

Louvain School of Management

Les Fonds d'investissement immobiliers spécialisés (FIIS)

Nouveau type de véhicule d'investissement dans
le secteur immobilier

Auteur : Laura Camacho
Promoteur : Frédéric Janssen
Année académique 2018-2019
Master 120 en sciences de gestion à finalité spécialisée fiscalité et
expertise-comptable

Table des matières

1. Résumé.....	3
2. Liste des annexes	5
3. Introduction.....	6
4. Des premiers fonds d'investissement à la mise en place des FIIS en 2016.....	7
5. Le fonds d'investissement immobilier spécialisé	10
6. Aspects réglementaires	13
6.1. Inscription du FIIS auprès du SPF Finances	13
6.2. Une société d'investissement – SICAF immobilière institutionnelle.....	14
6.3. Durée de vie limitée à dix ans	16
6.4. Réserve aux investisseurs éligibles.....	17
6.4.1. Définition	17
6.4.2. Cession à un investisseur non éligible.....	19
6.4.3. Informations aux investisseurs	20
6.5. Politique d'investissement.....	22
6.6. Gestionnaire d'OPCA.....	25
6.6.1. Dispositions générales.....	25
6.6.2. Gestionnaire d'OPCA de petite taille.....	28
6.6.3. Obligations générales liées aux comptes rendus	29
7. Aspects comptables.....	34
7.1. Comptabilité et normes IFRS	34
7.2. Valeur nette d'inventaire	35
7.3. Rapport financier annuel	37
7.4. Obligation de distribution.....	38
7.5. Contrôle révisoral	40
8. Aspects fiscaux	41
8.1. Base imposable à l'impôt des sociétés	41
8.2. Régime des dividendes	45
8.2.1. Précompte mobilier	45
8.2.2. Impôt des sociétés	47
8.3. Exit tax.....	48
8.3.1. Principe de l'exit tax	48

8.3.2.	Reconversion d'une société soumise à un régime fiscal normal en tant que FIIS ...	49
8.3.3.	Absorption d'une société soumise à un régime fiscal normal dans un FIIS	52
8.4.	Plus-values réalisées sur la ventes des actions	53
8.5.	Fiscalité indirecte.....	54
8.5.1.	Exemption de TVA	54
8.5.2.	Taxe annuelle sur les organismes de placement collectif	55
8.5.2.1.	Base imposable	56
8.5.2.2.	Taux d'imposition.....	57
8.5.2.3.	Délai de paiement et déclaration	57
9.	Etat des lieux et conclusion.....	59
10.	Bibliographie.....	62
11.	Annexes.....	65

1. Résumé

Le fonds d'investissement immobilier spécialisé (ci-après, dénommé « FIIS ») a été instauré en 2016 par la loi-programme du 3 août 2016 et l'arrêté royal relatif aux fonds d'investissement immobiliers spécialisés du 9 novembre 2016 mais il a fallu attendre le 12 avril 2017 pour qu'une société soit inscrite sur la liste des fonds d'investissement immobiliers spécialisés.¹

Ce type de structure étant relativement récent, la littérature en la matière est peu fournie et assez disparate. A mon sens, il n'existe aucun moyen rapide de se renseigner de manière réellement complète lorsque l'on souhaite gérer ce type de dossier avec soin.

C'est pourquoi, nous tenterons également, dans le cadre de ce mémoire, de fixer les cadres réglementaires, fiscaux et comptables des FIIS afin de constituer un recueil de lois et réglementations en la matière.

Par ailleurs, à l'heure où ces lignes sont écrites, on compte un peu moins de 70 sociétés inscrites. Force est de constater que ce nouveau véhicule rencontre un grand succès auprès des investisseurs institutionnels et professionnels qui ont vu dans le FIIS une réelle opportunité et plusieurs avantages à saisir.

Au vu de ce succès qui ne cesse de grandir depuis son lancement, il m'a semblé intéressant de conclure ce mémoire par un état des lieux.

¹ Liste des FIIS publiée le 26 juillet 2019 sur le site du SPF Finance

Remerciements

J'adresse mes remerciements à toutes les personnes qui ont, de près ou de loin, contribué à l'élaboration de ce mémoire.

Je remercie mon promoteur, Monsieur Janssen, pour ses conseils, son suivi et sa disponibilité et ce, malgré un timing assez serré.

Je tiens également à remercier nos managers, Ismaël et Benoit, pour leurs encouragements, leurs conseils et la flexibilité qu'ils m'ont accordée et ce, tout au long de la réalisation de ce mémoire et de ce cursus.

Je tiens tout particulièrement à remercier les membres de ma famille pour leur soutien sans faille et leur patience sans lesquels mon parcours universitaire n'aurait pas été possible.

Enfin, ce mémoire est dédié à ma nièce et filleule Chloé qui, de là-haut, m'a envoyé toute la force et le courage nécessaires pour finalement entreprendre et finaliser ce mémoire.

2. Liste des annexes

Annexe 1 : Loi-programme (II) du 3 août 2016.....	i
Annexe 2 : Arrêté Royal relatif aux fonds d'investissements spécialisés du 9 novembre 2016 et ses annexes.....	ii

3. Introduction

Le fonds d'investissement immobilier spécialisé (ci-après, dénommé « FIIS ») a été instauré en 2016 par la loi-programme du 3 août 2016 et l'arrêté royal relatif aux fonds d'investissement immobiliers spécialisés du 9 novembre 2016 mais il a fallu attendre le 12 avril 2017 pour qu'une société soit inscrite sur la liste des fonds d'investissement immobiliers spécialisés.² Aujourd'hui, on compte un peu moins de 70 sociétés inscrites. Force est de constater que ce nouveau véhicule rencontre un grand succès auprès des investisseurs institutionnels et professionnels qui ont vu dans le FIIS une réelle opportunité et plusieurs avantages à saisir ; nous tenterons de découvrir lesquels tout au long du présent mémoire et de confirmer ce succès grandissant.

En tant que comptable de métier, je me retrouve à gérer différents dossiers liés à des fonds d'investissement immobiliers spécialisés sans réellement savoir de quoi il s'agit, ni même savoir comment aborder les différentes contraintes réglementaires, comptables ou encore fiscales.

Ce type de société étant relativement récent, la littérature en la matière est peu fournie et assez disparate. A mon sens, il n'existe donc aucun moyen rapide de se renseigner de manière réellement complète et cela ne me facilite pas la tâche. C'est pourquoi, il était devenu évident pour moi qu'il y a là un manque à combler et que les fonds d'investissement immobiliers spécialisés allaient faire l'objet de mon mémoire de fin d'étude.

Dans le cadre de ce mémoire, nous tenterons de fixer les cadres réglementaires, fiscaux et comptables des FIIS afin de constituer un recueil de lois et réglementations en la matière.

Par ailleurs, au vu du succès grandissant de ce type de véhicule d'investissement, il peut être intéressant de conclure ce mémoire par un état des lieux.

Enfin, je dois l'avouer, ce mémoire m'est directement adressé. L'enseignement que j'espère en tirer me sera directement utile dans l'exercice de ma profession et aussi, j'espère que ce mémoire servira, notamment, en tant que recueil de lois, réglementations pour tout comptable qui se verrait confronter à la gestion de ce type de client.

² Voy. supra

4. Des premiers fonds d'investissement à la mise en place des FIIS en 2016

Afin de contextualiser brièvement le cadre des organismes de placements collectifs aux lecteurs du présent mémoire, il semble opportun de faire un petit retour dans le temps.

En 1958, la Belgique était l'un des premiers pays à mettre en place un cadre légal précis aux fonds d'investissement qui, à cette époque, n'investissaient alors qu'en valeurs mobilières.

C'est en 1985 qu'une directive européenne transposée en Belgique par la loi du 4 décembre 1990³ a étendu l'investissement à d'autres classes d'actifs telles que les matières premières, l'immobilier, etc. Cette directive a également ouvert les portes du marché européen, ce qui a permis aux fonds étrangers de commercialiser leurs actions en Belgique. Déjà à cette époque, le gouvernement belge a souhaité créer un véhicule d'investissement fiscalement compétitif en réaction aux régimes fiscaux étrangers très attrayants et plus particulièrement, face aux sociétés d'investissement à capital variable (SICAV) luxembourgeoises. C'est pourquoi, dans cette même loi, nous pouvons retrouver un régime fiscal spécifique pour ce nouveau « véhicule » belge : les sociétés d'investissement. C'est alors que le marché des Organismes de Placements Collectifs (OPC) s'est développé et a rencontré un franc succès auprès des investisseurs personnes physiques en Belgique. Nous distinguerons deux grandes catégories dans ces OPC : (i) les sociétés d'investissement à capital variable, appelées SICAV et (ii) les sociétés d'investissement à capital fixe, appelées SICAF. Toutes deux sont cotées en Bourse ; leurs parts pouvant être souscrites en tant qu'investissement par des personnes physiques ou morales. Inspirées des Real Estate Investment Trusts (REIT) aux USA, les SICAF Immobilières (SICAFI) ont été créées en Belgique en 1995 dans le but de promouvoir l'investissement collectif en immobilier.

« OPC signifie Organisme de Placement Collectif. C'est une dénomination générale pour de nombreux types différents d'investissements avec un statut juridique différent. Un OPC est souvent appelé communément « fonds ». Il est important de constater qu'un fonds commun de placement et une société d'investissement - qui sont tous deux des OPC - comportent juridiquement quelques différences importantes. Par conséquent, le terme générique « fonds » doit être utilisé avec une certaine prudence pour éviter de lui donner une interprétation trop restrictive comme un fonds de

³ Loi du 4 novembre 1990 relative aux opérations financières et aux marchés financiers, M.B., 22 décembre 1990.

placement seulement et non une société d'investissement. Nous pouvons définir un OPC comme suit : un OPC est un organisme qui recueille les fonds provenant de divers investisseurs et investit ce capital collectivement dans un ensemble d'instruments financiers diversifiés selon le principe de la répartition des risques. Les OPC sont donc une forme de gestion collective du portefeuille »⁴.

À la suite de la crise financière de 2008, la directive européenne 2011/61 du 8 juin 2011 sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs (GFIA) est entrée en vigueur afin d'imposer aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs un cadre beaucoup plus transparent et sécurisant pour les investisseurs pour les fonds d'investissement alternatifs / organismes de placement collectifs alternatifs tels que définis par la directive 2011/61/UE⁵. Cette directive est transposée en droit belge par la loi du 19 avril 2014 dite « loi OPCA » relative aux organismes de placement collectif alternatifs et à leurs gestionnaires⁶. Cette nouvelle loi a instauré les organismes de placement collectifs alternatifs en Belgique et, toujours dans l'optique de protéger les investisseurs, a imposé de nouvelles obligations.

« Compte tenu de l'impact de cette transposition sur le cadre réglementaire des SICAF Immobilières existantes, le législateur décida en 2014 de créer - parallèlement à ces SICAF Immobilières classiques - un nouveau cadre légal pour ce que l'on appelle les Real Estate Investment Trust (REIT), à savoir les sociétés immobilières réglementées (SIR). »⁷ La création de ce nouveau véhicule permet donc aux SICAFI de se convertir en SIR afin d'éviter les contraintes réglementaires additionnelles instaurées par la loi OPCA. « Ce qu'elles firent toutes, de sorte qu'il n'existe plus de SICAF immobilières aujourd'hui en Belgique, mais bien 17 SIR publiques et 10 SIR institutionnelles. »⁸

⁴ Définition générale d'un organisme de placement collectif (OPC), le soi-disant "fonds" proposé par la BEAMA (www.beama.be)

⁵ Directive 2011/61/UE, art. 4.1(a) : « des organismes de placement collectif, y compris leurs compartiments d'investissement, qui : (i) lèvent des capitaux auprès d'un certain nombre d'investisseurs en vue de les investir, conformément à une politique d'investissement définie, dans l'intérêt de ces investisseurs ; et (ii) ne sont pas soumis à agrément au titre de l'article 5 de la directive 2009/65/CE »

⁶ Loi du 19 avril 2014 relative aux organismes de placement collectif alternatifs et à leurs gestionnaires, M.B., 17 juin 2014

⁷ De Munter M., 2016, *Fonds d'investissement immobiliers spécialisés : régime fiscal de faveur*, Le Fiscologue n° 1499, page 4

⁸ Van Caubergh P.O., *La fiscalité des fonds d'investissement en Belgique*, Belgique, Anthémis, 2019, p.45

Néanmoins, le gouvernement belge, faisant le constat que les SIR actuellement en vigueur ne pouvaient pas convenir à un investisseur institutionnel⁹ et professionnel (en effet, les SIR sont assez spécifiques de par leur caractère public, cotées en Bourse et sont soumises à bon nombre de contraintes telles que, notamment, l'obligation de diversification et la limitation de l'endettement), a mis en place, également en réponse aux structures proposées par nos pays voisins, un nouveau véhicule d'investissement : le Fond d'Investissement Immobilier Spécialisé, institué par la loi-programme du 3 août 2016 et l'arrêté royal relatif aux fonds d'investissements immobiliers spécialisés du 9 novembre 2016, plus communément appelé FIIS. Le rapport au Roi précise en effet que « Un des objectifs du régime des FIIS est de repositionner Bruxelles en tant que centre financier. En effet, nombre de gestionnaires de fonds d'investissement (belges et étrangers) ont actuellement recours à d'autres places financières, telles que le Luxembourg et les Pays-Bas, afin de créer des fonds d'investissement immobiliers. Dès lors, en offrant un cadre réglementaire flexible dédié aux investissements immobiliers et réservé aux investisseurs institutionnels et professionnels, la Belgique se positionne pour attirer les gestionnaires étrangers de fonds d'investissement immobiliers et également pour offrir aux gestionnaires belges de fonds d'investissement immobiliers un véhicule d'investissement performant leur permettant de lever des moyens financiers et de lancer de tels fonds d'investissement en Belgique. »¹⁰

⁹ Liste des investisseurs institutionnels publiée le 12 août 2019 sur le site de la FSMA

¹⁰ Rapport au Roi précédant l'Arrêté Royal du 9 novembre 2016 relatif aux fonds d'investissement immobiliers spécialisés (AR FIIS), M.B., 18 novembre 2016

5. Le fonds d'investissement immobilier spécialisé

Après cette brève mise en contexte, nous proposons de rentrer dans le vif du sujet de ce mémoire : le fonds d'investissement immobilier spécialisé. Nous allons étudier l'arrêté royal relatif au FIIS afin de cadrer les aspects réglementaires, fiscaux et comptables.

Le fonds d'investissement immobilier spécialisé a été instauré en 2016 par la loi-programme du 3 août 2016 et l'arrêté royal relatif aux fonds d'investissements spécialisés du 9 novembre 2016 mais il a fallu attendre le 12 avril 2017 pour qu'une société soit inscrite sur la liste des fonds d'investissement immobiliers spécialisés. Aujourd'hui, nous comptons un peu moins de 70 sociétés inscrites¹¹. Force est de constater que ce nouveau véhicule rencontre un grand succès auprès des investisseurs institutionnels et professionnels qui ont vu dans le FIIS une réelle opportunité et plusieurs avantages à saisir ; nous les découvrirons également tout au long du présent mémoire.

Comme déjà évoqué précédemment, un des objectifs poursuivis à travers ce nouveau véhicule est d'aligner les offres de véhicules d'investissement immobilier en Belgique à ceux proposés par nos voisins européens afin de stimuler le développement de la Belgique comme cadre attractif pour l'investisseur institutionnel dans une perspective européenne et internationale.

En effet, il est évoqué dans le rapport précédant l'AR FIIS que : « Au niveau européen, les législateurs ont, de manière générale, réglementé l'investissement immobilier de deux manières différentes.

Premièrement, en créant un statut de fonds d'investissement : il s'agit d'organismes de placement collectif soumis au contrôle prudentiel et à la surveillance de l'autorité de supervision compétente, levant des capitaux auprès d'investisseurs en vue de les investir dans des biens immobiliers conformément à une politique d'investissement prédéfinie, agissant dans l'intérêt exclusif desdits investisseurs et bénéficiant d'un régime fiscal favorable.

Deuxièmement, en créant un statut de real estate investment trust (en abrégé : "REIT") : il s'agit de sociétés cotées "ordinaires" auxquelles diverses contraintes ont été imposées (quant au type

¹¹ Voy. supra

d'activités, au type de revenus, à la distribution de leur résultat, diversification de leur actionnariat, obligation de cotation, etc.), agissant conformément à leur objet social qui est de mettre des biens immobiliers à disposition d'occupants, tout en les soumettant à un régime fiscal particulier. »¹²

Le premier statut correspondait aux SICAFI que nous connaissons en Belgique et rappelons-le, les SICAFI ont toutes décidé de se convertir en SIR depuis la loi du 12 mai 2014¹³. Ce premier statut n'est donc en l'espèce plus utilisé chez nous. Le second statut concorde donc avec les SIR belges. Dès lors, le Roi décide de combler le vide et souligne dans le rapport précédant l'AR FIIS que « Les opérateurs économiques qui disposent d'un savoir-faire concernant les fonds d'investissement immobiliers mais dont le projet d'investissement ne correspond pas au statut très spécifique des REITs (en particulier, le caractère public, coté, comportant des obligations de diversification et limites d'endettement importantes) n'ont d'autre choix que de créer leur structure chez nos voisins qui disposent depuis de nombreuses années des véhicules appropriés en termes de fonds d'investissement immobiliers. C'est le cas par exemple, des investisseurs institutionnels qui recherchent des fonds d'investissement à durée de vie plus limitée - les biens étant revendus à l'échéance - pouvant investir dans des segments extrêmement spécifiques (risqués ou non, en fonction de la politique d'investissement du fonds d'investissement).

La coexistence de ce nouveau régime FIIS avec le régime existant des SIRs ne génère pas de réelle concurrence entre les deux régimes, celui des SIRs visant la diversification maximale du risque et le très long terme, celui des FIIS étant plus ciblé avec des politiques d'investissement plus courtes et parfois limitées à quelques (voire un seul) actifs.

Par ailleurs, le FIIS ne sera pas réservé aux seuls investissements immobiliers en Belgique mais sera avant tout une vraie plateforme pour des investissements réalisés en Belgique et à l'étranger. »¹⁴

Dernier point mais non des moindres, la taxation des plus-values latentes existantes (« exit tax ») sur de nombreux immeubles situés en Belgique détenus par des sociétés a certainement eu un impact sur la décision du Roi et du législateur comme le précise l'avant-projet de la loi-programme

¹² Rapport au Roi précédant l'AR FIIS

¹³ Sociétés immobilières réglementées régies par la loi du 12 mai 2014, M.B., 17 juin 2014

¹⁴ Rapport au Roi précédant l'AR FIIS

du 3 août 2016 : « Les dispositions financières et fiscales concernées devraient mener à un développement de l'activité des SIR et de ces OPCA, ce qui participera à l'augmentation des recettes fiscales torées de l'exit tax. Nous aborderons plus tard l'exit tax de manière plus approfondie.

6. Aspects réglementaires

6.1. Inscription du FIIS auprès du SPF Finances

Avant de commencer ses activités, chaque FIIS doit s'inscrire sur une liste tenue par le SPF Finances. Toute demande d'inscription prévue à l'article 3 §2 de l'AR FIIS doit s'accompagner d'un dossier complet et doit contenir les documents suivants :

- (i) Une copie des statuts de la société ;
- (ii) Une copie de l'extrait ou de la mention aux annexes du Moniteur belge avec la publication des actes et indications dont la publicité est prescrite par le Code des sociétés ;
- (iii) Une déclaration de la société que les conditions du présent arrêté et, le cas échéant, de la loi du 19 avril 2014 sont remplies ;
- (iv) Un document probant dans lequel apparaît la désignation du dépositaire si, en application de la loi du 19 avril 2014, le FIIS a l'obligation de désigner un dépositaire.¹⁵

Au plus tard le trentième jour suivant le jour où la demande d'inscription a été valablement faite ou suivant le jour où le dossier a été complété, le SPF Finances confirme l'inscription par lettre ou courrier électronique adressé au demandeur. Une société n'aura le statut de FIIS qu'après avoir reçu la confirmation par le SPF Finances de son inscription sur la liste. En pratique, il est donc possible de créer un FIIS et de le rendre opérationnel en un temps record de 30 jours calendaires sans coût de constitution élevés.

Ni l'inscription ni aucune autre intervention du SPF Finances par application du présent arrêté n'implique une appréciation quant à l'opportunité et à la qualité des transactions, ni quant à la situation du FIIS. Aucune vérification ne sera donc faite sur la politique d'investissement, la solvabilité de la société, etc.

¹⁵ AR FIIS, art. 3

En outre, l'inscription d'une société immobilière existante aura des conséquences sur le plan comptable et fiscal, comme nous le verrons en détail plus bas : la société devra se conformer aux normes IFRS. Et techniquement, ce passage aux normes IFRS suppose en général une clôture des comptes de l'exercice en cours, une déclaration à l'impôt des sociétés devra être déposée pour cette période, en ventilant les bénéfices taxables au tarif normal et les sommes imposables à l'exit tax.

6.2. Une société d'investissement – SICAF immobilière institutionnelle

Pour rappel, la loi OPCA¹⁶ nous avait appris à distinguer les OPC suivant qu'ils revêtent la forme statutaire (sociétés d'investissement) de la forme contractuelle (fonds communs de placement). Nous constatons qu'en créant le fonds d'investissement immobilier spécialisé, le législateur n'a pas respecté cette distinction qui nous semble pourtant fondamentale. En effet, le FIIS, soi-disant « fonds », est en fait une société dotée de la personnalité morale et donc revêt bien une forme statutaire telle qu'une société d'investissement.

Le Roi se justifie dans le rapport précédant l'AR FIIS : « Le terme de "organisme de placement collectif immobilier spécialisé" ou de "société d'investissement à capital fixe immobilière spécialisée" aurait pu être préféré au terme "FIIS". [...] Néanmoins, c'est en toute connaissance de cause qu'il a été décidé ici d'utiliser la terminologie de "fonds d'investissement". En effet, ce terme doit s'entendre dans un sens générique, pouvant recouvrir non seulement les fonds d'investissement établis sous forme sociétaire (telles les SICAVs et les SICAFs) ou sous forme contractuelle (tels les fonds communs de placement). Les raisons du choix de cette terminologie sont multiples : (i) La connaissance de ces termes sur le plan européen et international. [...] Les termes "fonds d'investissement" bien connus sur le plan européen mais aussi international car en ligne avec la terminologie utilisée par la législation européenne (comme par exemple la Directive AIFM) et internationale doivent dès lors être préférés aux termes "organismes de placement collectif". (ii) D'autres projets législatifs belges sont actuellement en cours et utilisent également la terminologie de "fonds d'investissement" (nous pensons ici par exemple aux "Fonds Starter"). (iii) Comme

¹⁶ Loi du 19 avril 2014 relative aux organismes de placement collectif alternatifs et à leurs gestionnaires, M.B., 17 juin 2014

indiqué précédemment, de manière générale, l'investissement immobilier est réglementé de deux façons : en créant des statuts de "fonds d'investissement" et de "REITs" (le statut REIT en Belgique est mis en place par la loi du 12 mai 2014 relative aux SIRs). Afin de mettre l'accent sur cette distinction entre fonds d'investissement et REITs et afin d'éviter toute confusion avec les SIRs, le terme "fonds d'investissement" doit être préféré. »

Le FIIS est donc un OPCA à nombre fixe de parts institutionnel¹⁷ tel que défini aux articles 286 §1^{er} et 288 de la loi OPCA. Il est constitué sous la forme d'une société anonyme ou d'une société en commandite simple¹⁸. L'AR FIIS proposait également la forme de « société en commandite par actions » mais cette forme a été supprimée à la suite de la réforme des droits des sociétés (entrée en vigueur au 1^{er} mai 2019).

Le FIIS peut être constitué par un seul actionnaire ou associé unique ; un seul investisseur éligible.

Le nombre fixe de parts institutionnelles impose donc que le FIIS est un véhicule de type fermé : le droit pour l'investisseur de demander le rachat de ses actions ou de ses parts par le FIIS n'existe pas et bien qu'un OPC dit « fermé » est généralement coté en Bourse, les instruments financiers émis par un FIIS ne peuvent pas être admis à la négociation sur un MTF¹⁹ ou sur un marché réglementé accessible au public.²⁰ Le FIIS est en effet réservé aux investisseurs éligibles²¹ et il a donc été décidé d'interdire la possibilité de cotation.

Initialement, son capital social ne pouvant être inférieur à 1.200.000 euros et devait être entièrement libéré.²² Mais, depuis la récente réforme des droits des sociétés, un FIIS n'est plus obligé d'avoir un capital social minimum mais il sera soumis aux exigences de fonds propres

¹⁷ AR FIIS, art. 1er

¹⁸ AR FIIS, art. 1er §2

¹⁹ La loi OPCA définit le "système multilatéral de négociation (Multilateral trading facility - MTF)" comme un système multilatéral, exploité par une entreprise d'investissement, un établissement de crédit ou une entreprise de marché, qui assure la rencontre en son sein même et selon des règles non discrétionnaires de multiples intérêts acheteurs et vendeurs exprimés par des tiers pour des instruments financiers, d'une manière qui aboutisse à la conclusion de contrats conformément aux dispositions du chapitre II de la loi du 2 août 2002 ou du titre II de la Directive 2004/39/CE;

²⁰ AR FIIS, art. 11.

²¹ Investisseurs institutionnels et professionnels

²² Loi OPCA, art. 196 §3 et 288 §1er

minimales applicables en vertu du nouveau Code des sociétés et associations. Cela ne pourra que contribuer à la flexibilité et à la croissance de ce véhicule d'investissement.

Il est prévu à l'article 288, §3 de la loi OPCA que les sociétés d'investissements à nombre fixe de parts institutionnelles, y compris les FIIS donc, sont dans l'obligation d'indiquer, dans tout document publié ou produit, leur dénomination sociale suivie des mots « SICAF belge » ou « société d'investissement à capital fixe institutionnelle de droit belge »

6.3. Durée de vie limitée à dix ans

En conséquence de la non cotation et du caractère "fermé" du FIIS, les actionnaires ou associés ne pourront sortir du FIIS que via la revente de leurs actions ou parts à un tiers sur le marché secondaire.

Afin d'éviter que les investisseurs se retrouvent bloqués dans le FIIS dû au manque éventuel de liquidité des parts ou actions du FIIS sur le marché secondaire, il a été prévu par l'AR FIIS que le FIIS soit constitué pour une durée déterminée. Les actionnaires ou associés ne sont donc pas tenus de rester indéfiniment actionnaires ou associés du FIIS. Cette durée déterminée s'inscrit également dans la philosophie d'une politique d'investissement à court ou moyen terme des fonds d'investissement réservés à des investisseurs institutionnels.

A compter de sa constitution ou de son inscription sur la liste des FIIS, sa durée ne peut donc excéder 10 ans.

Néanmoins, à l'article 26 de l'AR FIIS, le législateur prévoit la possibilité pour le FIIS de proroger sa durée pour des durées maximales successives de 5 années chacune²³.

Il faut impérativement que ce renouvellement soit prévu dans les statuts du FIIS et il ne peut l'être que par une décision de l'assemblée générale. L'article 27 de l'AR FIIS en décrit la procédure : « Dans l'hypothèse où les statuts prévoient que le terme du FIIS peut être prorogé sur décision de

²³ AR FIIS, art. 25-26

l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires ou des associés du FIIS conformément aux conditions de quorum de présence [...] les statuts prévoient que l'assemblée générale extraordinaire ne peut valablement délibérer et statuer sur une prorogation de la durée du FIIS que si ceux qui y assistent représentent au moins la moitié du capital social. Si cette condition n'est pas remplie, une nouvelle convocation sera nécessaire et la deuxième assemblée générale extraordinaire délibérera valablement, quelle que soit la portion du capital représentée par les actionnaires ou associés présents ou représentés. La résolution de proroger la durée du FIIS est valablement adoptée à l'unanimité des votes valablement exprimés. »

A défaut de prorogation prévue dans les statuts ou valablement décidée par une assemblée générale extraordinaire, le FIIS sera dissous de plein droit à son terme. Lorsque le FIIS cesse d'exister, le liquidateur, au plus tard quinze jours après la date de clôture de la liquidation du FIIS, demande la radiation du FIIS de la liste des FIIS auprès du SPF Finances. Le SPF Finances notifie dans les plus brefs délais à la FSMA²⁴ chaque modification qui est apportée à la liste des FIIS.

6.4. Réserve aux investisseurs éligibles

Comme déjà été évoqué précédemment, en vertu du caractère institutionnel du FIIS, ces parts sont exclusivement réservées aux investisseurs éligibles.²⁵ Mais qu'entendons-t-nous par « investisseurs éligibles » ?

6.4.1. Définition

Cette catégorie d'investisseurs est précisément définie par l'article 3, 30° et 31° de la loi OPCA du 19 avril 2014 et des articles 3 et 3/1 de l'arrêté. Sont donc considérés comme des « investisseurs éligibles », au sens du rapport au Roi de l'AR FIIS :

²⁴ "Financial Services and Markets Authority" - l'Autorité des Services et Marchés Financiers, visée par l'article 44 de la loi du 2 août 2002 relative à la surveillance du secteur financier et aux services financiers

²⁵ Article 3, 6° de la loi du 19 avril 2014 (loi OPCA)

- Les investisseurs éligibles "par nature" : regroupant les investisseurs professionnels au sens de l'article 3, 30° de la loi du 19 avril 2014, à savoir :
 - Les clients professionnels²⁶ comprenant (i) les établissements de crédit, les entreprises d'investissement, les autres établissements financiers agréés ou réglementés, les entreprises d'assurances, les organismes de placement collectif et leurs sociétés de gestion, les fonds de retraite et leurs sociétés de gestion, les négociants en matières premières et instruments dérivés sur celles-ci, les entreprises locales, et les autres investisseurs institutionnels ; (ii) les grandes entreprises réunissant des critères de taille ; (iii) l'Etat belge, les Communautés et les Régions, les autorités nationales et régionales étrangères, les organismes publics qui gèrent la dette publique, les banques centrales, les institutions internationales et supranationales comme la Banque mondiale, le FMI, la BCE, la BEI et les autres organisations internationales analogues ; et (iv) d'autres investisseurs institutionnels dont l'activité principale consiste à investir dans des instruments financiers, notamment les entités s'occupant de la titrisation d'actifs ou d'autres opérations de financement.
 - Les contreparties éligibles²⁷ comprenant (i) les entreprises d'investissement, (ii) les établissements de crédit, (iii) les entreprises d'assurances, (iv) les OPCVM et leurs sociétés de gestion, (v) les fonds de pensions et leurs sociétés de gestion, (vi) les autres établissements financiers agréés ou réglementés au titre de la législation communautaire ou du droit national d'un Etat membre, (vii) les entreprises exemptées de l'application de la directive 2004/39/CE en vertu de l'article 2, paragraphe 1, points k) et l), de cette directive, (viii) les gouvernements nationaux et leurs services, y compris les organismes publics chargés de la gestion de la dette publique, (ix) les banques centrales, et (x) les organisations supranationales.

²⁶ Au sens de l'annexe A I, alinéa 1er de l'arrêté royal du 3 juin 2007 portant les règles et modalités visant à transposer la Directive concernant les marchés d'instruments financier (ci-après, "l'arrêté royal MiFID")

²⁷ Au sens de l'article 3, § 1er de l'arrêté royal MiFID

A cet égard, les clients professionnels et les contreparties éligibles précités, ne seront considérés comme des investisseurs éligibles "par nature" qu'à condition qu'il s'agisse de personnes morales.

- Les investisseurs éligibles "par élection" : regroupant les personnes morales qui ne sont pas considérées comme des investisseurs éligibles par "nature" mais qui sont inscrites²⁸ au registre des investisseurs éligibles tenu par la FSMA en vertu de l'arrêté royal 2006 et conformément à la procédure d'inscription prévue par ce même arrêté royal.

6.4.2. Cession à un investisseur non éligible

Conformément à l'article 10, §2 et §3, si un investisseur cède ses instruments financiers à un investisseur n'étant pas un investisseur éligible, le FIIS conservera son statut institutionnel à condition qu'il ait pris les mesures adéquates suivantes²⁹ :

- (i) Il est mentionné, dans les conditions d'émission des instruments financiers du FIIS, dans ses statuts, dans son document d'information ainsi que dans tout document en rapport avec l'émission, la souscription et l'acquisition des instruments financiers émis par celui-ci, que seuls des investisseurs éligibles peuvent souscrire aux instruments financiers qu'il émet, peuvent acquérir ou détenir ces instruments financiers ;
- (ii) Sous réserve de l'application des articles 463 et 465 du Code des sociétés, il est mentionné dans le registre des instruments financiers nominatifs, sur le certificat d'inscription des instruments financiers nominatifs dans le registre des instruments

²⁸ La personne morale souhaitant opter pour la qualité d'investisseur éligible et s'inscrire sur le registre, doit en faire la demande expresse à la FSMA. La demande d'inscription doit s'effectuer par lettre recommandée ainsi que par voie électronique. Il est rappelé que le demandeur souhaitant opter pour la qualité d'investisseur éligible ne peut être une personne physique et doit être doté de la personnalité juridique conformément à la législation (belge ou étrangère) qui régit sa création.

²⁹ Ceci afin de garantir la qualité d'investisseur éligible des titulaires de ses instruments financiers, et qu'il ne favorise ni ne contribue à la détention de ses instruments financiers par des investisseurs autres que des investisseurs éligibles.

financiers nominatifs, que ces instruments financiers peuvent seulement être acquis et détenus par des investisseurs éligibles ;

- (iii) Dans tous les avis, dans toutes les communications ou tout autre document concernant une opération sur les instruments financiers du FIIS ou dans lequel une telle opération est annoncée, émanant du FIIS ou d'une personne qui agit en son nom ou pour son compte, il doit être précisé que seuls les investisseurs éligibles peuvent souscrire à ces instruments financiers, les acquérir et les détenir ;
- (iv) Sans préjudice de l'application de l'article 9, les instruments financiers émis par le FIIS sont nominatifs, et chaque investisseur qui souscrit aux instruments financiers du FIIS ou acquiert ces instruments financiers, confirme formellement et par écrit à ce FIIS qu'il est un investisseur éligible, et s'engage, à l'égard de ce FIIS, à ne transférer les instruments financiers concernées qu'à un acquéreur qui, à son tour confirme formellement par écrit au FIIS qu'il est un investisseur éligible et qu'il s'engage à demander la même confirmation à l'acquéreur suivant;
- (v) Le FIIS refuse d'inscrire dans le registre des instruments financiers nominatifs une cession d'instruments financiers à un investisseur quand il constate que ce cessionnaire n'est pas un investisseur éligible ;
- (vi) Le FIIS suspend le paiement de dividendes ou intérêts liés à des instruments financiers dont il constate qu'ils sont détenus par des investisseurs autres que des investisseurs éligibles ;
- (vii) La réglementation prévue au 5° et 6° de ce paragraphe est reprise dans les conditions d'émission, les statuts, le document d'information, de même que dans tout document concernant une opération sur les instruments financiers d'un FIIS ou dans lequel une telle opération est annoncée.

6.4.3. Informations aux investisseurs

Le FIIS a le devoir, conformément aux articles 68 à 72 de la loi OPCA, de fournir un document d'information à ses potentiels et futurs investisseurs avant qu'ils ne prennent la décision d'éventuellement souscrire aux instruments émis par le FIIS. Ce document est un document

précontractuel dans le sens où le client a la possibilité de demander des informations complémentaires avant à la transaction.

L'article 18 de l'AR FIIS précise que, sans préjudice des articles 68 à 72 de la loi OPCA, le document d'information porté à la connaissance du futur et potentiel investisseur par le FIIS contient au moins les informations suivantes :

- (i) La dénomination et la durée du FIIS, la dénomination de la société de gestion éventuelle et du dépositaire éventuel ;
- (ii) La politique d'investissement, en fonction des buts spécifiques qu'elle se propose et des critères dont elle s'inspire en ce compris, notamment, l'éventuelle politique de couverture de risques financiers (à l'exclusion de toute opération de nature spéculative), l'éventuelle obligation de diversification des placements et l'éventuelle limitation du taux d'endettement du FIIS ;
- (iii) La politique de distribution ;
- (iv) Les rémunérations et les dépenses que le gestionnaire est habilité à prélever sur le FIIS, ainsi que le mode de calcul de ces rémunérations et dépenses. Ces rémunérations et dépenses doivent inclure :
 - Le mode de rémunération de la gestion du portefeuille d'investissement du FIIS ;
 - Le mode de rémunération de l'administration du FIIS ;
 - Les commissions de commercialisation des actions ou parts du FIIS ;
 - Les commissions et frais relatifs à la garde d'actifs du FIIS ;
 - Les commissions et frais mis à charge des actionnaires ou associés, notamment lors de l'émission d'actions ou parts.
- (v) Les dispositions sur la publicité ;
- (vi) La date de clôture des comptes annuels du FIIS ;
- (vii) Les cas de dissolution du FIIS, sans préjudice des causes légales ;
- (viii) Les modalités d'amendement du document d'information ;
- (ix) Les modalités d'émission des actions ou parts du FIIS.

6.5. Politique d'investissement³⁰

Toujours dans une optique de mettre en place un régime compétitif par rapport aux véhicules du même type proposés à l'étranger, le FIIS n'est soumis à aucune obligation de diversification - ni même de limitation de son ratio d'endettement - si ce n'est celle que le FIIS s'imposerait à lui-même dans ses statuts³¹.

La recherche de souplesse, c'est aussi ce pourquoi le législateur a défini de manière assez large les « biens immobiliers » dans lesquels le FIIS devrait investir :

- a) Les immeubles³² situés en Belgique et détenus directement par le FIIS ainsi que les droits réels sur de tels immeubles,

La particularité dans ce cas-ci est que le FIIS doit détenir les immeubles situés en Belgique directement et non au travers d'une autre société³³. L'article 7 de l'AR FIIS prévoit néanmoins une exception dans le cas où les biens immobiliers belges sont détenus au travers d'une filiale dont le FIIS détient directement ou indirectement l'ensemble des actions ou parts : le FIIS dispose d'un délai de vingt-quatre mois pour se conformer.

Concrètement, cette restructuration consistera généralement à ce que le FIIS procède à une fusion par absorption de la filiale entièrement détenue, l'exigence de détention (directe ou indirecte) de l'ensemble des actions ou parts de la filiale visant précisément à ce que le FIIS dispose toujours, au sein de celle-ci, de la majorité requise pour mener à bien cette opération.

- b) Les immeubles³⁴ situés à l'étranger et détenus directement ou indirectement par le FIIS ainsi que les droits réels sur de tels immeubles,

³⁰ Article 7 et article 8 de l'AR FIIS

³¹ Article 7, §2 AR FIIS

³² Tels que définis aux articles 517 et suivants du Code civil

³³ Comme par exemple des « SPV » (pour special purpose vehicle)

³⁴ Tels que définis aux articles 517 et suivants du Code civil

- c) Les actions ou parts avec droit de vote émises par des sociétés immobilières étrangères détenant des immeubles situés à l'étranger,
- d) Les actions de sociétés immobilières réglementées publiques, telles que définies à l'article 2, 2° de la loi du 12 mai 2014 relative aux sociétés immobilières réglementées,
- e) Les actions de sociétés immobilières réglementées institutionnelles, telles que définies à l'article 2, 3° de la loi du 12 mai 2014 relative aux sociétés immobilières réglementées,
- f) Les actions ou parts de FIIS,
- g) Les actions ou parts d'organismes de placement collectif alternatifs belges investissant dans la catégorie de placement prévue à l'article 183, al. 1, 3° de la loi du 19 avril 2014,
- h) Les actions ou parts d'organismes de placement collectif alternatifs étrangers investissant dans une catégorie de placement similaire à celle de l'article 183, al. 1, 3° de la loi du 19 avril 2014, définie par la loi applicable dans son pays d'origine,
- i) Les actions ou parts émises par des sociétés (i) dotées de la personnalité juridique; (ii) relevant du droit d'un autre Etat membre de l'Espace économique européen; (iii) dont les actions sont admises ou non aux négociations sur un marché réglementé et qui font l'objet ou non d'un contrôle prudentiel; (iv) qui ont pour activité principale l'acquisition ou la construction d'immeubles en vue de la mise à disposition d'utilisateurs, ou la détention directe ou indirecte d'actions dans le capital de sociétés dont l'activité est similaire; et (v) qui sont exemptées de l'impôt sur les revenus en ce qui concerne les bénéfices provenant de l'activité visée au (iv) ci-dessus moyennant le respect de contraintes, tenant au moins à l'obligation légale de distribution d'une partie de leurs revenus à leurs actionnaires (ci-après les "Real Estate Investment Trusts", en abrégé "REIT's"),
- j) Les droits d'option sur des biens immobiliers,
- k) Les certificats immobiliers visés à l'article 5, § 4 de la loi du 16 juin 2006,
- l) Les droits découlant de contrats donnant un ou plusieurs biens en location-financement au FIIS ou conférant d'autres droits d'usage analogues,
- m) Les concessions accordées par une personne de droit public ;
- n) Les crédits octroyés et les sûretés ou garanties constituées par le FIIS au bénéfice de ses filiales.

Les types de biens immobiliers dans lesquels le FIIS souhaite investir sont à préciser dans les statuts et dans le document d'information (qui sera mis à disposition des potentiels futurs investisseurs comme nous l'avons expliqué plus haut). Ce sont donc les statuts qui déterminent sa politique d'investissement. Les obligations de diversification et le ratio d'endettement que le FIIS voudrait éventuellement s'imposer sont, nous le répétons, également à préciser dans les statuts.³⁵

Dès la clôture du deuxième exercice³⁶, le FIIS doit détenir des biens immobiliers dont la valeur totale minimal s'élève à 10.000.000 EUR. Le principe ici est de limiter l'accès de ce régime aux seuls grands investisseurs institutionnels.³⁷ La valeur de ces biens immobiliers s'entend du total des valeurs d'acquisition ou de la valeur ayant servi au calcul des sommes imposables à l'occasion d'une opération visée aux articles 210, § 1^{er}, 5^o et 6^o, et 211, § 1^{er}, alinéa 6, du CIR 1992.

Il est permis au FIIS d'acheter ou vendre des instruments de couverture pour autant qu'il ne s'agisse pas d'opération de nature spéculative. Ces achats ou ventes doivent s'inscrire dans le cadre d'une politique de couverture de risques financiers arrêtée par le FIIS. Cette politique de couverture de risques financiers est publiée dans les rapports financiers annuels du FIIS et est indiquée dans ses statuts et son document d'information.³⁸

De plus, s'il l'indique dans ses statuts et son document d'information, le FIIS peut³⁹ :

- En tant que preneur, conclure des contrats de location-financement (leasing) immobilier ;
- Donner un ou plusieurs immeubles en location-financement (activité à titre accessoire uniquement sauf si immeubles destinés à des fins d'intérêts public) ;

³⁵ Article 7, §2 AR FIIS

³⁶ Suivant son inscription sur la liste des FIIS tenu par le SPF Finances

³⁷ Fisc., nr. 1499, p.4

³⁸ Article 7, §3

³⁹ Article 7, §4 à §6

- Exercer, à titre principal, une activité de location-financement avec option d'achat d'un ou plusieurs immeubles, si ces immeubles sont destinés à des fins d'intérêt public, en ce compris le logement social et l'enseignement.

Cependant, il est strictement interdit pour le FIIS d'agir comme promoteur immobilier (au même titre qu'une SIR ou SICAFI Immobilière). Aux fins de l'article 8 de l'AR FIIS, on entend par promoteur immobilier la personne dont l'activité professionnelle, à titre principal ou accessoire, consiste, à construire ou à faire construire des bâtiments en vue de les céder à titre onéreux, en tout ou en partie, soit avant la construction, soit en cours de construction, soit dans un délai de cinq ans après la construction.

Le FIIS n'est donc pas en tant que tel interdit d'effectuer toute activité liée au développement immobilier sous réserve que le bien immobilier est détenu pendant au moins 5 ans après sa construction.

6.6. Gestionnaire d'OPCA

Le FIIS étant un OPCA, il doit lui aussi se conformer à la loi du 19 avril 2014 et plus particulièrement aux exigences de la partie II⁴⁰ qui concerne les « dispositions harmonisées relatives aux gestionnaires d'organismes de placement collectif alternatifs ». Le présent titre s'applique en effet aux gestionnaires de droit belge qui gèrent un ou plusieurs OPCA.

6.6.1. Dispositions générales

Les sociétés d'investissement peuvent déléguer les tâches de gestion à une société externe de gestion d'OPCA afin d'exercer les fonctions de gestion telles que définies à l'article 3, 41° de la loi OPCA comme suit :

- (i) La gestion du portefeuille d'investissement de l'OPCA ;
- (ii) La gestion des risques ;

⁴⁰ Sauf s'il bénéficie d'une exclusion prévue par l'article 7 ou de l'article 8 de la même loi

- (iii) L'administration de l'OPCA, à savoir notamment : les services juridiques et de gestion comptable de l'OPCA, en ce compris l'établissement et la publication des comptes annuels ; les réponses aux demandes de renseignements des participants de l'OPCA ; l'évaluation du portefeuille et la détermination de la valeur des parts de l'OPCA (y compris les aspects fiscaux) ; le contrôle du respect des dispositions légales et réglementaires applicables à l'OPCA ; la tenue du registre des porteurs de parts nominatives ; la répartition des revenus entre catégories de parts et types de parts de l'OPCA ; l'émission et le rachat des parts de l'OPCA ; le dénouement des contrats, en ce compris l'envoi des parts de l'OPCA ; l'enregistrement des opérations et la conservation des pièces y afférentes ;
- (iv) La commercialisation de parts d'OPCA ;
- (v) les activités liées aux actifs d'un OPCA, à savoir l'exécution des services nécessaires pour que soient remplies les obligations fiduciaires du gestionnaire, la gestion des infrastructures, les activités d'administration des immeubles, le conseil aux entreprises concernant la structure du capital, la stratégie industrielle et les questions connexes, le conseil et les services en fusions et acquisitions et d'autres services liés à la gestion de l'OPCA et des sociétés et autres actifs dans lesquels il a investi.

Les fonctions de gestion énumérées par la loi OPCA ci-dessus sont assez générales et pour un FIIS, qui investit dans l'immobilier, on peut plus précisément définir les fonctions de gestion comme : « toutes les décisions liées à l'achat ou à la vente des biens immobiliers en portefeuille de l'OPCA, conformément à la politique d'investissement de l'OPCA, doivent être considérées comme relevant de la gestion de portefeuille. En outre, cette fonction implique le monitoring du portefeuille de l'OPCA ; doivent être considérées comme des activités liées aux actifs d'un OPCA : les services et activités liés au processus d'investissement, connexes aux décisions liées à l'achat ou à la vente des biens immobiliers en portefeuille de l'OPCA. Sont visés, par exemple la recherche d'opportunités d'investissement et la préparation et la réalisation d'une due diligence⁴¹; les activités liées à la gestion des biens immobiliers en portefeuille, telles que la perception des loyers,

⁴¹ En l'espèce, il s'agit de conseils et de services concernant les fusions et les acquisitions.

l'entretien des contacts avec les locataires, la supervision de la réparation et de l'entretien des immeubles et l'enregistrement des baux⁴². »⁴³

Le gestionnaire de droit belge d'un FIIS « sera entre-autres tenu aux obligations⁴⁴ suivantes :

- Obtenir l'autorisation préalable de la FSMA ;
- Respecter les exigences qui lui sont imposées par rapport à ses fonds propres ;
- Engager au moins deux dirigeants effectifs et aptes ;
- Avoir suffisamment de ressources humaines et techniques à disposition ;
- Tenir de solides procédures comptables et administratives ;
- Développer des dispositifs de contrôle et de sauvegarde dans le domaine du traitement électronique des données, ainsi que des mécanismes de contrôle interne adéquats ; Instaurer une séparation fonctionnelle et hiérarchique entre les fonctions de gestion de risques et les tâches des départements exécutifs ;
- Appliquer les mesures de protection spécifiques contre les conflits d'intérêts ;
- Mettre en œuvre et contrôler (au moins) annuellement le système de gestion des risques (où la FSMA surveille le caractère suffisant des procédures d'évaluation de crédit du gestionnaire) ;
- Mettre en œuvre le système de gestion des liquidités ;
- Etablir des procédures d'évaluation appropriées et indépendantes de l'actif (au moins une fois par an) ;
- Désigner un dépositaire, responsable de la garde des actifs et assurant que la vente, l'émission, le rachat, le remboursement et l'annulation des parts dans le FIIS se font conformément au droit applicable ;
- Présenter un rapport annuel du FIIS qui sera mis à disposition de la FSMA ;
- Démontrer que leur niveau d'endettement est raisonnable et qu'il se tiendra à cette limite en tout temps. »⁴⁵

⁴² Lesdites activités visent à assurer la gestion des infrastructures et l'administration des immeubles.

⁴³ FSMA, 2018, *Société de gestion d'OPCA*, in Opinions de la FSMA

⁴⁴ Circulaire FSMA_2017_07 du 27/03/2017 et Circulaire FSMA_2014_09 du 01/09/2014

⁴⁵ Van Besien A., Decroix K., 2016, *Les fonds d'investissement immobiliers spécialisés – un nouveau véhicule d'investissement immobilier*

6.6.2. Gestionnaire d'OPCA de petite taille

Cependant, ces sociétés de gestion externes peuvent bénéficier du régime « light » et seront donc soumises à des règles moins contraignantes si elles sont considérées comme des gestionnaires de petite taille.

Est considéré comme gestionnaire de petite taille, le FIIS lui-même s'il s'autogère ou la société de gestion externe⁴⁶ qui gère, « directement ou indirectement, par l'intermédiaire d'une société avec laquelle ils sont liés dans le cadre d'une communauté de gestion ou de contrôle, ou par une importante participation directe ou indirecte, des OPCA dont les actifs sous gestion :

- Y compris les actifs acquis grâce à l'effet de levier, ne dépassent pas un seuil de 100.000.000 EUR au total ou ;
- Ne dépassent pas un seuil de 500.000.000 EUR au total, si les OPCA concernés ne recourent pas à l'effet de levier et si aucun droit au remboursement ne peut être exercé pendant une période de cinq ans à compter de l'investissement initial dans chaque organisme. »⁴⁷

Dès lors, les gestionnaires peuvent entamer leurs activités sur simple notification de la FSMA (l'inscription suffit à elle seule, aucun agrément n'est nécessaire). Une contribution de 300 EUR sera réclamée par la FSMA. Les gestionnaires sont tenus de communiquer à la FSMA les informations nécessaires à la mise à jour permanente de leur dossier et de notifier sans délai dans le cas où ils ne satisfont plus aux conditions permettant de les qualifier de gestionnaires d'OPCA de petite taille. En sus, une fois par an, des comptes rendus devront être rapportés à la FSMA concernant les gestionnaires eux-mêmes ainsi que les OPCA qu'ils gèrent.⁴⁸

⁴⁶ Dans ce cas, il faut se baser sur la taille de l'ensemble des différents OPCA gérés par le gestionnaire externe

⁴⁷ Loi OPCA, art. 106 et suivants

⁴⁸ Circulaire FSMA_2017_07 du 27/03/2017 et Circulaire FSMA_2014_09 du 01/09/2014

6.6.3. Obligations générales liées aux comptes rendus ⁴⁹

« Les comptes rendus à transmettre à la FSMA sont établis selon les modèles figurant à l'annexe IV du règlement délégué (UE) n° 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012⁵⁰ (ci-après "le règlement 231/2013").

Les orientations ESMA/2013/1339 relatives aux obligations en matière de comptes rendus⁵¹ (ci-après "les orientations ESMA") décrivent le contenu des informations demandées dans les modèles de comptes rendus et les procédures particulières applicables.

Les données non structurées des tableaux sont complétées en langue anglaise.

Les comptes rendus sont établis selon une fréquence trimestrielle, semestrielle ou annuelle alignée sur l'année civile, chaque période de déclaration se terminant le dernier jour ouvré de mars, juin, septembre ou décembre. Le gestionnaire a la responsabilité de déterminer la fréquence de chacun des comptes rendus à transmettre à la FSMA, de s'y conformer et de notifier à la FSMA les éventuels changements de fréquence.

Les comptes rendus sont fournis dès que possible et un mois au plus tard après la date de rapport. Lorsque l'OPCA est un fonds de fonds, le gestionnaire dispose d'un délai supplémentaire de quinze jours calendaires.

Le calcul des actifs gérés, déterminant notamment la fréquence de reporting, est établi conformément à l'article 2 du règlement 231/2013 à l'exclusion entre autres des OPCA que le gestionnaire gère par délégation.

⁴⁹ Circulaire FSMA_2014_09 du 1/09/2014 relative aux « obligations des gestionnaires d'organismes de placement collectif alternatifs en matière de comptes rendus à l'égard de la FSMA »

⁵⁰ Complétant la directive 2011/61/UE du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne les dérogations, les conditions générales d'exercice, les dépositaires, l'effet de levier, la transparence et la surveillance.

⁵¹ En vertu de l'article 3, paragraphe 3, point d et l'article 24, paragraphes 1, 2 et 4 de la directive 2011/61/EU publiées le 15 novembre 2013

Les gestionnaires doivent commencer à présenter des comptes rendus entre le premier jour du trimestre suivant celui à partir duquel ils disposent d'informations à communiquer et le dernier jour de la première période de déclaration.

Il existe quatre types de comptes rendus distincts :

- (i) Le compte rendu sur le gestionnaire d'OPCA est contenu dans le tableau AIFM-specific information to be reported / (Article 3(3)(d) and Article 24(1) of Directive 2011/61/EU) (ci-après "AIFM file 24(1)").

Qu'il soit enregistré ou agréé, le gestionnaire d'OPCA rend régulièrement compte à la FSMA des principaux instruments qu'il négocie, des marchés sur lesquels il est actif et des expositions et concentrations les plus importantes dans les OPCA qu'il gère. Ces informations sont incluses dans le AIFM file 24(1).

Le AIFM file 24(1) est transmis à la FSMA selon la fréquence suivante :

- tous les ans pour les gestionnaires de petite taille inscrits à la liste visée à l'article 109 et à l'article 112 de la loi du 19 avril 2014 ;
- tous les 6 mois pour les gestionnaires inscrits à la liste visée à l'article 19 de la loi du 19 avril 2014 dont le total des actifs sous gestion est égal ou inférieur à 1.000.000.000 EUR⁵² ;
- tous les 3 mois pour les gestionnaires inscrits à la liste visée à l'article 19 de la loi du 19 avril 2014 dont le total des actifs sous gestion est supérieur à 1.000.000.000 EUR⁵³.

- (ii) Le compte rendu sur l'OPCA est contenu dans les tableaux AIF-specific information to be reported / (Article 3(3)(d) and Article 24(1) of Directive 2011/61/EU) (ci-après "AIF file 24(1)") et AIF-specific information to be reported / (Article 24(2) of Directive 2011/61/EU) (ci-après "AIF file 24(2)").

⁵² Cf. article 110, § 3 du règlement 231/2013

⁵³ Cf. article 110, § 3 du règlement 231/2013

Qu'il soit enregistré ou agréé, le gestionnaire d'OPCA fournit à la FSMA pour chacun des OPCA qu'il gère, le pourcentage des actifs qui font l'objet d'un traitement spécial du fait de leur nature non-liquide, les dispositions pour gérer la liquidité, le profil de risque et des systèmes de gestion des risques utilisés, les principales catégories d'actifs dans lesquels l'OPCA a investi et les résultats des simulations de crise effectuées. Ces informations sont incluses dans les AIF files 24(1) et 24(2).

Le AIF file 24(1) est transmis à la FSMA selon la fréquence suivante :

- tous les ans pour les gestionnaires de petite taille inscrits à la liste visée à l'article 109 et l'article 112 de la loi du 19 avril 2014 ;

Le AIF file 24(1) ainsi que le AIF file 24(2) sont transmis à la FSMA selon les fréquences suivantes⁵⁴ :

- tous les 6 mois pour les gestionnaires inscrits à la liste visée à l'article 19 de la loi du 19 avril 2014 dont le total des actifs sous gestion est égal ou inférieur à 1.000.000.000 EUR ;
- tous les 3 mois pour les gestionnaires inscrits à la liste visée à l'article 19 de la loi du 19 avril 2014 dont le total des actifs sous gestion est supérieur à 1.000.000.000 EUR ;
- tous les 3 mois pour les OPCA dont le total des actifs dépasse 500.000.000 EUR, quel que soit le montant total des actifs gérés par le gestionnaire ;
- tous les ans pour les OPCA qui ne recourent pas à l'effet de levier et qui, selon leur politique d'investissement principale, investissent dans des sociétés et des émetteurs non cotés afin d'en acquérir le contrôle, quel que soit le montant total des actifs gérés par le gestionnaire.

- (iii) Le compte rendu sur l'OPCA recourant à l'effet de levier de manière substantielle (ci-après "l'OPCA à levier") est contenu dans le tableau AIF-

⁵⁴ Cf. article 110, § 3 du règlement 231/2013

specific information to be reported / (Article 24(4) of Directive 2011/61/EU) (ci-après "AIF file 24(4)").

Le gestionnaire d'OPCA met à la disposition de la FSMA pour chacun des OPCA qui recourt à l'effet de levier de manière substantielle qu'il gère le niveau général de levier, la ventilation de l'effet de levier, le réemploi des actifs dans le cadre de l'effet de levier et les principales sources du levier reçu. Ces informations sont incluses dans le AIF file 24(4).

Le AIF file 24(4) est transmis à la FSMA selon la fréquence suivante :

- tous les 6 mois pour les gestionnaires inscrits à la liste visée à l'article 19 de la loi du 19 avril 2014 dont le total des actifs sous gestion est inférieur à 1.000.000.000 EUR ;
- tous les 3 mois pour les gestionnaires inscrits à la liste visée à l'article 19 de la loi du 19 avril 2014 dont le total des actifs sous gestion est supérieur à 1.000.000.000 EUR ;
- tous les 3 mois pour les OPCA dont le total des actifs dépasse 500.000.000 EUR, quel que soit le montant total des actifs gérés par le gestionnaire.

- (iv) Le compte rendu additionnel à la demande de la FSMA : La FSMA peut demander au gestionnaire de lui fournir trimestriellement une liste détaillée de tous les OPCA qu'il gère. Le cas échéant l'on pourrait requérir des informations supplémentaires nécessaires pour la détection et le suivi des facteurs susceptibles d'affecter la stabilité du système financier. Le compte rendu additionnel est un compte rendu pour lequel il n'y a ni modèle inclus dans l'annexe IV du règlement 231/2013 ni tableaux publiés par ESMA. Toute décision de la FSMA de requérir des informations dans le cadre d'un compte rendu additionnel sera portée à la connaissance de la direction effective des gestionnaires. Les modalités de transmission de ce compte rendu additionnel dépendront de la structure et de la fréquence des informations demandées.

Les comptes rendus sont transmis à la FSMA par voie électronique via la plateforme "FIMIS" ("Financial Institutions and Markets Information System")⁵⁵ »⁵⁶

⁵⁵ <https://fimis.fsma.be>

⁵⁶ Circulaire FSMA_2014_09 du 1/09/2014 relative aux « obligations des gestionnaires d'organismes de placement collectif alternatifs en matière de comptes rendus à l'égard de la FSMA »

7. Aspects comptables

7.1. Comptabilité et normes IFRS

L'article 21 de l'AR FIIS exige du FIIS qu'il établisse ses comptes statutaires en appliquant les normes IFRS approuvées à la date de clôture de son bilan. Cette exigence s'explique par la volonté de faire du FIIS un véhicule tourné vers les investisseurs étrangers, sans aucun doute plus habitués aux règles d'évaluation prévues par les normes IFRS que celles prévues par le droit comptable belge⁵⁷.

Nous aborderons ci-après la norme qui nous paraît la plus significative dans le cas du FIIS : l'IAS 40 qui concerne les immeubles de placement.

Les immeubles de placement constituent l'activité même du FIIS. C'est pourquoi une attention particulière doit être accordée à la valorisation de leurs immeubles.

Initialement, un immeuble de placement doit être comptabilisé à l'actif à son prix d'achat additionnée des coûts de transaction (comme par exemple les honoraires juridiques ou les droits de mutation). Ensuite, le FIIS applique, pour l'ensemble de ses immeubles de placement, le modèle de la juste valeur ou « fair value ».

La juste valeur se définit comme étant le prix contre lequel l'immeuble de placement pourrait être échangé entre parties bien informées, consentantes et agissant dans des conditions de concurrence normale à la date de clôture. Du point de vue du vendeur, elle doit être déterminée abstraction faite des frais de transactions qu'il pourrait encourir lors de la vente ou de toute autre forme de sorties.

La juste valeur d'un immeuble de placement est habituellement sa valeur de marché, c'est-à-dire le prix le plus probable pouvant être raisonnablement obtenu sur le marché à la date de clôture de

⁵⁷ Rapport au Roi de l'AR FIIS

l'exercice en accord avec la définition de la juste valeur. Elle doit refléter l'état réel du marché et les circonstances existant à la date de clôture de l'exercice.

Un profit ou une perte résultant d'une variation de la juste valeur d'un immeuble de placement doit être inclus dans le résultat net de l'exercice au cours duquel il se produit.

De plus, conformément à l'article 13 et à l'article 14 de l'AR FIIS, l'évaluation de la juste valeur des immeubles et droits réels sur immeubles, détenus par le FIIS ou par ses filiales, est évaluée, à la fin de chaque exercice, par un expert indépendant (de manière à garantir l'objectivité dans la détermination du prix), afin de déterminer la valeur nette d'inventaire. Le rapport au Roi de l'AR FIIS précise que cette valeur immobilière peut être utilisée toute l'année comptable sauf si l'état des immeubles exige une nouvelle évaluation.

En ce qui concerne les comptes statutaires, ils sont établis conformément aux schémas figurant au Chapitre I^{er} de l'Annexe A de l'AR FIIS. Les postes non mouvementés pendant l'exercice peuvent être omis.⁵⁸

Pour les comptes consolidés, le schéma qui figure au Chapitre II de l'Annexe A de l'AR FIIS doit être utilisé.⁵⁹

7.2. Valeur nette d'inventaire

Il est prévu que la valeur nette d'inventaire des actions ou parts du FIIS soit déterminée au minimum une fois par an, lors de la clôture de l'exercice comptable. Toutefois, il est possible de prévoir dans les statuts du FIIS une détermination plus fréquente de cette valeur.⁶⁰

⁵⁸ AR FIIS, article 21, §1, al. 2

⁵⁹ AR FIIS, article 21, §2

⁶⁰ AR FIIS, article 12

La BEAMA⁶¹ définit la valeur nette d'inventaire de la manière suivante : « Le terme valeur nette d'inventaire (en abrégé « VNI »)⁶² traduit pour une entreprise la valeur de tous ses actifs réduite de tous ses engagements (d'où le terme net), cela revient à l'actif total du portefeuille réduit de tous ses frais (comme les indemnités de gestion et d'administration) »

D'après le Rapport au Roi, nous l'avons vu, les valeurs immobilières déterminées par un expert indépendant à la fin de l'exercice peuvent être utilisées durant toute l'année comptable.

En cas de restructuration, à chaque fusion, scission ou opération assimilée ou un apport d'universalité ou de branche d'activités, la juste valeur doit être évaluée par l'expert indépendant.⁶³ Une nouvelle évaluation n'est toutefois pas nécessaire lorsque le dépôt du projet de fusion, scission ou opération assimilée ou d'apport d'universalité ou de branche d'activités intervient dans les six mois suivant la dernière évaluation ou actualisation de l'évaluation des immeubles et droits réels sur immeubles concernés, et pour autant que l'expert confirme que l'état des immeubles et droits réels sur immeubles concernés n'exigent pas une nouvelle évaluation.⁶⁴

Le FIIS n'est pas lié par cette évaluation mais est tenu de justifier la rémunération attribuée en contrepartie de l'opération concernée si celle-ci s'écarte de l'évaluation de l'expert immobilier indépendant.⁶⁵

En cas d'acquisition ou de cession d'immeubles, la juste valeur de chaque immeuble et droit réel sur immeuble à acquérir, recevoir ou céder par le FIIS ou par ses filiales est évaluée par l'expert immobilier indépendant avant que l'opération n'ait lieu, pour autant que la transaction considérée dans son ensemble représente une somme supérieure à 1 % de l'actif net consolidé du FIIS, sous déduction des intérêts minoritaires, ou, à défaut de consolidation, de l'actif net au niveau statutaire.⁶⁶ Une nouvelle détermination de la juste valeur n'est cependant pas nécessaire lorsque l'opération concernée intervient au plus tard dans les six mois qui suivent la dernière évaluation de

⁶¹ BEAMA pour "Belgian Asset Managers Association" – Membre de la Fédération belge du secteur financier (Febelfin)

⁶² Le terme anglais est Net Asset Value (ou, en abrégé : « NAV »)

⁶³ AR FIIS, article 14, al. 1^{er}

⁶⁴ AR FIIS, article 14, al. 2

⁶⁵ AR FIIS, article 14, al. 3

⁶⁶ AR FIIS, article 15, al. 1^{er}

l'expert indépendant, et pour autant qu'il confirme que l'état des immeubles et, le cas échéant, des droits réels sur les immeubles en question n'exigent pas une nouvelle évaluation.⁶⁷

Si le prix d'acquisition ou de cession d'un immeuble ou droit réel sur l'immeuble s'écarte de plus de 5 % de cette évaluation, au préjudice du FIIS ou de ses filiales, la transaction concernée ainsi que son prix doivent être justifiés dans le rapport financier annuel du FIIS.⁶⁸

7.3. Rapport financier annuel

Chaque année, le FIIS doit établir un rapport financier destiné à ses actionnaires. Ce rapport permet de donner une vue claire, précise et objective des investissements réalisés par le FIIS ainsi que sur la gestion. Ce rapport comprend les différents éléments financiers de l'exercice comptable, en ce compris le bilan, le compte de résultats, les tableaux de flux de trésorerie et les différents commentaires liés aux résultats financiers ainsi que l'inventaire des biens immeubles investis. Cet inventaire devra indiquer, globalement, pour chaque catégorie d'immeubles détenus par le FIIS ou ses filiales, le prix d'achat ou de revient, la valeur d'assurance et la juste valeur telle qu'évaluée par l'expert indépendant. Ce rapport financier annuel comprendra également la ventilation du résultat net de l'exercice, conformément à l'article 23 de l'AR FIIS et aux postes prévus par l'Annexe B de l'AR FIIS.⁶⁹

A chaque mise à disposition de ce rapport financier annuel, le rapport du commissaire sur ce rapport doit également être mis à la disposition des actionnaires ou associés du FIIS, et sous la même forme.⁷⁰

⁶⁷ AR FIIS, article 15, al. 2

⁶⁸ AR FIIS, article 15, al. 3

⁶⁹ AR FIIS, article 19

⁷⁰ AR FIIS, article 20

7.4. Obligation de distribution

Afin de garantir que le FIIS ne soit pas dévié de son but premier en accumulant de trop grandes réserves de liquidités, le législateur a prévu à l'article 22 de l'AR FIIS que le FIIS aura l'obligation de distribuer à ses actionnaires, à titre de rémunération du capital, un montant correspondant au moins à 80 % de son résultat annuel net.

Ce résultat annuel net est schématisé par l'annexe B de l'AR FIIS⁷¹. Le montant visé à l'article 22 de l'AR FIIS est donc égal à la somme du résultat corrigé (A) et des plus-values nettes sur réalisation de biens immobiliers non exonérées de l'obligation de distribution (B) :

Résultat net
(+) Amortissements
(+) Réductions de valeurs
(-) Reprises de réduction de valeur
(-) Reprises de loyers cédés et escomptés
(+/-) Autres éléments non monétaires
(+/-) Variations de la juste valeur des biens immobiliers
= Résultat corrigé (A)

(+/-) Plus-values et moins-values réalisées sur biens immobiliers durant l'exercice*
(-) Plus-values réalisées sur biens immobiliers durant l'exercice, exonérées de l'obligation de distribution sous réserve de leur réinvestissement dans un délai de 4 ans*
(+) Plus-values réalisées sur biens immobiliers antérieurement, exonérées de l'obligation de distribution et n'ayant pas été réinvesties dans un délai de 4 ans*
= Plus-values nettes sur réalisation de biens immobiliers non exonérées d l'obligation de distribution (B)

**Plus-values (et moins-values) par rapport à la valeur d'acquisition augmentée des dépenses d'investissement immobilisées*

⁷¹ AR FIIS, article 22

Dans tous les cas, la distribution du dividende doit se conformer à l'article 617 du Code des sociétés : « Aucune distribution ne peut être faite lorsqu'à la date de clôture du dernier exercice, l'actif net tel qu'il résulte des comptes annuels est, ou deviendrait, à la suite d'une telle distribution, inférieur au montant du capital libéré ou, si ce montant est supérieur, du capital appelé, augmenté de toutes les réserves que la loi ou les statuts ne permettent pas de distribuer. »

Nous l'avons vu plus haut, l'article 21 de l'AR FIIS exige du FIIS qu'il établisse ses comptes statutaires en appliquant les normes IFRS ce qui implique que les immeubles de placement sont évalués à leur juste valeur et que la variation éventuelle de cette valeur est portée directement dans le résultat net et qui dit application des normes IFRS dit absence d'amortissements des immeubles de placement. Dès lors, la situation dite de « cash trap » est évitée et le bénéfice distribuable en est plus conséquent.

« En effet, dans une société immobilière traditionnelle, le bénéfice distribuable est très largement amputé de la charge d'amortissement qui, sur le plan comptable, vient en diminution des loyers et autres résultats opérationnels. Cette situation rend très compliquée la distribution des revenus locatifs durant les premières années, qui se retrouvent « bloqués » dans la société immobilière. »⁷² C'est ce qu'on appelle le « cash trap ».

Par ailleurs, le FIIS se doit d'établir une ventilation de ce résultat net conformément aux postes visés à l'Annexe B de l'AR FIIS.⁷³

Cette ventilation vise à permettre aux investisseurs, à des fins fiscales, de déterminer la quote-part du dividende mis en paiement relative aux revenus étrangers reçus par le FIIS tel que l'explique le rapport au Roi précédant l'AR FIIS : « Un des grands objectifs recherché par le FIIS est l'attrait d'investisseurs internationaux à la recherche d'une plateforme d'investissement réglementée mais flexible, permettant de réaliser des investissements tant en Belgique qu'à l'étranger.

⁷² Desenfans P., Pinte L., Aspects fiscaux des SIR et FIIS, Jurim Pratique 2017, liv. 3, page 190

⁷³ AR FIIS, article 22 et article 23

Afin de rester compétitifs face à d'autres régimes de fonds et véhicules d'investissement étrangers, il est primordial de garantir un régime de "transparence" aux revenus provenant des investissements réalisés par le FIIS en dehors de la Belgique. Ces revenus ne subissent donc pas de frottements fiscaux supplémentaires lors de leur rapatriement par le FIIS à ses investisseurs.

Pour ce faire, il est prévu que le FIIS déterminera dans son rapport financier annuel une ventilation de son résultat net annuel afin de pouvoir calculer la quote-part du dividende mis en paiement relative aux revenus étrangers reçus par le FIIS. Cette ventilation du dividende permettra par ailleurs aux investisseurs belges d'identifier la quote-part du dividende provenant de l'étranger et qui, sous réserve du respect des conditions prévues par le Code des impôts sur les revenus, leur permettra de bénéficier du régime des revenus définitivement taxés. »

7.5. Contrôle révisoral

Même si le FIIS n'y serait pas tenu en vertu du Code des sociétés, il doit désigner un commissaire qui doit être un réviseur d'entreprises agréé par la FSMA.⁷⁴

Les dispositions du Code des sociétés applicables notamment à la nomination, à la rémunération, à la démission, à la révocation, à la responsabilité et aux compétences du commissaire des personnes morales régies par le Code des sociétés sont, pour le surplus, applicables au commissaire désigné par le FIIS.⁷⁵

Le rapport au Roi précédant l'AR FIIS justifie ce choix qui est dicté davantage par la plus grande familiarité des réviseurs agréés avec le fonctionnement des marchés financiers et des organismes financiers plutôt que par une exigence stricte requise pour le contrôle des comptes annuels.

⁷⁴ AR FIIS, article 16

⁷⁵ AR FIIS, article 17

8. Aspects fiscaux

Le FIIS a intégré la législation fiscale par la loi-programme (II) du 3 août 2016. Son principal atout est son régime fiscal privilégié. En effet, nous l'expliquerons, les revenus perçus par le FIIS sont exonérés d'impôt des sociétés pour être reportés sur l'actionnaire et ne sont imposables que sur le montant total des avantages anormaux ou bénévoles reçus et des dépenses et charges non déductibles à titre de frais professionnels autres que des réductions de valeur et moins-values sur actions ou parts.

8.1. Base imposable à l'impôt des sociétés

Les FIIS sont assujettis à l'impôt des sociétés par la loi-programme (II) du 3 août 2016 qui a effectivement complété l'article 2, §1^{er}, 5° du Code des impôts sur les revenus 1992, par un h) : « [...] société d'investissement à capital fixe en biens immobiliers: toute société d'investissement à capital fixe, telle que visée par les articles 195 et 288 de la loi du 19 avril 2014 relative aux organismes de placement collectif alternatifs et à leurs gestionnaires, qui ont pour but exclusif le placement dans la catégorie de placements autorisés visée à l'article 183, alinéa 1er, 3°, de la même loi ». Cette définition comprend donc les FIIS.

Mais les FIIS, soumis au tarif normal de l'impôt des sociétés, bénéficient du régime fiscal particulier prévu à l'article 185bis, §1^{er} du Code des impôts sur les revenus 1992 : « Par dérogation à l'article 185 [qui prévoit que les sociétés sont imposables sur le montant total des bénéfices, y compris les dividendes distribués], les sociétés d'investissement visées aux articles 15 et 271/10 de la loi du 3 août 2012 relative aux organismes de placement collectif qui répondent aux conditions de la directive 2009/65/ CE et aux organismes de placement en créances, les sociétés d'investissement visées aux articles 190, 195, 285, 288 et 298 de la loi du 19 avril 2014 relative aux organismes de placement collectif alternatifs et à leurs gestionnaires, les sociétés immobilières réglementées, ainsi que les organismes de financement de pensions visés à l'article 8 de la loi du 27 octobre 2006 relative au contrôle des institutions de retraite professionnelle, ne sont imposables que sur le montant total des avantages anormaux ou bénévoles reçus et des dépenses et charges non

déductibles à titre de frais professionnels autres que des réductions de valeur et moins-values sur actions ou parts, sans préjudice toutefois de leur assujettissement à la cotisation spéciale prévue à l'article 219 ».

Comme le régit l'article 185bis, §1^{er} du Code des impôts sur les revenus 1992, le FIIS n'est donc imposable que sur :

- Les avantages anormaux ou bénévoles reçus

Afin d'être complets, il convient de donner un sens à cette notion d'avantage anormal ou bénévole qui n'est pas défini dans la loi. Nous nous référons donc à certains arrêts de cassation qui les mentionnent :

« Par avantages anormaux, la loi, sans exiger nécessairement que le transfert ait été réalisé dans l'intention de soustraire un bénéfice taxable à l'impôt, vise les avantages, qui, eu égard aux circonstances économiques du moment, sont contraires à l'ordre habituel des choses, aux règles ou aux usages commerciaux établies. »⁷⁶ La Cour de cassation dans son arrêt du 29 avril 2005 rajoute que ces opérations doivent se justifier par des objectifs économiques et non à des fins fiscales.

« Par avantages bénévoles, la loi, sans exiger nécessairement que le transfert ait été réalisé dans l'intention de soustraire un bénéfice taxable à l'impôt, vise les avantages accordés sans qu'ils constituent l'exécution d'une obligation ou ceux qui sont accordés sans aucune contrepartie »⁷⁷ Par « bénévole », il faut donc entendre une notion de gratuité.⁷⁸

« Le caractère anormal ou bénévole d'une opération doit s'apprécier en fonction du contexte économique du moment, de la situation économique respective des parties, de même que les usages commerciaux. Ainsi, il se peut que des avantages aient en soi un

⁷⁶ Cassation, 10 avril 2000, Pas., 2000, I, n °240

⁷⁷ Cassation, 31 octobre 1979, Pas., 1980, I, p. 280

⁷⁸ Thilmany J., *Transferts indirects de bénéfices*, Notes de cours, 2018

caractère anormal ou bénévole, mais puissent néanmoins être considérés comme normaux en raison de circonstances propres au genre d'entreprise, aux usages commerciaux, aux conditions exceptionnelles du marché, etc. »⁷⁹

A titre d'exemple, les avantages anormaux ou bénévoles reçus peuvent être « les avantages résultant d'opérations qui n'ont pas été conclues aux conditions de marchés : loyers excessifs, surestimation du prix de vente ou sous-estimation du prix d'achat d'un immeuble, emprunt reçu sans intérêt ou prêt consenti portant intérêt excessif, etc.

Imposer les sociétés qui ne sont pas taxées sur leurs bénéfices, sur les avantages anormaux ou bénévoles qu'elles reçoivent, vise à tenir en échec la manœuvre qui consisterait à loger des bénéfices excédentaires, dans une société qui n'est pas taxable sur ses revenus »⁸⁰

- Les dépenses et charges non déductibles à titre de frais professionnels autres que des réductions de valeur et des moins-values sur actions ou parts

Le législateur fait ici référence aux dépenses non admises reprises dans les articles 53 à 66bis et 195 à 198bis du Code des impôts sur les revenus telles que les frais de restaurant, de représentation, de voiture, etc. qui se retrouvent donc dans la base imposable des FIIS et ce, afin d'éviter les abus comme expliqué pour les avantages anormaux ou bénévoles.

« Malheureusement, l'article 185bis du Code des impôts sur les revenus renvoie purement et simplement aux charges professionnelles non déductibles, sans énumérer limitativement celles qui auraient pu être artificiellement logées dans une société 185bis et seraient dès lors visées dans un contexte de prévention des abus. C'est d'ailleurs ce renvoi automatique qui a imposé au législateur d'intervenir en 1992, pour exclure de la base d'imposition des sociétés 185bis les réductions de valeur et les moins-values sur actions. Il aurait en effet été paradoxal que les sociétés d'investissement 185bis qui investissent dans des valeurs mobilières, soient taxées sur les moins-values et réductions de valeur sur actions. Le

⁷⁹ Thilmany J., *Transferts indirects de bénéfices*, Notes de cours, 2018

⁸⁰ Desenfans P., Pinte L., *Aspects fiscaux des SIR et FIIS*, Jurim Pratique 2017, liv. 3, page 191

principe du renvoi général de l'article 185bis aux dépenses et charges non déductibles au titre de revenus professionnels reste toutefois problématique puisque chaque fois que le législateur introduit une nouvelle dépense non admise, la base d'imposition des sociétés de l'article 185bis s'en trouve affectée, même si l'objectif du législateur en rendant une dépense non déductible est totalement étranger à la motivation de l'époque.

Mais, actuellement, une difficulté se pose encore : le phénomène de tax on tax. Selon l'Administration fiscale, l'impôt des sociétés payé par les FIIS ferait donc partie de leur base imposable car il s'agit d'une dépense non admise au sens de l'article 198 du CIR.

[...] Dans son jugement de juin 2015, le tribunal posa une question préjudicielle à la Cour constitutionnelle sur le point de savoir si le fait que la base imposable d'une SICAFI comprenne l'impôt des sociétés est discriminatoire au motif qu'une telle société est traitée de la même manière qu'une société ordinaire alors qu'elle se trouve dans une situation fondamentalement différente puisque la base imposable d'une SICAFI est déterminée indépendamment de son résultat comptable. Par arrêt du 20 octobre 2016 (n° 135/2016), la Cour constitutionnelle a répondu par la négative. À notre avis, cet arrêt ne met toutefois pas à mal la thèse selon laquelle l'impôt ne fait pas partie des dépenses professionnelles à reprendre dans la base imposable des sociétés auxquelles l'article 185bis du C.I.R. s'applique. » ⁸¹

Au vue de ce que nous venons de citer, nous pensons qu'il serait opportun que la législation soit adaptée dans ce sens et de limiter clairement les dépenses non admises qui seraient effectivement à rajouter dans la base imposable du FIIS.

- Les FIIS sont également passibles de la « cotisation distincte » de 103 % visée à l'article 219 du CIR 1992

Cette cotisation spéciale sur les commission secrètes s'applique en cas de paiements de commissions, honoraires, courtages, rémunérations, etc. qui ne sont pas déclarés correctement et à temps (par la société qui les paie) à l'Administration fiscale au moyen

⁸¹ Desenfans P., Pinte L., *Aspects fiscaux des SIR et FIIS*, Jurim Pratique 2017, liv. 3, page 192

des fiches 281.50 ceci afin de permettre à l'administration de vérifier, d'une part, si ces sommes ont été effectivement payées et, d'autre part, si le bénéficiaire les a reprises parmi ses revenus déclarés.

Plus concrètement, le régime fiscal appliqué aux FIIS lui permet donc d'être taxé sur une base très réduite puisque ni les loyers ni les plus-values réalisées sur les immeubles ne sont soumis à l'impôt.

En revanche, le FIIS ne peut bénéficier du taux réduit de l'impôt des sociétés, de la déduction pour capital à risque, de la quotité forfaitaire d'impôt étranger ou de la déduction des dividendes reçus au titre de revenus définitivement taxés.

8.2. Régime des dividendes

8.2.1. Précompte mobilier

En principe, les dividendes versés par une société établie en Belgique sont soumis au taux normal en vigueur du précompte mobilier, soit 30%.

Cependant, par dérogation, les dividendes dont le débiteur est une société résidente belge et qui sont distribués à des actionnaires sociétés résidentes belges peuvent bénéficier de l'exonération de précompte mobilier prévue à l'article 106, §6 et 117, §5 de l'AR du Codes des impôts sur les revenus si la condition suivante est respectée : au moment de l'attribution de dividendes, la société mère doit, pendant une période ininterrompue d'un an au moins, conserver ou avoir conservé une participation de 10% au moins dans le capital de la filiale.

Pour les actionnaires étrangers, suivant les dispositions prévues dans la convention préventive de double imposition entre la Belgique et l'autre Etat membre de l'Union européenne, le précompte mobilier retenu en Belgique de 30% peut se voir être réduit.

La partie des dividendes qui provient de revenus de source étrangère - que la source du revenu soit des dividendes ou des loyers - distribuée à un actionnaire belge ou étranger n'est pas soumise au précompte mobilier belge. Ils sont, le cas échéant, soumis à une retenue dans l'Etat de la source (sous réserve, encore une fois, des limitations ou exonérations qui seraient prévues par les conventions préventives des doubles impositions entre les deux Etats membres de l'Union européenne).⁸²

« Le fait d'être soumis à l'impôt des sociétés même sur une base réduite, permet au FIIS de pouvoir bénéficier en principe des conventions préventives de la double imposition. Les retenues à la source locales pourront dès lors être limitées à une fourchette allant de 15% à 0%. »⁸³

De plus, lorsqu'un FIIS possède plus de 10 % dans une société distributrice d'un autre Etat membre de l'Union européenne, cette dernière devra en principe exonérer le dividende en vertu de la directive 2011/96/UE du 30 novembre 2011 concernant le régime fiscal commun applicable aux sociétés mères et filiales d'Etats membres différents (« directive mère-fille »).

Par ailleurs, l'article 106, § 7 de l'AR/CIR 92 est modifié pour l'étendre aux FIIS : « Il est renoncé totalement à la perception du précompte mobilier sur les dividendes dont le débiteur est [...] une société d'investissement visée aux articles 190, 195, 285, 288 et 298 de la loi du 19 avril 2014 relative aux organismes de placement collectif alternatifs et à leurs gestionnaires ou une société immobilière réglementée, et dont le bénéficiaire est identifié comme étant un épargnant non-résident⁸⁴. » Cette renonciation est applicable dans la mesure où ces dividendes ne proviennent pas de 'revenus belges', à savoir des "revenus de biens immobiliers belges" et des dividendes de "sociétés résidentes".

⁸² Bernard, C.-H., Van Belleghem, M., Richelle J., *Fonds d'investissement immobiliers spécialisés (FIIS) : état des lieux et perspectives d'un nouveau régime d'organismes de placement collectif alternatifs* ; Bank-en financieel recht = Droit bancaire et financier vol. 82, no. 2, Larcier, page 102

⁸³ Blockerye Th., 2017, *Le nouveau régime des fonds d'investissement immobiliers spécialisés (FIIS)*, Mélanges Pascal Minne, Fiscalité internationale et patrimoniale, Bruylant, page 452

⁸⁴ Par épargnant non-résident, il faut entendre : les contribuables visés à l'article 227 CIR, c'est-à-dire, les assujetties à l'impôt des non-résidents, qui n'ont pas affecté leurs capitaux mobiliers à l'exercice d'une activité professionnelle en Belgique

C'est pourquoi, comme nous l'avons évoqué plus haut dans les contraintes de présentation des comptes, il est prévu que le FIIS ventile son résultat net annuel afin de pouvoir calculer la quote-part du dividende mis en paiement relative aux revenus étrangers qu'il a perçus. Cette ventilation du dividende permettra aux investisseurs belges d'identifier la quote-part du dividende provenant de l'étranger et qui, sous réserve du respect des conditions prévues par le CIR 92, leur permettra donc de bénéficier de l'exonération du précompte mobilier.

8.2.2. Impôt des sociétés

Comme vous vous en doutez, les FIIS ne seront pas imposables à l'impôt des sociétés sur les dividendes qu'ils perçoivent.

La distribution de dividendes par un FIIS à une société belge est imposée conformément au taux normal en vigueur à l'impôt des sociétés, soit 29,58% (et 25% à partir du 1er janvier 2020) et, comme nous l'avons déjà évoqué, aucune déduction des revenus définitivement taxés ne sera, en principe, admise dans ce cas.

« Cependant, pour éviter une double imposition, la loi-programme du 3 août 2016 prévoit une exception : la déduction RDT reste possible dans la mesure où les dividendes du FIIS (ou une société étrangère 'similaire') proviennent de revenus déjà imposés.

Concrètement, la déduction RDT n'est rejetée que dans la mesure où les revenus de biens immobiliers recueillis par la société d'investissement :

- "ne proviennent pas de biens immobiliers situés dans un autre Etat membre de l'Union européenne ou dans un Etat avec lequel la Belgique a conclu une convention préventive de la double imposition à condition que cette convention ou un quelconque autre accord prévoie l'échange de renseignements nécessaires pour appliquer les dispositions de la législation nationale des Etats contractants", ou ;

- "n'ont pas été soumis à l'impôt des sociétés, l'impôt des non-résidents ou à un impôt étranger analogue à ces impôts, ou bénéficient d'un régime d'imposition distinct exorbitant du droit commun" (ajout à l'art. 203, § 1, 2^obis, CIR 1992).

En ce qui concerne les dividendes de sociétés d'investissement, on sait que le régime des RDT reste applicable si les dividendes proviennent de sociétés d'investissement dont les statuts prévoient la distribution annuelle d'au moins 90 % de leurs revenus nets, pour autant et dans la mesure où ils sont eux-mêmes issus de dividendes visés par la déduction RDT ou de plus-values exonérées sur actions ou parts. La loi-programme ramène désormais ce seuil à 80 % s'il s'agit d'une "société d'investissement à capital fixe en biens immobiliers", d'une SIR ou d'une société étrangère similaire (adaptation de l'art. 203, § 2, al. 2, CIR 1992). »⁸⁵

Ici aussi, la ventilation prévue par la législation prend tout son sens. En effet, elle permet d'identifier clairement la quote-part du dividende qui provient de l'étranger et cela permettra au bénéficiaire des revenus, sous réserve du respect des conditions prévues par le Code des impôts sur les revenus, de profiter du régime des RDT.

8.3. Exit tax

8.3.1. Principe de l'exit tax

À la suite de la sortie d'une société du régime ordinaire de droit commun, une exit tax est due :

- Par les sociétés déjà existantes mais nouvellement inscrites sur la liste des FIIS au moment de leur inscription auprès du SPF Finances ou ;

⁸⁵ De Munter M., 2016, *Fonds d'investissement immobiliers spécialisés : régime fiscal de faveur*, Le Fiscologue n° 1499, page 4

- Par les sociétés immobilières apporteuses, absorbées, scindées ou converties au moment de l'acquisition d'actifs immobiliers comme immeuble de placement dans un FIIS par apport, fusion, scission partielle ou conversion

Cette exit tax^{86/87} est due sur les plus-values latentes et les réserves immunisées en cas d'apport, de fusion, de scission partielle ou de conversion. Elle a est prévoir afin d'éviter que les plus-values latentes et les réserves exonérées existant n'échappent à toute imposition en entrant dans le régime fiscal « exorbitant de droit commun » applicable, comme nous l'avons vu plus haut, aux FIIS.

Les autres revenus de la société restant imposables au tarif normal de l'impôt des sociétés, il faut impérativement ventiler les deux bases imposables.

Il est intéressant de savoir qu'il a été prévu que le contribuable soit libre d'imputer les pertes fiscales dont il dispose sur le bénéfice imposable au taux plein plutôt que celui imposable au taux réduit. En effet, « le régime applicable étant celui des liquidations, les pertes fiscales récupérables et les autres déductions visées aux articles 199 à 206 (déduction pour capital à risque, etc.), en ce compris les excédents de déductions reportables, pourront être imputées, au choix du contribuable, sur les sommes imposables à l'exit tax, ou sur les sommes imposables au taux normal de l'impôt des sociétés conformément au droit commun, dans les limites toutefois prévues par le droit commun (voy. à ce sujet l'art. 207 du C.I.R. tel que modifié par la loi du 25 décembre 2017 portant réforme de l'impôt des sociétés). »⁸⁸

8.3.2. Reconversion d'une société soumise à un régime fiscal normal en tant que FIIS

L'inscription d'une société immobilière existante auprès du SPF Finances est, d'un point de vue fiscal uniquement, assimilée à une liquidation. Cette assimilation à une liquidation n'a pas d'impact

⁸⁶ Taux de l'exit tax est de 12,75% (avec contribution de crise de 2%) à partir de l'ex. d'imp. 2019 pour une période imposable qui débute au plus tôt le 01.01.2018 et de 15% à partir de l'ex. d'imp. 2021 pour une période imposable qui débute au plus tôt le 01.01.2020.

⁸⁷ Article 217, alinéa 1^{er}, 1° et article 463bis du CIR.

⁸⁸ Desenfans P., Pinte L., *Aspects fiscaux des SIR et FIIS*, Jurim Pratique 2017, liv. 3, page 208

d'un point de vue du droit des sociétés (n'entraîne pas la perte de personnalité juridique) ni sur le plan de la fiscalité indirecte (droits d'enregistrement et TVA).⁸⁹

En effet l'article 210, §1er, 6° du Code des impôts sur les revenus dispose que : « L'article 208 [les sociétés en liquidation restent assujetties à l'impôt des sociétés et leurs bénéfices comprennent aussi les plus-values réalisées ou constatées à l'occasion du partage de l'avoir social] et l'article 209 [l'excédent des sommes réparties en cas de partage de l'avoir social sont considérées comme un dividende distribué ; les sommes réparties proviennent successivement de la valeur réévaluée du capital libéré, des bénéfices antérieurement réservés déjà soumis à l'impôt des sociétés, y compris les plus-values qui sont réalisées ou constatées à l'occasion du partage de l'avoir social et enfin des bénéfices antérieurement exonérés.] du Code des impôts sur les revenus sont également applicables en cas d'inscription en tant que fonds d'investissement immobilier spécialisé auprès du SPF Finances, sauf lorsqu'au moment de l'inscription, il était déjà agréé en tant que société à capital fixe en biens immobiliers ou en actions non cotées, ou en tant que société immobilière réglementée, par l'Autorité des services et marchés financiers. »

De plus, le §2 du même article dispose que « Dans les cas visés au § 1er, la valeur réelle de l'avoir social à la date où les opérations susvisées se sont produites, est assimilée à une somme répartie en cas de partage de l'avoir social. »

La société nouvellement inscrite sera donc imposée à l'impôt des sociétés sur la plus-value réalisée ou constatée à l'occasion du partage de l'avoir social, c'est-à-dire sur la différence entre la valeur réelle de l'avoir social et sa valeur fiscale nette et sur toutes ses réserves exonérées.

La valeur fiscale nette est déterminée dans l'article 184ter, §3 du Code des impôts sur les revenus : « La valeur fiscale nette d'un élément est la valeur comptable de cet élément, corrigée pour :

- Les plus-values exprimées non taxées de quelque nature que ce soit, sauf dans la mesure où le montant de cette plus-value se retrouve parmi les réserves taxées du fait du rejet en tant que frais professionnels d'amortissements de cette plus-value exprimée, et à l'exception des

⁸⁹ Van Caubergh P.O., *La fiscalité des fonds d'investissement en Belgique*, Belgique, Anthémis, 2019, page 516

- plus-values visées à l'article 511, § 2, provenant de la réévaluation des certains actifs; – les amortissements non admis en tant que frais professionnels et, sauf pour ce qui concerne des actions ou parts autres que les actions ou parts propres de la société, des réductions de valeur non admises en déduction ;
- Les sous-estimations de stocks ou d'actifs et les surestimations de passifs, prises en considération fiscalement.

La valeur fiscale nette totale des éléments visés à l'alinéa 1er transférés par une société, un établissement ou un apport, déterminée à l'occasion d'un apport de branche d'activité ou d'universalité de biens, d'une fusion, d'une scission ou d'une opération y assimilée, est déterminée sous déduction de toutes les dettes vis-à-vis de tiers qui y sont attachées, et est égale à la différence entre la valeur fiscale des actifs apportés et la valeur fiscale des dettes apportées, diminuée des réductions de valeur exonérées pour pertes probables et des provisions exonérées pour risques et charges visées à l'article 48, à l'exclusion néanmoins de la provision pour passif social, pour autant qu'elles se retrouvent en tant que telles dans la comptabilité des sociétés absorbantes ou bénéficiaires. Cette valeur fiscale nette totale ne peut être inférieure à zéro. »

Quant à la valeur réelle de l'avoir social, nous en revenons à la notion de « fair value » des biens immobiliers qui est déterminée par un expert immobilier indépendant. Comme expliqué plus haut, « la juste valeur d'un immeuble de placement est habituellement sa valeur de marché, c'est-à-dire, le prix le plus probable pouvant être raisonnablement obtenu sur le marché. Du point de vue du vendeur, elle doit être déterminée, abstraction faite, des frais de transactions qu'il pourrait encourir lors de la vente ou de toute autre forme des sortie. »

L'article 210, §1er, 6° du Code des impôts sur les revenus renvoyant également à appliquer l'article 209 du même code, l'excédent du partage de l'avoir social sera donc assimilé à une distribution de dividende. Ce dividende serait « égal à la différence entre la valeur réelle de ses actifs déduction faite de l'impôt des sociétés (en ce compris l'exit tax) et de ses dettes d'une part, et son capital

libéré au sens fiscal, d'autre part (à savoir le capital effectivement libéré et les primes d'émission qui sont assimilées à du capital libéré⁹⁰). »⁹¹

Cette distribution de dividende à l'occasion d'une telle opération n'a aucune incidence fiscale sur l'actionnaire ou associé. Ce dividende est exonéré de précompte mobilier en vertu de l'article 264, al. 1er, 2^oquater qui a été introduit par la loi-programme (II) du 3 août 2016 : « Le précompte mobilier n'est pas dû sur la partie des dividendes qui est considérée être attribuée [...] en raison de l'inscription en tant que fonds d'investissement immobilier spécialisé auprès du SPF Finances, comme visée à l'article 210, § 1er, 6^o ».

Par ailleurs, nous précisons tout de même qu'en plus de l'exit tax, la société subira l'impôt des sociétés (au tarif ordinaire) sur les bénéfices réalisés entre la date de la dernière clôture comptable et le jour de l'inscription de la société comme FIIS.

8.3.3. Absorption d'une société soumise à un régime fiscal normal dans un FIIS

A l'instar de l'inscription d'une société sur la liste des FIIS, en cas de fusion, scission ou d'opérations y assimilées, l'exit tax est due par la société absorbée sur les plus-values latentes et les réserves exonérées existantes.

A peu de chose près, le régime fiscal applicable lors d'une inscription en tant que FIIS est applicable lors d'une réorganisation. En effet, en vertu de l'article 210, §1^{er}, 1^o du Code des impôts sur les revenus, les articles 208 et 209 du même code s'appliquent ici aussi.

Cependant, l'exonération de précompte mobilier en vertu de l'article 264, al. 1er, 2^oquater n'est pas applicable en cas d'absorption d'une société ordinaire avec un FIIS mais nous l'avons vu plus

⁹⁰ Les primes d'émission sont assimilées à du capital libéré « à la condition qu'elles soient portées dans les capitaux propres au passif du bilan, à un compte qui, au même titre que le capital social, constitue la garantie des tiers et ne peut être réduit qu'en exécution d'une décision régulière de l'assemblée générale prise conformément aux dispositions du Code des sociétés applicables aux modifications des statuts » (C.I.R., art. 184, al. 2).

⁹¹ Desenfans P., Pinte L., *Aspects fiscaux des SIR et FIIS*, Jurim Pratique 2017, liv. 3, page 208

haut, il existe une exonération du précompte mobilier pour un actionnaire qui détiendrait au moins 10% du capital de la société absorbée et ce, pendant une période ininterrompue d'au moins un an.

De plus, une décision récemment prise⁹² par le Service des Décisions Anticipées en matière fiscale (« Rulling ») nous permet de confirmer que : « Aucun précompte mobilier n'est dû sur le boni de liquidation réalisé lors d'une fusion silencieuse (c'est-à-dire que la société absorbante détient, avant la réalisation de la fusion, 100% des actions ou parts de la société absorbée) par laquelle la société absorbante a le statut de FIIS et détient les titres de la sociétés absorbée depuis moins d'un an ».⁹³

Afin d'éviter toute discussion avec l'Administration, il serait vivement conseillé à la société cible de s'inscrire en tant que FIIS auprès du SPF Finances pour ensuite être absorbée par le FIIS. Cette opération permettrait de rentrer en régime de neutralité fiscale en vertu de l'article 211, §1er, alinéa 6 du Code des impôts sur les revenus : « L'alinéa 1er [qui dispose du régime de neutralité fiscale] ne s'applique pas non plus aux opérations auxquelles prend part une société d'investissement à capital fixe en biens immobiliers ou en actions non cotées ou une société immobilière réglementée agréée par l'Autorité des services et marchés financiers ou qui est inscrite auprès du SPF Finances sur la liste des pricaf privées ou sur la liste des fonds d'investissement immobiliers spécialisés, sauf si uniquement de telles sociétés prennent part à l'opération. »

8.4. Plus-values réalisées sur la ventes des actions

« Dans l'hypothèse où l'actionnaire société résidente belge cède sa participation dans le FIIS, il convient de procéder à une ventilation de la plus-value éventuelle en fonction de son origine :

- (i) la partie de la plus-value liée à un bien immobilier belge est soumise au taux normal de l'impôt des sociétés belge ; et
- (ii) en ce qui concerne la partie de la plus-value liée à un bien immobilier étranger, il faut distinguer si ce bien est détenu directement par le FIIS ou indirectement par le biais d'une filiale; si le FIIS détient directement le bien, la partie de la

⁹² 26 septembre 2017 (n° 2017.582)

⁹³ Van Caubergh P.O., *La fiscalité des fonds d'investissement en Belgique*, Belgique, Anthémis, 2019, page 517

plus-value liée à ce bien est en principe exonérée en Belgique sous réserve de certaines conditions; si ce bien est détenu indirectement par le FIIS au travers d'une filiale étrangère, la partie de cette plus-value est en principe exonérée en Belgique à condition que la participation dans le véhicule étranger bénéficie du régime de l'exonération des plus-values prévu en la matière (art. 192, §1^{er} du CIR 1992)⁹⁴.

La plus-value réalisée par l'actionnaire société étrangère n'est, en principe, pas soumise à l'impôt des sociétés en Belgique. »⁹⁵

Par ailleurs, l'opération de cession de la participation dans le FIIS ne devrait, en principe, pas être soumise aux droits d'enregistrement.

8.5. Fiscalité indirecte

8.5.1. Exemption de TVA

Le FIIS étant un organisme de placement collectif alternatif visés par la loi du 19 avril 2014, il est exempté de TVA en vertu de l'article 44, §3, 11° du Code de la taxe sur la valeur ajoutée, modifié par la loi-programme (II) du 3 août 2016 :

« Sont exemptées de la taxe, la gestion :

- a) des organismes de placement collectif visés par la loi du 3 août 2012 relative aux organismes de placement collectif qui répondent aux conditions de la directive 2009/65/CE et aux organismes de placement en créances ;

⁹⁴ Les plus-values sur actions réalisées par des actionnaire sociétés résidentes fiscales belges sur leurs participations dans un FIIS pourront bénéficier de l'exonération visée à l'article 192, §1^{er} du CIR si et dans la mesure où les revenus (dividendes) provenant de ces actions bénéficient du régime RDT (et ce, sans devoir respecter les seuils d'investissement minimum et la condition de durée de détention minimale prévus par l'article 202, §2 du CIR)

⁹⁵ Bernard C.H., Van Belleghem M., Richelle J., *Fonds d'investissement immobiliers spécialisés (FIIS) : état des lieux et perspectives d'un nouveau régime d'organismes de placement collectif alternatifs*, Bank-en financieel tech = Droit bancaire et financier, Vol. 82, n° 2, Larcier, page 103

- b) des organismes de placement collectif visés par la loi du 19 avril 2014 relative aux organismes de placement collectif alternatifs et à leurs gestionnaires ;
- c) des sociétés immobilières réglementées publiques ou institutionnelles visées à l'article 2, 1°, 2° et 3°, de la loi du 12 mai 2014 relative aux sociétés immobilières réglementées ;
- d) des organismes de financement de pensions visés à l'article 8 de la loi du 27 octobre 2006 relative au contrôle des institutions de retraite professionnelle ».

Sans rentrer dans les détails, l'objectif du législateur est ici de ne pas pénaliser l'investisseur qui souhaiterait effectuer des investissements via des organismes de placements collectifs par rapport à un investisseur qui investirait en direct et qui n'a pas à supporter le coût de TVA. Le régime TVA doit rester neutre pour toute personne désireuse d'investir.

8.5.2. Taxe annuelle sur les organismes de placement collectif

Le FIIS est redevable chaque année de la taxe sur les organismes de placement collectif⁹⁶ et ce, en vertu de l'article 161, 1° du Code des droits de succession : « Sont assujettis à une taxe annuelle à partir du 1^{er} janvier qui suit leur inscription [soit auprès du Service Public Fédéral Finances, soit] auprès de l'Autorité des services et marchés financiers : les sociétés d'investissement, visées à l'article 3, 11°, de la loi du 3 août 2012 relative aux organismes de placement collectif qui répondent aux conditions de la Directive 2009/ 65/CE et aux organismes de placement en créances, les sociétés d'investissement visées à l'article 3, 11°, de la loi du 19 avril 2014 relative aux organismes de placement collectif alternatifs et à leur gestionnaires, à l'exception des pricaf privées visées à l'article 298 de la même loi, et les sociétés immobilières réglementées publiques ou institutionnelles visées à l'article 2, 1°, 2° et 3°, de la loi du 12 mai 2014 relative aux sociétés immobilières réglementées ».

Nous relevons que les FIIS ne sont pas distinctement désignés dans l'article 161 du Code des droits de succession mais ils sont bien visés à l'article 3, 11°, de la loi du 19 avril 2014 qui définit la société d'investissement comme : « l'organisme de placement collectif qui revêt la forme statutaire,

⁹⁶ Connu aussi sous le nom de « taxe d'abonnement »

constitué, conformément aux dispositions de la présente loi et de ses arrêtés d'exécution, sous la forme d'une société dotée de la personnalité juridique ».

Cependant, nous notons également l'ajout par la loi-programme (II) du 3 août 2016 de la référence aux organismes qui sont inscrits « auprès du Service Public Fédéral Finances ». L'article vise bel et bien le FIIS.

Il est important de, d'ores et déjà, préciser que la taxe annuelle sur les organismes de placement collectif n'est pas due en ce qui concerne les parts des OPC détenues par des investisseurs étrangers. Cependant, même en présence d'une base imposable nulle, une déclaration doit être introduite.

8.5.2.1. Base imposable

La taxe annuelle sur les organismes de placement collectif est due sur les montants nets placés en Belgique au 31 décembre de l'année précédente 161bis du Code des droits de succession⁹⁷.

L'article 161bis, §1er, alinéa 2, 1^o précise que, pour les organismes belges, : « Sont considérées comme placées en Belgique, les parts qui sont acquises à l'étranger pour le compte d'un habitant du Royaume ».

La BEAMA⁹⁸ nous présente la base imposable de cette taxe : « La base imposable est déterminée en fonction du montant net en circulation au 31 décembre de l'année précédente. Ce montant net en circulation est obtenu en multipliant la valeur nette d'inventaire⁹⁹ par le nombre de titres détenus pour le compte d'habitants du Royaume ».

⁹⁷ Article 161bis, §1^{er} du Code des droits de succession

⁹⁸ BEAMA pour "Belgian Asset Managers Association" – Membre de la Fédération belge du secteur financier (Febelfin)

⁹⁹ Nous avons déjà eu l'occasion d'expliquer la notion de « valeur nette d'inventaire » mentionnée ci-dessus, au point 6.2. du présent mémoire.

La BEAMA précise également que : « Le nombre de titres pour le compte d'habitants du Royaume = le nombre total de parts réduit du nombre de parts pour lesquelles une attestation peut être déposée afin de démontrer que celles-ci ont été vendues à des non-habitants du Royaume ». Si l'actionnaire ou associé n'est pas belge, les parts sont donc exclues de la base imposable, comme nous l'avons mentionné plus haut.

Plus concrètement, la base taxable sera donc l'actif net du FIIS (total de l'actif diminué des dettes) et ce, au prorata des actionnaires belges.

8.5.2.2. Taux d'imposition

Le taux de la taxe annuelle sur les organismes de placement collectif s'élève à 0,01% seulement pour les FIIS (taux préférentiel) puisqu'ils sont détenus pas des investisseurs institutionnels et professionnels. En effet, l'article 161ter, 5° du Code des droits de succession dispose que : « Le tarif de la taxe est fixé à 0,01 p.c. des montants visés à l'article 161bis, § 1er, dans la mesure où les moyens financiers de l'organisme de placement, d'un ou de plusieurs de ses compartiments ou des classes de titres, sont recueillis exclusivement auprès d'investisseurs institutionnels ou professionnels agissant pour leur propre compte, et dont les titres ne peuvent être acquis que par ces investisseurs. »

8.5.2.3. Délai de paiement et déclaration

En vertu de l'article 161quater, la taxe annuelle est exigible le 1er janvier de chaque année et doit être acquitté au plus tard le 31 mars de chaque année.

Si la taxe ou la partie de la taxe n'est pas payée dans le délai prescrit, l'intérêt légal au taux fixé en matière civile, soit 7%, est exigible de plein droit à compter du jour où le paiement aurait dû être effectué. Pour le calcul de l'intérêt, toute fraction de mois est comptée comme mois entier.

Une déclaration faisant connaître la base imposable à la taxe sur les organismes de placement collectif doit être déposée au bureau compétent au plus tard le 31 mars de chaque année par le FIIS.¹⁰⁰

A noter également que ce sont les FIIS eux-mêmes qui sont tenus de déclarer et payer la taxe et non son gestionnaire externe (dans le cas où le FIIS a recours à un gestionnaire externe).

¹⁰⁰ Article 161quinquies du Code des droits de succession

9. Etat des lieux et conclusion

Aujourd'hui, trente mois après la première inscription d'une société en tant que FIIS, nous faisons les conclusions suivantes.

10 FIIS inscrites en 2017, 27 FIIS inscrites en 2018 et enfin, 29 jusqu'à la mi-juillet 2019, pouvons-nous confirmer le succès grandissant ?

Nous avons introduit ce mémoire en annonçant que les FIIS rencontraient un grand succès auprès des investisseurs institutionnels et professionnels qui ont vu dans le FIIS une réelle opportunité à saisir et ces chiffres nous le confirment clairement : ce nouveau véhicule d'investissement s'est imposé comme une plate-forme incontournable pour l'investissement immobilier institutionnel en Belgique.

Il est même vrai que, certaines sociétés d'investissement de type SIRs ont aujourd'hui souhaitées abandonner leur structure pour se reconvertir en FIIS¹⁰¹. L'Echo reliait effectivement que la SIR Vastned Retail Belgium annonçait que « À travers cette offre, nous entendons acquérir toutes les actions de Vastned Retail Belgium qui ne sont pas encore en notre possession, soit 34,51%, afin de procéder à la radiation de la cotation sur Euronext Brussels. Ensuite, nous loggerons l'entière des actifs immobiliers en portefeuille, valorisés à quelque 350 millions, dans un fonds d'investissement immobilier spécialisé »¹⁰² et le patron est clair, la raison de cette sortie de Bourse n'est autre que la réduction de coûts.

¹⁰¹ Initialement, ces deux types de véhicules n'était pas fait pour se concurrencer...

¹⁰² L'Echo, 2018, « Vastned Retail souhaite quitter la Bourse pour devenir un FIIS », <https://www.lecho.be/actualite/archive/Vastned-Retail-souhaite-quitter-la-Bourse-pour-devenir-un-FIIS/10006456>

Autre fait très parlant démontrant que le FIIS est aujourd'hui la plate-forme incontournable : Le nouveau projet d'extension du W Shopping qui se fera par le biais d'un FIIS avec comme investisseurs, Eurocommercial et AG Insurance.¹⁰³

Et enfin, en instaurant le FIIS dans les types de véhicule d'investissement en Belgique, le Rapport au Roi précédant l'AR FIIS nous annonçait que « Un des objectifs du régime des FIIS est de repositionner Bruxelles en tant que centre financier. En effet, nombre de gestionnaires de fonds d'investissement (belges et étrangers) ont actuellement recours à d'autres places financières, telles que le Luxembourg et les Pays-Bas, afin de créer des fonds d'investissement immobiliers. Dès lors, en offrant un cadre réglementaire flexible dédié aux investissements immobiliers et réservé aux investisseurs institutionnels et professionnels, la Belgique se positionne pour attirer les gestionnaires étrangers de fonds d'investissement immobiliers ». Et nous pouvons le dire, l'objectif est purement atteint avec une nouvelle étape de franchie : le premier FIIS purement international « D Square Real Estate » inscrit ce 24 juin 2019. Le FIIS a pour but exclusif l'acquisition du siège de Deloitte au Luxembourg. « C'est la première fois qu'un investisseur international utilise un fonds alternatif belge pour un investissement situé à l'étranger ».¹⁰⁴

Nous avons également proposé de tenter de fixer un cadre réglementaire, fiscal et comptable à ce nouveau véhicule d'investissement et d'en découvrir les avantages ; ce que nous avons fait tout au long de ce mémoire.

Au niveau des avantages, entre autres, nous avons évoqué l'avantage de l'utilisation des normes IFRS, beaucoup plus connus sur les marchés internationaux mais surtout, cela permet de valoriser les biens immobiliers à leur valeur de marché et ainsi de limiter le problème de « cash trap ».

Aussi, dans la pratique, nous constatons que la distribution minimale de 80% du résultat net corrigé est bien acceptée des investisseurs qui vont même, dans la plupart des cas, distribuer 100% du résultat net corrigé. Cette obligation est donc assez attractive pour l'investisseur.

¹⁰³Coulée P., 2019, « 100 appartements pousseront au-dessus du Woluwe Shopping », L'Echo, <https://www.lecho.be/entreprises/immobilier/100-appartements-pousseront-au-dessus-du-Woluwe-Shopping/10099686>

¹⁰⁴ 2019, Expertise News, n°580, page 13 et page 17

Enfin, nous l'avons dit, son principal atout est son régime fiscal privilégié. En effet, les revenus perçus par le FIIS sont assujettis à l'impôt des sociétés mais sur une base réduite aux avantages anormaux ou bénévoles reçus et des dépenses et charges non déductibles à titre de frais professionnels (autres que des réductions de valeur et moins-values sur actions ou parts).

Après avoir parcouru une large partie des aspects théoriques (le sujet et les informations en la matière étant très vaste, même si le présent mémoire en traite une grande partie, il ne peut être exhaustif) du fonds d'investissement immobilier spécialisé, nous concluons ce mémoire en pensant qu'il serait maintenant intéressant d'aborder un aspect plus pratique en la matière. Pourquoi pas analysant certaines FIIS présentes sur le marché et leurs politiques d'investissements, établir une étude comparative avec d'autres véhicules d'investissements immobiliers présents en Belgique ou encore avec les véhicules similaires présents à l'étranger.

Finalement, parce que nous savons tous que l'Etat « ne donne rien sans rien », il serait intéressant de traiter dans un autre travail la problématique suivante « Quel est le revers de la médaille du FIIS, nouveau type de véhicule d'investissement immobilier si attrayant ? ».

10. Bibliographie

Ouvrages

- Van Caubergh P.O., « La fiscalité des fonds d'investissement en Belgique », Anthémis, 2019

Articles

- Blockerye Th., 2017, « Le nouveau régime des fonds d'investissement immobiliers spécialisés (FIIS), Mélanges Pascal Minne, Fiscalité internationale et patrimoniale, Bruylant, pages 411-468
-
- De Munter M., 2016, « Fonds d'investissement immobiliers spécialisés : régime fiscal de faveur », Le Fiscologue n° 1499, page 4
- Desenfans P., Pinte L., 2017, « Aspects fiscaux des SIR et FIIS, Jurim Pratique 2017, liv. 3, pages 189-221
- Bernard C.H., Van Belleghem M., Richelle J., « Fonds d'investissement immobiliers spécialisés (FIIS) : état des lieux et perspectives d'un nouveau régime d'organismes de placement collectif alternatifs », Bank-en financieel tech = Droit bancaire et financier, Vol. 82, n° 2, pages 98-110
- Paquet E., Verriest B., 2019, « The Belgian specialised real estate investment fund practical outlook for investors », KnopsPublishing Gent, pages 12-47
- Fonder F., 2019, Expertise News, n°580, page 13 et page 17

Cours dispensé à l'UCL

- Thilmany J., « La directive mère-filiale et son application par la Belgique », Notes de cours, 2018.
- Thilmany J., « Transfert indirects de bénéfices », Notes de cours, 2018
- Thilmany J., Liquidations de sociétés, Notes de cours, 2018
- Lamensch M., « TVA approfondie », Notes de cours 2017

Références internet

- <https://finances.belgium.be>
- www.beama.be
- www.fsma.be
- <https://fimis.fsma.be>
- Van Besien A., Decroix K., 2016, « Les fonds d'investissement immobiliers spécialisés – un nouveau véhicule d'investissement immobilier », <https://www.eubelius.com/fr/nouvelles/>
- Dewael Y., 2017, « Sociétés immobilières réglementées et fonds d'investissement immobilier spécialisés », actualités fiscales n°2017/01, <http://www.monkey.be/secure/documentview.aspx?id=mfma12725851&state=changed>
- Van Belleghem M., 2019, « Important changes to the regime of specialised real estate investment fund (FIIS/GVBF) », <https://news.pwc.be/important-changes-to-the-regime-of-specialised-real-estate-investment-funds-fiis-gvbf/>
- Jurion G., 2016, « Publication of Royal Decree dated 9 November 2016 on Belgian specialised real estate investment funds », <https://news.pwc.be/publication-royal-decree-dated-9-november-2016-belgian-specialised-real-estate-investment-funds/>
- Jurion G., 2016, « Amendment of AIFM Law in view of the implementation of a new real estate investment vehicle, the FIIS », <https://news.pwc.be/amendment-aifm-law-view-implementation-new-real-estate-investment-vehicle-fiis/>
- Paquet E., Jurion G., 2019, « Choosing an investment vehicle European Real Estate Fund Regime », <https://www.pwc.com/gx/en/asset-management/publications/pdfs/european-real-estate-fund-regimes-2019.pdf>
- Jurion G., 2016, « New Belgian Real Estate Investment Fund (FIIS) : draft legislation introduced in Parliament », <https://news.pwc.be/new-belgian-real-estate-investment-fund-fiis-draft-legislation-introduced-in-parliament/>
- Bodeux C., Thonet R., 2017, « Le nouveau fonds d'investissement immobilier belge – Prêt au « décollage » », <https://www.lexgo.be/fr/articles/droit-commercial-et-des->

[societes/droit-financier/le-nouveau-fonds-diinvestissement-immobilier-belge-n-prit-au-decollage,111747.html](https://www.fisbel.be/societes/droit-financier/le-nouveau-fonds-diinvestissement-immobilier-belge-n-prit-au-decollage,111747.html)

- Hermand O., Delacroix P., 2016, « Investisseurs institutionnels en immobilier : votre Fiis est né ! », <https://www.lecho.be/opinions/analyse/investisseurs-institutionnels-en-immobilier-votre-fiis-est-ne/9837230.html>
- Mees K., 2016, « Mise au point du statut des fonds d'investissement immobiliers spécialisés », <https://immospector.kluwer.be/newsview.aspx?contentdomains=IMMORES&id=kl2058063&lang=fr>
- Bodeux C., Thonet R., 2016, « Nouveau fonds d'investissement immobilier belge et assouplissement du régime des SIRs », <https://www.tiberghien.com/fr/596/nouveau-fonds-d-investissement-immobilier-belge-et-assouplissement-du-regime-des-sirs>
- Dierckx P., Peeters L., « Introduction d'un nouveau véhicule d'investissements immobiliers : le « FIIS » en résumé », <https://www.peeters-law.be/Fr/news/Introduction-dun-nouveau-vehicule-dinvestissements-immobiliers-le-FIIS-en-resume/401>
- Baijot C., « Vos investissements en immobilier : deux véhicules pour les structurer en fonction de vos besoins », <https://www.puilaetcodewaay.be/media/687/Vos-investissements-vehicules-structurer.pdf>
- 2019, « IAS 40 – Immeubles de placement » http://www.focusifrs.com/menu_gauche/normes_et_interpretations/textes_des_normes_et_interpretations/ias_40_immeubles_de_placement
- L'Echo, 2018, « Vastned Retail souhaite quitter la Bourse pour devenir un FIIS », <https://www.lecho.be/actualite/archive/Vastned-Retail-souhaite-quitter-la-Bourse-pour-devenir-un-FIIS/10006456>
- Coulée P., 2019, « 100 appartements pousseront au-dessus du Woluwe Shopping », L'Echo, <https://www.lecho.be/entreprises/immobilier/100-appartements-pousseront-au-dessus-du-Woluwe-Shopping/10099686>
- FSMA, 2018, *Société de gestion d'OPCA*, in Opinions de la FSMA, <https://www.fsma.be/fr/opinion/societes-de-gestion-dopca-qui-investissent-en-biens-immobiliers-criteres-de-distinction>

