

BELGISCHE SENAAT**ZITTING 1982-1983**

9 JUNI 1983

**Voorstel van wet
betreffende de onroerende beleggingsfondsen**

(Ingediend door de heer Cooreman c.s.)

TOELICHTING

Het onderhavige voorstel van wet streeft verscheidene doelstellingen na.

1. In de eerste plaats wil het voorstel een duurzame bijdrage leveren tot de heropbloei van de bouwsector.

Onder de vele oorzaken die aan de grondslag liggen van de crisis in de bouwnijverheid, speelt het ontbreken van voldoende, goedkope financieringsmiddelen een doorslaggevende rol. Tegen de huidige rentestand zijn hypothecaire leningen voor vele kandidaat-bouwers ontoegankelijk, terwijl personen die over spaargelden beschikken deze nog slechts met aarzeling aanwenden om vastgoed te verwerven.

Aldus ontmoeten vraag en aanbod elkaar niet meer. Dit voorstel strekt ertoe een nieuw instrument, het onroerend beleggingsfonds, in het leven te roepen dat de gelden van de kleine spaarders kan samenbrengen in een gespecialiseerd organisme om ze veilig ter beschikking te stellen van nieuwe bouwprojecten, wat een rechtstreeks effect zal hebben op de activiteit in de bouwsector. In de huidige conjunctuur is deze doelstelling prioritair.

2. De heropleving van de bouwnijverheid wordt evenwel ten dele afgeremd door het nog overtollig aanbod en de huidige marktprijzen van gebouwde onroerende goederen. Het is niet mogelijk de nieuwbouw fundamenteel te stimuleren en dus nieuw aanbod te creëren, zonder eerst de markt van het bestaande vastgoed te laten herleven.

SENAT DE BELGIQUE**SESSION DE 1982-1983**

9 JUIN 1983

**Proposition de loi
relative aux fonds de placements immobiliers**

(Déposée par M. Cooreman et consorts)

DEVELOPPEMENTS

La présente proposition de loi poursuit plusieurs objectifs.

1. En premier lieu, elle veut contribuer durablement au redressement du secteur de la construction.

Les causes de la crise que traverse ce secteur sont nombreuses et l'insuffisance de moyens financiers bon marché en est la principale. Etant donné le niveau actuel des taux d'intérêt, bien des candidats-bâisseurs ne peuvent pas recourir à l'emprunt hypothécaire, tandis que les personnes qui disposent d'une épargne hésitent à l'investir dans l'achat de biens immobiliers.

Il y a donc un divorce entre l'offre et la demande. La présente proposition vise donc à créer un nouvel instrument — le fonds de placements immobiliers — au moyen duquel l'argent des petits épargnants pourrait être drainé vers un organisme spécialisé et être mis ainsi en toute sécurité à la disposition de nouveaux projets de construction, ce qui influencerait directement l'activité du secteur concerné. Dans la conjoncture actuelle, cet objectif est prioritaire.

2. L'offre excessive et les prix pratiqués actuellement sur le marché des immeubles bâtis constituent toutefois un frein à la relance du secteur de la construction. Il est impossible de stimuler de manière déterminante la construction de nouveaux immeubles et donc de créer une offre nouvelle sans d'abord faire revivre le marché des immeubles existants.

Vandaar dat het voorstel er tevens kan toe bijdragen de ontwrichting in de vastgoedmarkt te helpen beperken, door het opnemen van thans te koop aangeboden projecten.

3. Het voorstel wil tevens via de verwerving van onroerende goederen, die het fonds te huur stelt, het aanbod op de huurmarkt verruimen, waar een groeiende behoefte is vast te stellen.

4. Het voorstel wil ook het sparen in vastgoed aanmoedigen. Vele kleine spaarders beschikken heden ten dage niet over de mogelijkheid volwaardig deel te nemen aan de evolutie van de vastgoedsector. Bij hen ingezamelde spaargelden worden nochtans onrechtstreeks voor de financiering ervan aangewend.

Het voorstel wil een soepele en ook voor de kleine spaarder toegankelijke formule bieden die hem kan beveiligen tegen de prijsevoluties die hij in de bouwsector kan verwachten. Aldus kan hij een band leggen tussen zijn besparingen, en de latere aankoop van een onroerend goed: de kleine spaarder heeft er belang bij zijn spaargelden te beleggen in goederen die zo precies mogelijk de evolutie van zijn latere behoeften, in dit geval van de vastgoedmarkt, volgen. Bij latere rechtstreekse investeringen kan deze belegger het fonds dan verlaten tegen de nettowaarde ervan.

5. In steeds toenemende mate nemen kapitaalbezitters, die voorheen in Belgisch onroerend goed zouden hebben belegd, hun toevlucht tot onroerend goed of financiële activa in het buitenland. Dit voorstel wil ook deze beleggers een alternatief bieden, en aldus deze geldmiddelen naar de Belgische markt heroriënteren. In tegenstelling tot vele omringende landen, en vooral overzeese gebieden kan men onder de huidige Belgische wetgeving geen op diversificatie, risicospreiding, professioneel beheer en selectie steunende formule van rechtstreekse investeringen in onroerend goed aanbieden. De aantrekkingskracht van buitenlandse formules kan gedeeltelijk worden doorbroken. Indien de rentevoet het toelaat, kan men evenwel een duidelijke bereidheid van de Belgische belegger vaststellen om in onroerend goed rechtstreeks of onrechtstreeks te investeren.

6. Het voorstel wil tenslotte een leemte in het juridisch-financieel bestel aanvullen: sinds de wet van 27 maart 1957 op de roerende gemeenschappelijke beleggingsfondsen heeft de wetgever aanvaard dat voor de sector van de roerende waarden collectieve depots mochten worden opgericht die de kleine spaarder in staat stellen een ruimere spreiding van de risico's na te streven, wat een grotere veiligheid biedt.

Geen gelijkaardige formule kon worden uitgebouwd in onze vastgoed. Er wordt voorgesteld het onroerend beleggingsfonds te organiseren op een patroon dat fundamenteel hetzelfde is als voor de roerende beleggingsfondsen, d.w.z. dat het gaat om open fondsen, waartoe de deelnemers op elk ogenblik kunnen toetreden, en die zij op elk ogenblik kunnen verlaten tegen de netto-waarde van hun deel. Zoals bij de

C'est pourquoi, la proposition peut également aider à réduire le déséquilibre sur le marché des biens immobiliers, le fonds devant nécessairement s'intéresser aux projets immobiliers actuellement mis en vente.

3. En favorisant l'acquisition, par le fonds, de biens immobiliers qu'il destinnera à la location, la proposition vise également à développer l'offre sur le marché locatif où les besoins vont croissant.

4. La proposition vise également à encourager l'épargne immobilière. A l'heure actuelle, beaucoup de petits épargnants n'ont pas la possibilité de participer valablement à l'évolution du secteur immobilier. Pourtant, l'argent qu'ils économisent sert indirectement au financement de ce secteur.

4. La proposition vise également à encourager l'épargne également aux petits épargnants, qui leur permette de se prémunir contre les fluctuations de prix auxquelles le secteur de la construction est exposé. Ils peuvent ainsi fixer le niveau de leurs économies dans la perspective de l'achat ultérieur d'un bien immobilier: ils ont intérêt à prévoir le placement de leurs économies dans des biens qui répondront le mieux à l'évolution de leurs besoins, en l'occurrence dans des biens immobiliers.

5. Les détenteurs de capitaux qui auraient précédemment investi dans l'immobilier belge, cherchent de plus en plus refuge dans des investissements en biens immobiliers ou en actifs financiers étrangers. La proposition veut également leur offrir une alternative et, ce faisant, réorienter leurs capitaux vers le marché belge. Contrairement à ce qui se fait dans de nombreux pays voisins, et surtout dans certains pays d'outre-mer, il est impossible, chez nous, dans l'état actuel de notre législation, de concevoir une formule d'investissement direct dans l'immobilier qui réponde à un souci de diversification, de répartition des risques, de gestion professionnelle et de sélection. L'attrait des formules pratiquées à l'étranger peut donc en partie être combattu. On constate toutefois que lorsque les taux d'intérêt le leur permettent, les détenteurs de capitaux belges sont tout disposés à investir directement ou indirectement dans l'immobilier.

6. La proposition vise enfin à combler une lacune de notre système juridique et financier: depuis l'entrée en vigueur de la loi du 27 mars 1957 relative aux fonds communs de placement, le législateur admet la constitution de dépôts collectifs de valeurs mobilières, permettant ainsi au petit épargnant de répartir davantage les risques et de bénéficier d'une sécurité accrue.

Aucune formule similaire n'a pu être mise au point en matière immobilière. Il est proposé d'organiser un fonds de placements immobiliers selon un modèle fondamentalement identique à celui des fonds de placements mobiliers. Il s'agirait donc de fonds ouverts auxquels les intéressés pourraient adhérer à tout moment et qu'ils pourraient également quitter au moment de leur choix contre remboursement de la valeur

roerende beleggingsfondsen zouden ook de onroerende beleggingsfondsen beheerd worden door een derde, een « professioneel immobiliënbeheerder », die zich met de uitvoering van het basis-beleid en met het dagelijks beheer en de bewaking van het patrimonium zal inlaten.

Het fonds wordt evenzeer onder het algemeen toezicht van de bankcommissie geplaatst, waarbij deze instelling niet enkel zal waken over de informatie-ontsluiting, maar ook op het geoorloofd karakter van de handelingen van het fonds.

Ofschoon het voorstel niet verhindert dat er meerdere categorieën onroerende beleggingsfondsen worden opgericht, wordt ervan uitgegaan dat in beginsel het beheer van deze fondsen zal gevoerd worden op dezelfde leest als geldt voor de goede huisvader die zijn vastgoedvermogen beheert. De speculatieve handel in immobiliën, de korte termijnverrichtingen in vastgoed worden derhalve principieel niet tot het aktiedomein van deze beleggingsfondsen gerekend.

Ook kan het fonds worden verplicht bepaalde veiligheidsmarges in acht te nemen, onder meer inzake risicoconcentratie. Deze veiligheidsregelen werden niet in het voorstel zelf neergelegd; zij kunnen later, door de Bankcommissie, in functie van haar ervaring bij uitvoerende maatregel worden opgelegd.

In het verleden is de organisatie van onroerende beleggingsfondsen bijna steeds vastgelopen op fiscale bezwaren. Indien men het fonds organiseert als een rechtspersoon — wat wenselijk is — stuit men op de dubbele fiscale heffing, met name in hoofde van de vennootschap en in hoofde van de belegger die de vennootschapsbelasting slechts gedeeltelijk kan verhalen. De organisatie van het fonds als een onverdeeldeheid stuit op even grote bezwaren van juridische en organisatorische aard, zij het dat in de onverdeeldeheid de fiscale transparantie kan worden verzekerd. In het voorstel wordt een middenweg opgegaan: de onroerende beleggingsfondsen worden georganiseerd als rechtspersoon, en deze is enkel de vorm waarin de financiële tussenpersoon is georganiseerd. Zoals verder zal blijken wordt op fiscaal vlak nagestreefd, de nadelen, verbonden aan de tussenschakeling van een rechtspersoon, grotendeels te neutraliseren.

De juridische structuur van het gemeenschappelijk beleggingsfonds werd met opzet eenvoudig en doorzichtig gehouden.

De organisatie van een onroerend beleggingsfonds onder de vorm van een onverdeeldeheid kan, in termen van wetgeving, niet worden verdedigd. Onverminderd de moeilijke vragen die rijzen bij de inschrijving van de onroerende goederen op het hypotheekkantoor, doen zich bezwaarlijk af te dekken risico's voor wanneer de deelnemers in het fonds onbepakt gehouden kunnen worden tot de schulden van het fonds, temeer nu deze verbintenissen kunnen ontstaan uit onrechtmatige daden die zich kunnen voordoen tijdens de constructie van gebouwen waarvoor het fonds als opdrachtgever handelt.

De vertegenwoordiging van het fonds, en de regeling inzake overdracht van de onverdeelde rechten, doen uitschijnen

nette de leur participation. Tout comme les fonds de placements mobiliers, les fonds de placements immobiliers seraient administrés par un tiers, c'est-à-dire un gestionnaire professionnel de biens immobiliers, qui serait chargé de l'exécution de la politique générale, de la gestion journalière et de la conservation du patrimoine.

Lesdits fonds seraient également placés sous la surveillance générale de la Commission bancaire, qui devrait veiller à ce que l'information circule normalement et assurer la légitimité des opérations du fonds.

Bien que la proposition n'empêche pas la création de plusieurs catégories de fonds de placements immobiliers, on part du principe que ces fonds doivent être gérés selon les mêmes règles que celles qu'applique le bon père de famille pour la gestion de son propre patrimoine immobilier. Par conséquent, les transactions immobilières de type spéculatif et les opérations immobilières à court terme ne feront pas partie en principe de leur champs d'activités.

Le fonds peut également être contraint de respecter certaines marges de sécurité, notamment en matière de concentration des risques. La proposition ne prévoit pas, quant à elle, de telles règles de sécurité; en fonction de l'expérience qu'elle aura acquise, la Commission bancaire pourra en imposer ultérieurement par voie de mesure d'exécution.

Dans le passé, l'organisation de fonds de placements immobiliers s'est presque toujours heurtée à des difficultés d'ordre fiscal. Si on les organise comme des personnes morales — ce qui est souhaitable — on se heurte au problème de la double imposition, la première dans le chef de la société et la seconde dans celui de l'épargnant qui ne peut récupérer qu'une partie de l'impôt des sociétés. L'organisation du fonds sous le régime de l'indivision soulève de grosses difficultés juridiques et organisationnelles, mais la transparence fiscale est alors garantie. La proposition prévoit une solution intermédiaire: les fonds de placements immobiliers ne sont organisés comme des personnes morales qu'en ce qui concerne leur fonction d'intermédiaire financier. Comme on le verra plus loin, la proposition vise à neutraliser en grande partie les inconvénients fiscaux liés à la création d'intermédiaires ayant la forme d'une personne morale.

La structure juridique du fonds commun de placement a été volontairement conçue suivant un modèle simple et transparent.

L'organisation du fonds de placements immobiliers sous le régime de l'indivision est indéfendable au regard de la loi. Sans sous-estimer les difficultés que soulèverait l'enregistrement des biens immobiliers au bureau des hypothèques, il y a des risques qu'il est difficile d'écarter lorsque les personnes qui ont pris une participation dans le fonds peuvent être tenues indéfiniment responsables des dettes de celui-ci, d'autant plus que ces obligations peuvent résulter d'actes illégaux commis au cours de la construction de bâtiments pour le compte du fonds qui agirait lui-même comme maître de l'ouvrage.

Compte tenu des problèmes qui se poseraient au niveau de la représentation du fonds et de la réglementation du

dat het zowel ter bescherming van de deelnemers in het fonds, als voor de goede werking ervan niet wenselijk is het fonds als een onverdeeldheid te organiseren.

De organisatie van het fonds als rechtspersoon zou kunnen geschieden door aan het fonds, als dusdanig, rechtspersoonlijkheid toe te kennen. Tegen deze methode, die tot een verdere fractionering van het vennootschapsrecht leidt, moet bezwaar worden gemaakt. Vandaar dat aansluiting werd gezocht bij een van de best bekende en georganiseerde vennootschapsvormen, de naamloze vennootschap. Hiermee kan men ook aanleunen bij het omvangrijke regelenapparaat dat in het n.v.-recht besloten ligt, zoals : de waarborgen inzake kapitaalsvorming, die eerlang zullen worden versterkt via het wetsontwerp nr. 210 (Gedr. St., Kamer, 1981-1982), de voorschriften inzake openbare uitgifte van aandelen, het gehele rekeningenwezen met inbegrip van de toezichtsstructuur, de aansprakelijkheidsbeperking, de overdracht van de aandelen, enz.

Ook voor de interpretatie van de op het fonds toepasselijke normen biedt deze benadering aanzienlijke voordelen. De duidelijkheid en betrouwbaarheid van de juridische organisatie kan bijdragen tot de rechtszekerheid en dus tot het vertrouwen dat het publiek in de onroerende beleggingsfondsen moet kunnen hebben.

De aanpassingen kunnen daarenboven tot een minimum worden beperkt.

Op het vlak van de beleggingsbeschermende wetgeving biedt de keuze van de open n.v.-structuur met ruim gespreid aandelenbezit duidelijke voordelen. De controle-overheid is sinds vele decennia met deze formule vertrouwd. Het uitdenken van min of meer originele, doch dikwijls gevaarlijke formules wordt erdoor binnen redelijke perken geleid. De begeleidingstaken van de controle-overheid, o.m. inzake risicospreiding, financieel beleid, winstbeleid, enz. behoren ook vandaag reeds tot de gebieden waarop zij door aanbeveling, bevel of reglement, normerend handelt.

De keuze van de Bankcommissie als controle-overheid ligt voor de hand. Vooreerst is zij de instantie die sinds 1935 belast is met de bescherming van het spaarwezen, gebied waarin zij een alom bekende deskundigheid heeft verworven. Vervolgens vertoont het statuut, als in het voorstel uitgewerkt, aanzienlijke gelijkenis met verscheidene andere thans reeds door de Bankcommissie toegepaste wetten. Tenslotte lijkt het wenselijk deze bevoegdheid toe te vertrouwen aan een reeds bestaande instelling, veeleer dan een nieuw, gespecialiseerd instituut te ontwerpen.

De situering van het voorstel tot organisatie van onroerende beleggingsfondsen ten opzichte van andere bestaande of toekomstige wetgeving kan als volgt geschetst worden.

De keuze van de n.v. als drager van het onroerend beleggingsfonds is niet strijdig met huidige of geplande europees-rechtelijke maatregelen. Enerzijds laat de hier vooral ter

transfert des droits indivis, il est préférable, tant dans le souci de protéger les détenteurs de participations que de ne pas entraver le bon fonctionnement du fonds, de ne pas organiser celui-ci selon le principe de l'indivision.

Il serait possible d'organiser ce fonds comme une personne morale tout simplement en lui accordant la personnalité juridique. Mais cette méthode qui conduit à émettre toujours davantage le droit des sociétés est critiquable. C'est pourquoi, on a préféré s'inspirer de l'une des formes de société les plus connues et les mieux organisées, à savoir la société anonyme. Il est possible ainsi de se référer au vaste éventail de règles propres au droit des sociétés anonymes, comme celles concernant les garanties en matière de formation du capital qui seront bientôt renforcées par une loi encore en projet (Doc. Ch. 210 1981-1982), les prescriptions en matière d'émission publique d'actions, l'ensemble de l'organisation comptable y compris la structure de surveillance, la limitation de la responsabilité, la cession d'actions, etc.

Cette procédure présente également de sérieux avantages pour l'interprétation des normes applicables au fonds lui-même. La clarté et la fiabilité de l'organisation juridique peuvent contribuer à la sécurité juridique et donc renforcer la confiance que le public doit pouvoir mettre dans un tel fonds.

Les adaptations nécessaires peuvent en outre être réduites au minimum.

Dans le cadre de la législation destinée à protéger l'investissement, le choix de la société anonyme accessible au grand public et comptant un grand nombre d'actionnaires, présente des avantages évidents. L'autorité de contrôle connaît cette formule depuis des décennies. Le recours à des solutions plus ou moins originales, mais souvent dangereuses, est ramené ainsi à des proportions raisonnables. Les tâches de surveillance dévolues à l'autorité de contrôle, notamment en matière de répartition des risques, de gestion financière, d'affectation des bénéfices, etc. relèvent déjà de domaines où ladite autorité exerce une action normative par la voie de recommandations, d'ordonnances ou de règlements.

Le choix de la Commission bancaire comme organisme de contrôle est logique. Pour commencer elle est chargée depuis 1935 de la protection de l'épargne, matière dans laquelle elle a acquis une expérience incontestable. Par ailleurs, le statut du fonds, tel qu'il est proposé, présente de sérieuses similitudes avec d'autres statuts légaux appliqués actuellement par la Commission bancaire. Enfin, il paraît souhaitable de confier cette compétence à une institution existante plutôt que de mettre en place un nouvel institut spécialisé.

Au sujet de la place qu'occuperait dans notre législation (actuelle et future) la loi relative aux fonds de placements immobiliers en projet, il est permis de dire ce qui suit :

Le choix de la société anonyme comme support du fonds de placements immobiliers n'est pas contraire aux mesures européennes existantes ou projetées. La deuxième Directive

sprake komende Tweede Richtlijn, van 13 december 1976, toe de « beleggingsmaatschappijen » niet aan haar bepalingen te onderwerpen. Om die reden konden afwijkende voorschriften inzake o.m. inkoop van eigen aandelen worden opgenomen. Anderzijds blijken nog geen voorstellen van richtlijn te zijn bekendgemaakt die in een organieke regeling voor onroerende beleggingsfondsen voorzien.

Het voorstel voor een richtlijn « tot coördinatie van de wettelijke en bestuursrechtelijke bepalingen betreffende de instellingen voor collectieve belegging in effecten » (P.B. 1976, C.171/1) doelt enkel op de roerende beleggingsfondsen.

Ten aanzien van het huidige of toekomstige Belgische recht kan vermeld worden dat het voorstel rekening houdt, enerzijds met de huidige stand van de voorstellen tot aanpassing van de vennootschapswetgeving aan de Tweede Richtlijn (Gedr. St., Kamer, 1981-1982, nr. 210/9), anderzijds met meerdere bepalingen uit de reeds van kracht zijnde financiële reglementering. Het belang van de laatstgenoemde overname is aanzienlijk, zowel praktisch als theoretisch, vermits aldus de in de wetgeving reeds aanwezige weg wordt voortgezet naar een sterkere integratie van het statuut van de diverse categorieën financiële tussenpersonen.

Toelichting bij de artikelen

Artikel 1

Dit artikel definieert het onroerende beleggingsfonds, en bevat de elementen die het mogelijk maken het fonds te onderscheiden, enerzijds van de vastgoedvennootschap, anderzijds van een roerend beleggingsfonds.

Daar waar de roerende beleggingsfondsen, in de wet van 27 maart 1957, zijn georganiseerd in de vorm van een onverdeeldheid, werd voor de omschrijving van de onroerende beleggingsfondsen uitgegaan van dezelfde basisgedachte. Hieraan diende echter, om technisch-juridische redenen, de gestalte van de naamloze vennootschap-rechtspersoon te worden verleend.

Artikel 1 bevat de drie wezenskenmerken van het onroerende beleggingsfonds : een naamloze vennootschap die als open vennootschap de toetreding of het uittreden van de deelnemers op elk ogenblik mogelijk maakt; een vastgoedpatrimonium, dat wordt beheerd in een perspectief van diversificatie met het oog op de risicospreiding; de aanwijzing van een professioneel beheerder die met kennis van zaken het bewind over het patrimonium voert.

De keuze van de rechtsvorm van de naamloze vennootschap werd in de inleiding toegelicht. Deze rechtsvorm biedt overigens het voordeel van de duidelijke organisatie, die in ruime mate in de wet zelf is neergelegd. Drie waarborgen worden in het voorstel toegevoegd : de onroerende beleggingsfondsen dienen een aanzienlijk minimumkapitaal te bezitten, ten einde van bij de aanvang een zekere spreiding in het patrimonium te verzekeren, en de deelnemers ernstige

du 13 décembre 1976, qui est la plus concernée en l'occurrence, n'exige pas que les « sociétés de placement » soient soumises à ses dispositions. C'est pourquoi des dispositions dérogatoires, telles que celles concernant le rachat de ses propres actions par le fonds, ont pu être prévues. D'autre part, il n'existe actuellement aucun projet de directive prévoyant un règlement organique des fonds de placement.

Le projet de directive portant coordination des dispositions législatives, réglementaires et administratives concernant les organismes de placements collectifs en valeur mobilières (J.O. 1976 C.171/1) ne vise que les fonds de placements mobiliers.

Il faut souligner que le projet tient compte à la fois de l'existence des projets d'adaptation du droit des sociétés à la deuxième Directive (Doc. Chambre n° 210 (1981-1982), 9) et des nombreuses prescriptions réglementaires applicables en matière financière. Il s'agit là d'un point fondamental, tant du point de vue pratique que du point de vue théorique, puisque la tendance actuelle à une plus grande intégration du statut des diverses catégories d'intermédiaires financiers s'en trouve renforcée.

Commentaire des articles

Article premier

Cet article donne une définition du fonds de placements immobiliers et contient les éléments qui permettent de différencier le fonds d'une société immobilière, d'une part, et d'un fonds de placements mobiliers, d'autre part.

Les fonds de placements mobiliers ont été organisés sous le régime de l'indivision par la loi du 27 mars 1957 et les fonds de placements immobiliers ont été définis dans la même perspective de base. Pour des raisons technico-juridiques, il a toutefois fallu donner à ces fonds la forme d'une société anonyme.

L'article premier contient les trois caractéristiques essentielles du fonds de placements immobiliers : une société anonyme accessible au grand public, à laquelle les intéressés peuvent adhérer à tout moment et qu'ils peuvent quitter au moment de leur choix; un patrimoine immobilier géré dans une perspective de diversification en vue de répartir les risques; la désignation d'un gestionnaire professionnel pour gérer le patrimoine en connaissance de cause.

Le choix de la forme juridique de la société anonyme a été expliqué dans l'introduction. Il a d'ailleurs l'avantage que l'on a affaire à une organisation claire et qui se trouve largement définie dans la loi elle-même. La présente proposition y ajoute trois garanties : les fonds de placements immobiliers doivent posséder un capital minimum important, afin d'assurer, dès le début, une certaine répartition du patrimoine, et présenter aux participants des garanties sérieux.

waarborgen te verlenen. Ook dient een revisor te worden aangesteld, die door de Bankcommissie is erkend. Dit erkenningsvereiste verwijst naar gelijkaardige voorschriften in de wetgeving op de banken, op de private spaarkassen, enz. (art. 19bis van koninklijk besluit nr. 185 van 9 juli 1935; art. 16bis van koninklijk besluit van 23 juni 1967). Tenslotte is bepaald dat onroerende beleggingsfondsen geen andere activiteiten mogen uitoefenen dan het bezit en beheer van een vastgoedpatrimonium, en de handelingen die daar wezenlijk toe behoren.

Het vastgoedpatrimonium waarover het fonds zal beschikken, kan zijn samengesteld uit vermogensbestanddelen van onroerende aard, zonder dat verder het aktieterrein wordt beperkt tot bepaalde vormen van verwerving. Aldus kunnen deze fondsen rechtstreeks of onrechtstreeks onroerend goed verwerven in volle eigendom, in erfpacht, in vruchtgebruik, via participatie terwijl zij ook onroerende vorderingen, waaronder hypothecaire, in hun portefeuille kunnen opnemen. Dit ruim aktieterrein, mits het beperkt blijft tot de vastgoedsector, kan een bijdrage leveren tot de ontwikkeling van nieuwe financieringstechnieken in de vastgoedsector, o.m. onder de vorm van onroerende leasing. Aldus kan, in beperkte mate, het fonds een bijdrage leveren tot de financiering van ondernemingen.

De samenstelling van het patrimonium is evenmin beperkt tot bepaalde types vastgoed. Zowel nieuwbouw als vernieuwbouw kan door middel van het fonds worden gefinancierd, terwijl de aankoop van bestaande gebouwen evenzeer in het aktieterrein begrepen kan zijn; zowel gebouwen voor huisvesting als voor niet-residentieel gebruik kunnen door het fonds worden verworven; ongebouwd onroerend goed kan evenzeer tot het patrimonium van het fonds behoren.

Het voorstel laat toe gespecialiseerde fondsen op te richten, o.m. naar de aard van het vastgoedpatrimonium, dat wordt aangehouden.

Het voorstel laat evenzeer toe de samenstelling van het patrimonium, binnen alle of bepaalde categorieën fondsen, af te wegen, hetzij in functie van prudentiële overwegingen (solvabiliteits-, liquiditeits-, enz. coëfficiënten) of in functie van conjuncturele overwegingen.

In de bespreking van artikel twee wordt hierop teruggekomen.

Ten einde de betekenis van de voorgestelde structuur als beleggingsfonds te bewaren, wordt vereist dat deze fondsen zich zouden financieren door het plaatsen van hun aandelen in het publiek. Aldus wordt verhinderd dat besloten immobiliënvennootschappen van deze formule een oneigenlijk gebruik zouden maken.

Het onroerend beleggingsfonds wordt steeds beheerd door een deskundige op het vlak van het vastgoedbeheer, hierna « professioneel immobiliënbeheerder » genoemd. Deze figuur stemt overeen met diegene die men aantreft bij de roerende beleggingsfondsen en houdt voor de deelnemers een betekenisvolle garantie van deskundigheid, onafhankelijkheid en objectiviteit in.

ses. Un réviseur agréé par la Commission bancaire doit également être nommé. Cette exigence d'agrément fait référence aux prescriptions analogues de la législation relative aux banques, aux caisses d'épargne privées, etc. (art. 19bis de l'arrêté royal n° 185 du 9 juillet 1935; art. 16bis de l'arrêté royal du 23 juin 1967). Enfin, la proposition interdit aux fonds de placements immobiliers d'exercer d'autres activités que celles qui ont trait à la possession et à la gestion d'un patrimoine immobilier et aux opérations y afférentes.

Le patrimoine immobilier dont disposera le fonds peut être composé d'éléments patrimoniaux de nature immobilière, sans que, pour le reste, son terrain d'action ne soit limité à certaines formes d'acquisitions. Ainsi, ces fonds peuvent acquérir, directement ou indirectement, des biens immobiliers et ce en pleine propriété, par emphytéose, en usufruit ou par le biais de participations. Ils peuvent également prendre un portefeuille de créances immobilières, entre autres hypothécaires. Pour autant qu'il soit limité au secteur immobilier, ce vaste terrain d'action peut contribuer au développement de nouvelles techniques de financement dans le secteur immobilier, entre autres sous la forme de leasing immobilier. Le fonds peut contribuer ainsi dans une certaine mesure au financement d'entreprises.

La composition du patrimoine n'est pas non plus limitée à certains types de biens immobiliers. Le fonds peut financer des travaux tant de construction que de rénovation. Tandis que l'achat de constructions existantes peut également faire partie de son terrain d'action; il peut acquérir des immeubles aussi bien résidentiels que non résidentiels. Son patrimoine peut comprendre des immeubles non bâtis.

La proposition prévoit la création de fonds spécialisés notamment selon la nature du patrimoine immobilier concerné.

Elle permet également de pondérer la composition du patrimoine, pour toutes les catégories de fonds ou pour certaines d'entre elles, soit par mesure de prudence (coefficients de solvabilité, de liquidité, etc.), soit pour des raisons conjoncturelles.

Ce point sera abordé plus en détail dans le commentaire de l'article deux.

Afin de préserver le sens de la structure proposée pour les fonds de placement, il est exigé que ces fonds soient financés par l'émission d'actions destinées au public. Cela permet d'éviter que des sociétés immobilières non accessibles au grand public ne fassent un emploi impropre de cette formule.

Le fonds de placements immobiliers est toujours géré par un spécialiste en matière immobilier appelé ci-après « gestionnaire professionnel de biens immobiliers ». On trouve son correspondant dans les fonds de placements mobiliers. Il assure aux participants une garantie pleine et entière de compétence, d'indépendance et d'objectivité.

Immers, onroerende beleggingsfondsen zijn, in het voorstel, naamloze vennootschappen, en worden derhalve bestuurd door personen, verkozen door de deelnemers. Men kan van deze, in de regel niet beroepsmatig handelende bestuurders niet steeds voormelde kwaliteiten verlangen.

De professioneel immobiliënbeheerder moet, zoals verder gesteld, door de Bankcommissie worden erkend; tevens dienen de voorwaarden van zijn aanstelling door de Bankcommissie goedgekeurd te worden.

Hij kan worden aangeduid hetzij contractueel, hetzij op grond van de vennootschapsregelen (art. 4, § 3, van het voorstel). Zijn taak bestaat erin het vastgoedpatrimonium te beheren zoals het een goed huisvader past, wat onder meer inhoudt dat zijn activiteit niet mag ontaarden in het systematisch verhandelen van de goederen, noch in het bouwen om te verkopen, en andere korte-termijnverrichtingen in onroerende goederen. Adequate regelen daartoe kunnen worden gesteund op artikel 2.

Artikel 2

In dit artikel zijn de regelen die de organisatie van een onroerend beleggingsfonds beheersen, samengebracht. Paragraaf 1 bepaalt de regelen inzake samenstelling van het vermogen, paragraaf 2 de regelen inzake de aanwijzing van de professioneel immobiliënbeheerder, terwijl in paragraaf 3 de bevoegdheid van de Bankcommissie wordt neergelegd om toezicht uit te oefenen op de voorwaarden van uitoefening van het beheer en de verdere werking van het fonds.

Paragraaf 1 bevat de aanwijzing van de gebieden waarin de Koning regelen kan stellen die de samenstelling van het vermogen beheersen. Het is verkieslijk, ten einde de aanpassing aan de wijzigende conjunctuur als aan de vereisten van bepaalde categorieën fondsen te verzekeren, deze regelen niet in de wet zelf vast te stellen, maar daartoe bevoegdheid aan de Koning te verlenen. De desbetreffende besluiten dienen getroffen te worden op advies van de instelling die niet alleen met het permanente toezicht zou worden belast, maar tevens in andere gebieden van financiële reglementering reeds ruime vertrouwde heeft met coëfficiënten ter beveiliging van solvabiliteit, liquiditeit, risicospreiding, enz.

Paragraaf 1 laat toe de regels te bepalen ten aanzien van de drie belangrijkste balanscomponenten van onroerende beleggingsfondsen, met name het vastgoedpatrimonium, de derden-financiering en de liquiditeiten.

Ten aanzien van de samenstelling van het vermogen komt het wenselijk voor dat de Koning de bevoegdheid bezit om bepaalde categorieën vastgoed te weren uit het actieterrein van de onroerende beleggingsfondsen, b.v. buiten de Europese Gemeenschap, of buiten België gelegen vastgoed.

Veeleer dan een volstrekt verbod, zal het aanduiden van bepaalde maximale grenzen een meer bruikbare benadering blijken : paragraaf 1, 4^o, maakt het mogelijk deze gedachte

En effet, dans la proposition, les fonds de placements immobiliers ont la forme de sociétés anonymes. Ils sont, dès lors, administrés par des personnes élues par les participants. On ne peut pas toujours attendre les mêmes qualités de la part des administrateurs, ceux-ci n'étant généralement pas des professionnels de l'immobilier.

Le gestionnaire professionnel de biens immobiliers doit, comme il est dit ci-après, être agréé par la Commission bancaire; il faut en outre que les conditions de son agrégation aient été approuvées par cette Commission.

Il peut être désigné soit contractuellement, soit sur base des dispositions statutaires (art. 4, § 3, de la proposition). Il est chargé de gérer le patrimoine immobilier en bon père de famille, ce qui implique entre autres que son activité ne peut pas dégénérer en un commerce systématique de biens, ni être consacrée essentiellement à la construction d'immeubles destinés à la vente ou à d'autres opérations immobilières à court terme. Des dispositions adéquates peuvent être prises à cet effet en vertu de l'article 2.

Article 2

Cet article groupe les règles qui régissent l'organisation d'un fonds de placements immobiliers. Le premier paragraphe définit les règles relatives à la composition du patrimoine et le paragraphe 2 celles relatives à la désignation du gérant professionnel de biens immobiliers. Le paragraphe 3 définit la compétence de la Commission bancaire en matière de contrôle des conditions d'exercice de la gestion et de fonctionnement du fonds.

Le paragraphe 1^{er} indique les domaines dans lesquels le Roi peut fixer les règles devant régir la composition du patrimoine. Pour qu'elles puissent être adaptées à une conjoncture mouvante et aux contraintes auxquelles sont soumises certaines catégories de fonds, il est préférable de ne pas les inscrire dans la loi, mais de charger le Roi de les définir. Les arrêtés y relatifs seront pris sur avis de l'organisme chargé du contrôle permanent lequel connaîtra très bien les coefficients de solvabilité, liquidités, répartition des risques, etc., utilisés dans d'autres domaines de la réglementation financière.

Le paragraphe 1^{er} permet de fixer les règles qui régiront les trois composantes principales du bilan des fonds de placements immobiliers, à savoir le patrimoine immobilier, le financement de tiers et les liquidités.

En ce qui concerne la composition du patrimoine, il paraît souhaitable que le Roi puisse exclure certaines catégories de biens immobiliers du champ d'activité des fonds de placements immobiliers, par exemple les biens immobiliers situés en dehors de la Communauté européenne ou hors de Belgique.

Plutôt qu'une interdiction absolue, il a semblé plus adéquat de fixer certaines limites maxima; le paragraphe 1^{er}, 4^o, permet de concrétiser cette idée. Celle-ci s'applique éga-

te verwerkelijken. Dezelfde gedachte geldt voor de passiva tegenover derden. Zoals in de financiële wetgeving gebruikelijk (zie artikel 11, lid 6, van het bankbesluit) en in de controlepraktijk onmisbaar, wordt ook hier bepaald dat de Bankcommissie afwijkingen kan verlenen, mits het om uitzonderlijke gevallen gaat en de afwijking tijdelijk is.

Paragraaf 2 legt de bevoegdheid vast om de regelen te bepalen inzake vooreerst de erkenning van de professionele immobiliënbeheerders, en de voorwaarden van uitoefening van hun bedrijvigheid voor een onroerend beleggingsfonds.

Deze bepaling stemt overeen met de gelijkaardige regel die in de artikelen 2 en 3 van de wet van 27 maart 1957 werd gesteld ten aanzien van de roerende gemeenschappelijke beleggingsfondsen. De uitvoering, die geschied is bij het koninklijk besluit van 22 april 1958, stelt als erkenningsvoorwaarden, o.m. dat de beheersonderneming doet blijken « dat haar financiële en technische organisatie haar in staat stelt (haar wettelijk omschreven) werkzaamheid uit te oefenen », dat zij een minimumkapitaal bezit van 5 000 000 frank enz. Gelijkaardige voorwaarden kunnen worden uitgewerkt ten aanzien van de professionele immobiliënbeheerder in de vastgoedsector.

Paragraaf 3 heeft betrekking op de regelen die binnen het onroerende beleggingsfonds dienen gesteld te worden met betrekking tot de belangrijkste financiële handelingen van deze vennootschap, met name :

- de regelen inzake toetreding tot of het uittreden uit het fonds, en de daarbij verschuldigde vergoedingen;
- de regelen inzake evaluatie van het vastgoedvermogen, basis van de berekening van de in- of uittredeprijs;
- de regelen inzake informatie-ontsluiting, vooral die welke op doorlopende basis moeten worden verschaft.

Gelet op de uiteenlopende praktijken die zich op dit vlak kunnen ontwikkelen en op de afwezigheid van precedënten in ons land wordt er de voorkeur aan gegeven deze materie over te laten aan de vrijheid van de partijen, met dien verstande dat de regelen, en hun wijzigingen voorafgaande goedkeuring van de Bankcommissie behoeven.

Op deze wijze kan men verzekeren dat de belangen van de deelnemers in het fonds voldoende zullen worden in acht genomen.

Artikel 3

Deze bepaling bevat de belangrijkste regelen inzake toezicht op de onroerende beleggingsfondsen. Dit toezicht wordt toevertrouwd aan de Bankcommissie, instelling die in nog andere sectoren van het privé financieel bestel toezicht uitoefent.

Het toezicht vangt aan met de erkenning van het onroerend beleggingsfonds. Het toezicht strekt zich uit over de gehele bestaansduur van de vennootschap als onroerend beleggingsfonds en omvat, behoudens toezicht op de informatie die het

lement aux éléments du passif à l'égard des tiers. Ainsi qu'il est d'usage dans la législation financière (article 11, alinéa 6, de l'arrêté relatif aux banques) et la chose étant indispensable au contrôle pratique, la proposition prévoit également que la Commission bancaire pourra accorder des dérogations dans des cas exceptionnels et à titre temporaire.

Le paragraphe 2 traite de la compétence du Roi à fixer les règles relatives, tant d'abord, à l'agrément des gestionnaires professionnels de biens immobiliers et aux conditions d'exercice de leur activité au profit d'un fonds de placement immobilier.

Cette disposition correspond à la règle similaire portée aux articles 2 et 3 de la loi du 27 mars 1957 à l'égard des fonds communs de placements mobiliers. L'arrêté royal du 22 avril 1958, pris en exécution de cette loi, prévoit entre autres conditions d'agrément que la société de gestion apporte la preuve que son organisation financière et technique la met en mesure d'exercer son activité (définie par la loi), qu'elle possède un capital minimum de 5 000 000 de francs, etc. Des conditions analogues pourront être prévues dans le secteur immobilier pour les gestionnaires professionnels.

Le paragraphe 3 a trait aux règles qui doivent régir le fonds de placements immobiliers en ce qui concerne les opérations financières importantes de la société, à savoir :

- les règles relatives à l'entrée et à la sortie du fonds, et aux indemnités dues à cette occasion;
- les règles d'évaluation du patrimoine immobilier, base de calcul du prix d'entrée et du prix de sortie;
- les règles relatives à la communication d'informations, spécialement celles qui doivent l'être de manière continue.

Vu les pratiques divergentes susceptibles de se développer dans ce domaine et à l'absence de précédents dans notre pays, nous avons préféré laisser cette matière à la liberté des parties, étant entendu que les règles et leurs modifications doivent recueillir l'approbation préalable de la Commission bancaire.

On peut aussi avoir l'assurance que les intérêts des participants au fonds seront suffisamment pris en considération.

Article 3

Cette disposition contient les règles essentielles du contrôle des fonds de placements immobiliers. Cette surveillance est confiée à la Commission bancaire, institution qui contrôle déjà d'autres secteurs du domaine financier privé.

Ce contrôle débute par l'agrément du fonds de placements immobiliers. Il s'étend à toute la durée d'existence de la société en tant que fonds de placements immobiliers et comporte outre le contrôle des informations que le fonds est tenu de

fonds moet publiceren (zie o.m. art. 6) tevens toezicht op de onderneming zelf. In die zin is het toezicht geschoeid op dezelfde leest als geldt voor de banken, private spaarkassen, financieringsmaatschappijen in de zin van hoofdstuk I van de wet van 10 juni 1964 en analoge wetten.

Het toezicht wordt in beginsel uitgeoefend door middel van de commissaris-revisor. De Bankcommissie kan hierbij van alle aspecten van de werking van het fonds kennis nemen.

De sanctieregeling is evenzeer gecopieerd op de bankwetgeving, meer in het bijzonder artikel 25, § 1, lid 1, van het bankbesluit. Dit geldt eveneens voor de paragrafen 4 en 5 die, onder toevoeging van het 3°, bijna woordelijk gecopieerd zijn op artikel 25, § 1, lid 2, en § 2, van het bankbesluit.

Paragraaf 6 werd gecopieerd op artikel 5, § 2, van de wet van 27 maart 1957 op de gemeenschappelijke beleggingsfondsen.

De in § 7 bedoelde verhaalprocedure, die geldt voor de eigenlijke beslissingen van de Bankcommissie, met inbegrip van degene die in § 3 bedoeld is, is bijna woordelijk gecopieerd op artikel 25, §§ 4 en 5, van het bankbesluit.

Paragraaf 8 stemt overeen met artikel 2, lid 3, en artikel 41 van het bankbesluit of met artikel 11 van de wet van 27 maart 1957.

Paragraaf 9 gaat terug op artikel 8 van de wet van 27 maart 1957.

Artikel 4

Zoals hoger vermeld wordt voorgesteld de onroerende beleggingsfondsen te organiseren in de N.V.-vorm, met dien verstande dat het om open fondsen gaat, waarvan de deelnamerechten doorlopend worden uitgegeven, en terug mogen worden ingeleverd.

In afwachting dat het vennootschappenrecht over een aangepaste rechtsvorm zal beschikken in de vorm van een vennootschap met veranderlijk kapitaal, wordt hier voorgesteld aan te sluiten bij het heersende N.V.-recht, en met de op komst zijnde wijzigingen.

De laatste bevatten immers de wezenlijke elementen die het mogelijk maken de N.V. om te bouwen tot een open fonds, met name de regeling van het toegelaten kapitaal, en de regeling inzake inkoop van eigen aandelen.

In beginsel zijn de onroerende beleggingsfondsen, als naamloze vennootschap, geheel onderworpen aan de regelen van het N.V.-recht. Gelet op de eigen financiële functie van deze N.V.'s werden enkele, zo beperkt mogelijk gehouden, afwijkingen voorgesteld.

Ten aanzien van de naam van het fonds zal men, naast de regelen van N.V.-recht (art. 27 en 89 van de vennootschappenwet), melding moeten maken van haar bijzonder doel.

publier (voir notamment l'art. 6), celui de l'entreprise elle-même. A cet égard, le contrôle est conçu de la même manière que pour les banques, les caisses d'épargne privées, les sociétés de financement au sens du chapitre I^{er} de la loi du 10 juin 1964 et des lois analogues.

Le contrôle est en principe exercé par un commissaire-réviseur. La Commission bancaire peut ainsi prendre connaissance de tous les aspects du fonctionnement du fonds.

Les sanctions sont également calquées sur la législation bancaire, notamment sur l'article 25, § 1^{er}, alinéa 1^{er}, de l'arrêté relatif aux banques. Il en va de même des paragraphes 4 et 5 qui, sous réserve de l'adjonction du 3°, sont repris quasi littéralement de l'article 25, § 1^{er}, alinéa 2, et § 2, de l'arrêté relatif aux banques.

Quant au paragraphe 6, il reprend l'article 5, § 2, de la loi du 27 mars 1957 relative aux fonds communs de placements mobiliers.

La procédure de recours visée au § 7, qui s'applique aux décisions proprement dites de la Commission bancaire, y compris celle mentionnée au § 3, est pour ainsi dire empruntée mot pour mot à l'article 25, §§ 4 et 5, de l'arrêté relatif aux banques.

Le § 8 correspond à l'article 2, alinéa 3, et à l'article 41 du même arrêté, ou à l'article 11 de la loi du 27 mars 1957.

Le § 9 est basé sur l'article 8 de la loi du 27 mars 1957.

Article 4

Comme indiqué précédemment, nous proposons d'organiser les fonds de placements immobiliers sous la forme d'une société anonyme, étant entendu qu'il s'agit de fonds ouverts, dont les droits de participation sont émis et peuvent être rachetés en permanence.

En attendant que le droit des sociétés dispose d'une forme juridique appropriée pour les sociétés à capital variable, nous proposons de nous en tenir au droit des sociétés anonymes actuellement en vigueur en y apportant les modifications attendues.

Ces dernières réunissent, en effet, les éléments essentiels permettant de convertir une société anonyme en un fonds ouvert; ce sont les dispositions relatives au capital autorisé et celles qui concernent le rachat de parts propres.

En principe, les fonds de placements immobiliers, en tant que sociétés anonymes, sont entièrement soumis aux règles du droit des sociétés anonymes. Vu la fonction financière propre de ces sociétés anonymes, nous proposons quelques dérogations, aussi limitées que possible.

En ce qui concerne la dénomination du fonds, outre les dispositions du droit des sociétés anonymes (art. 27 et 89 de la loi sur les sociétés), il devra être fait mention de son objet particulier.

Ten gevolge hiervan zijn de voorschriften van artikel 1 (2) van de tweede richtlijn van de E.E.G. van 13 december 1976 op het beleggingsfonds niet van toepassing.

Als open fonds moeten de aandelen doorlopend kunnen worden uitgegeven. Hiertoe wordt, in § 3, gesteund op de regeling die is getroffen inzake toegelaten kapitaal (zie art. 33bis, § 2, als ingevoegd bij Gedr. St. Kamer 210 (1981-1982) - nr. 9), mits de daar ingestelde beperkingen (inzake termijn of bedrag, inzake voorkeurrecht) hier wezenlijk niet gelden. Daarentegen werd als wezenlijke waarborg voorzien dat de aandelen enkel mogen worden uitgegeven tegen de netto-aktiefwaarde van het fonds, zoals dit regelmatig zal worden geschat.

Wat geldt voor de uitgifte werd op overeenkomstige wijze bepaald voor de wederinkoop.

Ten aanzien van beide verrichtingen werd bepaald dat de eruit voortvloeiende kapitaalwijzigingen minstens eenmaal per jaar moeten worden doorgevoerd. Eenvoudigshalve zou de vaststelling van het kapitaal in de jaarrekening kunnen geschieden.

Het bestuur van het onroerend beleggingsfonds beantwoordt aan de algemene regelen van het N.V.-recht. Zoals hoger medegedeeld dient het technisch bestuur van het fonds opgedragen te worden aan een « professioneel immobiëlenbeheerder ».

Wordt er de voorkeur aan gegeven de « professionele immobiëlenbeheerder » het statuut te verlenen van orgaan van de vennootschap — wat een aanzienlijke vereenvoudiging tot gevolg kan hebben op het vlak van de externe vertegenwoordiging — dan kan dit naar het huidig recht slechts geschieden, ofwel voor de beperkte materie van het dagelijks bestuur, ofwel met naleving van de instructies die de raad van beheer zou formuleren. Vandaar dat de mogelijkheid wordt geboden de onroerende beleggingsfondsen te laten genieten van de afwijkende regeling die ook voor de banken geldt (zie art. 69 van de wet van 30 juni 1975) met name dat de bestuursbevoegdheid ook extern kan worden opgedragen aan de professionele immobiëlenbeheerder.

De raad van beheer behoudt dan als taak het uitstippelen van het algemeen beleid, de taken die de vennootschapswet hem oplegt (b.v. het opstellen van de jaarrekening) en het uitoefenen van toezicht op de beheerder. Hiertoe behoort uiteraard ook de mogelijkheid een beheerder af te zetten, overeenkomstig de regelen die de Koning, in uitvoering van artikel 2, § 2, 2°, kan bepalen. Overigens sluit deze bevoegdheidsbenadering aan bij het hervormingsontwerp (Gedr. St. Kamer 387 (1979-1980) - nr. 1).

Anders dan voor roerende beleggingsfondsen wordt in een ruimere afwijkingsmogelijkheid van de wederinkoopverplichting voorzien.

De geringere mobiliseerbaarheid van de activa van deze fondsen verplicht daartoe. Nochtans mag de schorsing van de wederinkoopverplichting er niet toe leiden dat het fonds van type verandert en een gesloten fonds zou worden.

En conséquence, le prescrit de l'article 1^{er} (2) de la deuxième directive de la C.E.E. du 13 décembre 1976 n'est pas applicable aux fonds de placement.

Comme il s'agit d'un fonds ouvert, les parts doivent pouvoir être émises de façon continue. A cette fin, on s'est basé au § 3 sur l'option prise en matière de capital autorisé (voir l'art. 33bis, § 2, tel qu'il a été inséré par le Doc. Chambre 210 (1981-1982), n° 9, à l'exception des limitations (concernant le terme, les montants, le droit de préférence), qui sont ici sans objet. Par contre, une garantie essentielle est prévue : les parts ne peuvent être émises qu'à concurrence de la valeur de l'actif net du fonds, qui sera régulièrement estimée.

Les règles fixées pour l'émission s'appliquent *mutatis mutandis* à leur rachat.

A l'égard de ces deux opérations, il est prévu que les variations de capital qui en résultent seront constatées au moins une fois par an. Par souci de simplification, la fixation du capital pourrait se faire dans les comptes annuels.

La gestion du fonds de placements immobiliers répond aux règles générales du droit des sociétés anonymes. Comme indiqué précédemment, la gestion technique de ce fonds doit être confiée à un « gestionnaire professionnel de biens immobiliers ».

Si l'on choisit de doter le gestionnaire professionnel de biens immobiliers du statut d'organe de la société — ce qui peut entraîner une notable simplification sur le plan de la représentation extérieure — cela ne peut se faire en vertu du droit actuel, que pour la matière limitée qu'est la gestion journalière ou moyennant le respect des instructions qui seraient données par le conseil d'administration. D'où la possibilité offerte aux fonds de placements immobiliers de bénéficier du régime dérogatoire applicable aux banques (cf. art. 69 de la loi du 30 juin 1975), c'est-à-dire de déléguer le pouvoir de gestion à l'extérieur, à un gestionnaire professionnel de biens immobiliers.

Dans ce cas, le conseil d'administration conserve pour mission de définir la politique générale, de s'acquitter des tâches que lui impose la loi sur les sociétés (par exemple l'établissement des comptes annuels) et de contrôler le gestionnaire. Il aura donc évidemment aussi la possibilité de démettre le gestionnaire conformément aux règles que le Roi pourra fixer en exécution de l'article 2, § 2, 2°. On notera que cette délimitation de compétence correspond à ce qui est prévu par le projet de réforme (Doc. Chambre 387 (1979-1980) - n° 1).

Contrairement aux fonds de placements immobiliers, il est prévu une large possibilité de déroger à l'obligation de rachat.

Le degré moindre de mobilisation des actifs de ces fonds l'exige. Toutefois, la suspension de l'obligation de rachat ne peut avoir pour effet de changer la nature du fonds et de le transformer en fonds fermé. Aussi le fonds devra-t-il

Daarom wordt het fonds voor de keuze geplaatst ofwel het uittreden van de deelnemers terug toe te laten, zoniet van juridisch statuut te veranderen. Dit laatste dient te geschieden met naleving van de waarborgen als geldend voor een statutenwijziging.

Een gelijkaardige regeling treft het geval dat ten gevolge van een overmatig aantal verzoeken om uittreding, het fonds niet meer voldoende groot is om aan de definitie van het onroerende beleggingsfonds te voldoen, onder meer inzake minimumkapitaal. De Bankcommissie neemt de maatregelen die nodig zijn ter bescherming van de rechten van de deelnemers.

Artikel 6

Deze bepaling organiseert het toezicht op de informatieontsluiting waartoe de onroerende beleggingsfondsen op grond van hoofdstuk 2 van het koninklijk besluit nr. 185 van 9 juli 1935 gehouden zullen zijn bij openbare uitgifte van hun aandelen, of van hun eventuele andere effecten. Het voorgestelde regime beantwoordt grotendeels aan de huidige voorschriften, met dien verstande dat alle andere documenten dan het uitgifteprospectus tevens aan het toezicht onderworpen worden. Daar het veelvuldig zal voorkomen dat deze circulaire niet door het fonds, maar door de professioneel immobiliënbeheerder zullen worden verspreid, diende in deze bepaling met die hypothese rekening gehouden te worden.

In overeenstemming met de verplichtingen die België worden opgelegd door artikel 18, lid 2, van de Europese richtlijn van 17 maart 1980 (P.B. 1980, L. 100/1) « tot coördinatie van de eisen gesteld aan de opstelling van, het toezicht op en de verspreiding van het prospectus dat gepubliceerd moet worden voor de toelating van effecten tot de officiële notering aan een effectenbeurs » wordt de huidige, in artikel 29 van het bankenbesluit geregelde verklaring van geen bezwaar vervangen door een « goedkeuring ». De Bankcommissie kan evenwel, behoudens haar goedkeuring te weigeren, ook nog bepaalde wijzigingen opleggen, of een document verbieden, zonder de uitgifte zelf op het spel te zetten.

Artikel 7

De verbodsbepaling van artikel 7 wil uit het beheer van de onroerende beleggingsfondsen uitsluiten degenen die wegens een vroegere veroordeling twijfel hebben doen rijzen omtrent hun geschiktheid, eerlijkheid of betrouwbaarheid. Deze bepaling beantwoordt aan de bepalingen van artikel 5 van de wet van 10 juni 1964 op het openbaar aantrekken van spaargelden.

Artikel 8

Deze bepaling heeft tot voorwerp de promotoren van het beleggingsfonds meer daadwerkelijk aansprakelijk te stellen

choisir : soit autoriser à nouveau la sortie des participants, soit changer de statut juridique. Cette dernière opération devra être réalisée dans le respect des garanties qui s'appliquent aux modifications statutaires.

Une réglementation semblable s'applique au cas où, par suite d'une demande excessive de sorties, le fonds ne serait plus suffisamment important pour répondre à la définition du fonds de placements immobiliers, notamment en matière de capital minimum. La Commission bancaire prendra les mesures nécessaires à la protection des droits des participants.

Article 6

Cette disposition organise le contrôle de l'information à laquelle les fonds de placements immobiliers seront tenus sur la base du chapitre 2 de l'arrêté royal n° 185 du 9 juillet 1935, lors de l'émission publique de leurs parts ou de leurs autres titres éventuels. Le régime proposé répond en grande partie aux dispositions actuelles, étant entendu que tous les documents autres que le prospectus d'émission sont soumis eux aussi au contrôle. Etant donné que très souvent ces circulaires ne seront pas diffusées par le fonds mais par le gestionnaire professionnel de biens immobiliers, la présente disposition se devait de tenir compte de cette hypothèse.

Conformément aux obligations qu'impose à la Belgique l'article 18, alinéa 2, de la directive européenne du 17 mars 1980 (J.O. 1980, L. 100/1) de procéder à une « coordination des conditions mises à la rédaction, au contrôle et à la diffusion du prospectus à publier pour l'admission de titres à la cotation officielle à une bourse de valeurs », l'actuelle déclaration du *nihil obstat* prévue à l'article 29 de l'arrêté relatif aux banques est remplacée par une « approbation ». La Commission bancaire peut, outre son refus et son approbation, ordonner certaines modifications ou interdire un document, mais sans mettre en cause l'émission elle-même.

Article 7

L'interdiction portée à l'article 7 a pour but d'exclure de la gestion des fonds de placements immobiliers les personnes qui, en raison d'une condamnation antérieure, n'offrent plus les garanties voulues de compétence, d'honnêteté ou de crédibilité. Cette disposition correspond à celles de l'article 5 de la loi du 10 juin 1964 sur les appels publics à l'épargne.

Article 8

Cette disposition a pour objet de rendre les promoteurs du fonds de placements plus directement responsables en cas de

voor onjuiste, onvolledige of misleidende prospectussen. Daarom wordt de huidige aansprakelijkheid wegens onrechtmatige daad terzijde geschoven voor een specifiek sanctiemiddel dat in de financiële reglementering ook andere toepassingsgevallen kent (zie art. 7, koninklijk besluit nr. 71 van 30 november 1939).

De voorgestelde regeling komt erop neer dat de gegriefde belegger uit de verrichting en dus uit het beleggingsfonds kan stappen, zo hij bewijst dat het prospectus onjuist, onvolledig of misleidend was, en hij ingeschreven heeft of gekocht in het licht van het prospectus, zelfs indien hij dit niet heeft geconsulteerd, en nog minder, indien hij geen kennis heeft genomen van het onjuiste, onvolledige of misleidende gegeven. Wel is vereist dat het gegeven van wezenlijke betekenis is voor de evolutie van de aangeboden effecten.

De sanctie vertoont gelijkenis met de nietigheid : teruggave van de aandelen, teruggave van de prijs. Vergoeding van verdere schade is niet bepaald, en kan slechts geëist worden zo zij bewezen is. Essentieel is dat de inschrijver niet zal moeten procederen.

Daar het prospectus en de andere documenten ook bij de wederinkoop van de aandelen worden gebruikt, werd dat toepassingsveld op overeenkomstige wijze vastgesteld.

De sanctie wordt getemperd door een korte verjaring : de vordering moet binnen zes maanden worden ingesteld, zodat na die termijn de vennootschap zeker is dat haar kapitaal vast verworven is.

Artikel 10

Dit artikel stelt het beginsel voorop van belastingvrijstelling voor erkende onroerende beleggingsfondsen die aan de vennootschapsbelasting zijn onderworpen.

De onroerende voorheffing die geheven wordt blijft echter definitief voor de Schatkist, alsook voor de gemeenten, provincies en agglomeraties, verworven.

De meerwaarden worden slechts belastbaar gesteld, indien zij worden gerealiseerd binnen vijf jaar na de aanschaffing, behoudens onteigening of verkoop aan een openbaar bestuur. Deze onaantastbaarheidsvoorwaarde wordt ingevoerd om speculatie tegen te gaan. Het gevolg van deze vrijstelling van vennootschapsbelasting is dat de onroerende voorheffing die met betrekking tot de voornoemde onroerende inkomsten werd geheven noch verrekenbaar is ten belope van 12,5 pct. van het kadastraal inkomen, noch als bedrijfslast in aftrek mag worden gebracht voor het bedrag dat die 12,5 pct. overtreft.

Enkel de inkomsten uit, en meerwaarden op onroerende goederen worden vrijgesteld. Dit betekent dat alle andere inkomsten onderhevig zijn aan de vennootschapsbelasting zoals bepaald in artikel 96 en volgende van het Wetboek van de inkomstenbelastingen.

Om te kunnen genieten van de fiscale voordelen moet het onroerend beleggingsfonds als dusdanig worden erkend zoals bepaald in de voorgaande artikelen.

publication de prospectus inexacts, incomplets ou trompeurs. C'est pourquoi nous écartons la responsabilité actuelle du chef d'actes délictueux au profit d'une sanction spécifique qui connaît également d'autres cas d'application dans la réglementation financière (cf. l'art. 7 de l'arrêté royal n° 71 du 30 novembre 1939).

La réglementation proposée consiste à permettre à l'investisseur lésé de renoncer à l'opération, et donc de quitter le fonds de placement s'il fait la preuve que le prospectus est inexact, incomplet ou trompeur et qu'il a souscrit ou acheté au vu de ce prospectus, et ce, alors même qu'il ne l'a pas consulté ou même qu'il n'a pas eu connaissance de la donnée inexacte, incomplète ou trompeuse. Par contre, il faut que la donnée incriminée soit d'une importance essentielle pour l'évaluation des titres offerts.

La sanction s'apparente à la nullité : restitution des titres, remboursement du prix. La réparation de tout autre dommage n'est pas prévue et ne peut être exigée que si le dommage est prouvé. Le fait que le souscripteur ne doive pas procéder est essentiel.

Etant donné que le prospectus et les autres documents sont aussi utilisés lors du rachat des titres, cette disposition est, *mutatis mutandis*, applicable à cette opération.

La sanction est tempérée par un court délai de prescription : l'action doit être introduite dans les six mois, de sorte qu'après ce délai, la société est assurée du placement définitif de son capital.

Article 10

Cet article pose le principe de l'exonération fiscale des fonds de placements immobiliers agréés qui sont soumis à l'impôt des sociétés.

Toutefois, le précompte immobilier perçu demeure définitivement acquis au Trésor, de même qu'aux communes, provinces et agglomérations.

Les plus-values ne sont imposables qui si elles sont réalisées dans les cinq ans de l'acquisition, sauf en cas d'expropriation ou d'aliénation d'un pouvoir public. Cette condition d'intangibilité est destinée à prévenir la spéculation. Cette exonération de l'impôt des sociétés a pour conséquence que le précompte immobilier perçu au titre des revenus immobiliers précités n'est ni imputable à concurrence de 12,50 p.c. du revenu cadastral, ni déductible comme charge professionnelle pour le montant qui dépasse ces 12,50 p.c.

Seuls les revenus et les plus-values des biens immobiliers sont immunisés. Cela signifie que tous les autres revenus sont soumis à l'impôt des sociétés comme il est prévu aux articles 96 et suivants du Code des impôts sur les revenus.

Pour pouvoir bénéficier des avantages fiscaux, le fonds de placements immobiliers doit être agréé comme tel ainsi qu'il est prévu aux articles précédents.

Daar de onderhavige bepalingen mede de herlancering van de Belgische vastgoedsector tot doel hebben, moet van zelfsprekend 100 pct. van het patrimonium van het fonds in België worden gevestigd.

Artikel 11

Naar analogie met het koninklijk besluit nr. 15 van 9 maart 1982, gewijzigd bij het koninklijk besluit nr. 150 van 30 december 1982 tot aanmoediging van de inschrijving op of de aankoop van aandelen of bewijzen van deelgerechtigheid in Belgische vennootschappen, kunnen de houders van effecten in onroerende beleggingsfondsen volledige vrijstelling van personenbelasting genieten doch evenwel onder voorbehoud van wat in § 2 van artikel 2 wordt bepaald, zodat het voordeel van dit voorstel niet met datgene van het gezegde koninklijk besluit nr. 15 kan worden gecumuleerd.

Inzonderheid zullen de belastingplichtigen met betrekking tot hun effecten moeten kiezen tussen het fiscaal regime van het koninklijk besluit nr. 15 met eventuele vrijstelling van successie- en schenkingsrechten en aftrek van de sommen besteed aan de aanschaffing van aandelen enerzijds en anderzijds het regime van het onderhavige voorstel. De Koning zal de keuzemodaliteiten bepalen.

Het zijn enkel de fysieke personen die van het fiscaal voordeel kunnen genieten.

Aangezien een definitief voor de Schatkist verworven onroerende voorheffing geheven wordt, werd het niet noodzakelijk geacht een bijkomende afhouding van roerende voorheffing op te leggen.

E. COOREMAN.

**

VOORSTEL VAN WET

ARTIKEL 1

Kunnen als onroerend beleggingsfonds, op grond van deze wet, worden erkend, de naamloze vennootschappen die aan de volgende voorwaarden voldoen :

1. Hun doel bestaat uitsluitend in het bezit en in het beheer van een gediversifieerd patrimonium van onroerende goederen, vorderingen of rechten, die worden gefinancierd door de opbrengst van de openbare uitgifte van naam- en toonderaandelen;

2. Zij worden beheerd door een overeenkomstig de bepalingen van deze wet erkende professionele immobiliënbeheerder;

Les dispositions de la présente proposition ayant pour but de relancer le secteur immobilier belge, il va de soi que le patrimoine du fonds doit être sis à 100 p.c. en Belgique.

Article 11

Par analogie avec l'arrêté royal n° 15 du 9 mars 1982, modifié par l'arrêté royal n° 150 du 30 décembre 1982, portant encouragement à la souscription ou à l'achat d'actions ou parts représentatives de droits sociaux dans les sociétés belges, les porteurs de titres de fonds de placements immobiliers peuvent bénéficier de l'exonération intégrale de l'impôt des personnes physiques, sous réserve toutefois du prescrit du § 2 de l'article 2, de telle sorte que l'avantage octroyé par la présente proposition ne puisse se cumuler avec celui dudit arrêté royal n° 15.

En particulier, les contribuables devront choisir, en ce qui concerne leurs titres, entre le régime fiscal de l'arrêté royal n° 15 avec son exemption éventuelle des droits de succession et de donation de la déduction des sommes affectées à l'acquisition de parts, et le régime instauré par la présente proposition. Le Roi fixera les modalités de ce choix.

Seules les personnes physiques peuvent bénéficier de cet avantage fiscal.

Etant donné qu'il est perçu un précompte immobilier définitivement acquis au Trésor, nous n'avons pas estimé nécessaire de prévoir une retenue supplémentaire de précompte mobilier.

**

PROPOSITION DE LOI

ARTICLE 1^{er}

Peuvent être agréées comme fonds de placements immobiliers en vertu de la présente loi, les sociétés anonymes répondant aux conditions suivantes :

1. Leur objet est limité à la possession et à la gestion d'un patrimoine diversifié de biens, de créances et de droits immobiliers, financés par le produit d'émissions publiques d'actions nominatives et au porteur;

2. Elles sont gérées par un gestionnaire professionnel de biens immobiliers agréé conformément aux dispositions de la présente loi;

3. Hun aanvangskapitaal bedraagt ten minste 50 miljoen frank, geheel geplaatst en volgestort;

4. Het toezicht op hun rekeningen wordt toevertrouwd aan een door de Bankcommissie erkend revisor.

ART. 2

§ 1. De Koning kan, op advies van de Bankcommissie, nadere regelen stellen inzake :

1° De categorieën vermogensbestanddelen waaruit het patrimonium van onroerende beleggingsfondsen kan zijn samengesteld;

2° De leningen of kredieten, die onroerende beleggingsfondsen al dan niet in samenhang met verrichtingen betreffende bestanddelen van hun patrimonium kunnen opnemen;

3° de besteding van de liquiditeiten en kasmiddelen die onroerende beleggingsfondsen kunnen aanhouden bij de financiële instellingen, bedoeld in artikel 1 van het koninklijk besluit nr. 56 van 10 november 1967 ter bevordering van het gebruik van giraal geld, of onder de vorm van titels van schuldvordering;

4° de verhoudingen tussen de hiervoor bedoelde vermogensbestanddelen of de passiva, die de onroerende beleggingsfondsen, of bepaalde categorieën onder hen in acht moeten nemen; in bijzondere gevallen kan de Bankcommissie tijdelijk afwijking verlenen van de verplichtingen die op grond van deze bepaling worden opgelegd;

5° de voorwaarden der verrichtingen met betrekking tot de in deze paragraaf bedoelde vermogensbestanddelen of passiva.

§ 2. De Koning kan, op advies van de Bankcommissie, nadere regels stellen met betrekking tot het beheer en de werking van de onroerende beleggingsfondsen en onder meer inzake :

1° de voorwaarden van erkenning van de professionele immobiliënbeheerder;

2° de voorwaarden waartegen de professionele immobiliënbeheerder het beheer van het onroerend beleggingsfonds zal waarnemen, met inbegrip van de regels inzake aanstelling en ontslag.

§ 3. Het onroerend beleggingsfonds dient in een door de Bankcommissie goedgekeurd reglement voorzieningen te treffen met betrekking tot :

1° de vaststelling van de kosten en vergoedingen, verschuldigd door het fonds, of door diens deelnemers, in verband met het beheer en de werking van het fonds, en in verband met het toetreden tot of het uittreden uit het fonds;

2° de wijze van bepaling van de uitgifte- en inkoop prijs en de voorwaarden, evenals het tijdstip, van deze verrichtingen.

3. Leur capital de départ s'élève à 50 millions de francs au moins, et doit être entièrement souscrit et libéré;

4. Le contrôle de leurs comptes est confié à un reviseur agréé par la Commission bancaire.

ART. 2

§ 1^{er}. Le Roi peut, sur avis de la Commission bancaire, déterminer les règles relatives :

1° aux catégories d'avoirs qui peuvent composer le patrimoine du fonds de placements immobiliers;

2° aux emprunts et crédits, que les fonds de placements immobiliers peuvent contracter ou obtenir, qu'ils soient ou non en corrélation avec les opérations concernant les éléments de leur patrimoine;

3° à l'utilisation des liquidités et des encaisses dont les fonds de placements immobiliers peuvent disposer soit auprès des institutions financières définies à l'article 1^{er} de l'arrêté royal n° 56 du 10 novembre 1967 favorisant l'usage de la monnaie scripturale, soit sous forme de titres de créances;

4° aux proportions entre les éléments patrimoniaux visés ci-dessus ou les passifs que doivent respecter les fonds de placements immobiliers ou certaines catégories d'entre eux; dans des cas particuliers, la Commission bancaire peut autoriser des dérogations temporaires aux obligations imposées en vertu de la présente disposition.

5° aux conditions dans lesquelles doivent se dérouler les opérations se rapportant aux éléments patrimoniaux ou aux passifs visés au présent paragraphe.

§ 2. Le Roi peut, sur avis de la Commission bancaire, arrêter les modalités de gestion et de fonctionnement des fonds de placements immobiliers et, entre autres :

1° les conditions d'agrégation du gestionnaire professionnel de biens immobiliers;

2° les conditions auxquelles le gestionnaire professionnel de biens immobiliers assumera la gestion du fonds de placements immobiliers, y compris les règles relatives à sa nomination et à sa révocation.

§ 3. Le fonds de placements immobiliers doit, dans un règlement approuvé par la Commission bancaire, prendre des dispositions concernant :

1° la fixation des frais et indemnités dus par le fonds ou par ses participants, en relation avec la gestion et le fonctionnement du fonds ainsi que ceux dus lors de l'adhésion au fonds ou du retrait de celui-ci;

2° le mode de fixation des prix d'émission et de rachat, ainsi que les modalités et la périodicité de ces opérations;

3° de regels inzake evaluatie van het immobiënpatrimonium en de ermede verband houdende verbintenissen;

4° de informatie die, op geregelde tijdstippen, moet worden bekendgemaakt door het fonds, of door de professionele immobiënenbeheerder.

ART. 3

§ 1. De erkenning als onroerend beleggingsfonds, respectievelijk als professioneel immobiënenbeheerder, wordt verleend door de Bankcommissie aan de vennootschappen of ondernemingen, die de bij of krachtens deze wet gestelde bepalingen naleven.

§ 2. De Bankcommissie oefent toezicht uit op de in toepassing van § 1 erkende onroerende beleggingsfondsen. Zij mag zich alle inlichtingen doen verstrekken met betrekking tot de toestand en het beheer van het fonds en daartoe de commissaris-revisor verzoeken haar verslagen voor te leggen met betrekking tot de organisatie, het beheer, de werking, de verrichtingen, de evaluaties en de rendabiliteit van het vermogen.

§ 3. Indien de Bankcommissie vaststelt dat een erkend onroerend beleggingsfonds niet werkt overeenkomstig de bepalingen van deze wet en van de op grond ervan genomen uitvoeringsbesluiten, dat de financiële toestand de rechten van de aandeelhouders in het fonds in het gedrang kan brengen, of dat de administratieve of boekhoudkundige organisatie, of de controle van het fonds ernstige leemten vertonen, bepaalt zij de termijn binnen welke de vastgestelde toestand moet worden verholpen.

§ 4. Indien, na de in § 3 bedoelde termijn, de toestand niet is verholpen, kan de Bankcommissie :

1° een speciaal commissaris benoemen;

2° verbod opleggen nog verder aandelen openbaar uit te geven;

3° in kortgeding de aanstelling vorderen van een voorlopig bewindvoerder, die over de ruimste bevoegdheden zal beschikken om het vermogen van het fonds in bezit te nemen, te bewaren, te beheren en te besturen;

4° de erkenning als onroerend beleggingsfonds schorsen;

5° de erkenning van het onroerend beleggingsfonds intrekken.

§ 5. Is er een speciaal commissaris benoemd, dan is een geschreven, algemene of speciale machtiging vereist voor alle daden en beslissingen van alle organen van de naamloze vennootschap en voor de handelingen van de met het beheer belaste personen; de Bankcommissie mag evenwel bepalen welke verrichtingen aan machtiging onderworpen zijn. De speciaal commissaris mag elk voorstel dat hij nuttig acht aan alle organen van de vennootschap ter beraadslaging voorleg-

3° les règles en matière d'évaluation du patrimoine immobilier et des obligations s'y rapportant;

4° les informations qui doivent être publiées à intervalles réguliers par le fonds ou par le gestionnaire professionnel de biens immobiliers.

ART. 3

§ 1^{er}. L'agrégation comme fonds de placements immobiliers ou comme gestionnaire professionnel de biens immobiliers est accordée par la Commission bancaire aux sociétés ou entreprises qui respectent les dispositions prévues par ou prises en vertu de la présente loi.

§ 2. La Commission bancaire exerce un contrôle sur les fonds de placements agréés en vertu du § 1^{er}. Elle peut se faire communiquer toutes informations relatives à la situation et à la gestion du fonds et prier le commissaire-reviseur de lui remettre des rapports sur l'organisation, la gestion, le fonctionnement, les opérations, les évaluations et la rentabilité du patrimoine.

§ 3. Lorsque la Commission bancaire constate qu'un fonds de placements immobiliers agréé ne fonctionne pas en conformité avec les dispositions de la présente loi et des arrêtés d'exécution pris en vertu de celle-ci, que sa situation financière peut compromettre les droits des actionnaires, ou que son organisation administrative ou comptable, ou son contrôle interne présentent de graves lacunes, elle fixe le délai dans lequel il doit être remédié à la situation constatée.

§ 4. Si, au terme du délai fixé au § 3, il n'a pas été remédié à cette situation, la Commission bancaire peut :

1° nommer un commissaire spécial;

2° interdire la poursuite de l'émission publique d'actions;

3° demander en référé la désignation d'un administrateur provisoire qui disposera des pouvoirs les plus étendus pour prendre possession du patrimoine du fonds, le conserver, le gérer et le diriger;

4° suspendre l'agrégation comme fonds de placements immobiliers;

5° retirer l'agrégation au fonds de placements immobiliers.

§ 5. En cas de désignation d'un commissaire spécial, une autorisation écrite, générale ou spéciale, est requise pour tous les actes et décisions de tous les organes de la société anonyme et pour les actes des personnes chargées de la gestion; la Commission bancaire peut toutefois limiter le champ des opérations soumises à autorisation. Le commissaire spécial peut soumettre à la délibération de tous les organes sociaux, toute proposition qu'il juge opportune. La rémunération du com-

gen. De bezoldiging van de speciaal commissaris wordt door de Bankcommissie vastgesteld en door het onroerend beleggingsfonds gedragen.

§ 6. Bij schorsing of intrekking van de erkenning, in de zin van § 4, 4° en 5°, neemt het mandaat van de professionele immobiliënbeheerder van rechtswege een einde. De Bankcommissie neemt de nodige maatregelen voor het toekomstig beheer of de invereffeningstelling van het door hem beheerde onroerend beleggingsfonds.

§ 7. De in dit artikel bedoelde beslissingen van de Bankcommissie zijn met redenen omkleed. Zij worden tegenover het fonds van kracht de dag waarop zij aan het fonds worden betekend.

Het fonds kan bij de Minister van Financiën hoger beroep aantekenen tegen de in dit artikel bedoelde beslissingen van de Bankcommissie.

Het beroep wordt ingediend binnen acht dagen na de betekening. De Minister doet uitspraak binnen vijftien dagen. Is er binnen die termijn geen beslissing, dan wordt het beroep geacht te zijn ingewilligd.

Het beroep is opschortend. In geval van ernstig gevaar voor de deelnemers-aandeelhouders mag de Bankcommissie haar beslissing uitvoerbaar verklaren ondanks beroep.

De in deze paragraaf bedoelde beslissingen van de Bankcommissie, het beroep bij de Minister van Financiën en de beslissing van de Minister op het beroep worden betekend per aangetekende brief of per brief met ontvangstbewijs.

§ 8. De Bankcommissie publiceert elk jaar enerzijds de lijst van de vennootschappen door haar erkend als onroerend beleggingsfonds, anderzijds de lijst van de door haar erkende professionele immobiliënbeheerders.

De Bankcommissie publiceert elk jaar een verslag over de toepassing van deze wet.

§ 9. De Koning bepaalt de vergoeding die door de erkende onroerende beleggingsfondsen aan de Bankcommissie verschuldigd is ten gevolge van de toepassing van deze wet.

ART. 4

§ 1. De naamloze vennootschappen die met toepassing van deze wet als onroerende beleggingsfondsen worden erkend, zijn onderworpen aan de gecoördineerde wetten op de handelsvennootschappen. Zij zijn steeds handelsvennootschap.

§ 2. In afwijking van deze gecoördineerde wetten geldt voor de erkende onroerende beleggingsfondsen :

1° dat zij hun maatschappelijke benaming steeds moeten laten volgen of voorafgaan door de woorden « beleggingsmaatschappij met veranderlijk kapitaal », in afkorting B.V.K.;

missaire spécial est fixée par la Commission bancaire et supportée par le fonds de placements immobiliers.

§ 6. En cas de suspension ou de retrait de l'agrément, au sens du § 4, 4° et 5°, le mandat du gestionnaire professionnel de biens immobiliers prend fin de plein droit. La Commission bancaire prend les mesures nécessaires en vue d'assurer la gestion ultérieure ou de procéder à la mise en liquidation du fonds de placements immobiliers géré par lui.

§ 7. Les décisions de la Commission bancaire visées au présent article sont motivées. Elles sortissent leurs effets vis-à-vis du fonds à partir du jour où elles lui sont notifiées.

Le fonds peut introduire auprès du Ministre des Finances un recours contre les décisions de la Commission bancaire visées au présent article.

Le recours doit être introduit dans les huit jours de la notification de la décision. Le Ministre se prononce dans les quinze jours. Si aucune décision n'est intervenue dans ce délai, le recours est considéré comme accepté.

Le recours est suspensif. En cas de risque sérieux pour les participants-actionnaires, la Commission bancaire peut déclarer la décision exécutoire nonobstant le recours.

Les décisions de la Commission bancaire visées au présent paragraphe, le recours auprès du Ministre des Finances et la décision prise par le Ministre au sujet de ce recours sont notifiés par lettre recommandée ou avec accusé de réception.

§ 8. La Commission bancaire publie chaque année la liste des sociétés agréées par elle comme fonds de placements immobiliers ainsi que la liste des gestionnaires professionnels de biens immobiliers agréés par elle.

La Commission bancaire publie chaque année un rapport sur l'application de la présente loi.

§ 9. Le Roi détermine la rémunération due à la Commission bancaire par les fonds de placements immobiliers agréés en application de la présente loi.

ART. 4

§ 1^{er}. Les sociétés anonymes agréées comme fonds de placements immobiliers en application de la présente loi sont soumises aux lois coordonnées sur les sociétés commerciales. Elles ont toujours la qualité de sociétés commerciales.

§ 2. Par dérogation à ces lois coordonnées, les règles suivantes sont d'application aux fonds de placements immobiliers :

1° ils doivent faire suivre ou précéder leur dénomination sociale des mots « société de placements à capital variable », en abrégé S.P.C.V.;

2° dat hun aandelen niet kunnen worden uitgegeven noch wederingekocht dan tegen een inbreng, respectievelijk een inkoopprijs, gelijk aan de overeenkomstig deze wet geschatte nettowaarde van het fonds, per aandeel berekend;

3° dat de raad van beheer de bevoegdheid bezit het maatschappelijk kapitaal op elk ogenblik te verhogen, door uitgifte, al dan niet doorlopend, van aandelen die buiten voorkeurrecht kunnen worden geplaatst; deze bevoegdheid geldt zonder beperking noch in de tijd, noch wat het bedrag betreft;

4° dat de vennootschap gehouden is, haar aandelen weder in te kopen als een aandeelhouder erom verzoekt, tegen de voorwaarden en op de tijdstippen bepaald overeenkomstig het reglement bedoeld in artikel 2, § 3;

5° dat de kapitaalverhoging en de kapitaalvermindering die het resultaat zijn van de uitgifte- en wederinkoopverrichtingen op grond van het 3° en het 4° worden vastgesteld, minstens eenmaal per jaar wordt vastgesteld bij de jaarrekening.

§ 3. De statuten van de erkende onroerende beleggingsfondsen mogen bepalen dat de raad van beheer de bevoegdheden, bepaald in artikel 54, eerste lid, van de gecoördineerde wetten op de handelsvennootschappen, geheel of gedeeltelijk kan overdragen aan de professioneel immobiliënbeheerder. Deze overdracht mag geen betrekking hebben op de bepaling van de algemene politiek, noch op de handelingen, die door de overige bepalingen van dezelfde wetten aan de raad van beheer zijn voorbehouden.

§ 4. Met toestemming van de Bankcommissie en voor de termijn die zij bepaalt, kan het onroerend beleggingsfonds de wederinkoop schorsen. Indien deze schorsing langer duurt dan drie jaar wordt de vennootschap ontbonden.

Evenwel kunnen de aandeelhouders beslissen de erkenning als onroerend beleggingsfonds te verzaken, ten gevolge waarvan zij ophouden aan deze wet onderworpen te zijn. Een dusdanige verzaking is onderworpen aan de regels van de statutenwijziging.

Zo ten gevolge van wederinkoopverzoeken het bedrag van het netto-vermogen beneden 50 miljoen frank zou worden verminderd, wordt de wederinkoopverplichting geschorst.

De Bankcommissie kan één van de in artikel 3, § 4, bedoelde beslissingen treffen. De bepalingen van artikel 3, §§ 5, 6 en 7, zijn van toepassing op de op grond van dit artikel genomen beslissing.

ART. 5

Enkel de naamloze vennootschappen erkend overeenkomstig deze wet mogen in hun maatschappelijke benaming, maatschappelijk doel of publiciteit gebruik maken van de woorden « onroerend beleggingsfonds » of van gelijkaardige benamingen.

2° leurs actions ne peuvent être émises ni rachetées que moyennant un apport ou un prix de rachat égal à la valeur nette du fonds estimée conformément à la présente loi, et calculée par action;

3° le conseil d'administration est compétent pour augmenter le capital social à tout moment par émission, continue ou non, d'actions qui peuvent être souscrites sans droit de préférence; cette compétence n'est limitée ni dans le temps ni en ce qui concerne le montant;

4° chaque fois qu'un actionnaire le requiert, la société est tenue de racheter ses actions aux conditions et aux dates définies dans le règlement visé à l'article 2, § 3;

5° l'augmentation et la diminution du capital résultant des opérations d'émission ou de rachat visées aux 3° et 4°, doivent être constatées au moins une fois par an dans les comptes annuels.

§ 3. Les statuts des fonds de placements immobiliers agréés peuvent disposer que le conseil d'administration peut déléguer au gestionnaire professionnel de biens immobiliers tout ou partie de ses compétences définies à l'article 54, premier alinéa, des lois coordonnées sur les sociétés commerciales. Cette délégation ne peut porter ni sur la détermination de la politique générale, ni sur les actes réservés au conseil d'administration par les autres dispositions de ces mêmes lois.

§ 4. Le fonds de placements immobiliers peut, moyennant autorisation de la Commission bancaire et pour le délai qu'elle détermine, suspendre les opérations de rachat. La société sera dissoute si cette suspension dure plus de trois ans.

Les actionnaires peuvent toutefois décider de renoncer à l'agrégation comme fonds de placements immobiliers; dans ce cas, ils cessent d'être soumis à la présente loi. Une telle renonciation est soumise aux règles relatives aux modifications des statuts.

Si, à la suite de demandes de rachat, le montant de l'avoir net est ramené au-dessous de 50 millions de francs, l'obligation de rachat est suspendue.

La Commission bancaire peut prendre une des décisions visées à l'article 3, § 4. Les dispositions de l'article 3, § 5, 6 et 7, sont applicables à la décision prise en vertu du présent article.

ART. 5

Seules les sociétés anonymes agréées conformément à la présente loi peuvent, dans leur raison sociale, leur objet social ou leur publicité, utiliser les mots « fonds de placements immobiliers » ou une dénomination analogue.

ART. 6

Onverminderd de toepassing van artikel 26 en volgende van het koninklijk besluit nr. 185 van 9 juli 1935 en van artikel 108 van Boek I, Titel V, van het Wetboek van Koophandel, is de goedkeuring van de Bankcommissie vereist :

1° Voor het beroep op het publiek, de uitgifte, de aankoop, de verkoop, de ruil of de verwerving van aandelen, of andere door onroerende beleggingsfondsen uitgegeven waardepapieren;

2° Voor de verspreiding, de uitgave of het aanplakken van om het even welke publiciteit, bescheiden, verslagen of geschriften met betrekking tot het fonds, hetzij door het onroerend beleggingsfonds zelf, hetzij door de professionele immobiliënbeheerder.

Telkens wanneer blijkt dat een van de in het vorige lid bedoelde documenten van aard is het publiek te misleiden over de aard van de zaak en over de aan de aandelen of andere door het fonds uitgegeven waardepapieren verbonden rechten, kan de Bankcommissie het gebruik van het document verbieden, de wijziging ervan opleggen, en in voorkomend geval de verdere uitgifte van de aandelen of van de waardepapieren schorsen of verbieden.

ART. 7

Niemand kan worden benoemd tot beheerder, directeur, procuratiehouder of commissaris van een onroerend beleggingsfonds, van een vennootschap of rechtspersoon die als professioneel immobiliënbeheerder wordt aangewezen in de zin van deze wet, noch worden benoemd tot professioneel immobiliënbeheerder, wanneer hij tot een, zelfs voorwaardelijke, criminele of correctionele straf onherroepelijk veroordeeld is :

1° wegens een misdrijf beschreven in de artikelen 1 en 3 van het koninklijk besluit nr. 22 van 24 oktober 1934, waarbij aan bepaalde veroordeelden en aan de gefailleerden verbod wordt opgelegd bepaalde ambten, beroepen of werkzaamheden uit te oefenen, en waarbij aan de rechtbank van koophandel de bevoegdheid wordt toegekend dergelijk verbod uit te spreken;

2° wegens overtreding van volgende bepalingen :

(a) Titel V, van Boek I van het Wetboek van Koophandel;

(b) de wet van 25 juni 1930 betreffende controle op de levensverzekeringsmaatschappijen;

(c) het koninklijk besluit nr. 41 van 15 december 1934 tot bescherming van het gespaard vermogen door reglementering van de verkoop op afbetaling, van premie-effekten;

(d) het koninklijk besluit nr. 43 van 15 december 1934 betreffende de controle op de kapitalisatieondernemingen;

ART. 6

Sans préjudice de l'application des articles 26 et suivants de l'arrêté royal n° 185 du 9 juillet 1935 et de l'article 108 du Livre I, Titre V, du Code de Commerce, l'approbation de la Commission bancaire est requise pour :

1° L'appel au public, l'émission, l'achat, la vente, l'échange ou l'acquisition d'actions ou d'autres valeurs émises par des fonds de placements immobiliers;

2° La diffusion, la publication ou l'affichage, soit par le fonds de placements immobiliers lui-même, soit par le gestionnaire professionnel de biens immobiliers, de toutes publicités, de tous documents, rapports ou écrits relatifs au fonds.

Chaque fois qu'un des documents visés à l'alinéa précédent est de nature à induire le public en erreur sur la nature de l'opération ou sur les droits afférents aux actions ou autres valeurs émises par le fonds, la Commission bancaire peut interdire l'utilisation du document, en imposer la modification et, le cas échéant, suspendre ou interdire la poursuite de l'émission d'actions ou d'autres valeurs.

ART. 7

Ne peut être nommée administrateur, directeur, fondé de pouvoirs ou commissaire d'un fonds de placements immobiliers, ou d'une société ou d'une personne morale désignée pour être gestionnaire professionnel de biens immobiliers au sens de la présente loi, ni être nommée gestionnaire professionnel de biens immobiliers, la personne qui a été condamnée irrévocablement à une peine criminelle ou correctionnelle, même conditionnelle :

1° du chef d'un délit prévu aux articles 1^{er} et 3 de l'arrêté royal n° 22 du 24 octobre 1934, portant interdiction à certains condamnés et aux faillies d'exercer certaines fonctions, professions ou activités et conférant aux tribunaux de commerce la faculté de prononcer de telles interdictions;

2° du chef d'une infraction aux dispositions suivantes :

(a) le titre V du Livre I du Code de commerce;

(b) la loi du 25 juin 1930 relative au contrôle des entreprises d'assurances sur la vie;

(c) l'arrêté royal n° 41 du 15 décembre 1934 protégeant l'épargne publique par la réglementation de la vente à tempérament de valeurs à lot;

(d) l'arrêté royal n° 43 du 15 décembre 1934 relatif au contrôle des sociétés de capitalisation;

(e) het koninklijk besluit nr. 185 van 9 juli 1935 op de bankcontrole in het uitgifteregime voor titels en effecten;

(f) de wetten op de handelsvennootschappen, gecoördineerd op 30 november 1935;

(g) het koninklijk besluit nr. 225 van 7 januari 1936 betreffende hypothecaire leningen en de controle op de ondernemingen van hypothecaire leningen;

(h) het koninklijk besluit nr. 71 van 30 november 1939 betreffende het leuren met roerende waarden en demarchage met roerende waarden en goederen of eetwaren;

(i) de wet van 27 maart 1957 betreffende de gemeenschappelijke beleggingsfondsen en tot wijziging van het Wetboek der zegelrechten en het Wetboek der met het zegel gelijkgesteld taksen;

(j) de wet van 9 juli 1957 tot regeling van de verkoop op afbetaling en van zijn financiering;

(k) de wet van 10 juni 1964 op het openbaar aantrekken van spaargelden;

(l) het koninklijk besluit van 23 juni 1967 tot coördinatie van de bepalingen betreffende de controle op de private spaarkassen;

(m) de wet van 10 juli 1959 op het solliciteren van het openbaar spaarwezen o.m. inzake roerende waarden;

(n) de wet van 30 juni 1975 betreffende het statuut van de banken, de private spaarkassen en bepaalde andere financiële instellingen;

(o) de wet van 17 juli 1975 met betrekking tot de boekhouding en de jaarrekeningen van de ondernemingen;

(p) titel IX, hoofdstuk II, afdelingen I, II en III van het Strafwetboek.

ART. 8

Bevat het prospectus, of andere documenten die worden gebruikt in verband met de openbare uitgifte of de wederinkoop van de aandelen of andere waardepapieren van een onroerend beleggingsfonds, gegevens die ofwel onjuist zijn, ofwel misleidend zijn, of die gelet op de omstandigheden onvolledig zijn, welke gegevens of weglatingen van wezenlijke betekenis zijn voor de evaluatie van de aandelen of andere waardepapieren van het fonds, dan zal elkeen die bedoelde aandelen of waardepapieren van het fonds heeft verworven, of het fonds heeft laten wederinkopen, de ontbinding van de verrichting kunnen vorderen, zonder schadevergoeding.

De ontbinding kan slechts gevorderd worden zo de onjuiste, misleidende of onvolledige gegevens vervat stonden in een document uitgegeven door het fonds, door de professionele immobiliënbeheerder of onder hun verantwoordelijkheid opgesteld.

De in het eerste lid bedoelde vordering verjaart zes maanden na de uitgifte of na de wederinkoop.

(e) l'arrêté royal n° 185 du 9 juillet 1935 sur le contrôle des banques et le régime des émissions de titres et valeurs;

(f) les lois sur les sociétés commerciales coordonnées par l'arrêté royal du 30 novembre 1935;

(g) l'arrêté royal n° 225 du 7 janvier 1936 réglementant les prêts hypothécaires et organisant le contrôle des entreprises de prêts hypothécaires;

(h) l'arrêté royal n° 71 du 30 novembre 1939 relatif au colportage des valeurs mobilières et au démarchage sur valeurs mobilières et sur marchandises et denrées;

(i) la loi du 27 mars 1957 relative aux fonds communs de placement et modifiant le Code des droits de timbre et le Code des taxes assimilées au timbre;

(j) la loi du 9 juillet 1957 réglementant les ventes à tempérament et leur financement;

(k) la loi du 10 juin 1964 sur les appels publics à l'épargne;

(l) l'arrêté royal du 23 juin 1967 portant coordination des dispositions relatives au contrôle des caisses d'épargne privées;

(m) la loi du 10 juillet 1969 sur la sollicitation de l'épargne publique, notamment en matière de valeurs mobilières;

(n) la loi du 30 juin 1975 relative au statut des banques, des caisses d'épargne privées et de certains autres intermédiaires financiers;

(o) la loi du 17 juillet 1975 relative à la comptabilité et aux comptes annuels des entreprises;

(p) le titre IX, chapitre II, sections I, II et III du Code pénal.

ART. 8

Si le prospectus ou les autres documents utilisés pour l'émission publique ou le rachat d'actions ou autres valeurs d'un fonds de placements immobiliers, contiennent des données soit inexactes, soit fallacieuses soit incomplètes en raison des circonstances, alors que ces données ou omissions sont essentielles pour l'évaluation des actions ou autres valeurs du fonds, toute personne qui aura acquis ces actions ou valeurs du fonds ou les aura fait racheter par le fonds, pourra exiger l'annulation de l'opération sans indemnité.

Cette annulation ne pourra être exigée que si les données inexactes, fallacieuses ou incomplètes figuraient dans un document émis par le fonds ou par le gestionnaire professionnel de biens immobiliers ou ont été rédigées sous leur responsabilité.

L'action visée au premier alinéa se prescrit après six mois à dater de l'émission ou du rachat.

ART. 9

Worden gestraft met de straffen bedoeld in artikel 206 van de gecoördineerde wetten op de handelsvennootschappen :

1° zij die, aan de Bankcommissie, met betrekking tot een onroerend beleggingsfonds, wetens en willens onjuiste of misleidende inlichtingen verschaffen;

2° zij die, in uitgiftprospectussen, jaarverslagen, of andere door of voor het onroerend beleggingsfonds verspreide geschriften of boodschappen voor de beoordeling van het fonds wezenlijke gegevens opnemen of laten opnemen waarvan zij weten dat zij vals, misleidend of gezien de omstandigheden onvolledig waren, evenals zij die, in dezelfde kennis, deze documenten ter werving van beleggers hebben gebruikt;

3° zij die, als aandelen van een onroerend beleggingsfonds, aandelen aan het publiek hebben voorgesteld, aangeboden of verkocht, in de wetenschap dat de vennootschap waarvan zij de aandelen hebben verkocht niet als onroerend beleggingsfonds overeenkomstig deze wet werd erkend;

4° de beheerders, directeurs en procuratiehouders van een onroerend beleggingsfonds die verrichtingen hebben gesteld op naam van het onroerend beleggingsfonds, in strijd met de bepalingen van de §§ 1 en 2 van artikel 2, of van diens uitvoeringsreglementen; die niet de publicaties hebben verzorgd bedoeld in artikel 2, § 3, 4°, die handelingen of verrichtingen hebben gesteld zonder de toestemming van de speciaal commissaris, als vereist bij artikel 3, § 5, die artikel 4, § 2, 2°, of artikel 7 hebben overtreden;

5° zij die in strijd met artikel 5 gebruik hebben gemaakt van de benaming « onroerend beleggingsfonds » of van een gelijkaardige benaming;

6° de beheerders, directeurs of procuratiehouders van een professioneel immobiliënbeheerder die voor rekening van een onroerend beleggingsfonds verrichtingen hebben gesteld of aanbevolen waarvan zij wisten dat zij in strijd waren met artikel 2, § 1, of diens uitvoeringsbesluiten, die niet de publicaties hebben verricht bedoeld in artikel 2, § 3, 4°, die artikel 7 hebben overtreden.

ART. 10

§ 1. Voor de vennootschappen omschreven in artikel 98 van het Wetboek van de inkomstenbelastingen en erkend als onroerende beleggingsfondsen worden de inkomsten uit en de meerwaarden op onroerende goederen vrijgesteld van de vennootschapsbelasting. De meerwaarden op onroerende goederen worden alleen dan vrijgesteld indien zij ten minste gedurende vijf jaar in het vermogen van de vennootschap zijn gebleven. Deze regel is niet van toepassing op een onteigening of een verkoop aan een publiekrechtelijk lichaam.

Voor die erkende onroerende beleggingsfondsen vervalt de onroerende voorheffing op die vrijgestelde inkomsten definitief aan de Schatkist, aan de provincies, de gemeenten en de agglomeraties, ten belope van hun respectief aandeel.

ART. 9

Sont passibles des peines prévues à l'article 206 des lois coordonnées sur les sociétés commerciales :

1° ceux qui transmettent délibérément à la Commission bancaire des renseignements inexacts ou fallacieux concernant un fonds de placements immobiliers;

2° ceux qui publient ou font publier dans les prospectus d'émission, rapports annuels ou autres écrits ou messages diffusés par ou pour le fonds de placements immobiliers, des données essentielles à l'évaluation des fonds qu'ils savent être inexacts, fallacieuses ou incomplètes en raison des circonstances, de même que ceux qui, en connaissance de cause, ont utilisé ces documents pour attirer des investisseurs;

3° ceux qui ont présenté, offert ou vendu au public des actions comme étant des actions d'un fonds de placements immobiliers alors qu'ils savaient que la société dont ils ont vendu les actions n'était pas un fonds de placements immobiliers agréé en vertu de la présente loi;

4° les administrateurs, directeurs ou fondés de pouvoirs d'un fonds de placements immobiliers qui ont posé au nom du fonds de placements immobiliers des actes contraires aux dispositions des §§ 1^{er} et 2 de l'article 2, ou de leurs règlements d'exécution; ceux qui ont négligé de faire publier les textes définis à l'article 2 § 3, 4°; ceux qui ont posé des actes ou effectué des opérations sans l'autorisation du commissaire spécial, telle qu'elle est requise à l'article 3 § 5; ceux qui ont enfreint l'article 4 § 2, 2° et ou l'article 7;

5° ceux qui, contrevenant à l'article 5, ont utilisé la dénomination « fonds de placements immobiliers » ou une dénomination analogue;

6° les administrateurs, directeurs ou fondés de pouvoirs d'un gestionnaire professionnel de biens immobiliers qui ont, pour compte d'un fonds de placements immobiliers, posé des actes ou recommandé des opérations, dont ils savaient qu'elles étaient contraires à l'article 2, § 1^{er} ou à ses arrêtés d'exécution; ceux qui n'ont pas procédé aux publications visées à l'article 2, § 3, 4°; ceux qui ont enfreint l'article 7.

ART. 10

§ 1^{er}. Pour les sociétés définies à l'article 98 du Code des impôts sur les revenus, et agréées comme fonds de placements immobiliers, les revenus immobiliers et les plus-values sur immeubles sont exonérés de l'impôt des sociétés. Les plus-values réalisées sur les immeubles ne sont immunisées que si ceux-ci ont été maintenus au moins pendant 5 ans dans le patrimoine de la société. Cette règle n'est pas d'application pour une expropriation ou une vente à un organisme public.

Pour ces fonds de placements immobiliers agréés, le précompte immobilier retenu sur ces revenus immunisés reste définitivement acquis au Trésor, aux provinces, aux communes, et aux agglomérations à concurrence de leur part respective.

§ 2. De bepalingen van dit artikel zijn niet van toepassing op vennootschappen die tegenover de inschrijvers niet de verbintenis aangaan of nakomen hun vermogen aan onroerende goederen, rechten en vorderingen in België te investeren. De Koning bepaalt de wijze waarop die verbintenis wordt aangegaan en bekendgemaakt.

§ 3. Voor vennootschappen als bedoeld in § 1 van dit artikel zijn de lasten betreffende vrijgestelde inkomsten en meerwaarden niet aftrekbaar van andere inkomsten dan de inkomsten uit en de meerwaarden op onroerende goederen.

ART. 11

§ 1. De inkomsten van aandelen die inbrengen vertegenwoordigen in de vennootschappen die in artikel 10 worden bedoeld, zijn vrijgesteld van personenbelasting, ongeacht of de verkrijger van die inkomsten al dan niet zelf heeft ingeschreven op de effecten waarop ze betrekking hebben. De verkrijgers van de aldus vrijgestelde inkomsten zijn niet gehouden ze in hun jaarlijkse aangifte in de personenbelasting aan te geven. De in de voorgaande alinea bedoelde inkomsten zijn eveneens van roerende voorheffing vrijgesteld.

§ 2. De in § 1 van dit artikel bedoelde aandelen omvatten niet de aandelen waarvoor de belastingplichtige niet verzaakt aan de toepassing van het koninklijk besluit nr. 15 van 9 maart 1982, gewijzigd door het koninklijk besluit nr. 150 van 30 december 1982, tot aanmoediging van de inschrijving op of de aankoop van aandelen of bewijzen van deelgerechtigdheid in Belgische vennootschappen.

De Koning bepaalt de wijze waarop aan voornoemde verzaking moet worden voldaan.

E. COOREMANS.
A. VANHAVERBEKE.
A. DALEM.
J. DE SERANNO.
G. GRAMME.
A. VANDENABEELE.

§ 2. Les dispositions du présent article ne sont pas applicables aux sociétés qui ne prennent pas ou ne respectent pas vis-à-vis des souscripteurs l'engagement d'investir en Belgique leur patrimoine de biens, droits et créances immobiliers. Le Roi détermine la manière dont cet engagement est pris et publié.

§ 3. Pour les sociétés visées au § 1^{er} du présent article, les charges relatives aux revenus et plus-values exonérés ne sont pas déductibles des revenus autres que les revenus immobiliers et les plus-values sur immeubles.

ART. 11

§ 1^{er}. Les revenus d'actions représentatives d'apports dans les sociétés visées à l'article 10 sont exonérés de l'impôt des personnes physiques, que le bénéficiaire de ces revenus soit ou non le souscripteur des titres auxquels ils se rapportent. Les bénéficiaires des revenus ainsi exonérés ne sont pas tenus de les mentionner dans leur déclaration annuelle à l'impôt des personnes physiques. Les revenus définis à l'alinéa sont également exonérés de précompte mobilier.

§ 2. Les actions définies au § 1^{er} du présent article ne comprennent pas les actions pour lesquelles le contribuable ne renonce pas à l'application de l'arrêté royal n° 15 du 9 mars 1982, modifié par l'arrêté royal n° 150 du 30 décembre 1982 portant encouragement à la souscription ou à l'achat d'actions ou parts représentatives de droits sociaux dans des sociétés belges.

Le Roi détermine les modalités de cette renonciation.