

L'article 4 entre en vigueur à la même date que les articles 46 à 56 de la loi précitée.

Promulguons la présente loi, ordonnons qu'elle soit revêtue du sceau de l'Etat et publiée par le *Moniteur belge*.

Donné à Naples, le 23 mai 2007.

ALBERT

Par le Roi :

Le Vice-Premier Ministre et Ministre des Finances,  
D. REYNDEERS

La Vice-Première Ministre et Ministre de la Justice,  
Mme L. ONKELINX

Le Ministre de l'Economie,  
M. VERWILGHEN

Scellé du sceau de l'Etat :

La Ministre de la Justice,  
Mme L. ONKELINX

Notes

(1) Références parlementaires:

*Documents de la Chambre des Représentants:*

51 2964/2006/2007

001 : Projet de loi.

002 : Rapport.

003 : Texte adopté en séance plénière et transmis au Sénat.

*Compte rendu intégral* : 29 mars 2007.

*Documents du Sénat* :

3-2372-2006/2007.

N° 1 : Projet transmis par la Chambre des représentants.

N° 2 : Rapport.

N° 3 : Texte adopté en séance plénière et soumis à la sanction royale.

*Annales du Sénat* : 12 avril 2007.

Artikel 4 treedt in werking op dezelfde dag als de artikelen 46 tot 56 van laatstgenoemde wet.

Kondigen deze wet af, bevelen dat zij met 's Lands zegel zal worden bekleed en door het *Belgisch Staatsblad* zal worden bekendgemaakt.

Gegeven te Naples, 23 mei 2007.

ALBERT

Van Koningswege :

De Vice-Eerste Minister en Minister van Financiën,  
D. REYNDEERS

De Vice-Eerste Minister en Minister van Justitie,  
Mevr. L. ONKELINX

De Minister van Economie,  
M. VERWILGHEN

Met 's Lands zegel gezegeld :

De Minister van Justitie,  
Mevr. L. ONKELINX

Nota's

(1) Parlementaire verwijzingen :

*Stukken van de Kamer van Volksvertegenwoordigers* :

51 2964/2006/2007

001 : Wetsontwerp.

002 : Verslag.

003 : Tekst aangenomen in plenaire vergadering en overgezonden aan de Senaat.

*Integraal verslag* : 29 maart 2007.

*Documenten van de Senaat* :

3-2372-2006/2007.

Nr. 1 : Ontwerp overgezonden door de Kamer van volksvertegenwoordigers.

Nr. 2 : Verslag.

Nr. 3 : Tekst aangenomen in plenaire vergadering en aan de Koning ter bekrachtiging voorgelegd.

*Handelingen van de Senaat* : 12 april 2007.

## SERVICE PUBLIC FEDERAL FINANCES

F. 2007 — 2386

[C - 2007/03282]

23 MAI 2007. — Arrêté royal relatif à la *pricaf* privée

### RAPPORT AU ROI

Sire,

L'objectif du projet d'arrêté que nous avons l'honneur de soumettre à Votre Majesté est de remplacer l'arrêté royal du 15 mai 2003 relatif à la *pricaf* privée et modifiant l'arrêté royal du 18 avril 1997 relatif aux organismes de placement investissant dans des sociétés non cotées et dans des sociétés en croissance (ci-après l'arrêté royal du 15 mai 2003).

Ce remplacement vise à insérer un certain nombre de modifications qui répondent aux considérations suivantes :

- premièrement, il convient d'aligner le texte de l'arrêté royal sur les dispositions d'habilitation de la loi du 20 juillet 2004 relative à certaines formes de gestion collective de portefeuilles d'investissement (ci-après la loi du 20 juillet 2004), telles que complétées et modifiées par la loi du 16 juin 2006 relative aux offres publiques d'instruments de placement et aux admissions d'instruments de placement à la négociation sur des marchés réglementés (ci-après la loi du 16 juin 2006);
- ensuite, il convient de corriger quelques imperfections d'ordre linguistique;
- enfin, il convient de tenir compte des expériences pratiques acquises depuis l'entrée en vigueur de cet arrêté.

Certaines dispositions proposées sont davantage expliquées ci-après. Nous y indiquerons chaque fois la raison pour laquelle nous estimons, le cas échéant, ne pas pouvoir donner suite à l'avis du Conseil d'Etat. En revanche, l'avis de la CBFA est entièrement suivi.

## FEDERALE OVERHEIDSDIENST FINANCIEN

N. 2007 — 2386

[C - 2007/03282]

23 MEI 2007. — Koninklijk besluit met betrekking tot de *private privak*

### VERSLAG AAN DE KONING

Sire,

Het ontwerp van besluit dat wij de eer hebben ter ondertekening aan Zijne Majesteit voor te leggen heeft als oogmerk het koninklijk besluit van 15 mei 2003 met betrekking tot de *private privak* en tot wijziging van het koninklijk besluit van 18 april 1997 met betrekking tot de instellingen voor belegging in niet-genoteerde vennootschappen en in groeibedrijven (hierna het koninklijk besluit van 15 mei 2003) te vervangen.

Deze vervanging beoogt een aantal wijzigingen aan het statuut in te lassen die beantwoorden aan de volgende overwegingen :

- ten eerste past het de tekst van het koninklijk besluit te laten aansluiten bij de wettelijke machtigingsbepalingen van de wet van 20 juli 2004 betreffende bepaalde vormen van collectief beheer van beleggingsportefeuilles (hierna de wet van 20 juli 2004,) zoals aangevuld en gewijzigd door de wet van 16 juni 2006 op de openbare aanbidding en de toelating van beleggingsinstrumenten tot de verhandeling op een gereguleerde markt (hierna de wet van 16 juni 2006);
- vervolgens past het enkele taalkundige onnauwkeurigheden te verbeteren;
- ten slotte past het rekening te houden met de praktijkervaring die werd opgedaan sinds de inwerkingtreding van dit besluit.

Hierna wordt meer uitleg gegeven bij enkele van de voorgestelde bepalingen. Daarbij wordt ook telkens verantwoord waarom wij desgevallend menen niet te kunnen ingaan op het advies van de Raad van State. Het advies van de CBFA wordt daarentegen volledig gevolgd.

A l'article 2, 1°, la notion d'investisseur privé tient compte des nouvelles dispositions relatives à l'offre publique effectuée par les organismes de placement collectif, telles qu'insérées par les modifications que la loi du 16 juin 2006 a apportées à la loi du 20 juillet 2004.

Nous ne suivons pas la critique formulée par le Conseil d'Etat selon laquelle une disposition normative serait insérée sous le couvert d'une définition. La disposition actuelle s'appuyait déjà sur des dispositions normatives reprises du droit financier, à savoir les articles 5, 1°, juncto 3, 1°, de l'arrêté royal du 7 juillet 1999 relatif au caractère public des opérations financières. La rédaction néanmoins normative et non sous forme de définition de ces dispositions, n'a pas fait l'objet de critiques du Conseil d'Etat lorsqu'elle fut reprise dans l'arrêté royal du 15 mai 2003. En outre le Conseil d'Etat semble se contredire quand il écrit ensuite que cette disposition est basée « sur la définition de l'offre publique d'instruments de placement » telle que reprise dans la loi du 16 juin 2006. L'avis rendu par le Conseil d'Etat sur ladite loi ne critique pas ce point. Il s'avère difficile de comprendre la raison pour laquelle le Conseil d'Etat considérerait la même disposition, une fois comme définition et l'accepterait et, une autre fois, la considérerait comme normative et donc inutile dans une définition.

En outre, la nouvelle définition vise le même ratio legis que précédemment : obtenir un critère juridiquement sûr permettant aux investisseurs privés d'effectuer sans conditions supplémentaires une opération dénuée de tout caractère public. Pour les investisseurs autres que privés également, le critère repris à l'article 12 a été choisi afin d'y répondre.

Le terme « privée » dans « pricaf privée » ainsi que le contrôle limité exercé par la Commission bancaire, financière et des assurances (ci-après la CBFA) y trouvent leur motivation, tout comme précédemment. L'évolution de notre droit financier sous l'influence de la législation européenne a entraîné une modification des critères applicables aux opérations publiques et non publiques ou privées. Nous ne voyons pas en quoi ces nouvelles dispositions seraient plus normatives ou moins normatives ou conviendraient mieux ou moins pour être reprises dans une définition, ce qui, quoi qu'il en soit, fut déjà le cas dans la loi du 16 juin 2006.

En revanche, l'avis de la CBFA sur la rédaction de cette disposition et son lien avec l'article 12 a été intégralement suivi. L'article 2 donne ainsi une définition de l'« investisseur privé » pour des opérations pouvant être des émissions primaires ou secondaires. L'article 12 fixe les conditions d'acquisition des titres de la pricaf privée et fait ainsi le lien avec la disposition d'habilitation de l'article 119, alinéa premier, 2°, de la loi du 20 juillet 2004. Dans un certain sens, cela permet de faire une distinction plus marquée entre une définition à l'article 2 (conformément à la « définition » insérée par la loi du 16 juin 2006) et une disposition normative relative à l'acquisition des titres de la pricaf privée à l'article 12.

Il suffit en fait de lire les termes « aux conditions fixées par le Roi » dans la disposition d'habilitation prémentionnée comme se rapportant à la fois à « pareils investisseurs » et aux « autres investisseurs » afin de pouvoir extraire cette dite « disposition normative » de la définition de l'investisseur privé et l'insérer à l'article 12. Cependant, la définition de l'investisseur privé perdrait ainsi tout son sens par le renvoi à « tout investisseur potentiel ». Dans la structure générale de la loi du 20 juillet 2004, le caractère public est défini dans les dispositions générales des articles 3 et 5 qui sont applicables à tous les organismes de placement collectif. La distinction entre organismes publics, institutionnels et privés de placement collectif opérée ultérieurement dans des dispositions spécifiques s'effectue en toute logique sur la base des dispositions générales. Les dispositions proposées dans l'arrêté royal n'ont d'autre fonction que de s'inscrire dans le prolongement de la structure générale annoncée par la loi. C'est la raison pour laquelle nous décidons de ne pas suivre l'avis du Conseil d'Etat sur ce point, mais de nous rallier intégralement à l'avis de la CBFA et d'adopter la rédaction de l'article qu'elle propose.

Ces adaptations facilitent le lancement d'une pricaf privée avec des participations moins importantes de 50.000 euros minimum. L'apport en nature faisant également partie des possibilités, les sociétés de capital à risque actuelles pourront adapter leur statut plus facilement. En effet, elles pourront désormais apporter leurs placements dans une pricaf privée et conserver ensuite les parts de cette dernière ou les répartir entre leurs actionnaires par leur liquidation;

L'article 2, 2°, stipule que, désormais, la pricaf privée pourra être utilisée également pour le « financement en mezzanine », étant donné que l'habilitation du Roi à l'article 7, alinéa 2, de la loi du 20 juillet 2004, est utilisée pour définir la catégorie de l'alinéa 1<sup>er</sup>, 8°, en ce sens que des emprunts simples entreront également en ligne de compte;

La critique formulée par le Conseil d'Etat est suivie pour ce qui concerne le volet « émission par une société non cotée ». Nous ne suivons pas cette critique pour ce qui concerne le volet « instruments financiers ». Le Conseil d'Etat semble considérer que l'absence d'« instrumentum » ou document négociable empêche le simple

In artikel 2, 1°, wordt voor het begrip private belegger rekening gehouden met de nieuwe bepalingen betreffende het openbaar aanbod bij instellingen voor collectieve beleggingen zoals die werden ingevoerd via wijzigingen van de wet van 20 juli 2004 door de wet van 16 juni 2006.

Wij volgen de kritiek van de Raad van State niet volgens dewelke onder het mom van een definitie een normatieve bepaling zou worden ingevoerd. De bestaande bepaling ging reeds terug op normatieve bepalingen uit het financieel recht, te weten de artikelen 5, 1°, juncto 3, 1°, van het koninklijk besluit van 7 juli 1999 over het openbaar karakter van financiële verrichtingen. De opname in het koninklijk besluit van 15 mei 2003 van de nochtans normatieve en niet als « definitie » gestelde redactie van deze bepalingen werd eerder niet bekritiseerd door de Raad van State. Bovendien schijnt de Raad van State zichzelf tegen te spreken waar ze nadien stelt dat deze definitie is gebaseerd « op de definitie van openbare aanbidding van beleggingsinstrumenten » zoals vervat in de wet van 16 juni 2006. Het advies van de Raad van State bij de voormelde wet geeft hierop evenmin kritiek. Het is moeilijk te begrijpen waarom de Raad van State in wezen dezelfde bepaling nu eens als een definitie zou aanmerken en aanvaarden en dan weer als normatief en dus niet dienstig in een definitie.

Overigens beoogt de nieuwe definitie dezelfde ratio legis als voorheen : een rechtszeker criterium aanreiken waardoor private beleggers zonder bijkomende voorwaarden een verrichting stellen die geen openbaar karakter heeft. Ook voor de andere dan private beleggers werd het criterium in artikel 12 zo gekozen dat hieraan is voldaan.

De term « pricaf » in « private pricaf » en de beperkte controle vanwege de Commissie voor het bank-, financie-, en assurantiwezen (hierna CBFA) vinden net als voorheen daarin hun motivatie. De evolutie van ons financieel recht onder invloed van de Europese wetgeving heeft gemaakt dat de criteria voor openbare en niet openbare of private verrichtingen werden gewijzigd. Wij zien niet in waarom deze nieuwe bepalingen meer of minder normatief zouden zijn of meer of minder geschikt om in een definitie te worden opgenomen, wat hoe dan ook toch al het geval is in de wet van 16 juni 2006.

Het advies van de CBFA betreffende de redactie van deze bepaling en zijn samenhang met artikel 12 wordt daarentegen integraal gevolgd. Artikel 2 definieert zodoende de « private belegger » voor verrichtingen die primaire of secundaire uitgaven kunnen zijn. Artikel 12 bepaalt de voorwaarden voor de verwerving van de effecten van de private pricaf en sluit daarmee aan bij de machtigingsbepaling in artikel 119, eerste lid, 2°, van de wet van 20 juli 2004. In zekere zin wordt daardoor toch een duidelijker onderscheid gemaakt tussen een definitie in artikel 2 (overeenkomstig de « definitie » ingevoerd door de wet van 16 juni 2006) en een normatieve bepaling betreffende de verwerving van de effecten van de private pricaf in artikel 12.

Het volstaat eigenlijk de woorden « onder de door de Koning vastgestelde voorwaarden » in de voormelde machtigingsbepaling te lezen als slaand op zowel « dergelijke beleggers » als « andere beleggers » om de zogenaamd normatieve bepaling uit de definitie van private belegger weg te kunnen halen en onder te brengen in artikel 12. De definitie van private belegger zou dan evenwel zinledig worden door te verwijzen naar « elke mogelijke belegger ». In de algemene structuur van de wet van 20 juli 2004 wordt het openbaar karakter gedefinieerd in de algemene bepalingen van de artikelen 3 en 5 die op alle instellingen voor collectieve beleggingen van toepassing zijn. Het onderscheid tussen openbare, institutionele en private instellingen voor collectieve belegging dat later in specifieke bepalingen wordt gemaakt, gebeurt logischerwijze aan de hand van deze algemene bepalingen. De voorgestelde bepalingen in het koninklijk besluit doen niet meer dan aansluiten bij deze algemene door de wet aangegeven structuur. Wij kiezen er daarom voor het advies van de Raad van State op dit punt niet te volgen maar volgen wel integraal het advies van de CBFA en de door haar voorgestelde redactie van artikel 12.

Door deze wijzigingen wordt het makkelijker om met kleinere participaties van minstens 50.000 euro een private pricaf te starten. Doordat ook inbreng in natura tot de mogelijkheden behoort, zullen bestaande risicokapitaalvennootschappen makkelijker hun statuut kunnen aanpassen. Zij kunnen immers voortaan hun beleggingen inbrengen in een private pricaf en verder de rechten van deelneming van deze laatste aanhouden of ze verdelen onder hun aandeelhouders door hun eigen liquidatie;

In artikel 2, 2°, wordt bepaald dat de private pricaf voortaan zal kunnen worden gebruikt voor « mezzanine financing ». De machtigingsbepaling van artikel 7, tweede lid, van de wet van 20 juli 2004 wordt gebruikt om de categorie van het eerste lid, 8°, in die zin te definiëren dat ook eenvoudige leningen in aanmerking zullen worden genomen;

De kritiek van de Raad van State wordt gevolgd wat betreft het luik « uitgifte door een niet-genoteerde vennootschap ». Wij volgen deze kritiek niet wat betreft het luik « financiële instrumenten ». De Raad van State schijnt te overwegen dat wegens de afwezigheid van een « instrumentum » of verhandelbaar stuk, de eenvoudige lening geen

emprunt d'être un instrument financier. Cela doit donc découler de la « prémisses » qui serait légalement fixée ailleurs dans le droit financier applicable à ce contexte et stipulant que le terme « instrument financier » requiert la présence d'un tel instrumentum, et dans lequel cas le Roi ne pourrait donner de définition y dérogeant. Nous estimons néanmoins que cette supposée prémisses n'existe pas et que la disposition d'habilitation autorise le Roi à donner une interprétation plus large au terme « instrument financier ». Il est vrai que la loi du 20 juillet 2004 ne définit pas ce terme et permet au Roi de le faire. La définition donnée à l'article 2, 1°, de la loi du 2 août 2002 relative à la surveillance du secteur financier et aux services financiers n'exclut d'ailleurs pas davantage que le Roi indique d'autres « valeurs ou droits ». Si, pour l'application de la loi du 2 août 2002, le Roi pouvait désigner un simple droit de créance comme instrument financier (jusqu'à présent il ne l'a pas fait, mais le texte ne l'exclut pas), nous ne voyons pas pour quelle raison le Roi, une fois habilité à donner une définition, ne pourrait également reprendre un simple droit de créance dans une définition qui connaîtra, du reste, une application restreinte et reste limitée aux placements autorisés pour la pricaf privée.

L'habilitation est donc également utilisée pour réagir à une critique souvent formulée dans la pratique : le « financement en mezzanine » est souvent utilisé en matière de « private equity » comme technique de financement spécialement adaptée. On ne voit dès lors pas pour quelle raison la pricaf privée ne permettrait pas cette technique, alors qu'elle s'adresse spécifiquement à cette activité.

A l'article 3, pour ce qui concerne l'inscription, la procédure est réduite à l'insertion obligatoire et littérale d'une disposition dans les statuts.

Nous suivons l'avis du Conseil d'Etat et de la CBFA en faisant concorder le texte par les termes « avant de commencer son activité », comme repris dans la loi. On notera toutefois qu'une interprétation trop stricte de ces termes peut créer une impasse, qui ne peut être visée par le législateur, mais que la pratique semble néanmoins éprouver comme difficulté : pour être inscrite, la société doit au moins exister et donc être en mesure de produire une copie certifiée conforme de ses statuts. Si la société existe déjà, elle a déjà commencé son activité, si l'on suit une application trop stricte, et dans ce cas elle ne répond plus à la disposition stipulant qu'elle doit se faire inscrire avant de commencer son activité. L'interprétation des dispositions légales semble dès lors utile et plus cohérente également, si les termes « avant de commencer son activité » qui sont actuellement insérés dans la disposition sont interprétés de façon telle que la pricaf privée n'est pas censée avoir déjà commencé son activité dès la publication de ses statuts, mais par exemple lorsqu'elle effectue des opérations telles que des décisions d'investissement non précédées par une demande d'inscription. Après la publication de ses statuts, la demande d'inscription devra être faite dans un délai permettant de supposer que les activités au sens propre de la pricaf privée n'ont pas encore commencé.

Pour le reste nous ne pouvons suivre la critique du Conseil d'Etat relative à l'article 3. Nous estimons que l'on peut effectivement trouver à l'article 122 de la loi du 20 juillet 2004 une disposition d'habilitation pour la détermination des conditions d'inscription. Lors de la rédaction de la loi du 20 juillet 2004, le législateur n'avait toujours pas l'intention de modifier les dispositions d'habilitation établies par la loi du 22 avril 2003 modifiant la loi du 4 décembre 1990 relative aux opérations financières et aux marchés financiers visant à créer une nouvelle catégorie d'organismes de placement collectif, dénommée pricaf privée, et portant des dispositions fiscales diverses. L'article 7 de cette loi du 22 avril 2003 a bien inséré pareille habilitation par l'ajout d'un article 136ter, § 2, à la loi du 4 décembre 1990 relative aux opérations financières et aux marchés financiers. Cette habilitation revêtait un caractère crucial en raison de la possibilité ainsi créée d'exiger l'insertion de toutes sortes de dispositions dans les statuts. L'article 5 de l'arrêté royal précité du 15 mai 2003 prescrit la reprise dans les statuts de nombreuses dispositions. Sur ce point, le nouvel arrêté royal introduit une importante simplification en n'en conservant qu'une seule disposition qui d'ailleurs doit être reprise littéralement dans les statuts à des fins de clarté. Contrairement à l'affirmation du Conseil d'Etat, reprendre cette disposition dans les statuts a un sens en liaison avec les articles 140 et 144 du Code des sociétés, d'une part, et avec l'article 121, § 5, de la loi du 20 juillet 2004, d'autre part, qui obligent le commissaire à mentionner dans son rapport toutes les infractions aux statuts et le rendent ensuite solidairement responsable vis-à-vis de la société et des tiers s'il omet ces mentions. C'est précisément en vue de la responsabilité solidaire du commissaire, qui découle de l'application du Code des sociétés, que la technique est appliquée afin de prescrire statutairement le respect de la loi et de ses arrêtés d'exécution. Lors de la rédaction de la loi du 20 juillet 2004, le gouvernement aurait-il inséré les dispositions d'une loi existante dans la nouvelle structure de la législation relative aux OPC sans avoir au moins signalé et expliqué dans le commentaire des articles du projet de loi une modification apportée à un point aussi crucial ?

financieel instrument kan zijn. Dit moet dus uitgaan van de « prémisses » dat elders in op deze context toepasselijk financieel recht wettelijk zou zijn bepaald dat de term « financieel instrument » de aanwezigheid van zo een instrumentum vereist, in welk geval de Koning inderdaad geen daarvan afwijkende definitie zou kunnen geven. Wij menen nochtans dat deze veronderstelde premisse niet bestaat en dat de machtigingsbepaling de Koning toelaat om aan de term « financieel instrument » een ruimere invulling te geven. Het is inderdaad zo dat de wet van 20 juli 2004 deze term niet definieert en toelaat dat de Koning dat zou doen. Overigens sluit ook de definitie gegeven in artikel 2, 1°, van de wet van 2 augustus 2002 betreffende het toezicht op de financiële sector en de financiële diensten niet uit dat de Koning andere « waarden of rechten » zou aanduiden. Indien de Koning voor de toepassing van de wet van 2 augustus 2002 een gewoon vorderingrecht als financieel instrument zou kunnen aanduiden (vooralsnog heeft hij dat niet gedaan maar de tekst sluit het niet uit), zien wij niet in waarom de Koning, éénmaal gemachtigd een definitie te geven, niet evenzeer een gewoon vorderingrecht zou kunnen opnemen in een definitie die overigens een zeer beperkte toepassing zal kennen en beperkt blijft tot voor de private privak toegelaten beleggingen.

De machtiging wordt aldus gebruikt om in te gaan op een vanuit de praktijk vaak naar voor gebrachte kritiek : « mezzanine financing » wordt in private equity middens veelvuldig gebruikt als specifiek aangepaste financieringstechniek. Men ziet dan ook niet in waarom de private privak die zich toch specifiek tot deze activiteit richt, deze techniek niet zou toelaten.

In artikel 3 wordt met betrekking tot de inschrijving de procedure vereenvoudigd tot het verplicht en letterlijk opnemen van een bepaling in de statuten.

Wij volgen het advies van de Raad van State en de CBFA door de tekst te laten aansluiten bij de bewoordingen « alvorens hun werkzaamheden aan te vatten » zoals opgenomen in de wet. Nochtans dient te worden signaleerd dat bij een te strikte interpretatie van deze woorden een patstelling ontstaat die door de wetgever niet kan zijn bedoeld maar waar de praktijk toch mee schijnt te worstelen : om ingeschreven te worden moet de vennootschap toch minstens bestaan en dus een voor eensluidend gewaarmerkt afschrift van haar statuten kunnen voorleggen. Indien zij al bestaat heeft zij volgens een « te » strikte interpretatie haar activiteit al aangevangen en voldoet zij niet langer aan de bepaling die stelt dat ze zich moet laten inschrijven alvorens haar activiteiten aan te vangen. Het lijkt daarom nuttig en tevens een meer coherente interpretatie van de wettelijke bepalingen indien de woorden « alvorens haar werkzaamheden aan te vatten » die nu in de bepaling werden ingelast, zo worden geïnterpreteerd dat de private privak niet onmiddellijk bij de publicatie van haar statuten al wordt geacht haar activiteiten te hebben aangevangen maar wel bij voorbeeld bij het stellen van verrichtingen zoals investeringsbeslissingen die niet vooraf zijn gegaan door een aanvraag tot inschrijving. Na de publicatie van haar statuten zal de aanvraag tot inschrijving dus moeten volgen binnen een termijn die kan doen veronderstellen dat de activiteiten in eigenlijke zin van de private privak nog niet zijn aangevangen.

Voor het overige kunnen we de kritiek van de Raad van State bij artikel 3 niet volgen. Wij menen dat in artikel 122 van de wet van 20 juli 2004 wel degelijk een machtigingsbepaling kan worden gevonden voor het stellen van inschrijvingsvoorwaarden. De wetgever heeft bij de redactie van de wet van 20 juli 2004 alvast niet de bedoeling gehad de machtigingsbepalingen die door de wet van 22 april 2003 tot wijziging van de wet van 4 december 1990 op de financiële transacties en de financiële markten met het oog op de oprichting van een nieuwe categorie van instellingen voor collectieve belegging, private privak genaamd, en houdende diverse fiscale bepalingen, werden gesteld, te wijzigen. Artikel 7 van de voormelde wet van 22 april 2003 heeft wel degelijke een dergelijke machtiging ingelast door toevoeging van een artikel 136ter, § 2, aan de wet van 4 december 1990 op de financiële transacties en de financiële markten. Deze machtiging was cruciaal juist omwille van de mogelijkheid die daardoor werd gecreëerd te vereisen dat allerlei bepalingen in de statuten zouden worden opgenomen. In artikel 5 van het voormelde koninklijk besluit van 15 mei 2003 wordt de opname in de statuten van nogal wat bepalingen voorgeschreven. Op dit punt voert het nieuwe koninklijk besluit een belangrijke vereenvoudiging in door daarvan nog één bepaling over te houden die overigens voor alle duidelijkheid en eenvoud letterlijk in de statuten moet worden opgenomen. In tegenstelling tot wat de Raad van State beweert, heeft de opname ervan in de statuten zin in samenhang met de artikelen 140 en 144 van het Wetboek van vennootschappen enerzijds en artikel 121, § 5, van de wet van 20 juli 2004 anderzijds, die de commissaris verplichten alle overtredingen van statuten in zijn verslag te melden en hem vervolgens hoofdelijk aansprakelijk maken jegens de vennootschap en derden indien hij deze vermeldingen nalaat. Het is precies met het oog op de hoofdelijke aansprakelijkheid van de commissaris, die uit de toepassing van het Wetboek van vennootschappen volgt, dat de techniek om de naleving van de wet en haar uitvoeringsbesluiten statutair voor te schrijven, wordt aangevend. Zou de regering bij zijn redactie van de wet van 20 juli 2004 de bepalingen van een bestaande wet in de nieuwe structuur van de wetgeving betreffende ICB's hebben ingelast zonder een wijziging op een dergelijk cruciaal punt minstens te hebben signaleerd en uitgelegd in het commentaar bij de artikelen van het wetsontwerp?



Du reste, la preuve textuelle peut également être fournie que, non seulement, l'objectif de la loi du 20 juillet 2004 n'était pas d'apporter cette modification, mais également qu'elle ne le fait pas. En effet, la définition donnée à l'article 119, premier alinéa, de la loi précitée peut se retrouver littéralement et intégralement à l'article 116 qui ne connaît qu'une extension d'application en frappant davantage de catégories de placements autorisés. De même, la *pricaf* privée est également visée par l'article 116 auquel l'article 122 renvoie en donnant l'habilitation au Roi.

L'avis de la CBFA demandant de l'informer de toute nouvelle inscription est suivi.

Les dispositions des articles 4 à 9 visent à empêcher l'utilisation impropre de la *pricaf* privée en tant que holding. Il s'agit de ce fait d'un véritable organisme de placement « collectif » et le régime fiscal spécial applicable à une société de placement peut se justifier valablement. Les dispositions trop limitatives et disproportionnées par rapport à leur objectif sont abandonnées ou remplacées par de nouvelles règles. Celles-ci tiennent compte des objectifs spécifiques de catégories particulières d'investisseurs telles que d'autres organismes de placement collectif, des institutions de retraite professionnelle et des sociétés intervenant dans le cadre d'une mission publique. Les précitées ainsi que les organismes de crédit et les entreprises de placement peuvent donner une grande crédibilité à un projet de placement en capital à risque par une prise de participation importante mais non majoritaire. L'assemblée générale peut continuer à fonctionner selon les règles de droit commun, pour autant que par la suite un nombre suffisant d'autres actionnaires ou associés aient une participation sans exercer de contrôle au sens du Code des sociétés. Les parties liées ou les liens familiaux ou de parenté jusqu'au quatrième degré ne doivent plus constituer des obstacles insurmontables, pour autant que l'on accepte de se constituer ensemble comme un seul actionnaire ou associé. L'interdiction de lien entre un actionnaire de la *pricaf* privée et une société dans laquelle elle investit, est levée parce que ces liens n'empêchent pas la *pricaf* privée de continuer à opérer elle-même selon un modèle de placements collectifs;

Sur la base des dispositions d'habilitation de l'article 125, § 1<sup>er</sup> et § 2, cinquième alinéa, de la loi du 20 juillet 2004, des conditions sont fixées dans les articles 13 et 14, aux termes desquelles des assouplissements demandés par la pratique sont accordés clairement et en toute sécurité juridique au niveau des conventions d'actionnaires, l'exercice d'une influence sur la gestion ou sur la désignation des dirigeants, la limitation de la libre négociabilité des titres et les instructions de vote;

La pratique ayant montré à juste titre que des opérations de « buy out » occupent une part importante du marché des « private equity », des dispositions ont été insérées, autorisant la *pricaf* privée à exercer un contrôle, quelle qu'en soit l'importance, sur une société. Ce contrôle peut s'effectuer moyennant des conditions garantissant que la *pricaf* privée elle-même continue d'opérer, au niveau de la structure de son actionariat, selon le modèle du placement collectif. L'article 14, 3<sup>o</sup>, vise notamment l'utilité de la *pricaf* privée dans le cadre du règlement Arkimedes. En outre, la spécificité des personnes morales ou entités visées à l'article 7 ainsi que la structure de l'actionariat de la *pricaf* privée, garantissant que l'intérêt majoritaire qu'une *pricaf* privée ainsi que ces actionnaires viendraient à prendre dans une société, ne sera pas géré sur le modèle du holding. L'article 14, 4<sup>o</sup>, permet les opérations classiques de « buy out ». La condition en est que le management qui souhaite vendre l'actionariat existant, organise cette opération de « buy out » en commençant par rassembler dans une *pricaf* privée les moyens financiers nécessaires en qualité d'actionnaire ou d'associé et en faisant effectuer cette opération de « buy out » par cette dernière.

L'article 16 facilite la libération complète du capital dès le commencement de la *pricaf* privée par la prolongation de la période au cours de laquelle ce capital doit être investi : 70% au cours des quatre premières années.

Sur le plan fiscal, dans l'article 17, une petite correction a été apportée à la renonciation spécifique au précompte mobilier, inscrite à l'article 106, § 9, de l'AR/CIR 92. L'inscription d'une renonciation supplémentaire dans le chef d'un acquéreur qui est une société étrangère, applicable également aux revenus provenant de dividendes qui proviennent à leur tour d'un investissement étranger pour la *pricaf* privée, permet de lui éviter une imposition supplémentaire. Par rapport à la situation dans laquelle il n'aurait pas procédé au placement par le biais de la *pricaf* privée mais directement, le passage intermédiaire par la *pricaf* privée entraîne pour ces dividendes la perception d'un PrM supplémentaire que les conventions préventives de la double imposition ne permettent pas d'éviter. Il est renoncé à ce prélèvement supplémentaire en parfaite correspondance avec la philosophie de la *pricaf* privée pour fonctionner comme un véhicule d'investissement fiscalement neutre;

La rédaction proposée par le Conseil d'Etat est suivie. La différence de traitement entre sociétés belges et étrangères, à laquelle le Conseil d'Etat fait référence, peut être interprétée autrement en fonction de la position adoptée. En tant que véhicule d'investissement devant son attractivité à sa fonction fiscale neutre, on ne peut que constater que

Overigens kan ook tekstueel aangetoond worden dat de wet van 20 juli 2004 niet alleen niet de bedoeling had een dergelijke wijziging aan te brengen maar dat ook niet doet. De definitie van artikel 119, eerste lid, van de voormelde wet kan immers woordelijk en volledig teruggevonden worden in artikel 116 dat daar enkel een ruimere toepassing kent door te slaan op meer categorieën toegelaten beleggingen. Ook de private *privak* is met andere woorden bedoeld door artikel 116, waarnaar artikel 122 verwijst bij het geven van zijn machtiging aan de Koning.

Het advies van de CBFA om haar in kennis te laten stellen van elke nieuwe inschrijving wordt gevolgd.

De bepalingen bedoeld in de artikelen 4 tot 9 beogen het oneigenlijke gebruik als holding van de private *privak* onmogelijk te maken. Daardoor gaat het om een echte instelling voor « collectieve » belegging en kan men het bijzonder fiscaal regime van een beleggingsvennootschap rechtsgeldig verantwoorden. Te beperkende bepalingen die niet in verhouding staan tot hun doelstelling worden weggelaten of vervangen door nieuwe regels. Daarbij wordt rekening gehouden met de specifieke doelstellingen van bijzondere categorieën van aandeelhouders zoals andere instellingen van collectieve belegging, instellingen voor bedrijfspensioenvoorziening en vennootschappen die optreden in het kader van een overheidsopdracht. De voornoemde en ook kredietinstellingen en beleggingsondernemingen kunnen door het nemen van een grote doch niet meerderheidsparticipatie een grote credibiliteit geven aan een project voor risicokapitaalbeleggingen. Op voorwaarde dat daarnaast voldoende andere aandeelhouders of vennoten een deelneming hebben zonder een controle in de zin van het Wetboek van vennootschappen uit te oefenen, kan de algemene vergadering verder volgens de gemeenrechtelijke regels werken. Verbondenheid of familiale of aanverwante banden tot de vierde graad hoeven niet langer onoverkomelijke hinderpalen te vormen voor zover men aanvaardt samen te tellen als één aandeelhouder of vennoot. Het verbod van verbondenheid tussen een aandeelhouder van de private *privak* en een vennootschap waarin zij belegt, wordt opgeheven omdat dit niet belet dat de private *privak* zelf volgens een model van collectieve belegging blijft opereren;

In de artikelen 13 en 14 worden op grond van de machtigingsbepalingen van artikel 125, § 1 en § 2, vijfde lid van de wet van 20 juli 2004, voorwaarden gesteld waarbinnen door de praktijk gevraagde versoepelingen op het vlak van aandeelhoudersovereenkomsten, invloed op het bestuur of op de aanstelling van de leiders, beperking van de vrije overdraagbaarheid van effecten en steminstructies, duidelijk en rechtzeker worden toegestaan;

Omdat de praktijk terecht heeft opgemerkt dat buy out verrichtingen een zeer belangrijk aandeel hebben in de private equity markt, worden bepalingen ingelast die de private *privak* toelaten met om het even welk belang een controle uit te oefenen over een vennootschap. Dit kan onder voorwaarden die garanderen dat de private *privak* zelf op het vlak van haar aandeelhoudersstructuur blijft opereren volgens een model van collectieve belegging. In artikel 14, 3<sup>o</sup>, wordt inzonderheid de bruikbaarheid van de private *privak* in het kader van de Arkimedesregeling beoogd. Verder garandeert de specificiteit van de rechtspersonen of entiteiten bedoeld in artikel 7 samen met de aandeelhoudersstructuur van de private *privak* dat het meerderheidsbelang dat een private *privak* samen met die aandeelhouders in een vennootschap zou nemen, niet zal worden beheerd volgens het holdingmodel. Door artikel 14, 4<sup>o</sup>, worden klassieke « buy out » verrichtingen mogelijk gemaakt. Als voorwaarde wordt gesteld dat het management dat het bestaande aandeelhouderschap wil uitkopen, deze buy out organiseert door eerst als aandeelhouder of vennoot de benodigde financiële middelen samen te brengen in een private *privak* en vervolgens deze laatste de buy out te laten doen.

Artikel 16 vergemakkelijkt de volledige volstorting van het kapitaal van bij het begin van de private *privak* door de verlenging van de periode waarbinnen dit kapitaal moet worden belegd : 70% binnen de eerste vier jaar.

In artikel 17 wordt op fiscaal gebied een kleine correctie aangebracht aan de specifieke verzekering aan de roerende voorheffing, ingeschreven in artikel 106, § 9 van het KB/WIB 92. Door aan een verkrijger die een buitenlandse vennootschap is, ook voor inkomsten afkomstig van dividenden die op hun beurt afkomstig zijn van een voor de private *privak* buitenlandse investering, een bijkomende verzekering in te schrijven, wordt in zijn hoofde een extra belasting vermeden. Tegenover de situatie waarin hij niet via de private *privak* maar rechtstreeks zou hebben belegd, veroorzaakt de tussenstap via de private *privak* voor die dividenden een extra RV-heffing die de verdragen tot vermindering van dubbele belasting niet toelaten te vermijden. Geheel in overeenstemming met de filosofie van de private *privak* om te functioneren als een belastingneutraal investeringsvehikel, wordt aan die extra heffing verzaakt;

De door de Raad van State voorgestelde redactie wordt gevolgd. Het verschil in behandeling tussen Belgische en buitenlandse vennootschappen, waarnaar de Raad van State verwijst, kan anders worden geïnterpreteerd naargelang het ingenomen standpunt. Als investeringsvehikel dat zijn aantrekkelijkheid ontleent aan zijn belastingneutrale

vis-à-vis d'un investissement étranger pour la pricaf privée, la société étrangère subit un double transfert frontalier par l'intervention de la pricaf privée : le transfert étranger (quand la pricaf privée perçoit un dividende) et un belge (lorsque la société étrangère perçoit elle-même un dividende). Ce dernier transfert frontalier n'existe pas pour la société belge qui ne court donc pas le risque d'une perte supplémentaire potentielle due au précompte mobilier. Cette disposition n'introduit donc aucune discrimination selon cette position. Elle vise à assurer aux sociétés une neutralité fiscale ayant le même effet au niveau du contenu, qu'il s'agisse d'une société indigène ou étrangère.

Enfin, certaines dispositions de l'actuel arrêté royal n'ont pas été reprises.

En fonction de la disposition abrogée de l'article 120, alinéa 3, de la loi du 20 juillet 2004 et des modifications apportées aux articles 123, § 2 et 125, § 1<sup>er</sup>, de la loi précitée, la « gestion autonome » de la pricaf privée a été permise par la suppression de l'obligation de créer également une société de gestion en sus de la pricaf privée. Cette mesure permet au statut de cet OPC de correspondre davantage à l'architecture générale de la loi précitée du 20 juillet 2004 et disparaît ainsi le problème suscité par l'expérience pratique selon lequel la « gestion journalière » ne comprend pas dans la majorité des cas la compétence de la gestion complète du portefeuille d'investissement.

La disposition stipulant que la pricaf privée ne pouvait procéder qu'à des émissions limitées d'options sur actions a également été supprimée parce que la CBFA fait remarquer à juste titre dans son avis que la nouvelle définition des investisseurs privés et les possibilités d'acquisition reprises à l'article 12 font douter de la possibilité pour la pricaf privée d'émettre pareilles options. Rien n'empêche cependant une autre société d'émettre des options sur actions portant sur les parts d'une pricaf privée.

J'ai l'honneur d'être,  
Sire,  
de Votre Majesté,  
le très respectueux  
et très fidèle serviteur,

Le Vice-Premier Ministre et Ministre des Finances,  
D. REYNDERS

Avis 40.751/2/V  
de la section de législation  
du Conseil d'Etat

Le Conseil d'Etat, section de législation, deuxième chambre des vacances, saisi par le Vice-Premier Ministre et Ministre des Finances, le 19 juin 2006, d'une demande d'avis, dans un délai de trente jours, sur un projet d'arrêté royal "relatif à la pricaf privée", a donné le 17 juillet 2006 l'avis suivant :

Comme la demande d'avis est introduite sur la base de l'article 84, § 1<sup>er</sup>, alinéa 1<sup>er</sup>, 1<sup>o</sup>, des lois coordonnées sur le Conseil d'Etat, tel qu'il est remplacé par la loi du 2 avril 2003, la section de législation limite son examen au fondement juridique du projet, à la compétence de l'auteur de l'acte ainsi qu'à l'accomplissement des formalités préalables, conformément à l'article 84, § 3, des lois coordonnées précitées.

Sur ces trois points, le projet appelle les observations ci-après.

#### Préambule

1. L'article 5 de la loi du 20 juillet 2004 relative à certaines formes de gestion collective de portefeuilles d'investissement est remplacé par l'article 81 de la loi du 16 juin 2006 relative aux offres publiques d'instruments de placement et aux admissions d'instruments de placement à la négociation sur des marchés réglementés. L'article 119 de la loi du 20 juillet 2004, précitée, est complété d'un alinéa 2 et 3 par l'article 117 de cette même loi du 16 juin 2006, dont l'article 120 modifie également l'article 125, § 1<sup>er</sup>, de ladite loi du 20 juillet 2004. L'alinéa 1<sup>er</sup> du préambule doit mentionner ces modifications résultant de la loi du 16 juin 2006.

Le préambule sera également adapté en fonction des observations formulées ci-dessous sur les articles 3, 10, 17, 19 et 20 du projet.

2. Le préambule vise notamment des avis de la Commission bancaire, financière et des assurances et de l'Inspecteur des Finances, ainsi qu'un accord du Ministre du Budget, mais la demande d'avis indique que ces pièces seront communiquées aussi vite que possible à la section de législation.

functie kan men alleen maar vaststellen dat tegenover een voor de private privak buitenlandse investering, de buitenlandse vennootschap door de tussenkomst van de private privak een dubbele grensovergang ondergaat : de buitenlandse (wanneer de private privak een dividend krijgt) en de Belgische (wanneer de buitenlandse vennootschap zelf een dividend krijgt). Deze laatste grensovergang is er niet voor de Belgische vennootschap die dus geen potentieel extra verlies aan roerende voorheffing ondergaat. Deze bepaling voert dus geen discriminatie in volgens dit ingenomen standpunt. Zij beoogt aan vennootschappen een fiscale neutraliteit te verzekeren die inhoudelijk hetzelfde effect heeft, of het nu een binnenlandse of buitenlandse vennootschap betreft.

Tenslotte worden ook enkele van de bepalingen van het bestaande koninklijk besluit niet hernomen.

In functie van de opgeheven bepaling van artikel 120, derde lid, van de wet van 20 juli 2004 en de wijzigingen aangebracht in de artikelen 123, § 2, en 125, § 1, van voornoemde wet, werd het « zelfbeheer » van de private privak mogelijk gemaakt door de verplichting naast de private privak nog een beheersvennootschap op te richten, op te heffen. Daardoor sluit het statuut van deze ICB beter aan bij de algemene architectuur van de voormelde wet van 20 juli 2004 en verdwijnt het door de praktijkervaring aangebrachte probleem dat het « dagelijks bestuur » in de meeste gevallen niet de bevoegdheid omvat van het volledige beheer van de beleggingsportefeuille.

Ook de bepaling die stelde dat de private privak slechts beperkt aandelenopties kon uitgeven, wordt opgegeven omdat de CBFA in zijn advies terecht opmerkt dat de nieuwe definitie van private beleggers en de verwervingsmogelijkheden die zijn opgenomen in artikel 12 doen twijfelen aan de mogelijkheid voor de private privak dergelijke opties uit te geven. Niets belet evenwel een andere vennootschap aandelenopties uit te geven die de rechten van deelneming van een private privak betreffen.

Ik heb de eer te zijn,  
Sire,  
van Uwe Majesteit,  
de zeer eerbiedige  
en zeer getrouwe dienaar,

De Vice-Eerste Minister en Minister van Financiën,  
D. REYNDERS

Advies 40.751/2/v  
van de afdeling wetgeving  
van de Raad van State

De Raad van State, afdeling wetgeving, tweede vakantiekamer, op 19 juni 2006 door de Vice-Eerste Minister en Minister van Financiën verzocht hem, binnen een termijn van dertig dagen, van advies te dienen over een ontwerp van koninklijk besluit "met betrekking tot de private privak", heeft op 17 juli 2006 het volgende advies gegeven :

Aangezien de adviesaanvraag ingediend is op basis van artikel 84, § 1, eerste lid, 1/, van de gecoördineerde wetten op de Raad van State, zoals het is vervangen bij de wet van 2 april 2003, beperkt de afdeling wetgeving overeenkomstig artikel 84, § 3, van de voornoemde gecoördineerde wetten haar onderzoek tot de rechtsgrond van het ontwerp, de bevoegdheid van de steller van de handeling en de te vervullen voorafgaande vormvereisten.

Wat deze drie punten betreft, geeft het ontwerp aanleiding tot de volgende opmerkingen.

#### Aanhef

1. Artikel 5 van de wet van 20 juli 2004 betreffende bepaalde vormen van collectief beheer van beleggingsportefeuilles is vervangen bij artikel 81 van de wet van 16 juni 2006 op de openbare aanbidding van beleggingsinstrumenten en de toelating van beleggingsinstrumenten tot de verhandeling op een gereguleerde markt. Artikel 119 van de voormelde wet van 20 juli 2004 is aangevuld met een tweede en derde lid bij artikel 117 van diezelfde wet van 16 juni 2006, waarvan artikel 120 eveneens artikel 125, § 1, van de genoemde wet van 20 juli 2004 wijzigt. Het eerste lid van de aanhef moet deze wijzigingen die voortvloeien uit de wet van 16 juni 2006 vermelden.

De aanhef moet eveneens worden aangepast aan de opmerkingen die hieronder over de artikelen 3, 10, 17, 19 en 20 van het ontwerp worden gemaakt.

2. In de aanhef wordt bepaaldelijk verwezen naar het advies van de Commissie voor het Bank-, Financier- en Assurantiewezen en dat van de Inspecteur van Financiën, alsook naar de akkoordbevinding van de Minister van Begroting, maar in de adviesaanvraag wordt aangegeven dat deze stukken zo snel mogelijk aan de afdeling wetgeving worden gezonden.

Si ces formalités n'ont pas encore été accomplies, il y a lieu d'y veiller. Par ailleurs, le Conseil d'Etat attire l'attention de l'auteur du projet sur la circonstance qu'en cas de modification de l'arrêté en projet, à la suite de ces avis, notamment celui de la Commission bancaire, financière et des assurances, il y aura lieu de resoumettre le projet modifié à l'avis du Conseil d'Etat.

## Dispositif

Article 1<sup>er</sup>

Conformément à l'intitulé du projet d'arrêté royal, il serait préférable de viser, à l'article 1<sup>er</sup>, les pricafs privées définies par les articles 119 et 120 de la loi du 20 juillet 2004, précitée (plutôt que les organismes de placement collectif).

On pourrait utilement compléter l'article 1<sup>er</sup> en indiquant, après les mots "la loi du 20 juillet 2004 relative à certaines formes de gestion collective de portefeuilles d'investissement" la précision suivante : "dénommée ci-après la loi du 20 juillet 2004". Cela dispenserait de reprendre dans l'article 2 la définition de la loi du 20 juillet 2004.

## Article 2

Dans la phrase liminaire, les mots "Pour l'application de la loi du 20 juillet 2004 et" sont inutiles et doivent être omis.

Article 2, 2<sup>o</sup>

Suivant les articles 4, 1<sup>o</sup>, c) et 119, 2<sup>o</sup>, de la loi du 20 juillet 2004, précitée, les moyens financiers de la pricaf privée doivent être "recueillis exclusivement auprès d'investisseurs privés agissant pour leur propre compte", et il faut que les titres de la pricaf privée ne puissent "être acquis que par de tels investisseurs ou par d'autres investisseurs dans les conditions déterminées par le Roi".

La loi oppose les "investisseurs privés" aux "investisseurs institutionnels ou professionnels" visés à l'article 4, 1<sup>o</sup>, b).

L'article 5, § 4, de la loi, remplacé par l'article 81 de la loi du 16 juin 2006, dispose :

« Pour l'application de l'article 4, alinéa 1<sup>er</sup>, 1<sup>o</sup>, c, le Roi peut définir : 1<sup>o</sup> ce qu'il y a lieu d'entendre par investisseurs privés;

2<sup>o</sup> les conditions et les modalités permettant aux investisseurs privés de céder des titres émis par la pricaf privée".

Sous couleur de définir les investisseurs privés, l'article 2, 2<sup>o</sup>, du projet édicte en réalité une disposition normative en exécution de cette disposition légale en déterminant les conditions dans lesquelles les "titres" - ou plus précisément les parts (voir article 3, 3<sup>o</sup>, de la loi) - de la pricaf privée peuvent être acquis par souscription ou par achat.

La rédaction du 2<sup>o</sup> de l'article 2 s'inspire de la définition de l'offre publique d'instruments de placement contenue dans la loi du 16 juin 2006 relative aux offres publiques d'instruments de placement et aux admissions d'instruments de placement à la négociation sur les marchés réglementés. L'article 3, § 2, de cette loi dispose que ne revêtent pas un caractère public notamment les catégories d'offres suivantes :

« c) Les offres d'instruments de placement qui requièrent une contrepartie d'au moins 50.000 euros par investisseur et par offre distincte;

d) Les offres d'instruments de placement dont la valeur nominale unitaire s'élève au moins à 50.000 euros".

Cette disposition ne fait pas de distinction entre les offres de souscription et les offres de vente.

Au contraire, l'article 2, 2<sup>o</sup> du projet paraît viser, sous la lettre a), les souscriptions à une émission de parts de la pricaf, et sous la lettre b), les achats.

Cette disposition devrait être remplacée par une disposition normative selon laquelle, en substance, les parts de la pricaf peuvent être acquises :

— soit par souscription, à condition que l'apport porte sur 50.000 euros au moins par investisseur et par catégorie de parts ou que la valeur nominale unitaire des parts s'élève à 50.000 euros au moins;

— soit par achat sur un marché organisé qui est accessible au public, à condition que le prix soit de 50.000 euros au moins.

Indien deze vormvereisten nog niet zijn vervuld, dient daarvoor te worden gezorgd. Bovendien vestigt de Raad van State de aandacht van de steller van het ontwerp op de omstandigheid dat als het ontworpen besluit wordt gewijzigd ten gevolge van deze adviezen, met name dat van de Commissie voor het Bank-, Financie- en Assurantiewezen, het gewijzigde ontwerp opnieuw om advies aan de Raad van State moet worden voorgelegd.

## Dispositif

## Artikel 1

Overeenkomstig het opschrift van het ontwerp van koninklijk besluit, is het verkieslijk in artikel 1 te spreken van de private privaks die worden gedefinieerd in de artikelen 119 en 120 van de voornoemde wet van 20 juli 2004 (veeleer dan van de instellingen voor collectieve belegging).

Het verdient aanbeveling artikel 1 aan te vullen door na de woorden "de wet van 20 juli 2004 betreffende bepaalde vormen van collectief beheer van beleggingsportefeuilles" de volgende precisering te vermelden : ", hierna te noemen de wet van 20 juli 2004". Zo zou in artikel 2 de definitie van de wet van 20 juli 2004 niet meer hoeven te worden herhaald.

## Artikel 2

De woorden "voor de toepassing van de wet van 20 juli 2004" in de inleidende zin zijn overbodig en moeten vervallen.

Artikel 2, 2<sup>o</sup>

Volgens de artikelen 4, 1<sup>o</sup>, c), en 119, 2<sup>o</sup>, van de genoemde wet van 20 juli 2004 moeten de financiële middelen van private privaks "uitsluitend (worden) [aangetrokken] bij private beleggers die voor eigen rekening handelen", en kunnen de effecten van deze private privaks "uitsluitend worden verworven door dergelijke beleggers dan wel door andere beleggers in de door de Koning bepaalde omstandigheden".

In de wet worden "private beleggers" geplaatst tegenover "institutionele of professionele beleggers", waarvan sprake is in artikel 4, 1<sup>o</sup>, b).

Artikel 5, § 4, van de wet, vervangen bij artikel 81 van de wet van 16 juni 2006, bepaalt :

« Voor de toepassing van artikel 4, eerste lid, 1<sup>o</sup>, c), kan de Koning : 1<sup>o</sup> definiëren wat dient te worden verstaan onder "private beleggers";

2<sup>o</sup> vaststellen onder welke voorwaarden en volgens welke regels de private beleggers effecten kunnen overdragen die zijn uitgegeven door een private instelling voor collectieve belegging. »

Ofschoon het er de schijn van heeft dat private beleggers worden gedefinieerd, vaardigt artikel 2, 2<sup>o</sup>, van het ontwerp in werkelijkheid een normatieve bepaling uit ter uitvoering van die wetsbepaling, door de voorwaarden te bepalen waaronder "effecten" - of meer bepaald rechten van deelneming (zie artikel 3, 3<sup>o</sup>, van de wet) - van de private privak kunnen worden verkregen door inschrijving of aankoop.

De redactie van onderdeel 2<sup>o</sup> van artikel 2 is gebaseerd op de definitie van openbare aanbidding van beleggingsinstrumenten die vervat is in de wet van 16 juni 2006 op de openbare aanbidding van beleggingsinstrumenten en de toelating van beleggingsinstrumenten tot de verhandeling op een geregelende markt. Artikel 3, § 2, van deze wet bepaalt dat inzonderheid de onderstaande types van aanbiedingen worden beschouwd als aanbiedingen die geen openbaar karakter hebben :

« c) de aanbiedingen van beleggingsinstrumenten die een totale tegenwaarde van ten minste 50.000 euro per belegger en per afzonderlijke aanbidding vereisen;

d) de aanbiedingen van beleggingsinstrumenten met een nominale waarde per eenheid van ten minste 50.000 euro".

In deze bepaling wordt geen onderscheid gemaakt tussen een aanbod tot inschrijving en een aanbod tot verkoop.

Artikel 2, 2<sup>o</sup>, van het ontwerp daarentegen lijkt, onder a), betrekking te hebben op inschrijvingen op een uitgifte van rechten van deelneming in de privak, en, onder b), op aankopen.

Deze bepaling zou moeten worden vervangen door een normatieve bepaling, volgens welke, in hoofdzaak, de rechten van deelneming in de privak kunnen worden verkregen :

— ofwel door inschrijving, op voorwaarde dat de inbreng ten minste 50.000 euro per belegger en per categorie rechten van deelneming bedraagt of dat de nominale waarde per eenheid van de rechten van deelneming ten minste 50.000 euro bedraagt;

— ofwel door aankoop op een voor het publiek toegankelijke georganiseerde markt, mits de prijs ten minste 50.000 euro bedraagt.



Le Conseil d'Etat s'interroge cependant sur le pouvoir qu'a le Roi d'édicter la première règle.

#### Article 2, 3°

Conformément à l'article 119, alinéa 1<sup>er</sup>, 1°, de la loi du 20 juillet 2004, précitée, l'objet exclusif de la *pricaf* privée est "le placement collectif dans la catégorie des placements autorisés visée à l'article 7, alinéa 1<sup>er</sup>, 8°", c'est-à-dire celle des "instruments financiers émis par des sociétés non cotées".

L'article 2, 3°, du projet définit, en application de l'article 7, alinéa 2, de la loi du 20 juillet 2004, précitée, cette catégorie des placements autorisés visée au 8° de l'alinéa précédent.

Pour satisfaire à cette dernière disposition légale, les instruments de placement visés par les lettres *c*) et *d*) de l'article 2, 3°, du projet doivent avoir été "émis par des sociétés non cotées", ce qui ne ressort pas du texte. Quant aux "simples prêts, avec ou sans sûreté financière, accordés à des sociétés non cotées" visés à l'article 2, 3°, e), du projet, ils ne peuvent figurer parmi les placements autorisés visés à l'article 7, alinéa 1<sup>er</sup>, 8°, de la loi que s'ils prennent la forme d'"instruments financiers émis par des sociétés non cotées". Ces dispositions de l'article 2, 3°, du projet doivent être adaptées en conséquence.

#### Article 3

Si l'on se réfère à l'alinéa 1<sup>er</sup> du préambule, cet article se fonderait sur l'article 122 de la loi du 20 juillet 2004, précitée, lequel n'a cependant trait qu'aux

« ... obligations et [...] conditions en matière d'inscription auxquelles sont tenus les organismes de placement collectif privés, visés aux articles 113 et 116, avant de commencer leurs activités, eu égard à la catégorie de placements autorisés pour laquelle ils ont opté ».

Cet article 122 n'est dès lors pas applicable aux "*pricafs* privées", qui ne sont pas des "organismes de placement collectif privés, visés aux articles 113 et 116" mais, comme le précise l'article 1<sup>er</sup> du projet, les "... organismes de placement collectif visés aux articles 119 et 120 de la loi du 20 juillet 2004 relative à certaines formes de gestion collective de portefeuilles d'investissement".

Il y a donc lieu d'omettre à l'alinéa 1<sup>er</sup> du préambule la référence à l'article 122 de cette loi.

L'inscription des "*pricafs* privées" sur la liste réservée à ces organismes de placement collectif fait en effet l'objet de l'article 123 de cette loi, qui ne prévoit aucune mesure d'exécution réglementaire. Faute d'une telle habilitation légale particulière, le pouvoir général d'exécution de la loi ne permet de déterminer dans l'arrêté royal que les modalités matérielles de l'introduction de la demande d'inscription sur cette liste.

En revanche, conformément à l'article 123, précité, les *pricafs* privées sont tenues de se faire inscrire "avant de commencer leurs activités", et non "avant la clôture de [leur] premier exercice", ainsi que le prévoit l'article 3, alinéa 1<sup>er</sup>, du projet, qui est donc illégal à cet égard; d'autre part, l'obligation de faire figurer dans les statuts de la société son engagement de respecter les dispositions légales et réglementaires applicables aux "*pricafs* privées" doit aussi être omise; en effet, ces dispositions s'imposent à la société indépendamment d'un tel engagement dans ses statuts.

L'article 3 du projet se limitera par conséquent à déterminer, avant le commencement des activités, les modalités d'introduction de la demande d'inscription compatibles avec l'article 123 de la loi du 20 juillet 2004, précitée.

#### Articles 7 et 8 (1)

1. Dans ces deux articles, l'alinéa 1<sup>er</sup> serait mieux rédigé si les mots "un ou plusieurs" étaient remplacés par "au moins un organisme d'une des catégories suivantes".

2. A l'article 8, il convient de compléter la référence aux lois citées par la mention intégrale de leur intitulé.

La même observation vaut pour la suite du projet, notamment l'article 10, § 2.

De Raad van State plaatst evenwel vraagtekens bij de bevoegdheid van de Koning om de eerste regel uit te vaardigen.

#### Artikel 2, 3°

Overeenkomstig artikel 119, eerste lid, 1°, van de eerder genoemde wet van 20 juli 2004 heeft de *private privak* uitsluitend tot doel "de collectieve belegging in de in artikel 7, eerste lid, 8°, bedoelde categorie van toegelaten beleggingen", namelijk in de categorie van de "financiële instrumenten die zijn uitgegeven door niet-genoteerde vennootschappen".

Artikel 2, 3°, van het ontwerp definieert met toepassing van artikel 7, tweede lid, van de genoemde wet van 20 juli 2004 deze categorie van toegelaten beleggingen vermeld in onderdeel 8° van het voorgaande lid.

Om te voldoen aan deze laatste wetsbepaling, moeten de beleggingsinstrumenten vermeld in *c*) en *d*) van artikel 2, 3°, van het ontwerp "uitgegeven (zijn) door niet-genoteerde vennootschappen", wat niet uit de tekst blijkt. Wat betreft "eenvoudige leningen, al dan niet met financiële zekerheidstelling, toegestaan aan nietgenoteerde vennootschappen", waarvan sprake is in artikel 2, 3°, e), van het ontwerp, deze mogen alleen deel uitmaken van de toegelaten beleggingen waarvan sprake is in artikel 7, eerste lid, 8°, van de wet indien ze de vorm aannemen van "financiële instrumenten die zijn uitgegeven door niet-genoteerde vennootschappen". Deze bepalingen van artikel 2, 3°, van het ontwerp moeten dienovereenkomstig worden aangepast.

#### Artikel 3

Blijkens het eerste lid van de aanhef, zou dit artikel steunen op artikel 122 van de voormelde wet van 20 juli 2004, dat evenwel uitsluitend betrekking heeft op

« ... de verplichtingen en de voorwaarden met betrekking tot de inschrijving waaraan de *private instellingen* voor collectieve belegging bedoeld in de artikelen 113 en 116 moeten voldoen alvorens hun werkzaamheden aan te vatten, gelet op de categorie van toegelaten beleggingen waarvoor zij geopteerd hebben ».

Dit artikel 122 is derhalve niet van toepassing op "*private privaks*", die geen "*private instellingen* voor collectieve belegging bedoeld in de artikelen 113 en 116" zijn, maar, zoals in artikel 1 van het ontwerp staat, "... instellingen voor collectieve belegging, bedoeld in de artikelen 119 en 120 van de wet van 20 juli 2004 betreffende bepaalde vormen van collectief beheer van beleggingsportefeuilles".

De verwijzing naar artikel 122 van deze wet in het eerste lid van de aanhef dient dus te vervallen.

De inschrijving van "*private privaks*" op de lijst bestemd voor deze instellingen voor collectieve belegging, wordt immers behandeld in artikel 123 van die wet, dat in geen enkele reglementaire uitvoeringsmaatregel voorziet. Bij gebrek aan een dergelijke bijzondere machtiging door de wetgever kunnen op basis van de algemene bevoegdheid om uitvoering te geven aan de wetten, in het koninklijk besluit alleen de materiële nadere regels worden gegeven voor de indiening van het verzoek om inschrijving op deze lijst.

Overeenkomstig het voornoemde artikel 123 daarentegen, zijn *private privaks* ertoe gehouden zich te laten inschrijven, "alvorens hun werkzaamheden aan te vatten", en niet "vóór de afsluiting van [hun] eerste boekjaar", zoals bepaald in artikel 3, eerste lid, van het ontwerp, dat dus in dit opzicht onwettig is; bovendien moet de verplichting om in de statuten van de vennootschap haar verbintenis te laten opnemen dat de wettelijke en reglementaire bepalingen die op "*private privaks*" van toepassing zijn zullen worden nageleefd, eveneens vervallen; deze bepalingen gelden immers voor de vennootschap, ongeacht of een dergelijke verbintenis in haar statuten is opgenomen.

In artikel 3 van het ontwerp moet bijgevolg alleen worden bepaald volgens welke nadere regels die verenigbaar zijn met artikel 123 van de genoemde wet van 20 juli 2004, alvorens de werkzaamheden te beginnen het verzoek om inschrijving wordt ingediend.

#### Artikelen 7 en 8 (1)

1. In deze beide artikelen zou het eerste lid beter geredigeerd zijn als de woorden "wiens aandeelhouderschap mede bestaat uit één of meer" waarvan het aandeelhouderschap mede bestaat uit vervangen zouden worden door "op zijn minst een instelling van een van de volgende categorieën".

2. In artikel 8 dient de verwijzing naar de daarin vermelde wetten te worden aangevuld met het volledig opschrift ervan.

Deze opmerking geldt eveneens voor de rest van het ontwerp, inzonderheid voor artikel 10, § 2.

## Article 9

La formule "autre qu'y visé" est incorrecte : il faut écrire, par exemple, "aucun actionnaire ou associé non visé par les articles 7 et 8".

## Article 10

1. Le second paragraphe constitue, comme il l'indique, l'exécution de l'article 143, § 5 - remplacé par la loi du 22 avril 2003 -, alinéa 4, de la loi du 4 décembre 1990 relative aux opérations financières et aux marchés financiers, de sorte que cette disposition légale doit également être visée dans le préambule, qui sera dès lors complété d'un alinéa s'y référant.

2. Au paragraphe 2, alinéa 2, il y a lieu de remplacer le pronom "Elle" par "Le SPF Finances".

## Articles 17 et 18

L'article 17 constitue, comme il le précise, l'exécution de l'article 125, § 3, alinéa 2, de la loi du 20 juillet 2004, précitée, de sorte que l'alinéa 1<sup>er</sup> figurant dans le préambule du projet doit être complété par une référence à cette disposition d'habilitation particulière.

D'autre part, comme le chapitre V du projet ne comporte que les articles 14 à 18, et que ce dernier ne vise que les articles de ce chapitre, à l'exception des articles 14 à 16, la disposition de l'article 18 devrait être intégrée dans l'article 17, sous la forme d'un alinéa 2 prévoyant que son premier alinéa ne s'applique pas durant la période de liquidation.

## Article 19

1. L'article 106, § 9, en projet crée une différence de traitement entre les sociétés belges et les sociétés étrangères qui devrait être justifiée de manière explicite dans le rapport au Roi.

Si cette justification est fournie, la disposition serait mieux rédigée comme suit :

« Art. 19. L'article 106, § 9, de l'arrêté royal d'exécution du Code des impôts sur les revenus 1992, inséré par l'arrêté royal du 9 janvier 1998 et modifié par l'arrêté royal du 15 mai 2003, est remplacé par le paragraphe suivant :

« § 9. Il est renoncé dans la mesure définie ci-après à la perception du précompte mobilier sur les dividendes distribués par une société d'investissement belge à capital fixe visé à l'article 2, 5<sup>o</sup>, de l'arrêté royal du 18 avril 1997 relatif aux organismes de placement investissant dans une société non cotée et dans les sociétés en croissance, ou par une pricaf privée visée à l'article 119, alinéa 1<sup>er</sup>, de la loi du 20 juillet 2004 relative à certaines formes de gestion collective de portefeuille d'investissement :

a) Le précompte mobilier n'est pas dû sur la partie du revenu distribué qui provient de plus-values sur actions ou parts réalisées par la société d'investissement;

b) Lorsque le bénéficiaire est une société étrangère, le précompte mobilier n'est pas dû en outre sur la partie du revenu distribué qui provient de dividendes d'actions ou parts émises par des sociétés étrangères».

2. Comme il y a lieu de viser dans le préambule d'un arrêté ceux qu'il modifie ou abroge, celui-ci doit être complété afin d'y viser l'AR/CIR 92, notamment l'article 106, § 9, inséré par l'arrêté royal du 9 janvier 1998 et modifié par celui du 15 mai 2003.

## Article 20

Cet article n'abroge que les chapitres Ier à IV de l'arrêté royal du 15 mai 2003 relatif à la pricaf privée et modifiant l'arrêté royal du 18 avril 1997 relatif aux organismes de placement investissant dans des sociétés non cotées et dans des sociétés en croissance, évitant de la sorte d'abroger les dispositions modificatives des articles 15 à 19 de cet arrêté, qui en forment les chapitres V et VI.

Pareille restriction n'a toutefois pas lieu d'être, car

« Les arrêtés modificatifs épuisent leurs effets dès leur entrée en vigueur. Pour modifier à nouveau une réglementation modifiée par un arrêté royal modificatif, c'est cette réglementation modifiée elle-même qui doit être modifiée et non l'arrêté royal modificatif. La méconnaissance de cette règle législative est cause d'imprécision dans la réglementation et, partant, d'insécurité juridique" (2).

Comme les dispositions modificatives "épuisent leurs effets dès leur entrée en vigueur", ces effets ne se prolongent dès lors pas dans le temps et les modifications qu'elles comportent sont définitivement intégrées, au moment de leur entrée en vigueur, dans les textes qu'elles modifient, de sorte que l'abrogation ultérieure de ces dispositions

## Artikel 9

De uitdrukking "geen andere dan daarin bedoelde aandeelhouder of vennoot" is onjuist : men schrijve, bijvoorbeeld, "geen enkele aandeelhouder of vennoot die niet bedoeld wordt in de artikelen 7 en 8".

## Artikel 10

1. Zoals in paragraaf 2 wordt aangegeven, vormt die paragraaf de tenuitvoerlegging van artikel 143, § 5 (verwangen bij de wet van 22 april 2003), vierde lid, van de wet van 4 december 1990 op de financiële transacties en de financiële markten, zodat ook die wetsbepaling moet worden vermeld in de aanhef, die dus moet worden aangevuld met een lid dat daarnaar verwijst.

2. In paragraaf 2, tweede lid, dient het persoonlijk voornaamwoord "Zij" te worden vervangen door "De FOD Financiën".

## Artikelen 17 en 18

Zoals in artikel 17 wordt aangegeven, vormt dat artikel de tenuitvoerlegging van artikel 125, § 3, tweede lid, van de voormelde wet van 20 juli 2004, zodat het eerste lid van de aanhef van het ontwerp moet worden aangevuld met een verwijzing naar die bijzondere machtigingsbepaling.

Aangezien hoofdstuk V van het ontwerp alleen de artikelen 14 tot 18 omvat en in artikel 18 alleen sprake is van de artikelen van dat hoofdstuk, met uitzondering van de artikelen 14 tot 16, zou hetgeen in artikel 18 wordt bepaald, opgenomen moeten worden in artikel 17, in de vorm van een tweede lid waarin wordt bepaald dat het eerste lid niet van toepassing is tijdens de vereffeningsperiode.

## Artikel 19

1. Bij het ontworpen artikel 106, § 9, wordt een verschil in behandeling tussen Belgische en buitenlandse vennootschappen ingesteld, welk verschil uitdrukkelijk gerechtvaardigd dient te worden in het verslag aan de Koning.

Als die rechtvaardiging wordt gegeven, zou de bepaling beter als volgt worden gesteld :

« Art. 19. Artikel 106, § 9, van het koninklijk besluit tot uitvoering van het Wetboek van de inkomstenbelastingen 1992, ingevoegd bij het koninklijk besluit van 9 januari 1998 en gewijzigd bij het koninklijk besluit van 15 mei 2003, wordt vervangen door de volgende paragraaf :

« § 9. In de hierna aangegeven mate wordt afgezien van inning van de roerende voorheffing op dividenden die worden uitgekeerd door een Belgische beleggingsvennootschap met vast kapitaal als bedoeld in artikel 2, 5<sup>o</sup>, van het koninklijk besluit van 18 april 1997 met betrekking tot de instellingen voor belegging in nietgenoteerde vennootschappen en in groeiende bedrijven of door een private pricaf als bedoeld in artikel 119, eerste lid, van de wet van 20 juli 2004 betreffende bepaalde vormen van collectief beheer van beleggingsportefeuilles :

a) De roerende voorheffing is niet verschuldigd op het gedeelte van het uitgekeerde inkomen dat afkomstig is van meerwaarden op aandelen of rechten van deelneming verwezenlijkt door de beleggingsvennootschap;

b) Wanneer de verkrijger een buitenlandse vennootschap is, is de roerende voorheffing daarnaast evenmin verschuldigd op het gedeelte van het uitgekeerde inkomen dat afkomstig is van dividenden uit aandelen of rechten van deelneming die door buitenlandse vennootschappen zijn uitgegeven».

2. Aangezien in de aanhef van een besluit behoort te worden verwezen naar de besluiten die daarbij gewijzigd of opgeheven worden, dient de aanhef van dit ontwerp te worden aangevuld met een verwijzing naar het KB/WIB 92, inzonderheid naar artikel 106, § 9, ervan, ingevoegd bij het koninklijk besluit van 9 januari 1998 en gewijzigd bij het koninklijk besluit van 15 mei 2003.

## Artikel 20

Bij dit artikel worden alleen de hoofdstukken I tot IV van het koninklijk besluit van 15 mei 2003 met betrekking tot de private pricaf en tot wijziging van het koninklijk besluit van 18 april 1997 met betrekking tot de instellingen voor belegging in niet-genoteerde vennootschappen en in groeiende bedrijven opgeheven, waardoor vermeden wordt de wijzigingsbepalingen in de artikelen 15 tot 19 van dat besluit, die de hoofdstukken V en VI ervan vormen, op te heffen.

Zulk een beperking heeft evenwel geen reden van bestaan, doordat

« ... wijzigende besluiten..., zodra ze in werking zijn getreden, uitgewerkt (zijn). Om een door een wijzigend koninklijk besluit gewijzigde regeling opnieuw te wijzigen, dient die laatste regeling zelf te worden gewijzigd, en niet het wijzigende koninklijk besluit. Het miskennen van dit wetgevings-technische voorschrift leidt tot een onduidelijkheid in de regelgeving en derhalve tot rechtsonzekerheid" (2).

Aangezien wijzigingsbepalingen "uitgewerkt zijn zodra ze in werking zijn getreden", wordt de werking ervan niet voortgezet in de tijd en worden de wijzigingen die zij bevatten, op het ogenblik van de inwerkingtreding ervan, definitief opgenomen in de teksten die ze wijzigen, zodat het achteraf opheffen van die wijzigingsbepalingen, die



modificatives, qui n'ont plus d'effet en tant que telles, demeure sans incidence sur la teneur des textes qu'elles ont modifiés; en particulier, elles n'y suppriment pas ces modifications.

L'arrêté en projet peut par conséquent abroger l'intégralité de l'arrêté royal du 15 mai 2003, précité, qui doit également - ainsi que le rappelle l'observation 2 formulée sous l'article 19 - faire l'objet d'un alinéa à insérer dans le préambule.

#### Article 22

Suivant cet article, l'arrêté entrera immédiatement en vigueur le jour de sa publication au *Moniteur belge*.

A moins d'une raison spécifique justifiant une dérogation au délai usuel d'entrée en vigueur prévu par l'article 6, alinéa 1<sup>er</sup>, de la loi du 31 mai 1961 relative à l'emploi des langues en matière législative, à la présentation, à la publication et à l'entrée en vigueur des textes législatifs et réglementaires, il faut, en principe, renoncer à l'entrée en vigueur immédiate afin d'accorder à chacun un délai raisonnable pour prendre connaissance des nouvelles règles.

A défaut d'une telle justification particulière dans le rapport au Roi, cet article sera omis.

La chambre était composée de :

MM. :

Y. KREINS, président de chambre;

P. LIENARDY, J. JAUMOTTE, conseillers d'Etat;

J. KIRKPATRICK, assesseur de la section de législation;

Mme B. VIGNERON, greffier.

Le rapport a été présenté par M. J.-L. PAQUET, premier auditeur.

XXXXXXXXXXXXXXXXXX

Le greffier,

B. VIGNERON.

Le président,

Y. KREINS.

#### Notes

(1) Dans la version française, il y a deux articles 9, le premier doit être numéroté 8.

(2) Avis 38.292/1, donné le 5 avril 2005 sur le projet devenu l'arrêté royal du 10 août 2005 pris en exécution de l'article 2, § 2, alinéa 4, de la loi du 20 décembre 1999 visant à octroyer un bonus à l'emploi sous la forme d'une réduction des cotisations personnelles de sécurité sociale aux travailleurs salariés ayant un bas salaire et à certains travailleurs qui ont été victimes d'une restructuration et modifiant l'arrêté royal du 17 janvier 2000 pris en exécution de l'article 2 de la loi du 20 décembre 1999 visant à octroyer un bonus crédit d'emploi sous forme d'une réduction des cotisations personnelles de sécurité sociale aux travailleurs salariés ayant un bas salaire et à certains travailleurs qui ont été victimes d'une restructuration. Voir aussi, dans le même sens, l'observation 9 sur l'article 2 de l'avant-projet devenu la loi du 13 juillet 2005 concernant l'instauration d'une cotisation annuelle à charge de certains organismes, dans l'avis 38.234/3, donné le 18 mars 2005 - Doc parl., Chambre, session 2004-2005, n° DOC 51 1694/001, pp. 16 et 17 -, ainsi que les recommandations et formules de légistique formelle, novembre 2001 - <http://www.raadvst-consetat.be/pdf/Lforf1.pdf> -, nos 8.6.3. & 8.6.4.

### 23 MAI 2007. — Arrêté royal relatif à la pricaf privée

ALBERT II, Roi des Belges,

A tous, présents et à venir, Salut.

Vu la loi du 20 juillet 2004 relative à certaines formes de gestion collective de portefeuilles d'investissement, notamment les articles 5, § 4, tel qu'inséré par l'article 81 de la loi du 16 juin 2006 relative aux offres publiques d'instruments de placement et aux admissions d'instruments de placement à la négociation sur des marchés réglementés, § 7, alinéa 2, 119, alinéa 1<sup>er</sup>, 2<sup>o</sup> et alinéa 3, tel qu'inséré par l'article 117 de la même loi du 16 juin 2006, 121, § 5, 122, 124, 125, §§ 1<sup>er</sup>, tel que modifié par l'article 120 de la même loi du 16 juin 2006, § 2, alinéa 5, et § 3, alinéa 2.

Vu la loi du 4 décembre 1990 relative aux opérations financières et aux marchés financiers, notamment l'article 143, § 5, tel que remplacé par l'article 8 de la loi du 22 avril 2003 modifiant la loi du 4 décembre 1990 relative aux opérations financières et aux marchés financiers visant à créer une nouvelle catégorie d'organismes de placement collectif, dénommée pricaf privée, et portant des dispositions fiscales diverses;

als zodanig geen gevolg meer hebben, geen enkele invloed heeft op de inhoud van de teksten die daarbij gewijzigd zijn; in het bijzonder worden die wijzigingen daardoor niet opgeheven.

Bijgevolg kan met het ontworpen besluit het volledige voormelde koninklijk besluit van 15 mei 2003 worden opgeheven, welk besluit eveneens - zoals weer aangegeven in opmerking 2 die bij artikel 19 wordt gemaakt - behoort te worden vermeld in een lid dat in de aanhef moet worden ingevoegd.

#### Artikel 22

Volgens dit artikel treedt het besluit onmiddellijk in werking op de dag van zijn publicatie in het *Belgisch Staatsblad*.

Tenzij er een specifieke reden bestaat die een afwijking wettigt van de gebruikelijke termijn van inwerkingtreding, vastgesteld bij artikel 6, eerste lid, van de wet van 31 mei 1961 betreffende het gebruik der talen in wetgevingszaken, het opmaken, bekendmaken en inwerkingtreden van wetten en verordeningen, dient in principe te worden afgezien van de onmiddellijke inwerkingtreding om iedereen een redelijke termijn te bieden voor de kennisneming van de nieuwe bepalingen.

Vermits in het verslag aan de Koning zulk een bijzondere rechtvaardiging niet wordt gegeven, dient dit artikel te vervallen.

De kamer was samengesteld uit :

de heren :

KREINS, kamervoorzitter;

P. LIENARDY, J. JAUMOTTE, staatsraden;

J. KIRKPATRICK, assessor van de afdeling wetgeving;

Mevr. B. VIGNERON, griffier.

Het verslag werd uitgebracht door de H. J.-L. PAQUET, eerste auditeur.

De overeenstemming tussen de Franse en de Nederlandse tekst werd nagezien onder toezicht van de H. J. JAUMOTTE.

De griffier,

B. VIGNERON.

De voorzitter,

Y. KREINS.

#### Nota's

(1) In de Franse tekst zijn er twee artikelen 9, waarvan het eerste artikel 8 moet worden.

(2) Advies 38.292/1, gegeven op 5 april 2005 over het ontwerp dat geleid heeft tot het koninklijk besluit van 10 augustus 2005 tot uitvoering van artikel 2, § 2, vierde lid van de wet van 20 december 1999 tot toekenning van een werkbonus onder de vorm van een vermindering van de persoonlijke bijdragen van sociale zekerheid aan werknemers met lage lonen en aan sommige werknemers die het slachtoffer waren van een herstructurering en tot wijziging van het koninklijk besluit van 17 januari 2000 tot uitvoering van artikel 2 van de wet van 20 december 1999 tot toekenning van een werkbonus onder de vorm van een vermindering van de persoonlijke bijdragen van sociale zekerheid aan werknemers met lage lonen en aan sommige werknemers die het slachtoffer waren van een herstructurering. Zie eveneens in dezelfde zin, opmerking 9 betreffende artikel 2 van het voorontwerp dat geleid heeft tot de wet van 13 juli 2003 betreffende de invoering van een jaarlijkse bijdrage ten laste van bepaalde instellingen, in advies 38.234/3, gegeven op 18 maart 2005 - Gedr. St., Kamer, zitting 2004-2005, nr. DOC 51 1694/001, blz. 16 en 17 - alsook de aanbevelingen en formules van de wetgevingstechniek, november 2001 - <http://www.raadvst-consetat.be/pdf/Lforf1.pdf> - nummers 8.6.3. & 8.6.4.

### 23 MEI 2007. — Koninklijk besluit met betrekking tot de private privak

ALBERT II, Koning der Belgen,

Aan allen die nu zijn en hierna wezen zullen, Onze Groet.

Gelet op de wet van 20 juli 2004 betreffende bepaalde vormen van collectief beheer van beleggingsportefeuilles, inzonderheid op de artikelen 5, § 4, zoals ingevoegd door artikel 81 van de wet van 16 juni 2006 op de openbare aanbidding van beleggingsinstrumenten en de toelating van beleggingsinstrumenten tot de verhandeling op een gereguleerde markt, 7, tweede lid, 119, eerste lid, 2<sup>o</sup> en derde lid, zoals ingevoegd door artikel 117 van dezelfde wet van 16 juni 2006, 121, § 5, 122, 124, 125, § 1, zoals gewijzigd door artikel 120 van dezelfde wet van 16 juni 2006, § 2, vijfde lid en § 3, tweede lid;

Gelet op de wet van 4 december 1990 op de financiële transacties en de financiële markten, inzonderheid op artikel 143, § 5, zoals vervangen door artikel 8 van de wet van 22 april 2003 tot wijziging van de wet van 4 december 1990 op de financiële transacties en de financiële markten met het oog op de inrichting van een nieuwe categorie van instellingen voor collectieve belegging, private privak genaamd, en houdende diverse fiscale bepalingen;

Vu l'arrêté royal d'exécution du Code des impôts sur les revenus 1992, notamment l'article 106, § 9, inséré par l'arrêté royal du 9 janvier 1998 et modifié par celui du 15 mai 2003.

Vu l'arrêté royal du 15 mai 2003 relatif à la pricaf privée et modifiant l'arrêté royal du 18 avril 1997 relatif aux organismes de placement investissant dans des sociétés non cotées et dans des sociétés en croissance.

Vu la consultation ouverte entamée le 20 juin 2005 et clôturée le 22 juillet 2005;

Vu l'avis de l'Inspecteur des Finances, donné le 26 juin 2006;

Vu l'avis de la CBFA, donné le 25 juillet 2006;

Vu l'accord du Ministre du Budget, donné le 27 avril 2007;

Vu les avis du Conseil d'Etat, n° 40.751/2/V, donné le 17 juillet 2006 et n° 41.344/2/V, donné le 18 octobre 2006, en application de l'article 84, alinéa 1<sup>er</sup>, 1°, des lois coordonnées sur le Conseil d'Etat;

Sur la proposition de Notre Ministre des Finances,

Nous avons arrêté et arrêtons :

#### CHAPITRE I<sup>er</sup>. — Dispositions générales

**Article 1<sup>er</sup>.** Le présent arrêté règle le statut applicable aux pricafs privées visées aux articles 119 et 120 de la loi du 20 juillet 2004 relative à certaines formes de gestion collective de portefeuilles d'investissement, dénommée ci-après la loi du 20 juillet 2004.

**Art. 2.** Dans le présent arrêté, on entend par :

1° investisseurs privés : des investisseurs qui acceptent ou ont accepté pour leur compte propre les offres suivantes de titres émis par une pricaf privée :

a) les offres de titres qui requièrent une contrepartie d'au moins 50.000 euros par investisseur et par catégorie de titres;

b) les offres de titres dont la valeur nominale unitaire s'élève à 50.000 euros au moins;

2° la catégorie de placements autorisés visée à l'article 7, alinéa 1<sup>er</sup>, 8°, de la loi du 20 juillet 2004 :

a) les actions et autres valeurs assimilables à des actions, émises par des sociétés non cotées;

b) les obligations et autres titres de créance, émis par des sociétés non cotées;

c) les parts émises par d'autres organismes de placement collectif non cotés, pour autant que, conformément à leur règlement de gestion ou leurs statuts, ils mènent une politique d'investissement proche de l'objet statutaire de la pricaf privée et pour autant que ces organismes de placement fournissent les informations nécessaires faisant apparaître que les placements répondent à cette politique statutaire de placement;

d) toutes autres valeurs émises par des sociétés non cotées permettant d'acquérir par voie de souscription, d'achat ou d'échange les instruments financiers visés aux litterae a) à c);

e) les simples prêts, avec ou sans sûreté financière, accordés à des sociétés non cotées;

3° par « CBFA » : la Commission bancaire, financière et des assurances, comme étant l'organisme visé à l'article 44 de la loi du 2 août 2002 relative à la surveillance du secteur financier et aux services financiers.

#### CHAPITRE II. — Inscription

**Art. 3.** Une société peut, avant de commencer son activité, demander son inscription auprès du SPF Finances, par lettre recommandée à la poste ou avec accusé de réception. Elle est inscrite sur présentation d'une copie conforme de ses statuts qui contiennent la disposition suivante :

« Cette société s'engage à respecter les dispositions de l'article 143 de la loi du 4 décembre 1990 relative aux opérations financières et aux marchés financiers qui concernent le statut de la pricaf privée ainsi que les dispositions de la loi du 20 juillet 2004, qui concernent les organismes de placement collectif visés à l'article 119, alinéa 1<sup>er</sup>, de cette loi, et toutes les modifications éventuelles y apportées, ainsi que les dispositions du présent arrêté royal et toutes ses modifications éventuelles ».

Le SPF Finances notifie chaque inscription à la CBFA.

Gelet op het koninklijk besluit tot uitvoering van het Wetboek van de inkomstenbelasting 1992, inzonderheid op artikel 106, § 9, ingevoegd bij koninklijk besluit van 9 januari 1998 en gewijzigd bij koninklijk besluit van 15 mei 2003.

Gelet op het koninklijk besluit van 15 mei 2003 met betrekking tot de private privak en tot wijziging van het koninklijk besluit van 18 april 1997 met betrekking tot de instellingen voor belegging in niet-genoteerde vennootschappen en in groei-bedrijven.

Gelet op de open raadpleging begonnen op 20 juni 2005 en afgesloten op 22 juli 2005;

Gelet op het advies van de Inspecteur van Financiën, gegeven op 26 juni 2006;

Gelet op het advies van de CBFA, gegeven op 25 juli 2006;

Gelet op de akkoordbevinding van de Minister van Begroting van 27 april 2007;

Gelet op de adviezen van de Raad van State, nr. 40.751/2/V, gegeven op 17 juli 2006 en nr. 41.344/2/V, gegeven op 18 oktober 2006 met toepassing van artikel 84, eerste lid, 1°, van de gecoördineerde wetten op de Raad van State;

Op de voordracht van Onze Minister van Financiën,

Hebben Wij besloten en besluiten Wij :

#### HOOFDSTUK I. — Algemene bepalingen

**Artikel 1.** Dit besluit regelt het statuut van de private privaks, bedoeld in de artikelen 119 en 120 van de wet van 20 juli 2004 betreffende bepaalde vormen van collectief beheer van beleggingsportefeuilles, hierna te noemen de wet van 20 juli 2004.

**Art. 2.** In dit besluit wordt verstaan onder :

1° private beleggers : beleggers die voor eigen rekening ingaan of zijn ingegaan op de volgende aanbiedingen van effecten uitgegeven door een private privak :

a) aanbiedingen van effecten die een totale tegenwaarde van ten minste 50.000 euro per belegger en per categorie effecten vereisen;

b) aanbiedingen met een nominale waarde per eenheid van ten minste 50.000 euro;

2° de categorie van toegelaten beleggingen bedoeld in artikel 7, eerste lid, 8°, van de wet van 20 juli 2004 :

a) aandelen en andere met aandelen gelijk te stellen waarden, uitgegeven door niet-genoteerde vennootschappen;

b) obligaties en andere schuldinstrumenten, uitgegeven door niet-genoteerde vennootschappen;

c) rechten van deelneming uitgegeven door andere niet-genoteerde instellingen voor collectieve belegging voor zover zij, overeenkomstig hun beheersreglement of statuten, een beleggingsbeleid voeren dat nauw aansluit bij het statutair doel van de private privak en voor zover deze beleggingsinstellingen de nodige informatie verschaffen waaruit blijkt dat de beleggingen beantwoorden aan dit statutair beleggingsbeleid;

d) alle andere waarden, uitgegeven door niet-genoteerde vennootschappen, waarmee de onder de litterae a) tot c) vermelde financiële instrumenten via inschrijving, aankoop of omruiling kunnen worden verworven;

e) éénvoudige leningen, al dan niet met financiële zekerheidsstelling, toegestaan aan niet-genoteerde vennootschappen;

3° « CBFA » : de Commissie voor het Bank-, Financie- en Assurantie- en de financiële diensten, bedoeld in artikel 44, van de wet van 2 augustus 2002 betreffende het toezicht op de financiële sector en de financiële diensten.

#### HOOFDSTUK II. — Inschrijving

**Art. 3.** Een vennootschap kan alvorens haar werkzaamheden aan te vatten, bij de FOD Financiën haar inschrijving als private privak aanvragen met een ter post aangetekende brief of een brief met ontvangstbewijs. Zij wordt ingeschreven op voorlegging van een voor eensluidend gewaarmerkt afschrift van haar statuten die de volgende bepaling bevatten :

« Deze vennootschap verbindt er zich toe de bepalingen van artikel 143 van de wet van 4 december 1990 op de financiële transacties en de financiële markten die slaan op het statuut van de private privak alsmede de bepalingen van de wet van 20 juli 2004 die slaan op de in artikel 119, eerste lid, van die wet, bedoelde instellingen voor collectieve belegging en alle gebeurlijke wijzigingen daarvan, alsmede de bepalingen van dit koninklijk besluit en alle gebeurlijke wijzigingen daarvan, na te leven ».

De FOD Financiën stelt de CBFA in kennis van elke inschrijving.

CHAPITRE II. — *Exercice de l'activité*

**Art. 4.** Des actionnaires ou des associés disposant du droit de vote ne peuvent avoir de lien entre eux au sens de l'article 11 du Code des sociétés. Ils l'attestent moyennant inscription datée et signée au registre des titres nominatifs. Ils doivent informer la pricaf privée et se retirer dans les six mois en tant qu'actionnaire ou associé si des modifications devaient y intervenir après cette attestation. Des actionnaires ou des associés qui ne l'ont pas attesté dans le registre des titres nominatifs ou qui ne se sont pas encore retirés, ne sont pas admis à une assemblée générale.

Par dérogation à l'alinéa 1<sup>er</sup>, des actionnaires ou associés qui sont liés au sens de l'article 11 du Code des sociétés peuvent choisir d'être considérés ensemble comme une personne pour l'application de ce chapitre. Ils en informent la pricaf privée.

Des actionnaires ou des associés disposant du droit de vote qui ont un lien familial ou de parenté entre eux, jusqu'au quatrième degré, sont considérés ensemble comme une personne pour l'application de ce chapitre.

**Art. 5.** La société compte au moins six actionnaires ou associés.

**Art. 6.** En sus des dispositions du Code des sociétés, des assemblées générales ne peuvent décider que moyennant des majorités d'au moins quatre actionnaires ou associés qui ensemble disposent de plus de 50% des droits de vote liés à tous les titres donnant droit au vote.

**Art. 7.** Les articles 5 et 6 ne s'appliquent pas si la pricaf privée compte parmi ses actionnaires ou associés au moins une des personnes morales ou entités suivantes :

1° organismes de placement collectif belges et étrangers visés à l'article 4, alinéa 1<sup>er</sup>, de la loi du 20 juillet 2004 et tout autre organisme de placement collectif étranger;

2° sociétés visées à l'article 4, alinéa 3, 2°, de la loi du 20 juillet 2004;

3° fonds de pension et de retraite belges et étrangers et leurs sociétés de gestion, visés à l'article 6 de la loi du 27 octobre relative au contrôle des institutions de retraite professionnelle;

4° sociétés qui, en prenant une participation dans une pricaf privée, donnent par ce biais exécution à des missions particulières qui leur sont confiées dans le cadre de la mise en oeuvre de la politique économique d'un pouvoir public sur la base d'une réglementation décrétée par ce pouvoir public.

et lorsqu'une ou plusieurs de ces personnes morales ou entités détiennent au moins 30% des droits de vote liés à l'ensemble des titres donnant droit au vote et peuvent détenir pareilles participations sur la base de leur règlement ou de leurs statuts.

**Art. 8.** L'article 6 ne s'applique pas si la pricaf privée compte parmi ses actionnaires ou associés au moins une des personnes morales ou entités suivantes :

1° les personnes morales ou entités visées à l'article 7;

2° établissements de crédit belges et étrangers visés à l'article 1<sup>er</sup>, alinéa 2, de la loi du 22 mars 1993 relative au statut et au contrôle des établissements de crédit;

3° entreprises d'investissement belges et étrangères dont l'activité habituelle consiste à fournir à titre professionnel des services d'investissement au sens de l'article 46, 1°, de la loi du 6 avril 1995 relative au statut des entreprises d'investissement et à leur contrôle, aux intermédiaires et conseillers en placements;

et lorsqu'une ou plusieurs de ces personnes morales ou entités détiennent minimum 20% et maximum 30 % des droits de vote liés à l'ensemble des titres donnant droit au vote et peuvent détenir pareilles participations sur la base de leur régime ou des leurs statuts.

**Art. 9.** Au cas où les articles 7 ou 8 s'appliquent, aucun actionnaire ou associé non visé par ces articles, ne peut exercer le contrôle de la pricaf privée au sens de l'article 5 du Code des sociétés.

CHAPITRE III. — *Contrôle*

**Art. 10.** § 1<sup>er</sup>. En application de l'article 121, § 5, de la loi du 20 juillet 2004, le(s) commissaire(s) envoie(nt) une copie certifiée conforme de son(leur) rapport à la CBFA lorsque celui-ci mentionne une infraction à la disposition visée à l'article 119, alinéa 1<sup>er</sup>, 2°, de la loi précitée.

HOOFDSTUK II. — *Bedrijfsuitoefening*

**Art. 4.** Aandeelhouders of vennoten met stemrecht mogen niet met elkaar verbonden zijn in de zin van artikel 11 van het Wetboek van vennootschappen. Zij atteren dit middels gedagtekende en ondertekende inschrijving in het register van de effecten op naam. Zij moeten de private privak inlichten en binnen de zes maanden terugtreden als aandeelhouder of vennoot als daar na deze attestatie wijziging in komt. Aandeelhouders of vennoten die dit niet hebben geattesteerd in het register van de effecten op naam of die nog niet zijn teruggetreden, worden niet toegelaten tot een algemene vergadering.

In afwijking van het eerste lid, kunnen aandeelhouders of vennoten die met elkaar verbonden zijn in de zin van artikel 11 van het Wetboek van vennootschappen ervoor kiezen om, voor de toepassing van dit hoofdstuk, als één aandeelhouder of vennoot te worden beschouwd. Zij lichten de private privak daarover in.

Aandeelhouders of vennoten met stemrecht die door een familiale of aanverwante band tot in de vierde graad met elkaar verbonden zijn, worden voor de toepassing van dit hoofdstuk samen beschouwd als één aandeelhouder of vennoot.

**Art. 5.** De vennootschap telt minstens zes aandeelhouders of vennoten.

**Art. 6.** Benevens de bepalingen van het Wetboek vennootschappen, kunnen algemene vergaderingen slechts beslissen met meerderheden van minstens vier aandeelhouders of vennoten die samen meer dan 50% bezitten van de stemrechten verbonden aan alle stemrechtverlenende effecten.

**Art. 7.** De artikelen 5 en 6 gelden niet indien de private privak onder haar aandeelhouders of vennoten minstens één van volgende rechtspersonen of entiteiten telt :

1° Belgische en buitenlandse instellingen voor collectieve belegging bedoeld in artikel 4, eerste lid, van de wet van 20 juli 2004 en enige andere buitenlandse instelling voor collectieve belegging;

2° vennootschappen bedoeld in artikel 4, derde lid, 2°, van de wet van 20 juli 2004;

3° Belgische en buitenlandse pensioenfondsen en hun beheervenootschappen, bedoeld in artikel 6 van de wet van 27 oktober 2006 betreffende het toezicht op de instellingen voor bedrijfspensioenvoorzieningen;

4° vennootschappen die door het nemen van een deelneming in een private privak uitvoering geven aan bijzondere opdrachten die hen in het kader van de tenuitvoerlegging van de economische politiek van een overheid zijn toevertrouwd op grond van een door deze overheid uitgevaardigde reglementering;

en één of meerdere van deze rechtspersonen of entiteiten minstens 30% van de stemrechten verbonden aan alle stemrechtverlenende effecten bezitten en zij op grond van hun regulering of statuten dergelijke participaties mogen bezitten.

**Art. 8.** Artikel 6 geldt niet indien de private privak onder haar aandeelhouders of vennoten minstens één van volgende rechtspersonen of entiteiten telt :

1° de rechtspersonen of entiteiten bedoeld in artikel 7;

2° Belgische en buitenlandse kredietinstellingen bedoeld in artikel 1, tweede lid, van de wet van 22 maart 1993 op het statuut van en het toezicht op de kredietinstellingen;

3° Belgische en buitenlandse beleggingsondernemingen waarvan het gewone bedrijf bestaat in het beroepsmatig verrichten van beleggingsdiensten in de zin van artikel 46, 1°, van de wet van 6 april 1995 inzake het statuut van en het toezicht op de beleggingsondernemingen, de bemiddelaars en beleggingsadviseurs;

en één of meerdere van deze rechtspersonen of entiteiten minstens 20% en maximaal 30% van de stemrechten verbonden aan alle stemrechtverlenende effecten bezitten en zij op grond van hun regulering of statuten dergelijke participaties mogen bezitten.

**Art. 9.** In geval de artikelen 7 of 8 toepassing vinden, mag geen enkele aandeelhouder of vennoot die niet bedoeld wordt in die artikelen, een controle in de zin van artikel 5 van het Wetboek van vennootschappen over de private privak uitoefenen.

HOOFDSTUK III. — *Toezicht*

**Art. 10.** § 1. Met toepassing van artikel 121, § 5, van de wet van 20 juli 2004, zendt(zenden) de commissaris(sen) een voor éénsluitend verklaard afschrift van zijn(hun) verslag aan de CBFA wanneer het melding maakt van een inbreuk op de bepaling bedoeld in artikel 119, eerste lid, 2°, van de voormelde wet.



§ 2. En application de l'article 143, § 5, alinéa 4, de la loi du 4 décembre 1990 relative aux opérations financières et aux marchés financiers, le SPF Finances radie la société de la liste des *pricaf* privées :

1° à la demande de la *pricaf* privée elle-même;

2° à la demande de la CBFA, lors d'une infraction à la disposition visée à l'article 119, alinéa 1<sup>er</sup>, 2°, de la loi du 20 juillet 2004.

Le SPF Finances peut également radier la société de la liste des *pricaf* privées :

1° lorsque, après un rappel par lettre recommandée adressée au siège de la *pricaf* privée et à l'échéance du mois suivant celui au cours duquel le rappel a été envoyé, la société n'a pas fait de déclaration fiscale ou n'a pas complété ses annexes à la déclaration fiscale par une copie certifiée conforme du rapport visé à l'article 121, § 5, de la loi du 20 juillet 2004;

2° lorsque, postérieurement à l'inscription, des infractions sont constatées aux dispositions et obligations relatives à la *pricaf* privée et reprises dans la loi du 20 juillet 2004 ou dans les articles 1 à 18 du présent arrêté.

Le SPF Finances notifie chaque radiation à la CBFA.

#### CHAPITRE IV. — *Instrument financiers émis par la pricaf privée et leur cession ou acquisition*

**Art. 11.** Les instruments financiers émis par la *pricaf* privée sont nominatifs pendant la durée de la *pricaf* privée.

**Art. 12.** § 1<sup>er</sup>. Les titres existants d'une *pricaf* privée peuvent être acquis par :

a) un investisseur privé;

b) une personne, qui dans le cadre d'un contrat de droit privé, a versé une contrepartie de 50.000 euros au moins, pour l'acquisition d'un ou de plusieurs titres d'une même catégorie de la *pricaf* privée;

c) une personne, qui par le biais d'une opération sur un marché organisé, a payé un prix de 50.000 euros au moins, pour l'acquisition d'un ou de plusieurs titres d'une même catégorie de la *pricaf* privée;

d) les héritiers du détenteur des titres.

Dans les cas visés au premier alinéa, a) et b), le cédant et le cessionnaire remettent une déclaration datée et signée à la *pricaf* privée, donnant une description suffisante de l'opération et confirmant qu'il s'agit d'une application du premier alinéa, a) ou b). Ils remettent à la *pricaf* privée les documents à l'appui de cette déclaration.

Dans les cas visés au premier alinéa, c) et d), le cessionnaire délivre à la *pricaf* privée une déclaration datée et signée, confirmant qu'il s'agit d'une application du premier alinéa, c) ou d).

§ 2. La *pricaf* privée ne procède à des nouvelles inscriptions au registre des titres nominatifs que lorsque ces titres :

a) ont été proposés par la *pricaf* privée elle-même à des investisseurs privés;

b) ont été acquis conformément aux dispositions du premier paragraphe.

Lorsque la *pricaf* privée a connaissance ou apprend qu'une acquisition de titres est irrégulière, en dépit de(des) la déclaration(s) visée(s) au § 1<sup>er</sup>, deuxième ou troisième alinéa, elle refuse l'inscription de ces titres au registre ou elle suspend le paiement des dividendes ou intérêts afférents aux titres concernés.

§ 3. Des parties à une convention de cession doivent conclure cette convention aux conditions qui en permettent l'inscription intégrale des titres cédés au registre des titres conformément aux dispositions du § 2.

§ 4. Le dispositif prévu au §§ 1 à 3 du présent article est mentionné dans les conditions d'émission des titres de la *pricaf* privée, dans les statuts, le cas échéant dans le prospectus d'admission aux négociations sur un marché organisé accessible au public ainsi que dans tout document qui se rapporte à, annonce ou recommande une opération portant sur des titres d'une *pricaf* privée ou l'admission de tels titres aux négociations sur un marché organisé ouvert au public.

§ 2. Met toepassing van artikel 143, § 5, vierde lid, van de wet van 4 december 1990 op de financiële transacties en de financiële markten, schrapt de FOD Financiën de vennootschap van de lijst van de private privaks :

1° op verzoek van de private privak zelf;

2° op vraag van de CBFA, bij inbreuk op de bepaling bedoeld in artikel 119, eerste lid, 2°, van de wet van 20 juli 2004.

De FOD Financiën kan de vennootschap tevens schrappen van de lijst van de private privaks :

1° wanneer na een herinnering middels aangetekende brief geadresseerd aan de zetel van de vennootschap en het verstrijken van de maand volgend op de maand waarin de herinnering werd verzonden, de vennootschap geen fiscale aangifte heeft gedaan of haar bijlagen bij de fiscale aangifte niet heeft vervolledigd met een voor éénsluidend verklaard afschrift van het in artikel 121, § 5, van de wet van 20 juli 2004 bedoeld verslag;

2° wanneer na de inschrijving inbreuken worden vastgesteld op de bepalingen en verplichtingen betreffende de private privak zoals opgenomen in de wet van 20 juli 2004 of in de artikelen 1 tot 18 van dit besluit.

De FOD Financiën stelt de CBFA in kennis van elke schrapping.

#### HOOFDSTUK IV. — *Financiële instrumenten uitgegeven door de private privak en hun overdracht of verwerving*

**Art. 11.** De financiële instrumenten uitgegeven door de private privak zijn voor de duur van de private privak op naam.

**Art. 12.** § 1. Bestaande effecten van een private privak kunnen worden verworven door :

a) een private belegger;

b) een persoon die, in het kader van een privaatrechtelijke overeenkomst, voor de verwerving van één of meerdere effecten van eenzelfde categorie van de private privak een tegenprestatie van ten minste 50.000 euro heeft betaald;

c) een persoon die, via een verrichting op een georganiseerde markt, voor de aankoop van één of meerdere effecten van eenzelfde categorie van de private privak een prijs van ten minste 50.000 euro heeft betaald;

d) erfgenamen van een effectenhouder.

In de gevallen bedoeld in het eerste lid, a) en b), maken de overdrager en de overnemer een ondertekende en gedagtekende verklaring over aan de private privak waarin zij de verrichting op afdoende wijze beschrijven en bevestigen dat het om een toepassing gaat van het eerste lid, a) of b). Zij maken stukken ter staving over aan de private privak.

In de gevallen bedoel in het eerste lid, c) en d), maakt de overnemer een ondertekende en gedagtekende verklaring over aan de private privak waarin hij bevestigt dat het om een toepassing gaat van het eerste lid, c) of d).

§ 2. De private privak gaat slechts over tot inschrijving in het register van de effecten op naam wanneer deze effecten :

a) door de private privak zelf werden aangeboden aan private beleggers;

b) werden verworven in overeenstemming met de bepalingen van de eerste paragraaf.

Wanneer de private privak er kennis van heeft of krijgt dat een verwerving van de effecten, ondanks de verklaring(en) zoals bedoeld in § 1, tweede of derde lid, onregelmatig is, weigert zij de inschrijving van desbetreffende effecten in het register of schorst zij de betaling van dividend en of interesten verbonden aan de desbetreffende effecten.

§ 3. Partijen bij een overeenkomst tot overdracht moeten deze overeenkomst afsluiten onder voorwaarden die de integrale inschrijving van de overgedragen effecten in het effectenregister in overeenstemming met § 2 mogelijk maken.

§ 4. De in §§ 1 tot 3 van dit artikel vastgestelde regeling wordt opgenomen in de uitgiftevoorwaarden van de effecten van de private privak, in de statuten, in voorkomend geval in het prospectus voor de toelating tot de verhandeling op een georganiseerde en voor het publiek toegankelijke markt, alsook in elk stuk met betrekking tot een uitgifte of verrichting met betrekking tot de effecten van een private privak of waarin een dergelijke verrichting wordt aangekondigd of aanbevolen, dan wel met betrekking tot de toelating van dergelijke effecten tot de verhandeling op een georganiseerde en voor het publiek toegankelijke markt.

CHAPITRE V. — *Politique d'investissement*

**Art. 13.** En ce qui concerne les sociétés dans lesquelles elle investit, la pricaf privée peut conclure des conventions d'actionnaires qui règlent l'exercice des droits de vote ou qui lui permettent d'exercer une influence sur la gestion ou sur la désignation des dirigeants. Elle peut également souscrire des restrictions conventionnelles à la négociabilité de titres.

Ces conventions doivent être conformes aux articles 510 à 512 et 551 du Code des sociétés et être ratifiées par une assemblée générale suivante dans la mesure où elle donnent lieu à un conflit d'intérêts avec les porteurs de titres de la pricaf privée.

**Art. 14.** Les alinéas 1 à 4 de l'article 125, § 2, de la loi du 20 juillet 2004 ne s'appliquent pas :

1° pour une durée maximale de 2 ans ou pour autant que la pricaf privée ne détienne pas de manière directe ou indirecte la majorité des droits de vote attachés à l'ensemble des actions d'une société concernée;

2° pour une société filiale dont l'objet exclusif est de faire des placements à terme ou dans des instruments financiers dérivés ou visés à l'article 2, 3°, b) et d);

3° pour autant que les titres qui ne sont pas détenus par la pricaf privée, soient détenus par des sociétés, organismes, entreprises ou fonds visés à l'article 7;

4° pour autant que la participation dans la société concernée résulte d'une opération dans laquelle tous les dirigeants de la société, ou une partie de ceux-ci, utilisent la pricaf privée comme véhicule de financement par lequel la majorité des droits de vote attachés à l'ensemble des actions, parts ou droits d'associés sont repris d'actionnaires ou associés existants et que ces dirigeants sont eux-mêmes présents dans la pricaf privée comme actionnaires ou associés.

**Art. 15.** La pricaf privée ne peut, en ce qui concerne ses actifs, conclure de conventions portant transfert de propriété avec d'autres organismes de placement collectif si une même personne assure la gestion au sens de l'article 3, 9°, a), de la loi du 20 juillet 2004.

**Art. 16.** En application de l'article 125, § 3, alinéa 2, de la loi du 20 juillet 2004, il y a lieu d'entendre par « accessoirement ou temporairement » la détention, à compter de la troisième année, des placements à terme, liquidités, titres et instruments financiers dérivés visés à l'alinéa 1<sup>er</sup> de ce paragraphe à concurrence d'un montant global de 30% maximum du total du bilan, tel qu'il apparaît en application des règles comptables de droit commun, ou pour une durée maximale de 2 ans.

Le premier alinéa ne s'applique pas durant la période de liquidation.

CHAPITRE VI. — *Dispositions fiscales*

**Art. 17.** L'article 106, § 9, de l'arrêté royal d'exécution du Code des impôts sur les revenus 1992 est remplacé comme suit :

« § 9 Il est renoncé dans la mesure définie ci-après à la perception du précompte mobilier sur les dividendes distribués par une société d'investissement belge à capital fixe visée à l'article 2, 5°, de l'arrêté royal du 18 avril 1997 relatif aux organismes de placement investissant dans des sociétés non cotées et dans des sociétés en croissance ou par une pricaf privée visée à l'article 119, alinéa 1<sup>er</sup>, de la loi du 20 juillet 2004 relative à certaines formes de gestion collective de portefeuilles d'investissement :

a) le précompte mobilier n'est pas dû sur la partie du revenu distribué qui provient de plus-values sur actions ou parts réalisées par la société d'investissement;

b) lorsque le bénéficiaire est une société étrangère, le précompte mobilier n'est pas dû en outre sur la partie du revenu distribué qui provient de dividendes d'actions ou parts émises par des sociétés étrangères. »

CHAPITRE VII. — *Dispositions abrogatoires*

**Art. 18.** L'arrêté royal du 15 mai 2003 relatif à la pricaf privée et modifiant l'arrêté royal du 18 avril 1997 relatif aux organismes de placement investissant dans des sociétés non cotées et dans des sociétés en croissance est abrogé à la date de l'entrée en vigueur du présent arrêté.

HOOFDSTUK V. — *Beleggingsbeleid*

**Art. 13.** Met betrekking tot de vennootschappen waarin zij belegt, kan de private privak aandeelhoudersovereenkomsten sluiten die de uitoefening van het stemrecht regelen of die haar toelaten een invloed uit te oefenen op het bestuur of op de aanstelling van de leiders. Zij kan tevens toetreden tot overeenkomsten die de vrije overdraagbaarheid van effecten beperken.

Deze overeenkomsten moeten conform de artikelen 510 tot 512 et 551 van het Wetboek van vennootschappen zijn en zij moeten door een eerstvolgende algemene vergadering worden bekrachtigd voor zover zij aanleiding geven tot een belangenconflict met de effectenhouders van de private privak.

**Art. 14.** Het eerste tot het vierde lid van artikel 125, § 2, van de wet van 20 juli 2004, zijn niet van toepassing :

1° voor een maximale duur van 2 jaar of voor zover de private privak niet rechtstreeks of onrechtstreeks de meerderheid van de stemrechten verbonden aan het totaal van de aandelen van een betrokken vennootschap bezit;

2° voor een dochtervennootschap die werd opgericht met het uitsluitende doel te beleggen in termijnbeleggingen of afgeleide financiële instrumenten of instrumenten bedoeld in artikel 2, 3°, b) en d);

3° voor zover de effecten die de private privak niet aanhoudt, worden aangehouden door in artikel 7 bedoelde vennootschappen, instellingen of fondsen;

4° voor zover de deelname in de betrokken vennootschap resulteert uit een verrichting waarbij alle of een deel van de leiders van de vennootschap de private privak gebruiken als een financieringsvehikel waarmee de meerderheid van de stemrechten verbonden aan het totaal van de aandelen worden overgenomen van bestaande aandeelhouders of vennoten en die leiders zelf als aandeelhouder of vennoot aanwezig zijn in de private privak.

**Art. 15.** De private privak mag met betrekking tot haar activa geen overeenkomsten houdende eigendomsoverdracht sluiten met andere instellingen voor collectieve belegging indien eenzelfde persoon het beheer in de zin van artikel 3, 9°, a), van de wet van 20 juli 2004 waarneemt.

**Art. 16.** Met toepassing van artikel 125, § 3, tweede lid, van de wet van 20 juli 2004, dient onder « bijkomend of tijdelijk » verstaan te worden, het aanhouden, te rekenen vanaf het derde jaar, van de in het eerste lid van die paragraaf bedoelde termijnbeleggingen, liquide middelen, effecten of afgeleide financiële instrumenten, voor een globaal bedrag van maximaal 30 % van het balanstotaal, zoals blijkt uit de toepassing van de gemeenschappelijke boekhoudregels, of voor een maximale duur van 2 jaar.

Het eerste lid is niet van toepassing tijdens de vereffeningsperiode.

HOOFDSTUK VI. — *Fiscale bepalingen*

**Art. 17.** Artikel 106, § 9, van het koninklijk besluit tot uitvoering van het Wetboek van de inkomstenbelastingen 1992 wordt vervangen als volgt :

« § 9 In de hierna aangegeven mate wordt afgezien van de inning van de roerende voorheffing op dividendendie worden uitgekeerd door een Belgische beleggingsvennootschap met vast kapitaal als bedoeld in artikel 2, 5°, van het koninklijk besluit van 18 april 1997 met betrekking tot de instellingen voor belegging in niet-genoteerde vennootschappen en in groeibedrijven of door een private privak als bedoeld in artikel 119, eerste lid, van de wet van 20 juli 2004 betreffende bepaalde vormen van collectief beheer van beleggingsportefeuilles :

a) de roerende voorheffing is niet verschuldigd op het gedeelte van het uitgekeerde inkomen dat afkomstig is van meerwaarden op aandelen verwezenlijkt door de beleggingsvennootschap;

b) wanneer de verkrijger een buitenlandse vennootschap is, is de roerende voorheffing daarnaast evenmin verschuldigd op het gedeelte van het uitgekeerde inkomen dat afkomstig is van dividendendie aandelen die door buitenlandse vennootschappen zijn uitgegeven. »

HOOFDSTUK VII. — *Opheffingsbepalingen*

**Art. 18.** Het koninklijk besluit van 15 mei 2003 met betrekking tot de private privak en tot wijziging van het koninklijk besluit van 18 april 1997 met betrekking tot de instellingen voor belegging in niet-genoteerde vennootschappen en in groeibedrijven wordt opgeheven op datum van de inwerkingtreding van dit besluit.

CHAPITRE VIII. — *Dispositions transitoires et entrée en vigueur*

**Art. 19.** Une pricaf privée qui a été inscrite en application de l'article 5 de l'arrêté royal du 15 mai 2003 relatif à la pricaf privée et modifiant l'arrêté royal du 18 avril 1997 relatif aux organismes de placement investissant dans des sociétés non cotées et dans des sociétés en croissance, conserve son inscription sans formalité complémentaire.

**Art. 20.** Notre Ministre des Finances est chargé de l'exécution du présent arrêté.

Donné à Naples, le 23 mai 2007.

ALBERT

Par le Roi :

Le Ministre des Finances,  
D. REYNDERS

HOOFDSTUK VIII. — *Overgangsbepalingen en inwerkingtreding*

**Art. 19.** Een private privak die werd ingeschreven met toepassing van artikel 5 van 15 mei 2003 met betrekking tot de private privak en tot wijziging van het koninklijk besluit van 18 april 1997 met betrekking tot de instellingen voor belegging in niet-genoteerde vennootschappen en in groeibedrijven behoudt zonder verdere formaliteit zijn inschrijving.

**Art. 20.** Onze Minister van Financiën is belast met de uitvoering van dit besluit.

Gegeven te Napels, 23 mei 2007.

ALBERT

Van Koningswege :

De Minister van Financiën,  
D. REYNDERS

## SERVICE PUBLIC FEDERAL FINANCES

F. 2007 — 2387

[C - 2007/03287]

4 JUIN 2007. — Arrêté ministériel relatif à l'émission du bon d'Etat à 3 ans - 4 juin 2007 - 2010, du bon d'Etat à 5 ans - 4 juin 2007 - 2012 et du bon d'Etat à 8 ans - 4 juin 2007 - 2015

Le Ministre des Finances,

Vu l'arrêté royal du 9 juillet 2000 relatif à l'émission des bons d'Etat, notamment les articles 1, 4, 6 et 10, modifié par les arrêtés royaux des 26 mai 2002, 18 février 2003, 31 juillet 2004, 10 novembre 2006 et 23 mai 2007;

Vu l'arrêté royal du 7 janvier 2007 autorisant le Ministre des Finances à poursuivre, en 2007, l'émission des emprunts dénommés 'Obligations linéaires', et l'émission des emprunts dénommés 'Bons d'Etat', notamment l'article 1<sup>er</sup>, 2°;

Vu l'arrêté ministériel du 10 juillet 2000 relatif à l'émission des bons d'Etat modifié par les arrêtés ministériels des 21 mai 2003 et 24 mai 2007,

Arrête :

**Article 1<sup>er</sup>.** Il est émis trois emprunts dénommés respectivement : « Bon d'Etat à 3 ans », « Bon d'Etat à 5 ans » et « Bon d'Etat à 8 ans ».

**Art. 2.** Le bon d'Etat à 3 ans - 4 juin 2007 - 2010 porte intérêt au taux de 3,80 p.c. l'an du 4 juin 2007 au 3 juin 2010.

**Art. 3.** Le bon d'Etat à 5 ans - 4 juin 2007 - 2012 porte intérêt au taux de 4,00 p.c. l'an du 4 juin 2007 au 3 juin 2012.

**Art. 4.** Le bon d'Etat à 8 ans - 4 juin 2007 - 2015 porte intérêt au taux de 4,10 p.c. l'an du 4 juin 2007 au 3 juin 2015.

**Art. 5.** La souscription publique à ces bons d'Etat telle que visée à l'article 12 de l'arrêté royal du 9 juillet 2000, est ouverte le 23 mai 2007; elle est close le 1<sup>er</sup> juin 2007. La date de paiement est fixée au 4 juin 2007. Le paiement est effectué intégralement en espèces.

**Art. 6.** Le prix d'émission du bon d'Etat à 3 ans - 4 juin 2007 - 2010 est fixé à 99,75 p.c. de la valeur nominale.

Le prix d'émission du bon d'Etat à 5 ans - 4 juin 2007 - 2012 est fixé au pair de la valeur nominale.

Le prix d'émission du bon d'Etat à 8 ans - 4 juin 2007 - 2015 est fixé au pair de la valeur nominale.

**Art. 7.** Le présent arrêté produit ses effets le 1<sup>er</sup> juin 2007.

Bruxelles, le 4 juin 2007.

D. REYNDERS

## FEDERALE OVERHEIDSDIENST FINANCIEN

N. 2007 — 2387

[C - 2007/03287]

4 JUNI 2007. — Ministerieel besluit betreffende de uitgifte van de Staatsbon op 3 jaar - 4 juni 2007 - 2010, de Staatsbon op 5 jaar - 4 juni 2007 - 2012 en de Staatsbon op 8 jaar - 4 juni 2007 - 2015

De Minister van Financiën,

Gelet op het koninklijk besluit van 9 juli 2000 betreffende de uitgifte van de Staatsbons, inzonderheid de artikelen 1, 4, 6 en 10, gewijzigd bij de koninklijke besluiten van 26 mei 2002, 18 februari 2003, 31 juli 2004, 10 november 2006 en 23 mei 2007;

Gelet op het koninklijk besluit van 7 januari 2007 dat de Minister van Financiën machtigt tot de voortzetting in 2007, van de uitgifte van de leningen genaamd « Lineaire obligaties » en van de uitgifte van de leningen genaamd « Staatsbons », inzonderheid het artikel 1, 2°;

Gelet op het ministerieel besluit van 10 juli 2000 betreffende de uitgifte van Staatsbons gewijzigd bij de ministerieele besluiten van 21 mei 2003 en 24 mei 2007,

Besluit :

**Artikel 1.** Er wordt overgegaan tot de uitgifte van drie leningen respectievelijk genaamd : « Staatsbon op 3 jaar » « Staatsbon op 5 jaar » en « Staatsbon op 8 jaar ».

**Art. 2.** De Staatsbon op 3 jaar - 4 juni 2007 - 2010 rent 3,80 pct 's jaars vanaf 4 juni 2007 tot en met 3 juni 2010.

**Art. 3.** De Staatsbon op 5 jaar - 4 juni 2007 - 2012 rent 4,00 pct 's jaars vanaf 4 juni 2007 tot en met 3 juni 2012.

**Art. 4.** De Staatsbon op 8 jaar - 4 juni 2007 - 2015 rent 4,10 pct 's jaars vanaf 4 juni 2007 tot en met 3 juni 2015.

**Art. 5.** De openbare inschrijving op deze Staatsbons zoals bedoeld in artikel 12 van het koninklijk besluit van 9 juli 2000, wordt opengesteld op 23 mei 2007; zij wordt afgesloten op 1 juni 2007. De datum van betaling is vastgesteld op 4 juni 2007. De betaling is volledig in speciën.

**Art. 6.** De uitgifteprijs van de Staatsbon op 3 jaar - 4 juni 2007 - 2010 is vastgesteld op 99,75 pct van de nominale waarde.

De uitgifteprijs van de Staatsbon op 5 jaar - 4 juni 2007 - 2012 is vastgesteld op het pari van de nominale waarde.

De uitgifteprijs van de Staatsbon op 8 jaar - 4 juni 2007 - 2015 is vastgesteld op het pari van de nominale waarde.

**Art. 7.** Dit besluit heeft uitwerking met ingang van 1 juni 2007.

Brussel, 4 juni 2007.

D. REYNDERS