regeling meer gericht is op een investeringsbeleid op kortere termijn en dikwijls beperkt tot enkele (zelfs één) activa.

Daarnaast wordt ook het bestaand statuut van de gereglementeerde vastgoedvennootschappen ("GVV's") aangepast om investeringen in infrastructuur toe te laten en om het statuut flexibeler te maken voor samenwerking met institutionele investeerders.

De 17 openbare gereglementeerde vastgoedvennootschappen (de "OGVV's") zijn belangrijke Belgische vastgoedspelers. Samen stellen zij op dit moment ongeveer 13 miljard euro vastgoed ter beschikking aan diverse gebruikers zoals huurders van kantoorgebouwen, winkelvastgoed, en logistiek vastgoed, zorginstellingen, residentiële huurders en studenten. OGVV's zijn actieve commerciële en operationele vennootschappen die naast de ontwikkeling van het vastgoed voor eigen portefeuille ook de rol van *property manager* opnemen. Het zijn langetermijninvesteerders die steeds op zoek aan elkaar zijn naar opportuniteiten om hun vastgoedportefeuille verder te doen groeien. Naarmate de door hen aan de gebruikers ter beschikking gestelde vastgoedportefeuille aangroeit, bieden deze bedrijven hun aandeelhouders een betere risicodiversificatie en schaalvoordelen.

Wanneer de wetgever aan de marktactoren meer (en interessantere) mogelijkheden biedt om transacties uit te voeren met OGVV's, zal dit de transacties op de professionele en institutionele vastgoedmarkt stimuleren net als de periodieke onroerende inkomsten. De OGVV's beschikken niet enkel over een gespecialiseerde *knowhow* inzake projectontwikkeling en beheer van onroerende goederen maar krijgen ook toegang tot de kapitaalmarkt (zowel "*equity*" als "*debt*"). Dankzij hun specifieke reglementering en de controle van de FSMA waaraan zij onderworpen zijn, zijn de OGVV's in staat om aan de belangrijke projecten de vereiste geloofwaardigheid te verlenen. Daarenboven, omdat de OGVV's verplicht zijn (om te vereenvoudigen) om minimum 80 % van hun winsten contant uit te keren in

offrir un véhicule d'investissement concurrent aux gestionnaires belges de fonds d'investissement immobiliers, qui leur permet de lever des moyens financiers et de lancer ce type de fonds d'investissement en Belgique.

La coexistence de ce nouveau régime, le FIIS, et du régime existant des SIR, ne provoque pas de réelle concurrence entre les deux, vu que le régime des SIR vise une diversification maximale du risque et le très long terme, alors que le régime FIIS est davantage orienté vers une politique d'investissement à court terme et se limite souvent à quelques actifs (voire à un seul).

Par ailleurs, le statut existant des sociétés d'investissement réglementées ("SIR") est adapté pour autoriser les investissements dans l'infrastructure et pour rendre le statut plus flexible en vue d'une coopération avec les investisseurs institutionnels.

Les 17 sociétés immobilières réglementées publiques (SIRP) sont des acteurs belges importants sur le marché immobilier. Ensemble, ils mettent actuellement environ 13 milliards d'euros de biens immobiliers à la disposition de divers utilisateurs comme les locataires d'immeubles à bureaux, les personnes à la recherche d'un fonds de commerce ou d'une infrastructure logistique, les institutions de soins, les locataires résidentiels et les étudiants. Les SIRP sont des sociétés commerciales et opérationnelles actives qui gèrent non seulement leur propre portefeuille immobilier mais assume aussi le rôle de *property manager*. Il s'agit d'investisseurs à long terme qui sont toujours à la recherche d'opportunités pour accroître leur portefeuille immobilier. Au fur et à mesure que le portefeuille immobilier qu'elles ont mis à la disposition des utilisateurs croît, ces entreprises offrent à leurs actionnaires une meilleure diversification des risques et de meilleures économies d'échelle.

Si le législateur offre aux acteurs du marché des possibilités plus nombreuses (et plus intéressantes) de réaliser des transactions avec des SIRP, cela stimulera les transactions sur le marché immobilier professionnel et institutionnel au même titre que les revenus immobiliers périodiques. Les SIRP disposent non seulement d'un savoir-faire spécialisé en matière de développement de projets et de gestion de biens immobiliers mais elles ont aussi accès au marché des capitaux (tant "*equity*" que "*debt*"). Grâce à leur réglementation spécifique et au contrôle de la FSMA auquel elles sont soumises, les SIRP sont en mesure de conférer la crédibilité requise à des projets importants. En outre, les SIRP étant obligées (pour simplifier) de verser au comptant au minimum 80 % de leurs profits sous la forme de dividendes, cela

de vorm van dividenden zal dit een verhoging van de recurrente fiscale ontvangsten met zich meebrengen.

Evenzo, in de veronderstelling waarin de OGVV's wordt toegestaan te investeren in de infrastructuur zal een deel van de investeringen van de staat en de privé-sector in deze kapitaalintensieve *asset class* een verhoging van de fiscale ontvangsten met zich meebrengen en dit, hetzij op recurrente basis (o.a. via de roerende voorheffing) hetzij in de vorm van een eenmalige inhou-ding (via de *exit tax*).

Tenslotte geeft de minister nog toelichting bij het derde deel van het wetsontwerp met betrekking tot de voorafbetalingen.

Ingeval geen of ontoereikende voorafbetalingen werden gedaan, wordt op de andere beroepsinkomsten dan de bezoldigingen van loon- en weddetrekkenden een belastingvermeerdering toegepast. Deze wordt kwartaal per kwartaal berekend op grond van een basisrentevoet die gelijk is aan het rentetarief van de marginale beleningsfaciliteit van de Europese Centrale Bank op 1 januari van het jaar vóór dat waarnaar het aanslagjaar wordt genoemd, in voorkomend geval afgerond tot de lagere eenheid. Die basisrentevoet is sinds 13 november 2013 lager dan 1 pct. en zou bijgevolg steeds moeten worden afgerond naar de lager eenheid, namelijk 0 pct. Die omstandigheid heeft tot gevolg dat de betrokken belastingplichtigen niet meer voldoende worden aangespoord om het grootste deel van de belasting die zij zullen verschuldigd zijn, te betalen in het tijdperk waarin de belastbare inkomsten worden voortgebracht. Dat is een budgettair risico dat de Regering, gelet op de huidige conjuncturele toestand, niet kan lopen.

Om aan die toestand het hoofd te bieden stelt de Regering voor artikel 161 van het Wetboek van de inkomstenbelastingen 1992 (WIB 92) te wijzigen zodat de basisrentevoet nooit minder kan bedragen dan 1 pct.

II. — BESPREKING

A. Vragen en opmerkingen van de leden

De heer Georges Gilkinet (Ecolo-Groen) heeft vragen bij de opbrengst van de maatregel inzake de geregle-menteerde vastgoedvennootschappen die volgens de minister 250 miljoen euro zou moeten opbrengen. Ook het Rekenhof is in haar advies over de eerste begrotingsaanpassing van 2016 kritisch over deze opbrengst. De regering gaat ervan uit dat er een meeropbrengst zal zijn vanwege de exittaks die de ondernemingen zullen moeten betalen indien zij wensen over te stap-pen naar het nieuw regime van de gereglementeerde

s'accompagnera d'une hausse des recettes fiscales récurrentes.

De même, dans l'hypothèse où les SIRP sont auto-risées à investir dans l'infrastructure, une partie des investissements de l'État et du secteur privé dans cette *asset class* à capital intensif s'accompagnera d'une hausse des recettes fiscales, et ce, soit de manière récurrente (notamment via le précompte mobilier), soit sous la forme d'une retenue unique (via une *exit tax*).

Enfin, le ministre commente encore la troisième partie du projet de loi concernant les versements anticipés.

En cas d'absence ou d'insuffisance de versement anticipé, l'impôt se rapportant aux revenus profes-sionnels, autres que les rémunérations des salariés et appointés, est frappé d'une majoration. Celle-ci est calculée, trimestre par trimestre, en fonction du taux d'intérêt pratiqué au 1^{er} janvier de l'année des revenus, par la Banque nationale de Belgique pour les avances et prêts sur les effets publics autres que les certificats de trésorerie. Depuis le 13 novembre 2013, ce taux d'intérêt est inférieur à 1 p.c. et devrait donc être arrondi à l'unité inférieure, à savoir 0 p.c. Cette circonstance fait que les contribuables concernés ne sont plus suffi-samment incités à verser la plus grosse part de l'impôt dont ils seront redevables, au cours de la période de production des revenus imposables. Il y a là un risque budgétaire que le gouvernement ne peut courir dans la conjoncture actuelle.

Pour faire face à cette situation, le gouvernement propose de modifier l'article 161 du Code des impôts sur les revenus 1992 (CIR 92) de sorte que le taux de base ne peut jamais être inférieur à 1 p.c.

II. — DISCUSSION

A. Questions et observations des membres

M. Georges Gilkinet (Ecolo-Groen) s'interroge sur le produit de la mesure relative aux sociétés immobilières réglementées qui, selon le ministre, devrait rapporter 250 millions d'euros. La Cour des comptes s'est éga-lement montrée sceptique quant à ce chiffre dans son avis sur le premier ajustement budgétaire de 2016. Le gouvernement part du principe que des revenus supplé-mentaires seront générés par la taxe de sortie que les entreprises devront payer si elles souhaitent adopter le nouveau régime de la société immobilière réglementée

vastgoedvennootschap en vanwege een hogere opbrengst aan onroerende voorheffing ten gevolge van een hoger aantal vastgoedtransacties. De spreker vraagt zich af hoe de regering is gekomen tot deze fiscale opbrengst.

Vervolgens verwijst de spreker naar een nota die hij via het parlementair inzagerecht heeft opgevraagd bij het Rekenhof en dat melding maakt van een interkabinettenwerkgroep met actoren uit de vastgoedsector waarbij een aantal vastgoedprojecten worden besproken die in de pijplijn zitten in afwachting van de totstandkoming van het nieuwe regime van gereguleerde vastgoedvennootschap (bijlage 2). Het gaat in totaal om 8 vastgoedprojecten waaronder commerciële centra. De heer Gilkinet vindt het eigenaardig dat het kabinet van de minister overleg pleegt met de vastgoedsector die achteraf zal kunnen genieten van het nieuwe regime. Kan de minister verduidelijken waarom de vastgoedsector dergelijke voorkeursbehandeling krijgt? Welke vastgoedondernemingen waren bij het overleg betrokken? Het is duidelijk dat het hier gaat om een op maat gemaakte wetgeving in het voordeel van bepaalde spelers op de vastgoedmarkt.

Vervolgens gaat de heer Gilkinet dieper in op de aard van de beoogde vastgoedprojecten. Gezien de woningnood, zou een gunstig fiscaal regime voor nieuwe duurzame en milieuvriendelijke woonprojecten een goede zaak zijn, ook voor de creatie van bijkomende werkgelegenheid. Tot zijn verbazing stelt het lid echter vast dat de activiteiten waarvoor een gereguleerde vastgoedvennootschap kan worden opgericht echter veel ruimer zijn: zo kan het ook gaan om nutsvoorzieningen en opslagplaatsen voor vervoer, verdeling of opslag van elektriciteit, gas, fossiele of niet-fossiele brandstoffen en water, installaties voor de opwekking, opslag en transport van energie en zelfs afval- en verbrandingsinstallaties (DOC 54 1941/001, p. 24). Het is volgens het lid onaanvaardbaar dat de gereguleerde vastgoedvennootschappen ook kunnen worden aangewend om ook milieuvervuilende projecten te ontwikkelen.

De heer Kristof Calvo (Ecolo-Groen) sluit zich aan bij de vorige spreker. Hij verwondert er zich over dat het mogelijk is dat de vastgoedsector aanwezig kan zijn bij een interkabinettenwerkgroep over een nieuw regime voor vastgoedvennootschappen. De nota van het Rekenhof toont aan dat het overleg ging over acht concrete vastgoedprojecten (bijlage 2). Dit toont duidelijk aan dat het gaat om een wetgeving op maat van een bepaalde sector. Kan de minister aanduiden over welke acht concrete projecten het gaat? Vakorganisaties zoals het CIB geven zelf aan dat zij niet bij dit overleg waren

et en raison de recettes plus élevées provenant du précompte immobilier à la suite d'un nombre accru de transactions immobilières. L'intervenant se demande comment le gouvernement est arrivé à ce chiffre.

L'intervenant évoque ensuite une note qu'il a demandée au nom du droit de regard parlementaire à la Cour des comptes et qui mentionne un groupe de travail intercabinets incluant des acteurs du secteur de l'immobilier. Ce groupe de travail a examiné une série de projets immobiliers en gestation, dans l'attente de l'élaboration du nouveau régime des sociétés immobilières réglementées (annexe 2). Il s'agit au total de huit projets immobiliers, parmi lesquels des centres commerciaux. Pour M. Gilkinet, il est curieux que le cabinet du ministre consulte le secteur de l'immobilier qui pourra ensuite bénéficier du nouveau régime. Le ministre peut-il expliquer pourquoi le secteur de l'immobilier bénéficie d'un tel traitement de faveur? Quelles sont les entreprises immobilières qui ont participé à la concertation? Il est clair que cette législation a été élaborée sur mesure au profit de certains acteurs du marché de l'immobilier.

M. Gilkinet détaille ensuite la nature des projets immobiliers visés. Compte tenu de la crise du logement, un régime fiscal préférentiel pour les projets de nouveaux logements durables et écologiques serait une bonne chose, notamment en termes de création d'emplois. À son grand étonnement, le membre constate cependant que les activités pour lesquelles une société immobilière réglementée peut être créée sont beaucoup plus larges: il peut également s'agir d'installations et de facilités de stockage pour le transport, la répartition ou le stockage d'électricité, de gaz, de combustibles fossiles ou non-fossiles et d'eau, et même d'incinérateurs et de déchetteries (DOC 54 1941/001, p. 24). Il est, selon le membre, inacceptable que les sociétés immobilières réglementées puissent également servir au développement de projets polluants.

M. Kristof Calvo (Ecolo-Groen) se rallie aux propos de l'intervenant précédent. Il s'étonne que le secteur de l'immobilier puisse être présent lors d'un groupe de travail intercabinets consacré au nouveau régime pour les sociétés immobilières. La note de la Cour des comptes prouve que la concertation portait sur des dossiers immobiliers concrets (annexe 2). Il s'avère donc que la législation a été taillée sur mesure pour un secteur particulier. Le ministre peut-il indiquer de quels huit projets concrets il s'agit? Des organisations professionnelles telles que le CIB déclarent elles-mêmes

betrokken. Kan de minister dan verduidelijken welke vastgoedspelers dan wel aanwezig waren?

De heer Marco Van Hees (PTB-GO!) is eveneens verwonderd over het feit dat het blijkbaar mogelijk is om een fiscale wet op maat te laten maken. Hij deelt de ontsteltenis van de heren Calvo en Gilkinet. Kan de minister verduidelijken welke partijen aanwezig waren bij het overleg en welke concrete projecten er werden besproken? Het lid is van mening dat het hier gaat om een inbreuk op artikel 172 van de Grondwet dat stipuleert dat inzake belastingen geen voorrechten kunnen worden ingevoerd.

De heer Roel Deseyn (CD&V) wenst de vergelijking te maken met het voorontwerp dat naar de Raad van State werd verstuurd en het uiteindelijke ontwerp dat werd ingediend bij het parlement. Uit nazicht blijkt dat er verschillende bepalingen uitgehaald zijn, waaronder de meeste financiële bepalingen die door de Raad van State werden geweigerd, omdat ze niet voldeden aan de hoogdringendheidsvereiste.

Kan de minister verduidelijken of deze bepalingen betrekking hadden op de financiële wetgevende vereisten inzake de GVV's en in hoeverre dit een versoepeling betrof van het huidige systeem waaronder men valt? Zo ja, welke timing voorziet de minister dan voor deze financiële bepalingen? Hebben deze een impact op het huidige wetsontwerp?

In de notificaties van de ministerraad staat een verwijzing naar de uitbreiding van het GVV-statuuat naar coöperatieve vennootschappen met sociaal oogmerk. Kan de minister verklaren of deze uitbreiding voorzien wordt in een ontwerp dat de niet dringende financiële bepalingen inzake de GVV regelt? Zo ja, welke timing wordt hier voorzien?

In de memorie en het advies van de Raad van State wordt soms verwezen naar een koninklijk besluit betreffende de gespecialiseerde vastgoedbeleggingsfondsen ter uitvoering van artikel 286, § 1 van de wet van 19 april 2014. Kan de minister zeggen wat dit koninklijk besluit inhoudt of moet inhouden en wanneer dit bekend gemaakt zal worden?

Artikel 14 van het ontwerp wijzigt artikel 217, eerste lid, 1° WIB 92 door de exit tax van 16,5 % niet enkel toe te passen bij de inschrijving als GVBF, maar ook in het geval een fusie, splitsing of gelijkgestelde verrichting, een inbreng van een bedrijfsafdeling of een algemeenheid van goederen en in het geval dat de verkrijger van de inbreng een GVBF of een GVV is. Is het volgens de

qu'elles n'étaient pas associées à cette concertation. Le ministre peut-il dès lors préciser quels acteurs du secteur immobilier étaient présents?

M. Marco Van Hees (PTB-GO!) s'étonne également qu'il soit apparemment possible de faire rédiger une loi fiscale sur mesure. Il partage la consternation de MM. Calvo et Gilkinet. Le ministre pourrait-il mentionner les parties présentes lors de la concertation et indiquer quels projets ont concrètement été examinés? Le membre estime que ce texte enfreint l'article 172 de la Constitution, article qui dispose qu'il ne peut être établi de privilège en matière d'impôts.

M. Roel Deseyn (CD&V) souhaite que l'on compare l'avant-projet envoyé au Conseil d'État et le projet définitif déposé au Parlement. Il ressort en effet de cette comparaison que plusieurs dispositions ont été supprimées, notamment la plupart des dispositions financières rejetées par le Conseil d'État au motif qu'elles ne répondaient pas aux exigences prévues en matière d'urgence.

Le ministre pourrait-il préciser si ces dispositions portaient sur les exigences législatives financières concernant les sociétés immobilières réglementées (SIR) et si celles-ci assouplissaient le système actuellement en vigueur? Dans l'affirmative, quel calendrier le ministre prévoit-il pour ces dispositions financières? Celles-ci auront-elles une incidence sur le projet de loi à l'examen?

Les notifications du Conseil des ministres renvoient à l'élargissement du statut des SIR aux sociétés coopératives à finalité sociale. Le ministre pourrait-il indiquer si cet élargissement est prévu dans un projet comportant les dispositions financières non urgentes relatives aux SIR? Dans l'affirmative, quel est le calendrier prévu à cet égard?

Certains points de l'exposé des motifs et de l'avis du Conseil d'État renvoient à un arrêté royal relatif aux fonds d'investissement immobiliers spécialisés pris en exécution de l'article 286, § 1^{er}, de la loi du 19 avril 2014. Le ministre pourrait-il indiquer ce que cet arrêté royal prévoit – ou devra prévoir – et quand il sera publié?

L'article 14 du projet modifie l'article 217, alinéa 1^{er}, 1°, CIR92, en appliquant l'exit tax de 16,5 % non seulement lors de l'inscription comme FIIS, mais également lors d'une fusion, d'une scission ou d'une opération y assimilée, ou d'un apport d'une branche d'activité ou d'une universalité de biens, ainsi que dans le cas où le bénéficiaire de l'apport est un FIIS ou une SIR. Est-il dès

minister dan correct te stellen dat men bij elke inbreng van een onroerend goed in een GVBF of een GVV een dergelijke exittax moet betalen?

De minister voorziet tenslotte ook in een aanpassing van de regeling inzake de voorafbetalingen. Op deze manier wenst hij bedrijven ertoe aan te sporen meer vooraf te betalen, gezien het feit dat men dit met de huidige rentestanden niet of nauwelijks doet. Het ontwerp bepaalt dat de basisrentevoet minimum 1 % bedraagt, wat er dus toe leidt dat de vermeerdering in alle gevallen minstens 2,25 % bedraagt. Naast het vermeerderingspercentage is er natuurlijk ook de 'bonificatie' voor vrijwillige voorafbetalingen in artikelen 175-177 van het WIB 92. Het vastleggen van een minimale basisrentevoet werkt natuurlijk automatisch door, wat dus betekent dat de belastingplichtigen, die vrijwillig vooraf betalen, kunnen genieten van een vastgelegde minimumbonificatie. Kan de minister bevestigen of deze automatische doorwerking effectief zo bedoeld is en voor welke belastingplichtigen dit vooral zal gelden?

De heer Benoît Dispa (cdH) merkt eveneens dat een aantal artikelen uit het voorontwerp zijn gehaald omwille van het feit dat de Raad van State oordeelde dat voor deze artikelen de hoogdringendheid niet voldoende was gemotiveerd.

Vervolgens vraagt de spreker waarom het artikel 4 van het wetsontwerp niet voor advies is voorgelegd aan de Raad van State. Het artikel maakte geen deel uit van het voorontwerp.

In de memorie van toelichting staat bij artikel 15 van het wetsontwerp vermeld dat als gevolg van de aanpassing van artikel 6 van het wetsontwerp tengevolge van het advies van de Raad van State in de Franse tekst de verwijzing naar "*fonds d'investissement immobilier spécialisé*" wordt vervangen door de verwijzing naar "*sociétés d'investissement à capital fixe en biens immobiliers*" (DOC 54 1941/001, p. 13). Kan de minister verklaren waarom deze laatste verwijzing niet terug te vinden is in de Franse tekst van artikel 15?

De heer Dispa herinnert aan de opmerkingen van het Rekenhof over de eerste begrotingsaanpassing van 2016 waarin het Hof zich kritisch uitsprak over de geschatte fiscale opbrengst van het nieuw regime van gereguleerde vastgoedvennootschappen. Zo zou het volgens het Hof voor een gedeelte om eenmalige inkomsten gaan. Kan de minister meer duiding geven over de raming van de fiscale opbrengst van deze maatregel?

lors correct, selon le ministre, de dire qu'une telle *exit tax* devra être payée à chaque apport d'un immeuble dans un FIIS ou une SIR?

Le ministre prévoit enfin également une modification de la réglementation relative aux versements anticipés. Il souhaite ainsi inciter les entreprises à utiliser davantage ce système, étant donné qu'avec les taux d'intérêt actuels, elles ne le font pas ou pratiquement pas. Le projet prévoit un taux d'intérêt de base minimum de 1 %, ce qui signifie que, dans tous les cas, la majoration sera d'au moins 2,25 %. Outre le pourcentage de la majoration, il faut évidemment prendre également en compte la "bonification d'impôts" pour versements anticipés volontaires prévue aux articles 175 à 177 du CIR92. La fixation d'un taux de base minimum se répercute bien sûr automatiquement sur la bonification, ce qui signifie que les contribuables qui effectuent des versements anticipés volontaires pourront bénéficier d'une bonification minimum déterminée. Le ministre peut-il confirmer que cette répercussion automatique a été effectivement prévue à cette fin et peut-il indiquer quels contribuables pourront principalement en bénéficier?

M. Benoît Dispa (cdH) fait également observer qu'un certain nombre d'articles ont été retirés de l'avant-projet en raison du fait que le Conseil d'État a jugé que l'urgence n'était pas suffisamment motivée pour ces articles.

L'intervenant demande ensuite pourquoi l'article 4 du projet de loi n'a pas été soumis à l'avis du Conseil d'État. Cet article ne faisait pas partie de l'avant-projet.

L'exposé des motifs relatif à l'article 15 du projet de loi précise qu'en raison de l'adaptation de l'article 6 du projet, suite à l'avis n° 59 496/2/3 du Conseil d'État, la référence à un "*fonds d'investissement immobilier spécialisé*" est remplacée par une référence à une "*société d'investissement à capital fixe en biens immobiliers*" (DOC 54 1941/001, p. 13). Le ministre peut-il expliquer pourquoi cette dernière référence ne se retrouve pas dans le texte français de l'article 15?

M. Dispa rappelle les observations de la Cour des comptes concernant le premier ajustement budgétaire de 2016, dans lesquelles la Cour critiquait le produit fiscal escompté du nouveau régime des sociétés immobilières réglementées. Il s'agirait, selon la Cour, de recettes pour partie uniques. Le ministre peut-il fournir des précisions quant à l'estimation du rendement fiscal de cette mesure?

Tenslotte wenst de spreker ook meer verduidelijking over de draagwijdte van artikel 23 van het wetsontwerp.

B. Antwoorden van de minister

De minister antwoordt dat het fiscaal statuut van de GVV en de GVBF hetzelfde is.

De fiscale opbrengsten zijn gebaseerd op vier bronnen:

- het verschuldigd bedrag in de vennootschapsbelasting, betaald op abnormale en goedgunstige voordelen en verworpen uitgaven;

- de éénmalige “exit taks” van 16,995 % te betalen op de latente meerwaarden van de onroerende goederen bij inbreng, verkoop, fusie of splitsing;

- de GVBF zal ook een abonnementstaks betalen van 0,01 %;

- tenslotte zal er ook roerende voorheffing worden betaald op het dividend. Net zoals de GVV, is de GVBF verplicht minstens 80 % van het nettoresultaat uit te keren aan de aandeelhouders.

Door middel van een aantal projecties wordt de gemiddelde jaarlijkse opbrengst van het nieuwe regime geraamd op 250 miljoen euro voor de periode 2016 tot 2019.

Voor wat betreft de GVV wordt er voor 2016 nog gerekend op een fiscale opbrengst van 15 miljoen euro, vanaf 2017 op 75 miljoen euro op jaarbasis. Volgende assumpties werden genomen. Voor de vastgoedprojecten neemt men als basisassumptie dat er minstens voor 750 miljoen euro aan vastgoed zal worden geactiveerd. De fiscale gevolgen daarvan zijn: 6 miljoen euro aan jaarlijkse inkomsten uit roerende voorheffing en 40 miljoen euro aan inkomsten uit de exit taks. Voor de infrastructuurprojecten neemt men als basisassumptie dat er minstens 450 miljoen euro aan infrastructuurprojecten zal worden geactiveerd. De fiscale gevolgen daarvan zijn: 3,6 miljoen euro aan jaarlijkse inkomsten uit roerende voorheffing en 24 miljoen euro aan inkomsten uit de exit taks.

Voor wat betreft de GVBF/FIIS worden de extra fiscale ontvangsten voor de komende jaren als volgt ingeschat:

L'intervenant demande enfin des éclaircissements sur la portée de l'article 23 en projet.

B. Réponses du ministre

Le ministre répond que le statut fiscal de la SIR et du FIIS sont identiques.

Les recettes fiscales se basent sur quatre sources:

- le montant dû à l'impôt des sociétés, payé sur les avantages anormaux et bénévoles et les dépenses rejetées;

- la taxe unique de sortie de 16,995 % à payer sur les plus-values latentes des biens immobiliers en cas d'apport, de vente, de fusion ou de scission;

- le FIIS paiera aussi une taxe d'abonnement de 0,01 %;

- enfin, un précompte mobilier sera également payé sur les dividendes. Comme la SIR, le FIIS est tenu de verser au moins 80 % du résultat net aux actionnaires.

Au moyen d'une série de projections, le produit annuel moyen du nouveau régime est estimé à 250 millions d'euros pour la période de 2016 à 2019.

En ce qui concerne les SIR, les recettes fiscales attendues pour 2016 ont été estimées à 15 millions d'euros et à 75 millions d'euros sur base annuelle à partir de 2017. Les calculs se fondent sur les hypothèses suivantes: pour les projets immobiliers, l'hypothèse de base est qu'un budget immobilier d'au moins 750 millions d'euros sera activé. Les conséquences fiscales sont les suivantes: 6 millions d'euros de recettes annuelles provenant du précompte mobilier et 40 millions d'euros de recettes provenant de l'exit tax. Pour les projets d'infrastructure, l'assomption de base est qu'un budget d'au moins 450 millions d'euros sera activé à cette fin. Les conséquences fiscales sont les suivantes: 3,6 millions d'euros de revenus annuels provenant du précompte mobilier et 24 millions d'euros provenant de l'exit tax.

En ce qui concerne le FIIS/GVBF, les recettes fiscales supplémentaires ont été évaluées pour les prochaines années comme suit:

2016	2017	2018	2019
232 miljoen euro	190 miljoen euro	159 miljoen euro	177 miljoen euro

Uit budgettaire voorzichtigheid werden er een aantal neerwaartse correcties van de verwachte inkomsten toegepast:

— er wordt slechts 50 % van de door de sector geschatte éénmalige inkomsten uit exittaks in aanmerking genomen;

— de éénmalige inkomsten uit exittaksen (conversie) worden gespreid over 2016 en 2017, waarbij 70 % ervan gerealiseerd wordt in 2016 en 30 % in 2017;

— voor het berekenen van de exittaks, wordt er een gemiddelde latente meerwaarde van slechts 30 % gehanteerd. Deze meerwaarde van 30 % is gebaseerd op de gemiddelde, historische latente meerwaarde die aanwezig was bij het betalen van exittaks door GVV's de afgelopen jaren;

— er wordt een reëel gemiddeld tarief van 28 % vennootschapsbelasting toegepast;

— tenslotte wordt er een gemiddeld tarief van 10 % roerende voorheffing voor buitenlandse investeerders gehanteerd.

De minister geeft voorts aan dat er bij de voorbereiding van dit wetsontwerp overleg is gepleegd met de vastgoedsector. De minister benadrukt dat er geen enkele inmenging van de sector is geweest in de politieke besluitvorming. Dezelfde werkwijze wordt ook gevolgd in andere dossiers.

Er wordt met het wetsontwerp een algemeen kader geschapen om vastgoedinvesteringen te stimuleren. De minister heeft geenszins de bedoeling om een bepaalde vastgoedspeler te bevoordelen. De minister beklemtoont bovendien dat het niet alleen gaat om zuivere vastgoedprojecten maar ook om infrastructuurprojecten.

Met betrekking tot de uitbreiding van het GVV-statuuut naar de coöperatieve vennootschappen wijst de minister op het negatief technische advies van de FSMA terzake (zie bijlage 1). Daarom is voorlopig beslist deze uitbreiding niet door te voeren. De minister blijft nochtans voorstander van deze uitbreiding en zoekt naar een oplossing.

In het kader van de voorafbetalingen antwoordt de minister dat vennootschappen nooit recht hebben op

2016	2017	2018	2019
232 millions d'euros	190 millions d'euros	159 millions d'euros	177 millions d'euros

Par prudence budgétaire, une série de corrections à la baisse ont été appliquées sur les recettes attendues:

— La part prise en considération des revenus uniques de l'*exit tax* estimés par le secteur a été réduite à 50 %;

— Les revenus uniques provenant de l'*exit tax* (conversion) ont été ventilés sur 2016 et 2017, 70 % d'entre eux seront réalisés en 2016 et 30 % en 2017;

— Pour calculer l'*exit tax*, la plus-value latente moyenne utilisée n'est que de 30 %. Cette plus-value de 30 % est basée sur la plus-value latente historique moyenne qui prévalait lors du paiement de l'*exit tax* par les SIR ces dernières années;

— Un taux moyen réel de 28 % d'impôt des sociétés est appliqué;

— Enfin, les investisseurs étrangers sont soumis à un taux moyen de 10 % de précompte mobilier.

Le ministre ajoute que, dans le cadre de la préparation du projet de loi à l'examen, une concertation a été organisée avec le secteur de l'immobilier. Il souligne qu'il n'y a eu aucune immixtion du secteur dans le processus décisionnel politique. La même méthode de travail a été utilisée pour d'autres dossiers.

Le projet de loi crée un cadre général en vue de stimuler les investissements immobiliers. Le ministre n'a nullement l'intention de favoriser un acteur particulier du secteur de l'immobilier. Il souligne par ailleurs qu'il ne s'agit pas uniquement de projets purement immobiliers, mais aussi de projets d'infrastructure.

En ce qui concerne l'élargissement du statut des SIR aux sociétés coopératives, le ministre insiste sur l'avis technique négatif de la FSMA à cet égard (voir annexe 1). C'est pourquoi il a été provisoirement décidé de ne pas procéder à cet élargissement. Le ministre reste néanmoins favorable à cette initiative et il cherche une solution pour y parvenir.

Dans le cadre des versements anticipés, le ministre répond que les sociétés n'ont jamais droit à une

een bonificatie. De bonificatie is enkel van toepassing op startende zelfstandigen gedurende de eerste drie jaar van hun activiteit en op natuurlijke personen en particulieren voor inkomsten andere dan winsten en baten. Het doel van de maatregel is om het bedrag aan voorafbetalingen terug te doen verhogen zodanig dat er terug een natuurlijk evenwicht ontstaat tussen het aantal voorafbetalingen en inkohieringen.

Met betrekking tot artikel 4 van het wetsontwerp antwoordt de minister dat het vroeger in het koninklijk besluit stond, maar achteraf aan het wetsontwerp is toegevoegd. Instutionele AICB's moeten op een lijst vermeld worden. De toevoeging van artikel 4 zorgt voor deze vereiste van inschrijving op de lijst die via koninklijk besluit zal worden bepaald.

Met betrekking tot artikel 15 van het wetsontwerp antwoordt de minister dat de terminologie van het gespecialiseerd vastgoedbeleggingsfonds gewijzigd is omdat er nog niet kon worden verwezen naar het koninklijk besluit dat nog moet worden aangenomen.

C. Replieken

De heer Georges Gilkinet (Ecolo-Groen) geeft aan geen antwoord te hebben gekregen op de vraag waarom het nieuw regime van gereglementeerde vastgoedvennootschappen ook kan worden aangewend voor milieu-onvriendelijke projecten zoals opslagplaatsen van fossiele brandstoffen en verbrandingsinstallaties. Deze projecten zijn totaal in strijd met de engagementen die de regering op internationaal vlak is aangegaan.

Bovendien vraagt de spreker zich af wat de fiscale opbrengsten zouden zijn geweest zonder het nieuwe regime van de gereglementeerde vastgoedvennootschappen. De minister heeft volgens het lid geen valabele argumenten gegeven om het nieuwe regime te creëren. De spreker blijft bij zijn standpunt dat het hier om wetgeving gaat die gemaakt wordt op maat van een aantal welbepaalde vastgoedinvesteers voor bepaalde projecten zoals twee commerciële centra in Vlaanderen, het retaildossier "High Street" in Brussel en het dossier van een Duits vastgoedinvesteringsfonds.

De heer Stéphane Crusnière (PS) stelt zich ook vragen bij de opportuniteit van het nieuwe regime voor gereglementeerde vastgoedvennootschappen. De technische nota van de FSMA (bijlage 1) stipuleert bovendien dat het om redenen van coherentie en gelijke behandeling, nodig lijkt dat het gekozen toezichtsmechanisme op identieke wijze wordt toegepast op alle institutionele en private vehikels. Het toezicht op de

bonification. La bonification est uniquement applicable aux indépendants débutants pendant les trois premières années de leur activité et aux personnes physiques et aux particuliers pour les revenus autres que les bénéfices et profits. L'objectif de la mesure est de faire augmenter à nouveau le montant des versements anticipés pour rétablir un équilibre naturel entre le nombre des versements anticipés et celui des enrôlements.

En ce qui concerne l'article 4 du projet de loi, le ministre répond qu'il figurait auparavant dans l'arrêté royal, mais qu'il a ensuite été ajouté au projet de loi. Les OPCA institutionnels doivent figurer sur une liste. L'ajout de l'article 4 vise cette condition d'inscription sur la liste, qui sera définie par arrêté royal.

Concernant l'article 15 du projet de loi, le ministre répond que la terminologie relative au fonds d'investissement immobilier spécialisé y a été modifiée car il n'était pas encore possible de renvoyer à l'arrêté royal qui doit encore être adopté.

C. Répliques

M. Georges Gilkinet (Ecolo-Groen) indique qu'il n'a pas reçu de réponse à la question de savoir pourquoi le nouveau régime prévu pour les sociétés immobilières réglementées peut également s'appliquer à des projets qui nuisent à l'environnement comme les dépôts de combustibles fossiles et les installations d'incinération. Ces projets sont en totale contradiction avec les engagements pris par le gouvernement au niveau international.

L'intervenant s'interroge en outre sur les recettes fiscales qui auraient pu être engrangées si le nouveau régime prévu pour les sociétés immobilières réglementées n'avait pas existé. Selon ce membre, le ministre n'a pas fourni d'arguments valables pour justifier la création de ce nouveau régime. L'intervenant maintient qu'il s'agit de dispositions légales taillées sur mesure au bénéfice de quelques investisseurs en immobilier pour certains projets précis: deux centres commerciaux en Flandre, le dossier de vente au détail "High Street" à Bruxelles et le dossier d'un fonds d'investissement allemand.

M. Stéphane Crusnière (PS) s'interroge également sur l'opportunité du nouveau régime prévu pour les sociétés immobilières réglementées. La note technique de la FSMA (annexe 1) indique en outre qu'il semble nécessaire, pour des raisons de cohérence et d'équité, que le mécanisme de surveillance choisi s'applique de manière identique à tous les véhicules institutionnels et privés. En d'autres termes, la surveillance des FIIS ne

GVBF's kan, met andere woorden, niet worden losgekoppeld van het toezicht op de private privaks en de institutionele beveks. Kan de minister bevestigen dat het hier niet gaat om illegale staatssteun? Heeft de minister hierover reeds de Europese Commissie gecontacteerd?

Ook de gebudgetteerde opbrengst van 250 miljoen euro lijkt volgens het lid twijfelachtig.

De minister herhaalt nogmaals dat bespreking met de vertegenwoordigers van de vastgoedsector geen deel uitmaakte van de vergadering van de interkabinettenwerkgroep. Het ging meer bepaald over vertegenwoordigers van de Belgische Vereniging voor Vastgoed (BVS), dat is de overkoepelende organisatie van de vastgoedspelers in België. De projecten werden anoniem voorgesteld waardoor de minister dan ook geen concrete informatie kan geven. De minister heeft geoordeeld dat het niet nodig was om over het nieuw regime van vastgoedvennootschappen het advies in te winnen van de Europese Commissie.

De heren Kristof Calvo (Ecolo-Groen) en Marco Van Hees (PTB-GO!) drukken nogmaals hun verontwaardiging uit over het feit dat de minister blijkbaar wetgeving op maat maakt op vraag van de vastgoedsector.

III. — STEMMINGEN

Artikel 1 wordt aangenomen met 12 tegen 1 stem

De artikelen 2 tot 5 worden achtereenvolgens aangenomen met 11 tegen 2 stemmen en 1 onthouding.

De artikelen 6 tot 20 worden achtereenvolgens aangenomen met 11 tegen 3 stemmen.

De artikelen 21 tot 24 worden achtereenvolgens aangenomen met 11 tegen 2 stemmen en 1 onthouding.

doit pas être dissociée de la surveillance des PRICAF privées et des SICAV institutionnelles. Le ministre peut-il confirmer qu'il ne s'agit pas d'une aide d'État illégale? Le ministre a-t-il déjà contacté la Commission européenne à ce sujet?

Le membre estime que les recettes budgétisées de 250 millions d'euros sont également douteuses.

Le ministre répète encore une fois que la discussion avec les représentants du secteur immobilier a eu lieu en marge de la réunion du groupe de travail intercabine. Il s'agissait plus précisément de représentants de l'Union professionnelle du secteur immobilier (UPSI), qui est l'organisation faîtière des acteurs de l'immobilier en Belgique. Les projets ont été présentés de manière anonyme, si bien que le ministre n'est pas en mesure de donner des informations concrètes. Le ministre a estimé qu'il n'était pas nécessaire de demander l'avis de la Commission européenne à propos du nouveau régime des sociétés immobilières.

MM. Kristof Calvo (Ecolo-Groen) et Marco Van Hees (PTB-GO!) expriment encore une fois leur indignation à propos du fait que le ministre élabore manifestement une législation sur mesure à la demande du secteur immobilier.

III. — VOTES

L'article 1^{er} est adopté par 12 voix contre une.

Les articles 2 à 5 sont successivement adoptés par 11 voix contre 2 et une abstention.

Les articles 6 à 20 sont successivement adoptés par 11 voix contre 3.

Les articles 21 à 24 sont successivement adoptés par 11 voix contre 2 et une abstention.

Het gehele wetsontwerp, met inbegrip van enkele wetgevingstechnische verbeteringen, wordt aangenomen met 11 tegen 3 stemmen.

De rapporteur,

De voorzitter

Benoît PIEDBOEUF

Eric VAN ROMPUY

Lijst van de bepalingen die een uitvoeringsmaatregel vergen (artikel 78.2 van het Reglement):

— met toepassing van artikel 105 van de Grondwet:

— met toepassing van artikel 108 van de Grondwet: de artikelen 2, 3, 4, 5 en 9.

L'ensemble du projet de loi, y compris plusieurs corrections d'ordre légistique, est adopté par 11 voix contre 3.

Le rapporteur,

Le président,

Benoît PIEDBOEUF

Eric VAN ROMPUY

Liste des dispositions nécessitant une mesure d'exécution (article 78.2 du Règlement de la Chambre):

— en application de l'article 105 de la Constitution:

— en application de l'article 108 de la Constitution: les articles 2, 3, 4, 5 et 9.

BIJLAGE 1:

**TECHNISCHE COMMENTAAR VAN
DE DIENSTEN VAN DE FSMA**

ANNEXE 1:

**COMMENTAIRES TECHNIQUES
DES SERVICES DE LA FSMA**

TECHNISCHE COMMENTAAR VAN DE DIENSTEN VAN DE FSMA

COÖPERATIEVEN EN GEREGLIMENTEERDE VASTGOEDVENNOOTSCHAPPEN – TOEZICHT OP DE GESPECIALISEERDE VASTGOEDBELEGGINGSFONDSEN

Deze nota bevat de technische commentaar van de diensten van de FSMA bij:

- de eventuele uitbreiding van het statuut van openbare GVV tot de coöperatieve vennootschappen met sociaal oogmerk die actief zijn in de vastgoedsector (verzorgingstehuizen);
- de geldende toezichtsregeling voor gespecialiseerde vastgoedbeleggingsfondsen (GVBF's).

I. Coöperatieven en gereglementeerde vastgoedvennootschappen

Op technisch vlak geeft de uitbreiding van het statuut van openbare GVV aanleiding tot de volgende opmerkingen:

- artikel 21 van de wet van 12 mei 2014 verduidelijkt dat de aandelen van openbare GVV's tot de verhandeling op een Belgische gereglementeerde markt (Euronext Brussel) moeten worden toegelaten.

Doelstelling van die noteringsverplichting is de liquiditeit van de aandelen van openbare GVV's te garanderen. Op die manier kunnen beleggers hun deelneming op een liquide markt doorverkopen, ondanks het illiquide karakter van de activa waarin openbare GVV's beleggen (onroerende goederen en – onder voorbehoud van de wijziging van de regeling – infrastructuur).

Een beursnotering van een coöperatieve vennootschap is met name om de volgende redenen ondenkbaar:

- bij een coöperatieve is de aandelenoverdracht aan derden alleen mogelijk als die derde bij naam is aangewezen in de statuten of als de overdrager tot een door de statuten bepaalde categorie behoort. In laatstgenoemd geval moet de algemene vergadering (of, als de statuten dat bepalen, de raad van bestuur) daarvoor toestemming geven (art. 362 tot 366 van het Wetboek van Vennootschappen);
- de aandelen van coöperatieve vennootschappen zijn op naam gesteld; de identiteit van de aandeelhouders moet worden aangetekend in een register dat op de zetel van de vennootschap wordt gehouden (art. 357 van het Wetboek van Vennootschappen);
- de aandelen die inbrengen in natura vertegenwoordigen, mogen pas worden overgedragen na de overlegging van de tweede jaarrekening na de inbreng (art. 363 van het Wetboek van Vennootschappen).

Die modaliteiten inzake de overdracht van de aandelen zijn onverenigbaar met de werking van een gereglementeerde markt. Overigens zullen die vereisten, zelfs zonder notering, de overdracht van de aandelen aan een derde bemoeilijken.

Om die redenen heeft een belegging in een coöperatieve vennootschap een uitgesproken illiquide karakter. In de praktijk zal de belegger geen andere exitmogelijkheid hebben dan de inkoop van zijn aandelen door de vennootschap. Ter zake moet worden genoteerd dat een GVV een vennootschap van onbepaalde duur is: de belegging recupereren bij de ontbinding van de vennootschap is dus geen realistische mogelijkheid op korte of middellange termijn;

- het kapitaal van coöperatieve vennootschappen omvat een vast en, als de statuten daarin voorzien, een variabel deel. Het variabele deel van het kapitaal schommelt in functie van de uittredingen of toetredingen van vennoten. In het licht van het statuut en de activiteiten van

openbare GVV's kan dit kenmerk van de coöperatieve vennootschappen problemen opleveren:

- bij uittreding van een aandeelhouder is het de vennootschap zelf die de aandelen op haar eigen activa zal inkopen. Het variabele karakter van het kapitaal kan dus problematisch zijn voor vennootschappen die in onroerende goederen of infrastructuur beleggen. Omwille van het illiquide karakter van dergelijke activa loopt de vennootschap – vooral in stresssituaties – het risico dat zij de terugbetalingsverzoeken die haar liquide middelen overtreffen, niet kan inwilligen. De verkoop van activa om die terugbetalingsverzoeken toch te kunnen inwilligen, kan tot gevolg hebben dat transacties worden gesloten tegen ongunstige voorwaarden. Het uittredingsmechanisme stelt het probleem van de arbitrage tussen de belangen van aandeelhouders en vennootschap expliciet aan de orde;
- de aandeelhouder van een coöperatieve vennootschap die om de inkoop van zijn aandelen verzoekt, zal worden terugbetaald op basis van de nominale waarde van zijn aandelen. Hij zal dus geen recht hebben op de eventuele reserves;
- anders dan bij naamloze vennootschappen en commanditaire vennootschappen op aandelen (de momenteel voor GVV's toegestane vennootschapsvormen) kent de wet de bestaande aandeelhouders, bij een kapitaalverhoging van een coöperatieve vennootschap, geen voorkeurs- of voorrangrecht toe. De bestaande aandeelhouders zullen dus niet beschermd zijn tegen de verwatering als gevolg van de creatie van nieuwe aandelen.

Beleggen in een coöperatieve vennootschap heeft dus specifieke kenmerken. In dat verband bevelen de diensten van de FSMA aan dat naar behoren rekening wordt gehouden met de doelstelling van de beleggerbescherming wanneer wordt beslist om het statuut van openbare GVV uit te breiden tot coöperatieve vennootschappen.

Indien de politieke beslissing zou worden genomen om het statuut van openbare GVV uit te breiden tot coöperatieve vennootschappen, zouden alleszins specifieke schikkingen moeten worden getroffen:

- in de eerste plaats zou het bedrag waarvoor een niet-professioneel belegger zou mogen inschrijven, moeten worden beperkt. Er moet inderdaad worden vermeden dat particulieren een aanzienlijk deel van hun vermogen in een coöperatieve vennootschap beleggen zonder hun deelneming te gelde te kunnen maken.

Daarom zou een maximumbedrag voor inschrijvingen (bv. [1.000 euro]) moeten worden vastgesteld. In een flexibeler perspectief zou aan dat maximumbedrag ook een minimumbedrag kunnen worden gekoppeld: dan zouden bv. inschrijvingen van minder dan [1.000 euro] of meer dan [100 euro] zijn toegestaan¹;

- bij terugbetaling zou de aandeelhouder slechts recht moeten hebben op de nominale waarde van zijn aandelen: elk risico op de uitkering van niet-gerealiseerde meerwaarden bij de terugbetaling moet worden uitgesloten. In dat perspectief zou het door de aandeelhouder geïnde rendement uitsluitend uit de ontvangen dividenden bestaan (uitkeringsverplichting). Parallel daarmee zou de mogelijkheid tot uitsluiting van een aandeelhouder van de vennootschap moeten worden uitgesloten;
- gelet op het feit dat de enige mogelijkheid voor de beleggers om op een realistische wijze uit te treden, de terugbetaling van de aandelen door de vennootschap is, zijn de schuldratio en

¹ In laatstgenoemd geval, in de veronderstelling dat een persoon die zo'n bedrag belegt, zich kan laten adviseren. De toepassing van die minimumdrempel zou kunnen worden gekoppeld aan de aanwezigheid van een voldoende groot vermogen, wat een correcte diversificatie mogelijk maakt.

de liquiditeit belangrijke elementen: de vennootschap moet immers over voldoende middelen beschikken om de terugbetalingsverzoeken te kunnen inwilligen.

Het lijkt aangewezen om de schuldratio vast te stellen op een niveau dat aanzienlijk lager ligt dan voor de GVV's. Op dezelfde wijze zou de mogelijkheid voor de vennootschap om zekerheden te stellen op haar activa, strikt moeten worden begrensd.

Bovendien zou de vennootschap verplicht moeten worden om, via inhoudingen op haar winst, een aanzienlijke reserve aan liquide middelen op te bouwen. De uittredingsaanvragen die de reserve overstijgen, zouden niet kunnen worden ingewilligd. Indien de uittredingsaanvragen die tijdens een bepaald jaar worden ingediend, de reserve overstijgen, zouden zij naar rato van de beschikbare bedragen moeten worden ingewilligd;

- het lijkt niet opportuun dat een coöperatieve vennootschap met het statuut van openbare GVV – die onder het semiprudentieel toezicht van de FSMA valt – zich op artikel 18, § 1, a), van de wet van 16 juni 2006 zou kunnen beroepen. Pro memorie wordt eraan herinnerd dat die bepaling het voor erkende coöperatieve vennootschappen mogelijk maakt om te ontsnappen aan de verplichting om een prospectus op te stellen voor zover de totale tegenwaarde van de aanbieding minder bedraagt dan 5.000.000 euro, en, bij afloop van het bod, geen enkele coöperant aandelen in de coöperatieve bezit voor een nominale waarde van meer dan 5.000 euro.

Bovendien zou het statuut de volgende kenmerken vertonen:

- het onrechtstreekse bezit van vastgoedactiva via een dochter zou verboden zijn. Enkel het bezit van vastgoed, optierechten op vastgoed of rechten die voortvloeien uit leasingcontracten zou zijn toegestaan. Bovendien zou het de vennootschap zijn toegestaan om liquide middelen te bezitten (zie bovenstaand punt over de terugbetaling van de aandeelhouders);
- het statuut zou uitsluitend openstaan voor coöperatieve vennootschappen met sociaal oogmerk die zijn erkend krachtens artikel 5 van de wet van 20 juli 1955 houdende instelling van een Nationale Raad voor Coöperatie.

Dat statuut heeft verschillende gevolgen:

- In de eerste plaats mag de aan de aandeelhouders uitgekeerde winst in beginsel niet hoger zijn dan 6% van de nominale waarde van de aandelen (zie art. 661 van het Wetboek van Vennootschappen en artikel 1, § 1, 5°, van het koninklijk besluit van 8 januari 1962 tot vaststelling van de voorwaarden tot erkenning van de groeperingen van coöperatieve vennootschappen en van de coöperatieve vennootschappen).
- Bovendien mag het aantal stemmen dat een aandeelhouder kan uitbrengen, niet hoger liggen dan 10% van de aan de aanwezige en de vertegenwoordigde aandelen verbonden stemrechten. Tenzij de statuten in een uitzondering voorzien, beschikt elke aandeelhouder over één stem, onafhankelijk van het aantal aandelen dat hij bezit.
- Tot slot verduidelijkt artikel 661 van het Wetboek van Vennootschappen dat, bij de ontbinding, hetgeen na de vereffening overblijft een bestemming moet krijgen die zo nauw mogelijk aansluit bij het sociaal oogmerk van de vennootschap. Uit wat voorafgaat blijkt dat het enige rendement dat de aandeelhouders ontvangen, uit dividend bestaat: de meerwaarden bij de vereffening – of bij een verkoop – lijken uitgesloten.

Met uitzondering van voornoemde punten zou de GVV-regeling verder zonder uitzondering gelden voor de GVV's met de rechtsvorm van een coöperatieve vennootschap: voorafgaande vergunning

door de FSMA, toezichts- en sanctieregeling, bestuur en governance, beleidsstructuur en organisatie, beheer van belangenconflicten, aanstelling van een onafhankelijk expert en waardering van de activa, toepassing van de IFRS-standaarden, diversificatieverplichtingen).

II. Mogelijke alternatieven voor het toezicht op de GVBF's

Hieronder wordt toelichting gegeven bij de verschillende toezichtmodellen die met betrekking tot de GVBF's kunnen worden overwogen.

a. Model I: de regeling voor de institutionele beveks (KB van 7 december 2007)

Om het statuut van institutionele bevek te kunnen verkrijgen, is een inschrijving op de door de FOD Financiën bijgehouden lijst vereist. Het koninklijk besluit van 7 december 2007 bepaalt ter zake het volgende: *"De tussenkomst van de FOD Financiën beperkt zich tot het materieel bijhouden van de lijst zonder dat door de FOD Financiën terzake enige vorm van inhoudelijk toezicht wordt uitgeoefend."*

Artikel 6 van datzelfde koninklijk besluit van 7 december 2007 bepaalt dat de FOD Financiën een institutionele bevek kan schrappen (a) op verzoek van die institutionele bevek zelf, en (b) als blijkt dat de financiële instrumenten van de institutionele bevek aan het publiek worden aangeboden (in laatstgenoemd geval, op gemotiveerde vraag van de FSMA aan de FOD Financiën en na ingebrekestelling door de FSMA).

Uit wat voorafgaat blijkt dat de niet-naleving van het koninklijk besluit van 7 december 2007 (bv. overtreding van het beleggingsbeleid) *in se* de FOD Financiën niet in de mogelijkheid stelt om de inschrijving van een institutionele bevek te schrappen of om haar andere sancties op te leggen.

b. Model II: de regeling voor de private privaks (KB van 23 mei 2007)

Ook om het statuut van private privak te kunnen verkrijgen, is een inschrijving op de door de FOD Financiën bijgehouden lijst vereist.

De FOD Financiën kan een vennootschap van de lijst van private privaks schrappen (a) op verzoek van de private privak zelf, (b) op vraag van de FSMA als blijkt dat de financiële instrumenten van de private privak aan het publiek worden aangeboden, en (c) bij een inbreuk op de bepalingen van de wet van 19 april 2014 of het koninklijk besluit van 23 mei 2007 (zie art. 10 en volgende van dat koninklijk besluit en artikel 185bis, § 3, vierde lid, van het WIB).

Bij dit tweede toezichtsmodel kunnen overtredingen van de reglementering dus worden bestraft met een schrapping van de lijst, wat aanleiding geeft tot het verlies van het fiscale voordeel.

c. Alternatief: toezicht door de FSMA

Een derde mogelijkheid houdt in dat het toezicht op de GVBF's aan de FSMA wordt toevertrouwd. Daarbij moet worden opgemerkt dat het statuut van GVBF in essentie een fiscaal statuut is, dat aan de in aanmerking komende beleggers is voorbehouden en dat niet relevant is vanuit het oogpunt van de bescherming van de retailbelegger. Het toezicht op de GVBF's aan de FSMA toevertrouwen zou dus tot gevolg hebben dat zij wordt belast met taken die buiten haar gebruikelijke bevoegdheden vallen.

Indien de politieke beslissing zou worden genomen om de FSMA toch met dit toezicht te belasten, zou in elk geval aan de volgende voorwaarden moeten zijn voldaan:

- de FSMA zou zowel voor de inschrijving als voor de eventuele schrapping van de GVBF bevoegd moeten zijn, zonder tussenkomst van de FOD Financiën. Ter zake zou wel een regeling inzake het permanente toezicht (met name rapporteringsverplichtingen) moeten worden uitgewerkt;

- de FSMA zou al haar toezichts- en sanctiebevoegdheden moeten kunnen uitoefenen ten aanzien van de GVBF's, om in de praktijk te kunnen verifiëren of die GVBF's hun verplichtingen nakomen;
- voor de dekking van de verschillende toezichtstaken zouden de GVBF's passende bijdragen moeten betalen.

In elk geval en ongeacht de gekozen optie lijkt het, om redenen van coherentie en gelijke behandeling, nodig dat het gekozen toezichtsmechanisme op identieke wijze wordt toegepast op alle institutionele en private vehikels. Het toezicht op de GVBF's kan, met andere woorden, niet worden losgekoppeld van het toezicht op de private privaks en de institutionele beveks.

*

* *

COMMENTAIRES TECHNIQUES DES SERVICES DE LA FSMA

COOPÉRATIVES ET SOCIÉTÉS IMMOBILIÈRES RÈGLEMENTÉES – CONTRÔLE SUR LES FONDS IMMOBILIERS INSTITUTIONNELS SPÉCIALISÉS

La présente note contient les commentaires techniques des services de la FSMA concernant :

- l'extention éventuelle du statut de SIR publique aux sociétés coopératives à finalité sociale actives dans le secteur de l'immobilier (maisons de soins) ;
- le régime de contrôle applicable aux FIIS.

I. Coopératives et sociétés immobilières règlementées

Sur le plan technique, l'extention du statut des SIR aux coopératives suscite les remarques suivantes:

- l'article 21 de la loi du 12 mai 2014 précise que les actions des SIR publiques doivent être admises à la négociation sur un marché réglementé belge (Euronext Bruxelles).

Cette obligation de cotation vise à assurer la liquidité des actions de la SIR publique. De cette manière, les investisseurs peuvent revendre leur participation dans un marché liquide, nonobstant le caractère illiquide des actifs dans lesquels les SIR publiques investissent (biens immeubles et – sous réserve de la modification du régime – infrastructure).

Notamment pour les raisons suivantes, une cotation en bourse n'est pas envisageable dans le cas d'une société coopérative :

- dans une coopérative, le transfert des actions à des tiers n'est possible que si le tiers en question est nominalement désigné dans les statuts ou si le cessionnaire fait partie d'une catégorie spécifique visée par les statuts. Dans ce dernier cas toutefois, l'assemblée générale (ou, si les statuts le prévoient, le conseil d'administration) doit donner son accord (art. 362 à 366 du Code des sociétés) ;
- les actions des sociétés coopératives sont nominatives ; l'identité des actionnaires doit être mentionnée dans un registre, conservé au siège (art. 357 du Code des sociétés) ;
- les actions qui représentent des apports en nature ne peuvent être aliénées qu'après le dépôt des deuxièmes comptes annuels qui suivent l'apport (art. 363 du Code des sociétés).

Ces modalités de transfert des actions sont incompatibles avec le fonctionnement d'un marché réglementé. Par ailleurs, même en l'absence de cotation, ces exigences entraveront la cession des actions à un tiers.

Pour ces raisons un investissement dans une société coopérative a un caractère illiquide marqué. L'investisseur ne disposera dans les faits d'aucune possibilité d'exit, hors le rachat de ses parts par la société. A noter à cet égard que les SIR sont des sociétés à durée illimitée : récupérer l'investissement lors de la dissolution de la société n'est donc pas une possibilité réaliste à court ou moyen terme ;

- le capital des sociétés coopératives comprend une part fixe et (si les statuts le prévoient) une part variable. La part variable du capital varie en fonction des retraits ou des entrées d'associés. Cette caractéristique des sociétés coopératives pose question au regard du statut et des activités des SIR publiques :
- en cas de retrait d'un actionnaire, c'est la société elle-même qui rachètera les actions sur ses propres actifs. Le caractère variable du capital peut donc être problématique dans le cas d'une société investissant dans des biens immobiliers ou de l'infrastructure. Vu le caractère illiquide de ce type d'actifs, la société risque, particulièrement dans une

situation de stress, de ne pas pouvoir faire face à des demandes de remboursement dépassant ses liquidités. La vente d'actifs afin de satisfaire à des demandes de remboursement peut déboucher sur la conclusion de transactions à des conditions désavantageuses. Le mécanisme de retrait pose de manière aigüe la question de l'arbitrage entre les intérêts des actionnaires et ceux de la société ;

- l'actionnaire d'une société coopérative qui demande le rachat de ses actions se verra rembourser sur base de la valeur nominale de ses actions. Il n'aura donc pas de droit sur les éventuelles réserves ;
- contrairement à ce qui est le cas pour les sociétés anonymes et les sociétés en commandite par action (formes sociales actuellement autorisées pour les SIR), la loi n'accorde pas de droit de préférence ou de priorité aux actionnaires existants en cas d'augmentation de capital d'une société coopérative. Les actionnaires existants ne seront donc pas protégés contre la dilution en cas de création de nouvelles actions.

L'investissement dans une société coopérative présente donc des caractéristiques particulières. A cet égard, les services de la FSMA recommandent que l'objectif de protection de l'investisseur soit dûment pris en compte lors de la décision concernant un élargissement du statut des SIR aux sociétés coopératives.

Au cas où la décision politique serait prise d'élargir le statut des sociétés immobilières réglementées aux sociétés coopératives, il conviendrait en tout cas que des dispositions particulières soient prises :

- en premier lieu, le montant pour lequel un investisseur non professionnel pourrait souscrire devrait être limité. Il faut en effet éviter que des particuliers n'investissent une proportion importante de leur patrimoine dans une coopérative sans pouvoir réaliser leur participation.

Un plafond maximal de souscription (fixé par exemple à [1000 EUR]) devrait être fixé. Dans une perspective plus souple, ce plafond pourrait être combiné avec un 'plancher': dans cette optique, seraient autorisées les souscriptions inférieures à [1000 EUR] ou supérieures à [100 000 EUR]¹ ;

- en cas de remboursement, l'actionnaire ne devrait avoir droit qu'à la valeur nominale de ses actions : tout risque de distribution de plus-values non réalisées doit être exclu lors du remboursement. Dans cette perspective, le rendement perçu par l'actionnaire serait uniquement constitué des dividendes qu'il perçoit (obligation de distribution). Parallèlement, la possibilité d'exclure un actionnaire de la société devrait être exclue ;
- eu égard au fait que la seule possibilité de sortie réaliste pour les investisseurs est le remboursement des parts par la société, les questions du taux d'endettement et de la liquidité sont particulièrement importantes : il s'agit en effet que la société dispose de moyens suffisants pour faire face aux demandes de remboursement.

Il paraît indiqué que le taux d'endettement soit fixé à un niveau significativement inférieur à celui qui est applicable aux SIR. De la même manière, des limites strictes devraient être posées en ce qui concerne la possibilité pour la société d'accorder des sûretés sur ses actifs.

Par ailleurs, la société devrait avoir l'obligation de constituer, au moyen de prélèvements sur ses bénéfices, une réserve de liquidités significative. Les demandes de retrait ne pourraient pas être honorées au-delà de cette réserve. Au cas où les demandes de retrait introduites au

¹ Sur base dans ce dernier cas de la supposition qu'une personne qui investit un tel montant est en mesure de se faire conseiller. L'application de ce seuil minimal pourrait être conditionnée à l'existence d'un patrimoine suffisant, permettant une diversification correcte.

cours d'une année dépassent la réserve, elles devraient être honorées au prorata des montants disponibles ;

- il ne paraît pas opportun qu'une société coopérative disposant du statut de SIR – et tombant donc sous le contrôle semi-prudentiel de la FSMA – puisse se prévaloir de l'article 18, § 1^{er}, a) de la loi du 16 juin 2006. Pour rappel, cette disposition permet aux coopératives agréées d'échapper à l'obligation de rédiger un prospectus pour autant que le montant total de l'offre soit inférieur à 5 000 000 EUR et qu'aucun coopérateur ne soit, à l'issue de l'offre, en possession de parts pour une valeur nominale supérieure à 5000 EUR.

Par ailleurs, le statut présenterait les caractéristiques suivantes :

- la détention indirecte d'actifs immobiliers par le biais d'une filiale serait interdite. Seule la détention d'immeubles, de droits d'option sur immeubles ou de droits découlant de contrats de location-financement serait autorisée. Par ailleurs, la société devrait être autorisée à détenir des liquidités (voy. ci-dessus la question du remboursement des actionnaires) ;
- le statut serait uniquement ouvert aux sociétés coopératives à finalité sociale, agréées en vertu de l'article 5 de la loi du 20 juillet 1955 portant institution d'un Conseil national de la Coopération.

Ce statut spécifique entraîne plusieurs conséquences :

- En premier lieu, le bénéfice distribué aux actionnaires ne peut en principe dépasser 6 % de la valeur nominale des actions (voy. l'art. 661 du Code des sociétés et l'article 1^{er}, § 1^{er}, 5° de l'arrêté royal du 8 janvier 1962 fixant les conditions d'agrément des groupements de sociétés coopératives et des sociétés coopératives).
- Par ailleurs, aucun actionnaire ne peut prendre part au vote pour un nombre de voix qui dépasse 10 % des voix attachées aux parts présentes ou représentées. Sauf exception prévue dans les statuts, chaque actionnaire dispose d'une voix, indépendamment du nombre d'actions qu'il possède.
- Enfin, l'article 661 du Code des sociétés précise que, lors de la dissolution, le bonus de liquidation doit recevoir une affectation qui se rapproche le plus possible du but social de la société. Il ressort de ce qui précède que le seul rendement que les actionnaires perçoivent est constitué du dividende : les plus-values à l'occasion de la liquidation – ou à l'occasion d'une vente – paraissent exclues.

A l'exception des points mentionnés ci-dessus, le reste du régime SIR s'appliquerait sans exception aux SIR revêtant la forme d'une société coopérative : agrément préalable par la FSMA et régime de contrôle et de sanctions, administration et gouvernance, structure de gestion et organisation, gestion des conflits d'intérêt, désignation d'un expert indépendant et évaluation des actifs, application des normes IFRS, obligations de diversification).

II. Alternatives possibles en ce qui concerne le contrôle sur les FIIS

On détaille ci-dessous les différents modèles de contrôle qui sont envisageables en ce qui concerne les FIIS.

a. Modèle I : régime des sicav institutionnelles (AR du 7 décembre 2007)

L'obtention du statut de sicav institutionnelle nécessite une inscription sur une liste tenue par le SPF Finances. L'arrêté royal du 7 décembre 2007 précise à cet égard que « *L'intervention du SPF Finances se limite à la tenue matérielle de la liste sans que le SPF Finances n'exerce la moindre forme de contrôle sur le plan du contenu à cet égard.* ».

L'article 6 de l'arrêté royal du 7 décembre 2007 prévoit que le SPF Finance peut radier la sicav institutionnelle de la liste (a) sur demande de celle-ci et (b) au cas où il apparaît que la sicav a

offre ses instruments financiers au public (dans ce dernier cas, sur demande motivée de la FSMA au SPF Finances et après mise en demeure par la FSMA).

Il ressort de ce qui précède que le non respect de l'arrêté royal du 7 décembre 2007 (violation de la politique d'investissement par exemple) ne permet en lui-même pas au SPF Finances de supprimer l'inscription d'une sicav institutionnelle ou de lui imposer d'autres sanctions.

b. Modèle II : régime des pricaf privées (AR du 23 mai 2007)

L'obtention de ce statut nécessite également une inscription sur une liste tenue par le SPF Finances.

Le SPF Finance peut radier une société de la liste des pricaf privées (a) à la demande de la pricaf elle-même, (b) sur demande de la FSMA, au cas où ses titres ont été offerts au public et (c) en cas de violation des dispositions de la loi du 19 avril 2014 ou de l'arrêté royal du 23 mai 2007 (voy. les art. 10 et suivants de l'arrêté et l'article 185bis, § 3, alinéa 4 du CIR).

Ce deuxième modèle de contrôle permet donc de sanctionner les violations de la réglementation par une radiation de la liste, ce qui signifie la perte de l'avantage fiscal.

c. Alternative : contrôle par la FSMA

Une troisième possibilité consiste à confier le contrôle des FIIS à la FSMA. Cette suggestion suscite la remarque suivante : le statut de FIIS est un statut essentiellement fiscal, réservé aux investisseurs éligibles, qui ne présente pas d'intérêt sur le plan de la protection de l'investisseur de détail. Confier le contrôle des FIIS à la FSMA reviendrait donc à confier à celle-ci des tâches se situant en dehors de ses compétences habituelles.

Au cas où la décision politique serait prise de confier un tel contrôle à la FSMA, on est d'avis que les conditions suivantes devraient en tout cas être réunies :

- aussi bien l'inscription du FIIS que sa radiation éventuelle devraient être du ressort de la FSMA et le SPF Finances ne devrait plus intervenir en la matière. Un dispositif de contrôle permanent (obligations de reporting notamment) devrait également être mis en place ;
- la FSMA devrait pouvoir exercer l'ensemble de ses compétences de contrôle et de sanction à l'égard des FIIS, de manière à pouvoir s'assurer dans les faits du respect effectif de leurs obligations;
- les différentes tâches de contrôle devraient être adéquatement couvertes par des contributions payées par les FIIS.

En toute hypothèse, et quelle que soit l'option choisie, il semble nécessaire pour des raisons de cohérence et d'égalité de traitement que le mécanisme de contrôle choisi soit appliqué de manière identique à l'ensemble des véhicules institutionnels et privés. En d'autres termes, la question du contrôle exercé sur les FIIS ne peut pas être traitée indépendamment du contrôle sur les pricaf privées et les sicav institutionnelles.

*

* *

BIJLAGE 2 : NOTA OVERGEMAAKT DOOR HET KABINET VAN DE MINISTER VAN FINANCIËN AAN HET REKENHOF

ANNEXE 2: NOTE TRANSMISE PAR LE CABINET DU MINISTRE DES FINANCES À LA COUR DES COMPTES

Annex : concrete projecten in pijplijn voor FIIS

Description anonyme de dossiers concrets en attente du régime FIIS présentés par le secteur lors de l'IKW du 26 mars 2016

- 1° Dossier d'acquisition de deux centres commerciaux situés en Flandre.

Problématique de financement externe dans les deux SPVS. L'investisseur étranger préférerait payer l'exit tax estimée ici à 120 MEUR et de bénéficier par ce fait d'une revalorisation de la valeur comptable et fiscale des biens. Comptabilisation en IFRS.
- 2° Dossier Retail « high street » à Bruxelles

Même problématique que décrite ci-dessus : Exit tax estimée à 21,25MEUR
- 3° Lancement d'un fonds immobilier AIFM pour institutionnels en bureaux décentralisés – Brabant Wallon – Capitalisation 120MEUR

Estimation Exit tax entre 6 et 8MEUR
- 4° Apport par une compagnie d'assurances « A » de tout son portefeuille immobilier dans un véhicule FIIS

Estimation Exit tax entre 40 et 60 MEUR
- 5° Création par un investisseur immobilier de joint-ventures (ouverture du capital) sur quatre actifs immobiliers détenus aujourd'hui à 100% en portefeuille. Discussions avancées avec des partenaires institutionnels asiatiques, allemands et français. Estimation recettes Exit tax : 30 MEUR
- 6° Transformation d'une société holding détenant aujourd'hui 30% de ses actifs immobiliers en Belgique et 70% ailleurs en Europe en fonds immobilier AIFM

Estimation Exit tax sur les actifs belges : 20MEUR
- 7° Apport par une compagnie d'assurances « B » de toutes ses filiales immobilières dans un FIIS : Soucis de simplification et gestion + Solution pour Solvency II !!

Estimation Exit tax : 34MEUR
- 8° Fond d'investissement immobilier allemand « A » désirant transférer tout son patrimoine immobilier (filiales comprises) dans un FIIS : Soucis réglementaire de reconnaissance de leur statut de fonds immobiliers en Belgique. Facilité de gestion avec un seul véhicule + Possibilité d'être en IFRS

Estimation Exit tax : 80MEUR