



KULEUVEN

FACULTEIT RECHTSGELEERDHEID

Academiejaar 2014-2015

**Indirect beleggen in vastgoed via een (residentiële) vastgoedbevak versus
gereguleerde vastgoedvennootschap.**

Promotor: Prof. Dr. Axel HAELTERMAN

Begeleider: Joke DE BRUYCKER

Masterscriptie, ingediend door

Maria ZALUBOVSKAJA

bij het eindexamen voor de graad van

MASTER IN DE RECHTEN

Samenvatting

Om tegemoet te komen aan de concurrentie van de bestaande en succesvolle Luxemburgse beleggingsvennootschappen en ter omzetting van de richtlijn 85/611/EEG heeft de Belgische wetgever in 1990 het statuut van de vastgoedbevak tot stand gebracht. Sindsdien is er een hele evolutie geweest in de wetgeving. In 2014, onder invloed van de AIFMD wetgeving, moesten alle bestaande vastgoedbevaks zich omvormen tot alternatieve beleggingsinstellingen. De wet van 19 april 2014 betreffende de alternatieve instellingen voor collectieve belegging en hun beheerders vormde de nieuwe wettelijke kader voor vastgoedbevaks. Aangezien dit nieuwe statuut geen enkele economische meerwaarde geeft aan de vastgoedbevak heeft de wetgever een nieuw statuut in het leven geroepen met de wet van 12 mei 2014 betreffende de gereguleerde vastgoedvennootschappen. Dit werk heeft tot doel om beide statuten te bestuderen en te vergelijken welk statuut de meeste voordelen biedt in de praktijk. Meer nog, dit werk is er vooral op gericht om te onderzoeken welke factoren ervoor zorgen dat de indirecte belegging in vastgoed nog steeds aantrekkelijk is.

Alle bestaande vastgoedbevaks hebben momenteel het statuut van de gereguleerde vastgoedvennootschap aangenomen. Dit verklaart duidelijk het succes van dit nieuwe statuut. De GVV biedt immers veel meer voordelen dan de vastgoedbevak. Eerst en vooral, het GVV-statuuut is beter afgestemd op de economische realiteit. De GVV kan ook een brede waaier van activiteiten uitoefenen. Bovendien zorgt haar langetermijnstrategie ervoor dat vastgoed voor de volledige levensduur van het onroerend goed ter beschikking gesteld kan worden. Dit verhoogd op lange termijn het rendement van vastgoed. Tot slot, de GVV heeft een grotere soepelheid wat betreft haar beleidsstrategie. Deze kan immers gemakkelijk aangepast worden als bepaalde opportuniteiten zich voordoen.

De tastbare waarde en stabiele inkomensstromen van vastgoed, betere schaalvoordelen en risicodiversificatie bij het bezit van vastgoed van grote omvang, beperkte belastbare basis waaraan de GVV onderworpen is, gunstige behandeling van de aandeelhouder in de personenbelasting, actief beheer, aanvullende diensten en langetermijnstrategie van de GVV zijn allemaal factoren die ervoor zorgen dat de indirecte belegging in vastgoed via een gereguleerde vastgoedvennootschap nog steeds aantrekkelijk is na talloze evoluties in de wetgeving.

1. Inhoudstafel

1. Inleiding – Onderzoeksvoorstel

1.1. Probleemstelling en relevantie	1
1.2. Stand van zaken	3
1.3. Onderzoeksvragen	5
1.4. Methodologie	6

2. Vastgoedbevak

2.1.Definitie	7
2.1.1. Vastgoedbevak	7
2.1.2. Vastgoed.....	8
2.2 Kenmerken	8
2.2.1 Openbaar aanbod	8
2.2.2 Rechten van deelneming	10
2.2.3 Risicospreiding	10
2.2.4 Vast kapitaal	11
2.3 Soorten vastgoedbevaks	12
2.3.1 Gewone vastgoedbevak	12
2.3.2 Residentiële vastgoedbevak	12
2.3.3 Institutionele vastgoedbevak	12

2.4	Vorm – Naamloze vennootschap of commanditaire vennootschap op aandelen	13
2.5	Wetgevend kader - Historiek	14
2.6	Werking	16
2.6.1	Inschrijvingsaanvraag, dossier	16
2.6.2	Organen van bestuur	17
(i)	Promotor	17
(ii)	Raad van bestuur of zaakvoerder	17
(iii)	Bewaarder	18
(iv)	Onafhankelijke vastgoeddeskundige	18
(v)	Commissaris.....	19
(vi)	Persoon belast met de financiële dienst.....	19
2.6.3	Beheer en controle	19
2.6.4	Statuten	20
2.6.5	Verzekeringsdekking	20
2.6.6	Belangenconflicten	20
2.6.7	Prospectusplicht	21
2.6.8	Openbaar aanbod	22
2.6.9	Toezicht door de FSMA	22

2.6.10	Totale schuldenlast en schuldratio	22
2.7	Vastgoedbevaks als alternatieve beleggingsinstellingen	24
2.7.1	Richtlijn 2011/61/EU inzake beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen	24
2.7.2	Wet van 19 april 2014 betreffende de alternatieve instellingen voor collectieve belegging en hun beheerder	25
2.8	Het statuut van een gereguleerde vastgoedvennootschap.....	27
2.9	Fiscaal regime vastgoedbevak als alternatieve beleggingsinstelling versus gereguleerde vastgoedvennootschap.....	32
2.9.1	Belasting in hoofde van de vastgoedbevak als een alternatieve beleggingsinstelling en gereguleerde vastgoedvennootschap.....	32
	(i) Directe belastingen.....	32
a)	Vennootschapsbelasting	32
b)	Roerende voorheffing	34
c)	Onroerende voorheffing	38
	(ii) Indirecte belastingen.....	39
a)	Registratierechten	39
b)	Jaarlijkse taks op de collectieve beleggingsinstellingen	43
c)	BTW	44
2.9.2	In hoofde van de aandeelhouder van de vastgoedbevak en de gereguleerde vastgoedvennootschap.....	50

(i) Directe belastingen	50
a) Roerende voorheffing	50
b) Diverse inkomsten	53
c) Inkoop van eigen aandelen	55
(ii) Indirecte belastingen	56
a) Successierechten	56
b) Taks op de beursverrichtingen	58
 2.10 Vergelijking vastgoedbevak en gereguleerde vastgoedvennootschap	59
2.10.1 Vastgoedbevak vs. Gereguleerde vastgoedvennootschap.....	59
(a)Gelijkenissen	59
(b)Verschillen	60
2.10.2. Het voordeligst statuut	62
2.10.3 Bepalende factoren aantrekkelijkheid indirecte belegging in vastgoed.....	63
 3. Conclusie	66
 4. Bibliografie	70

1. Inleiding - Onderzoeksvoorstel

1.1 Probleemstelling en relevantie

1. Rechtstreeks vastgoed aankopen is een grote investering waarvoor velen zelfs een lening moeten aangaan om alles te kunnen financieren. Bij de aankoop krijgt de koper immers te maken met niet alleen de aankoopprijs zelf maar ook met de registratierechten en kosten voor de verschillende administratieve formaliteiten. Daarnaast komen er nog onderhouds- en herstellingskosten bij. Als de koper zijn onroerend goed dan wenst te verhuren moet hij voortdurend controle houden en draagt hij allerlei soorten risico's zoals bijvoorbeeld de niet-betaling van de maandelijkse huurprijs door de huurder of andere gebreken die ontstaan aan het onroerend goed door het verhuur.

2. Door een indirecte belegging in het onroerend goed via een vastgoedbevak, een vennootschap met vast kapitaal voor belegging in vastgoed¹ of ook het 'papieren' vastgoed genoemd, krijgt een private belegger met een beperkt budget toegang tot de vastgoedmarkt en kan hij ook investeren in grotere vastgoedprojecten. Bovendien wordt het beheer van het onroerend goed gedaan door de professionele vastgoedbeheerders of experts die door hun kennis en ervaring zo goed mogelijk zorgen voor een efficiënt vastgoedbeheer². Verder is de belegging door de verhandelbaarheid van de aandelen op de beurs veel meer liquide dan de rechtstreekse belegging in vastgoed en wordt de belegger geregeld zeer goed geïnformeerd over zijn investering via de pers en websites. Bovendien krijgt de belegger uitgebreide informatie over zijn geplande belegging door de prospectus die verplicht ter kennis moet gesteld worden aan de belegger en openbaar gemaakt moet worden.³ In ruil voor het ingebrachte kapitaal of de inbreng in natura van het onroerend goed zelf krijgt de belegger aandelen die hem het recht geven op een dividend met een goed rendement. De

¹ K. KOPPENS, *Onroerende vermogensplanning via een vastgoedbevak: ontmiener van de patrimoniumvennootschap als tikkende tijdbom*, Mechelen, Kluwer, 2014, 58; art. 2, 13° KB van 7 december 2010 met betrekking tot vastgoedbevaks

² <http://www.quares.be/professioneel-vastgoed-management-dit-zijn-de-voordelen>

³ <http://www.beama.be/nl/financiele-vaardigheden/de-icb/documenten/le-prospectus>

vastgoedbevak is immers verplicht om jaarlijks minstens 80% van zijn winst uit te keren aan de aandeelhouders.⁴

3. Het fiscaal statuut van deze dividenden verschilt naargelang de vastgoedbevak belegt in residentieel vastgoed (appartementen; woningen; assistentiewoningen) of commercieel vastgoed (kantoren; winkels waaronder de binnenstedse winkels, baanwinkels en shopping centra; logistiek, distributieruimten en KMO-panden).⁵ Niet alleen het fiscaal statuut is verschillend maar ook het tarief waaraan deze dividenden onderworpen zijn. Ook daar heeft de vorige regering Di Rupo I in het kader van zijn begrotingsakkoord een aantal wijzigingen aangebracht. Bovendien, onder impuls van de Europese Unie en meer bepaald de “*Alternative Investment Fund Managers*”-richtlijn werd het landschap van de Belgische vastgoedbevaks herschilderd met de invoering van een nieuwe regelgeving en twee nieuwe statuten waartussen de bestaande vastgoedbevaks een keuze moesten maken.⁶

4. De recente wetgeving rond vastgoedbevaks die al verscheidene malen is gewijzigd en aangepast, en de nieuwe fiscale maatregelen doen de vraag rijzen hoe deze ontwikkelingen de praktijk van beleggingen in vastgoedbevaks beïnvloeden. Er kan vastgesteld worden dat deze soort indirecte beleggingen populair en aantrekkelijk zijn en waarschijnlijk dat ook zullen blijven in de toekomst.⁷ Het is daarom relevant om in het licht van de nieuwe wetgeving en de fiscale maatregelen de nieuwe regeling rond de gereglementeerde vastgoedvennootschappen en de vastgoedbevaks als alternatieve beleggingsinstellingen op een overzichtelijke wijze te schetsen met nadruk op de factoren die deze beleggingsinstellingen aantrekkelijk maken.

5. Dit onderzoek zal beperkt worden tot de studie van de indirecte beleggingen via een gereglementeerde vastgoedvennootschap en de vastgoedbevak als een alternatieve beleggingsinstelling.

⁴ K. KOPPENS, *Onroerende vermogensplanning via een vastgoedbevak: ontmijsner van de patrimoniumvennootschap als tikkende tijdbom*, Mechelen, Kluwer, 2014, 72-73

⁵ H. DE PEUTER, “De vastgoedbevak: een beleggingsinstrument ook in niet-traditioneel vastgoed?”, *Bank. Fin.*, Kluwer, 2006, afl. 6, 367

⁶ M. DE MUNTER, “Nieuwe gereglementeerde vastgoedvennootschappen met fiscaal gunststatuut.”, *Fiscoloog* 2014, 7; K. LIEVENS, T. VAN DEN BRUEL, “Beleggingsvennootschappen – B-REIT brengt alternatief voor vastgoedbevak, *Fisc. Act.* 2014, 1

⁷ <http://www.billionhomes.com/vastgoednieuws/2012/10/02/het-einde-van-de-gustige-vastgoedfiscaliteit/>;
<http://www.standaard.be/cnt/tf35a400>

1.2 Stand van zaken

6. Door de Richtlijn 85/611/EEG⁸ die tot doel had de wettelijke regeling inzake collectieve beleggingsinstellingen van de lidstaten in overeenstemming te brengen en door het succes van de in die periode al bestaande en concurrerende Luxemburgse beleggingsvennootschappen (de sicavs⁹ en de sicafs¹⁰), heeft de Belgische wetgever de Wet van 4 december 1990 op de financiële transacties en de financiële markten tot stand gebracht. Het reglementair statuut van deze wet kwam echter pas in 1995 tot stand bij het koninklijk besluit van 10 april 1995.¹¹

7. Sindsdien ontstonden er welgeteld zestien vastgoedbevaks, genoteerd op Euronext Brussels.¹² De wet van 4 december 1990 vormde de wettelijke grondslag voor de vastgoedbevak en werd meerdere malen gewijzigd. De laatste wettelijke regeling rond vastgoedbevaks ligt vervat in de Wet van 3 augustus 2012 betreffende bepaalde vormen van collectief beheer van beleggingsportefeuilles. Bepaalde artikelen van de ICB-wet die niet zijn opgeheven worden geregeld door de wet van 20 juli 2004 betreffende bepaalde vormen van collectief beheer van beleggingsportefeuilles.

8. In 1995 was er een sterke ontwikkeling van het wetgevend kader rond vastgoedbevaks op gang gekomen. Er ontstond immers de nood om de wetgeving aan te passen aan de evolutie van de financiële markten. Met het laatste KB van 7 december 2010 werd het juridisch kader van de vastgoedbevaks op een aantal punten nog eens grondig aangepast. Een interessante wijziging was het in het leven roepen van een ‘institutionele vastgoedbevak’ waardoor er nu

⁸ Richtlijn 85/611/EEG van de Raad van 20 december 1985 tot coördinatie van de wettelijke en bestuursrechtelijke bepalingen betreffende bepaalde instellingen voor collectieve belegging in effecten (icbe's), *PB L* 31 december 1985, afl. 375, 3-14; gewijzigd door de Richtlijn van het Europees Parlement en de Raad van 21 januari 2002, *PB L* 13 februari 2002, afl. L 41, 35; gewijzigd bij Richtlijn Europees Parlement en de Raad nr. 2009/61, 13 juli 2009 tot coördinatie van wettelijke en bestuursrechtelijke bepalingen instellingen voor collectieve belegging in effecten (icbe's), *Pb. L.* 17 november 2009, afl. 302

⁹ Société d'investissement à capital variable, Franstalige vorm van bevak volgens Luxemburgs recht ; <http://nl.wikipedia.org/wiki/Sicav>

¹⁰ Société d'investissement à capital fixe, Franstalige vorm van bevak naar Luxemburgs recht ; <http://en.wikipedia.org/wiki/SICAV>

¹¹ K. SCHELLEKENS, *Beleggingsvennootschappen naar Belgisch en Luxemburgs recht*, De Boeck & Larcier, Brussel, 2002, 1; T. BLOCKERYE, P.-H. BONNEFOY, N. GOOSSENS, J. KESSELAERS, R. NECKEBROECK, H. OP 'T VELD, P. TANSSENS, P. VANDEN BORRE, H. VANGINDERTAE, *Vastgoedbevaks: Tien jaar K.B. 10 april 1995*, De Boeck & Larcier, Brussel, 2006, 1

¹² K. KOPPENS, *Onroerende vermogensplanning via een vastgoedbevak: ontmijsner van de patrimoniumvennootschap als tikkende tijdbom*, Mechelen, Kluwer, 2014, 151; <http://www.test-aankoop.be/invest/beleggen-vastgoedbevaks/>; Aedifica NV, Ascensio Comm. VA, Befimmo NV, Cofinimmo NV, Intervest Offices & Warehouses NV, Leasinvest Real Estate Comm. VA, Retail Estates NV, Care Property NV, Warehouses De Pauw Comm. VA, Warehouses Estates Belgium Comm. VA, Wereldhave Belgium Comm. VA, Intervest Retail NV, Home Invest Belgium NV, Montea Comm. VA, Immo Moury Comm. VA, Qrf Comm. VA

de mogelijkheid bestaat om een dochtervennootschap op te richten in de vorm van een ‘institutionele vastgoedbevak’.¹³ Een institutionele vastgoedbevak is een institutionele instelling voor collectieve belegging die haar financiële middelen enkel van institutionele of professionele beleggers die voor eigen rekening handelen kan aantrekken. De effecten die de institutionele vastgoedbevak uitgeeft kunnen ook enkel door dergelijke beleggers verworven worden. De categorie van effecten is veel ruimer dan enkel en alleen de aandelen.¹⁴ Van belang is dat enkel rechtspersonen institutionele of professionele beleggers kunnen zijn. Natuurlijke personen mogen in geen geval beleggen in een institutionele vastgoedbevak.¹⁵

9. Daarenboven, onder invloed van de AIMF-richtlijn¹⁶ van 8 juni 2011, worden de vastgoedbevaks voortaan beschouwd als alternatieve beleggingsinstellingen¹⁷ en moeten ze bijgevolg voldoen aan de bijkomende wettelijke regelgeving.¹⁸ Deze regelgeving ontstond door de wet van 19 april 2014 betreffende de alternatieve beleggingsinstellingen. De regering was van mening dat deze nieuwe wettelijke omkadering geen enkele economische meerwaarde zou hebben voor de vastgoedbevaks. Daarom heeft België de mogelijkheid geboden aan de vastgoedbevak om zich naar het voorbeeld van de stelsels in de ons omringende landen te organiseren als een gereguleerde vastgoedvennootschap. Indien de vastgoedbevak niet opteert voor dit nieuw statuut wordt ze beschouwd als een alternatieve beleggingsinstelling.¹⁹

10. De bestaande vastgoedbevaks waren verplicht om binnen een periode van vier maanden vanaf de inwerkingtreding van de wet van 12 mei 2014 betreffende de gereguleerde vastgoedvennootschappen een keuze te maken tussen het statuut van de alternatieve

¹³ <http://www.immospector.be/NewsView.aspx?contentdomains=IMMOPRO&id=kl1438820&lang=nl>

¹⁴ Art. 3,3° Wet 3 augustus 2014 betreffende de instellingen voor collectieve belegging, BS 19 oktober 2012; art. 2, 15° juncto art. 1§1, tweede lid, 2° vastgoedbevak-KB

¹⁵ Koninklijk Besluit van 26 september 2006 “*tot uitbreiding van het begrip gekwalificeerde belegger en het begrip institutionele of professionele belegger*”, BS 6 oktober 2010 of ook Koninklijk Besluit van 26 september 2013 “*over het register van de in aanmerking komende beleggers en tot aanpassing van het begrip van de in aanmerking komende beleggers*”; L. VAN BEVER, A. HERMANS, “De gereguleerde vastgoedvennootschap. Nieuw statuut voor de Belgische REIT-sector.”, TRV 2014, 676-678; T. TILQUIN, V. SIMONART, *La réglementation des sicafi*, Bruxelles, Larcier, 2013, 177

¹⁶ Alternative Investment Fund Directive; Richtlijn 2011/61/EU van het Europees Parlement en de Raad van 8 juni 2011 inzake beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen

¹⁷ Dit zijn instellingen voor collectieve belegging die bij een aantal beleggers kapitaal ophalen om dit volgens een bepaald beleggingsbeleid in het belang van deze beleggers te beleggen en met het oog op het genereren van een “*pooled return*”.

¹⁸ M. DE MUNTER, “Nieuwe gereguleerde vastgoedvennootschappen met fiscaal gunststatuut”, *Fiscoloog* 2014, 6; G. DE NEEF, “De gereguleerde vastgoedvennootschap (GVV): nieuw fiscaal gunstregime voor operationele en commerciële vastgoedbedrijven”, *Nieuwsbrief Notariaat* 2014, 1

¹⁹ M. DE MUNTER, “Nieuwe gereguleerde vastgoedvennootschappen met fiscaal gunststatuut”, *Fiscoloog* 2014, 6-7

beleggingsinstelling en de gereguleerde vastgoedvennootschap.²⁰ De voordien bestaande vastgoedbevak hebben nu allemaal het statuut van de gereguleerde vastgoedvennootschap aangenomen.²¹

1.3 Onderzoeksvragen

11. Centrale onderzoeksvraag: In dit werk zal nader ingegaan worden op de recente en aangepaste wetgeving en maatregelen rond de vastgoedbevak en de invoering van een nieuw statuut als alternatief voor de bestaande vastgoedbevak, namelijk de gereguleerde vastgoedvennootschap. Meer nog, er zal onderzocht worden welke van de twee statuten het voordeligst is en of deze soort indirecte belegging na de evolutie in de wetgeving nog aantrekkelijk is en wat de oorzaken hiervan zijn. Dit zal onderzocht worden door de twee statuten met elkaar te vergelijken. Hierbij zal de volgende beschrijvende en verklarende onderzoeksvraag de rode draad vormen doorheen dit werk. Wat zijn de factoren die ervoor zorgen dat de indirecte belegging via een gereguleerde vastgoedvennootschap nog steeds aantrekkelijk is?

Subonderzoeksvragen :

1. Wat is een gereguleerde vastgoedvennootschap en een vastgoedbevak als een alternatieve beleggingsinstelling?
2. Welke statuut is het meest voordeligst om in te beleggen?

²⁰ M. DE MUNTER, “Nieuwe gereguleerde vastgoedvennootschappen met fiscaal gunststatuut”, *Fiscoloog* 2014, 6-7

²¹ <http://www.fsma.be/nl/Supervision/fm/gv/socimmo/Article/lijsten/sirp.aspx>

1.4 Methodologie

12. In dit werk zal getracht worden om de centrale onderzoeksvraag te beantwoorden aan de hand van de interpretatie van de wetgeving, rechtspraak en rechtsleer over de vastgoedbevak als een alternatieve beleggingsinstelling en de gereguleerde vastgoedvennootschap. Daarbij zal eerst de vastgoedbevak bestudeerd worden. Daarna zal toespitst worden op de bijkomende wettelijke regelgeving waaraan vastgoedbevak als een alternatieve beleggingsinstelling moet voldoen. Tot slot wordt het nieuw statuut van de gereguleerde vastgoedvennootschap onderzocht.

2. Vastgoedbevak

2.1 Definitie

2.1.1 Vastgoedbevak

13. Een vastgoedbevak, een vennootschap met vast kapitaal die belegt in vastgoed, is een openbare instelling voor collectieve belegging naar Belgisch recht, zoals beschreven in art. 18 en 20 van de wet van 3 augustus 2012 betreffende bepaalde vormen van collectief beheer van beleggingsportefeuilles (ICB-wet).²² Een bevak verschilt van bevek door de vorm waarin het kapitaal wordt aangehouden dat in deze vennootschappen aanwezig is. Een bevek heeft veranderlijk kapitaal terwijl een bevak vast kapitaal heeft. Dit laatste betekent dat de belegger de aandelen in de bevak alleen kan inkopen en het kapitaal alleen verminderd of verhoogd kan worden overeenkomstig de regels bepaald door het Wetboek van Vennootschappen en de ICB-wet.²³ Het uitsluitend doel van de vastgoedbevak is het kapitaal dat ze krijgt van de investeerders te beleggen in vastgoed met het oog op het genereren van een “*pooled return*”²⁴.²⁵

²² K. KOPPENS, *Onroerende vermogensplanning via een vastgoedbevak: ontmijsner van de patrimoniumvennootschap als tikkende tijdbom*, Mechelen, Kluwer, 2014, 58; T. BLOCKERYE, P.-H. BONNEFOY, N. GOOSSENS, J. KESSELAERS, R. NECKEBROECK, H. OP 'T VELD, P. TANSSENS, P. VANDEN BORRE, H. VANGINDERTAEL, *Vastgoedbevaks: Tien jaar K.B. 10 april 1995*, De Boeck & Larcier, Brussel, 2006, 46; J. DE BRUYCKER, “Nieuwe regels voor dividenden residentiële vastgoedbevaks.”, *Fisc. Act.* 2013, 7; K. DE BRABANDER, A. PEETERS, M. VAN GILS, “Nieuwe wetgeving voor Belgische vastgoedbevaks/sicafi”, *T.A. A.* 2011, 18

²³ T. BLOCKERYE, P.-H. BONNEFOY, N. GOOSSENS, J. KESSELAERS, R. NECKEBROECK, H. OP 'T VELD, P. TANSSENS, P. VANDEN BORRE, H. VANGINDERTAEL, *Vastgoedbevaks: Tien jaar K.B. 10 april 1995*, De Boeck & Larcier, Brussel, 2006, 50

²⁴ “het rendement dat wordt gegenereerd door het gebundeld risico dat voortvloeit uit het verwerven, aanhouden of verkopen van beleggingsactiva (met inbegrip van de activiteiten om de waarde van deze activa te optimaliseren of te verhogen), ongeacht of verschillende rendementen voor de investeerders worden gegenereerd.”; Wetsontwerp betreffende de gereglementeerde vastgoedvennootschappen, *Parl. St.* Kamer 2013-2014, memorie van toelichting, nr. 3497/001, 9

²⁵ T. BLOCKERYE, P.-H. BONNEFOY, N. GOOSSENS, J. KESSELAERS, R. NECKEBROECK, H. OP 'T VELD, P. TANSSENS, P. VANDEN BORRE, H. VANGINDERTAEL, *Vastgoedbevaks: Tien jaar K.B. 10 april 1995*, De Boeck & Larcier, Brussel, 2006, 46; L. VAN BEVER, A. HERMANS, “De gereglementeerde vastgoedvennootschap. Nieuw statuut voor de Belgische REIT-sector.”, *TRV* 2014, 641

2.1.2 Vastgoed

14. Vastgoed is een ruim begrip in deze vorm van belegging en valt niet zomaar te herleiden tot het onroerend goed an sich zoals een grond of een gebouw. Art. 2, 20° van het vastgoedbevak-KB bepaalt wat onder het begrip ‘vastgoed’ ondergebracht kan worden. Vastgoed omvat²⁶ *“Onroerende goederen als gedefinieerd in artikel 517 en volgende van het Burgerlijk Wetboek, en de zakelijke rechten op onroerende goederen; aandelen met stemrecht uitgegeven door vastgoedvennootschappen²⁷, die exclusief of gezamenlijk worden gecontroleerd door de vastgoedbevak; optierechten op vastgoed; aandelen van openbare of institutionele vastgoedbevaks, op voorwaarde dat hierover, in laatstgenoemd geval, een gezamenlijke of exclusieve controle wordt uitgeoefend; rechten van deelneming in buitenlandse instellingen voor collectieve belegging in vastgoed die zijn ingeschreven op de in art. 129 ICB-wet bedoelde lijst; rechten van deelneming in instellingen voor collectieve belegging in vastgoed die in een andere lidstaat van de Europese Economische Ruimte zijn gevestigd en niet zijn ingeschreven op de in artikels 129 van de wet bedoelde lijst, voor zover zij aan een gelijkwaardig toezicht zijn onderworpen als de openbare vastgoedbevaks; vastgoedcertificaten, zoals bedoeld in artikel 5, §4 van de wet van 16 juni 2006; rechten die voortvloeien uit contracten waarbij aan de vastgoedbevak een of meer goederen in leasing worden gegeven, of andere gebruiksrechten worden verleend.”*

2.2 Kenmerken

2.2.1 Openbaar aanbod

15. Een vastgoedbevak moet als een openbare instelling voor collectieve belegging de financiële middelen aantrekken via een openbaar aanbod van effecten. Dat openbaar aanbod is een essentiële voorwaarde aangezien enkel dergelijke instellingen worden erkend als een

²⁶ K. KOPPENS, *Onroerende vermogensplanning via een vastgoedbevak: ontmijsner van de patrimoniumvennootschap als tikkende tijdbom*, Mechelen, Kluwer, 2014, 66; art. 2, 20° vastgoedbevak-KB; T. TILQUIN, V. SIMONART, *La réglementation des sicafi*, Bruxelles, Larcier, 2013, 25; K. DE BRABANDER, A. PEETERS, M. VAN GILS, “Nieuwe wetgeving voor Belgische vastgoedbevaks/sicafi”, *T.A. A.* 2011, 18

²⁷ Art. 2, 16° vastgoedbevak-KB; de vennootschap naar Belgisch of buitenlands recht met als statutair hoofddoel de oprichting, de verwerving, het beheer, het verbouwen of de verkoop, alsook de verhuur van vastgoed voor eigen rekening, of het bezit van deelnemingen in vennootschappen met een soortgelijk doel

vastgoedbevak. Art. 22, §3 van het KB van 7 december 2010 met betrekking tot vastgoedbevaks bepaalt dat binnen een termijn van één jaar nadat de vastgoedbevak ingeschreven is op de lijst van instellingen van collectieve belegging van de FSMA overgegaan moet worden tot een openbaar aanbod tot verkoop of inschrijving van ten minste 30% van haar stemrechtverlenende effecten. Met andere woorden, ten minste 30% van de stemrechtverlenende effecten van de vastgoedbevak moeten op een continue en blijvende wijze aanwezig zijn bij het publiek. De overige 70% moet dus niet openbaar worden aangeboden.²⁸

16. Het begrip ‘openbaar aanbod’ dekt volgens art. 3, 13°, a van ICB-wet twee betekenissen. Eerst en vooral is dit een mededeling die in om het even welke vorm en met om het even welk middel tot personen gericht is en waarin voldoende informatie wordt gegeven over de voorwaarden van het aanbod en over de aangeboden effecten. Deze informatie wordt gedaan door de instelling van collectieve belegging, door de persoon die bevoegd is om de effecten over te dragen of voor hun rekening. Het is immers vereist dat de belegger degelijke informatie heeft om in staat te zijn een besluit te maken over de aankoop of inschrijving van effecten. Iedereen die direct of indirect ten gevolge van het aanbod een vergoeding of voordeel ontvangt, wordt beschouwd te handelen voor rekening van de instelling voor collectieve belegging of van de persoon die bevoegd is om de effecten over te dragen.(art. 3,13°, a, i ICB-wet)²⁹

17. Ten tweede valt onder dit begrip volgens art. 3,13°, a, ii van ICB-wet de toelating om te verhandelen op een Multilateral Trading Facility of een multilaterale handelsfaciliteit waartoe het publiek toegang heeft. Een multirale handelsfaciliteit kan gedefinieerd worden als een multilateraal systeem dat geëxploiteerd wordt door een kredietinstelling, beleggingonderneming of een marktonderneming en die verschillende koop-en verkoopintenties van derden met betrekking tot financiële instrumenten zodanig samenbrengt dat er een overeenkomst uit voortvloeit. (art. 3, 19° ICB-wet) Het is een soort alternatieve

²⁸ K. KOPPENS, *Onroerende vermogensplanning via een vastgoedbevak: ontmijner van de patrimoniumvennootschap als tikkende tijdbom*, Mechelen, Kluwer, 2014, 61; K. DE BRABANDER, A. PEETERS, M. VAN GILS, “Nieuwe wetgeving voor Belgische vastgoedbevaks/sicafi”, *T.A. A.* 2011, 18-19

²⁹ K. KOPPENS, *Onroerende vermogensplanning via een vastgoedbevak: ontmijner van de patrimoniumvennootschap als tikkende tijdbom*, Mechelen, Kluwer, 2014, 61-62

beurs, in het leven geroepen door de MiFID, om de concurrentie met de traditionele effectenbeurzen te vergroten.³⁰

2.2.2 Rechten van deelneming

18. De rechten van deelneming en de andere financiële instrumenten die uitgegeven kunnen worden door een instelling voor collectieve belegging vormen de effecten van deze instelling. Art. 3, 17° ICB-wet bepaalt wat er juist onder rechten van deelneming moet worden verstaan. Eerst en vooral zijn dat de aandelen van een beleggingsvennootschap. Ten tweede gaat het om effecten ter vertegenwoordiging van de onverdeelde rechten in een beleggingsfonds. Dit zijn bijvoorbeeld de aandelen die zijn uitgegeven in ruil voor een inbreng in een beleggingsfonds waarbij de beleggers onverdeelde rechten hebben op die inbreng. De reden hiervoor is dat de beleggingsfonds een onverdeeld vermogen vormt. In principe hebben de houders van de rechten van deelneming dezelfde rechten als de houders van andere rechten van deelneming en mogen er geen verschillende categorieën ingevoerd worden tenzij anders bepaald door het beheerreglement of de statuten.(art. 8,§2 ICB-wet) Dat zijn de zogenaamde preferente rechten van deelneming. Wie in het bezit is van preferente aandelen wordt met voorrang uitbetaald op de gewone aandeelhouder.³¹

2.2.3 Risicospreiding

19. Risicospreiding is het beginsel volgens hetwelk elke collectieve beleggingsinstelling bestuurd wordt. Art. 9 ICB-wet bepaalt dat dit bestuur moet gebeuren in het uitsluitende belang van de houders van effecten, uitgegeven door de collectieve beleggingsinstelling, op een zodanige wijze dat de instelling autonoom beheerd kan worden.³² Dergelijke risicospreiding wordt verwezenlijkt door de aanwezigheid van verschillende soorten activa in de portefeuille van de vastgoedbevak. Dit wil zeggen dat de beleggingen gediversifieerd

³⁰ K. KOPPENS, *Onroerende vermogensplanning via een vastgoedbevak: ontmijsner van de patrimoniumvennootschap als tikkende tijdbom*, Mechelen, Kluwer, 2014, 61-62; J.B.HUIZINK, D. SCHOENMAKER, *Leerboek wft*, Antwerpen, Maklu, 2009, 117

³¹ K. KOPPENS, *Onroerende vermogensplanning via een vastgoedbevak: ontmijsner van de patrimoniumvennootschap als tikkende tijdbom*, Mechelen, Kluwer, 2014, 63

³² T. TILQUIN, V. SIMONART, *La réglementation des sicafi*, Bruxelles, Larcier, 2013, 26-27 ; T. TILQUIN, V. SIMONART, *La réglementation des sicafi*, Bruxelles, Larcier, 2013, 76

moeten worden volgens de criteria bepaald door de statuten van de vastgoedbevak. Deze criteria verschillen per soort vastgoed waarin belegd wordt, (kantoren, winkelcentra, logistiek, residentiële vastgoed, sociale huisvesting, etc.), per geografische streek en per categorie van gebruiker of huurder. (art. 38, §1-2 vastgoedbevak-KB) Met het oog op de verwezenlijking van de spreiding mag geen enkele verrichting die een vastgoedbevak doorvoert tot gevolg hebben dat meer dan 20% van haar activa belegd wordt in vastgoed dat deel uitmaakt van één enkel vastgoed geheel. Dit laatste wil zeggen dat vastgoedbevak maximum 20% van haar activa in hetzelfde project mag beleggen. (art. 39, §1 vastgoedbevak-KB)³³

2.2.4 Vast kapitaal

20. Vastgoedbevak wordt ook wel een “closed-end” – beleggingsinstelling genoemd om de reden dat het kapitaal vastzit in de vennootschap. Men kan niet zomaar nieuwe aandelen uitgeven of eigen aandelen inkopen met als gevolg dat het kapitaal gewijzigd wordt. Dit kan alleen maar gebeuren door een statutenwijziging door de algemene vergadering. Als de aandeelhouder uit de vennootschap wil gaan, kan hij dat niet zomaar doen. Hij zal immers zijn aandelen op de beurs moeten aanbieden. Alleen op deze manier wordt de aandeelhouder bevrijd van zijn aandelen. Dit heeft ook tot gevolg dat als nieuwe investeerders aandelen willen aanschaffen in de vastgoedbevak ze verplicht zijn om de aandelen bij de bestaande aandeelhouders aan te kopen tenzij er een kapitaalverhoging met uitgifte van nieuwe aandelen voor nieuwe investeerders doorgevoerd wordt. In het geval waarin de collectieve beleggingsinstelling nieuwe rechten van deelneming uit geeft moeten deze eerst aangeboden worden aan de houders van eerder uitgegeven rechten van deelneming, tenzij FSMA hierop afwijkingen wenst te voorzien (art.19 §4 ICB-wet).³⁴

³³ K. KOPPENS, *Onroerende vermogensplanning via een vastgoedbevak: ontmiener van de patrimoniumvennootschap als tikkende tijdbom*, Mechelen, Kluwer, 2014, 64; K. DE BRABANDER, A. PEETERS, M. VAN GILS, “Nieuwe wetgeving voor Belgische vastgoedbevaks/sicafi”, *T.A. A.* 2011, 19

³⁴ K. KOPPENS, *Onroerende vermogensplanning via een vastgoedbevak: ontmiener van de patrimoniumvennootschap als tikkende tijdbom*, Mechelen, Kluwer, 2014, 65

2.3 Soorten vastgoedbevak

2.3.1 Gewone vastgoedbevak

21. De gewone of commerciële vastgoedbevak is een vastgoedbevak die haar financiële middelen belegt in kantoren, winkels waaronder de binnenstedse winkels, baanwinkels en shopping centra, logistiek, distributieruimten en KMO panden.³⁵

2.3.2 Residentiële vastgoedbevak

22. De residentiële vastgoedbevak is een vastgoedbevak die ten minste 80% van de investeringen direct of indirect belegt in onroerende goederen gelegen in België en die uitsluitend bestemd zijn om als woning gebruikt te worden.³⁶ Een residentiële vastgoedbevak belegt haar financiële middelen dus in appartementen, woningen en assistentiewoningen. Deze onroerende goederen worden, in tegenstelling tot wat het geval is bij de commerciële vastgoedbevak, uitsluitend voor particuliere doeleinden gebruikt. Onder assistentiewoningen verstaat men woningen die bestaan uit een of meerdere gebouwen die functioneel een geheel vormen en die bedoeld zijn voor personen van 65 jaar of ouder die in individuele aangepaste wooneenheden verblijven en zelfstandig voor zichzelf kunnen zorgen. Deze personen kunnen in hun assistentiewoningen ook facultatief een beroep doen op ouderenzorg. (art. 33 Woonzorgdecreet)³⁷

2.3.3 Institutionele vastgoedbevak

23. Naast het feit dat door de komst van het koninklijk besluit van 7 december 2010 het wettelijk kader van de vastgoedbevaks grondig gewijzigd werd, kwam ook een nieuwe soort vastgoedbevak tot stand. Sindsdien kunnen dochtervennootschappen opgericht worden in de vorm van de ‘institutionele vastgoedbevak’ waarbij enkel institutionele of professionele

³⁵ H. DE PEUTER, “De vastgoedbevak: een beleggingsinstrument ook in niet-traditioneel vastgoed?”, *Bank. Fin.*, Kluwer, 2006, afl. 6, 367

³⁶ K. KOPPENS, *Onroerende vermogensplanning via een vastgoedbevak: ontmiener van de patrimoniumvennootschap als tikkende tijdbom*, Mechelen, Kluwer, 2014, 83

³⁷ H. DE PEUTER, “De vastgoedbevak: een beleggingsinstrument ook in niet-traditioneel vastgoed?”, *Bank. Fin.*, Kluwer, 2006, afl. 6, 367

beleggers hun financiële middelen ter beschikking kunnen stellen. Zoals hierboven reeds gesteld kunnen enkel rechtspersonen beleggen in een institutionele vastgoedbevak.³⁸

2.4 Vorm – Naamloze vennootschap of Commanditaire vennootschap op aandelen

24. De vastgoedbevak is gehouden om, ofwel onder de rechtsvorm van een naamloze vennootschap ofwel onder de vorm van een commanditaire vennootschap op aandelen haar activiteiten te voeren.³⁹ (art. 3, 11° ICB-wet) Dat impliceert dat de vastgoedbevak, als beleggingsvennootschap met een vast kapitaal, over rechtspersoonlijkheid dient te beschikken. De Comm. VA is een vennootschap gevormd door minstens twee vennoten waarvan één stille vennoot is. De stille vennoot is beperkt aansprakelijk terwijl de beherende vennoot onbeperkt hoofdelijk aansprakelijk is. In een NV daarentegen zijn alle vennoten beperkt aansprakelijk ten belope van hun inbreng. De aandelen van een NV kunnen daarenboven onoverdraagbaar gemaakt worden door de statutaire clausules terwijl de aandelen van de Comm. VA vrij verhandelbaar zijn zonder afwijkingen. Nog een voordeel van de Comm. VA is dat deze goed geschikt is voor een opvolging. De nadelen van beide vormen zijn een hoog startkapitaal en de oprichting bij notariële akte. De Comm. VA eindigt normaal door de dood van de zaakvoerder tenzij anders bepaald in de statuten.⁴⁰

25. Hieruit volgt dat er aan beide vormen zowel voordelen als nadelen kleven en geen van beide vormen meer voordelig is dan de andere. De keuze hangt dus meer af van de door de vennootschap gevoerde activiteiten en de wensen van de vennoten. Dit ziet men ook in het feit dat de helft van de bestaande gereglementeerde vastgoedvennootschappen de vorm van een NV hebben aangenomen en de andere helft de vorm van een Comm. VA.⁴¹

³⁸ <http://www.immospector.be/NewsView.aspx?contentdomains=IMMOPRO&id=kl1438820&lang=nl>; Koninklijk Besluit van 26 september 2006 “tot uitbreiding van het begrip gekwalificeerde belegger en het begrip institutionele of professionele belegger”, BS 6 oktober 2010 of ook Koninklijk Besluit van 26 september 2013 “over het register van de in aanmerking komende beleggers en tot aanpassing van het begrip van de in aanmerking komende beleggers”; L. VAN BEVER, A. HERMANS, “De gereglementeerde vastgoedvennootschap. Nieuw statuut voor de Belgische REIT-sector.”, TRV 2014, 676-678

³⁹ T. TILQUIN, V. SIMONART, *La réglementation des sicafi*, Bruxelles, Larcier, 2013, 23

⁴⁰ <http://www.belgium.be/nl/economie/onderneming/oprichting/vennootschapsvormen/nv/>;
http://www.belgium.be/nl/economie/onderneming/oprichting/vennootschapsvormen/comm_va/

⁴¹ <http://www.fsma.be/nl/Supervision/fm/gv/socimmo/Article/lijsten/sirp.aspx>

2.5 Wetgevend kader– Historiek

26. Om de wettelijke bepalingen waaraan de collectieve beleggingsinstellingen in de verschillende lidstaten onderworpen zijn met elkaar in overeenstemming te brengen heeft de Raad in 1985 de Richtlijn 85/611/EEG⁴² tot stand gebracht. Deze bevatte een harmonisatie van de wettelijke en bestuursrechtelijke bepalingen van toepassing op instellingen van collectieve belegging. Deze richtlijn had ook tot doel om de potentiële mededingingsverstoringen door de verscheidenheid aan nationale wetgevingen te vermijden en ervoor te zorgen dat de marktdeelnemers gelijkwaardige bescherming zouden genieten.⁴³ Om hieraan tegemoet te komen heeft de wetgever in België de Wet van 4 december 1990 op de financiële transacties en de financiële markten tot stand gebracht. Het reglementair statuut van deze wet kwam pas vijf jaar later, in 1995, bij het koninklijk besluit van 10 april 1995.⁴⁴ Sindsdien begonnen de eerste vastgoedbevaks zich te ontwikkelen. Op dit moment bestaan er zestien gereguleerde vastgoedvennootschappen in België.⁴⁵ De richtlijn die de grondslag vormde voor de eerste wet betreffende de collectieve beleggingsinstellingen werd nog eens gewijzigd in 2009 door de richtlijn 2009/65/EG.⁴⁶

27. De eerste wet die de grondslag vormde voor de wettelijke regeling van collectieve beleggingsinstellingen werd ook meermaals aangepast aan de voortdurende evolutie van de financiële markten. De recente regeling ligt nu vervat in de wet van 3 augustus 2012 betreffende bepaalde vormen van collectief beheer van beleggingsportefeuilles en het KB van

⁴² Richtlijn 85/611/EEG van de Raad van 20 december 1985 tot coördinatie van de wettelijke en bestuursrechtelijke bepalingen betreffende bepaalde instellingen voor collectieve belegging in effecten (icbe's), *PB L* 31 december 1985, afl. 375, 3-14; gewijzigd door de Richtlijn van het Europees Parlement en de Raad van 21 januari 2002, *PB L* 13 februari 2002, afl. L 41, 35

⁴³ Richtlijn Raad nr. 85/611, 20 december 1985 tot coördinatie van wettelijke en bestuursrechtelijke bepalingen betreffende bepaalde instellingen van collectieve belegging in effecten (icbe's), *Pb.L.* 31 december 1985, afl. 375, 1

⁴⁴ K. SCHELLEKENS, *Beleggingsvennootschappen naar Belgisch en Luxemburgs recht*, De Boeck & Larcier, Brussel, 2002, 1; T. BLOCKERYE, P.-H. BONNEFOY, N. GOOSSENS, J. KESSELAERS, R. NECKEBROECK, H. OP 'T VELD, P. TANSSENS, P. VANDEN BORRE, H. VANGINDERTAELE, *Vastgoedbevaks: Tien jaar K.B. 10 april 1995*, De Boeck & Larcier, Brussel, 2006, 1

⁴⁵ K. KOPPENS, *Onroerende vermogensplanning via een vastgoedbevak: ontmiijner van de patrimoniumvennootschap als tikkende tijdbom*, Mechelen, Kluwer, 2014, 151; <http://www.test-aankoop.be/invest/beleggen-vastgoedbevaks/>; Aedifica NV, Ascensio Comm. VA, Befimmo NV, Cofinimmo NV, Intervest Offices & Warehouses NV, Leasinvest Real Estate Comm. VA, Retail Estates NV, Care Property NV, Warehouses De Pauw Comm. VA, Warehouses Estates Belgium Comm. VA, Wereldhave Belgium Comm. VA, Intervest Retail NV, Home Invest Belgium NV, Montea Comm. VA, Immo Moury Comm. VA, Qrf Comm. VA

⁴⁶ Richtlijn Europees Parlement en de Raad nr. 2009/61, 13 juli 2009 tot coördinatie van wettelijke en bestuursrechtelijke bepalingen instellingen voor collectieve belegging in effecten (icbe's), *Pb. L.* 17 november 2009, afl. 302

7 december 2010 met betrekking tot vastgoedbevaks. Daarnaast worden bepaalde artikels die niet opgeheven zijn door deze wet nog steeds geregeld door de wet van 20 juli 2004.

28. Hiermee is de evolutie in de wetgeving zeker nog niet voorbij. Door het statuut te hebben van instellingen voor collectieve belegging vallen de vastgoedbevaks nu onder de richtlijn 2011/61/EU van het Europees Parlement en de Raad inzake beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen of ook de AIMF-richtlijn (*cfr.infra*)⁴⁷ genoemd die hen als “alternatieve beleggingsinstellingen” beschouwt. België heeft ter omzetting van deze richtlijn pas drie jaar later een wet uitgevaardigd, namelijk de wet van 19 april 2014 betreffende de alternatieve instellingen voor collectieve belegging en hun beheerders. Het vastgoedbevak-KB van 7 december 2010 blijft wel nog steeds behouden maar de wettelijke basis daarvan is verschoven van de ICB-wet naar de AICB-wet.⁴⁸

29. België was niet zo overtuigd van de meerwaarde van de AICB-wet voor de bestaande vastgoedbevaks en wou daarom een nieuw statuut in het leven roepen die beter zou aansluiten bij de economische realiteit. Op 16 juli 2014 trad er een nieuwe wet in werking. De wet van 12 mei 2014 betreffende de gereguleerde vastgoedvennootschappen voert een nieuw statuut in die de bestaande vastgoedbevaks kunnen aannemen mits vergunning door de FSMA. België wou hiermee ook aansluiten bij gelijkaardige stelsels van de ons omringende landen, zoals bijvoorbeeld de REIT in Duitsland of het Verenigd Koninkrijk. Deze vastgoedbedrijven met specifieke kenmerken zijn niet onderworpen aan de AIMF-richtlijn en hebben een gelijkaardige fiscale regime als die van de vastgoedvennootschappen.⁴⁹ Het KB van 13 juli 2014 met betrekking tot gereguleerde vastgoedvennootschappen vormt de reglementaire uitvoering van de GVV-wet.⁵⁰

30. De vastgoedbevaks hadden de keuze om ofwel voortaan onderworpen te worden aan deze wet en zich dus te gaan organiseren als een alternatief beleggingsfonds, ofwel als commerciële vennootschap hun activiteiten te voeren en onder het statuut te vallen dat niet

⁴⁷ Richtlijn Europees Parlement en de Raad nr. 2011/61, 8 juni 2011 inzake beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen en tot wijziging van de richtlijnen 2003/41/EG en 2009/65/EG en van de Verordeningen (EG) nr. 1060/2009 en (EU) nr. 1095/2010, *Pb.L.* 1 juli 2011, afl. 174

⁴⁸ L. VAN BEVER, A. HERMANS, “De gereguleerde vastgoedvennootschap. Nieuw statuut voor de Belgische REIT-sector.”, *TRV* 2014, 643; art. 515 AICB-wet

⁴⁹ M. DE MUNTER, “Nieuwe gereguleerde vastgoedvennootschappen met fiscaal gunststatuut”, *Fiscoloog* 2014, 6; G. DE NEEF, “De gereguleerde vastgoedvennootschap (GVV): nieuw fiscaal gunstregime voor operationele en commerciële vastgoedbedrijven”, *Nieuwsbrief Notariaat* 2014, 1

⁵⁰ Art. 77 §1 GVV-wet; art. 33 GVV-KB; Koninklijk Besluit 13 juli 2014 met betrekking tot gereguleerde vastgoedvennootschappen, *BS* 17 juni 2014

onderworpen is aan de AIFM-wetgeving.⁵¹ Als men voor het statuut van de gereguleerde vastgoedvennootschap kiest dan moest men hiertoe ten laatste tot 16 november 2014 een aanvraag tot vergunning indienen bij de FSMA. Als de vastgoedbevak dit niet deed dan moest deze vanaf het einde van de vierde maand na de inwerkingtreding van de wet, d.i. na 16 juli 2014, een vergunningsaanvraag indienen volgens de AIFMD-wet.

2.6 Werking

2.6.1 Inschrijvingsaanvraag, dossier en prospectus

31. Elke instelling voor collectieve belegging die in België activiteiten wil voeren is verplicht om zich op voorhand in te schrijven bij de FSMA (Financial Services Market Authority/ Autoriteit voor Financiële Diensten en Markten). De FSMA is een autoriteit dat toezicht houdt op de financiële markten en ondernemingen. Bovendien staat de FSMA in voor de erkenning van en het toezicht op bepaalde financiële instellingen en is het verantwoordelijk voor de naleving van gedragsregels door de financiële bemiddelaars.⁵² De inschrijvingsaanvraag moet een dossier bevatten met de gegevens die vereist zijn door de FSMA. Daarenboven moet dit dossier voldoen aan de voorwaarden gesteld door de ICB-wet en de ter uitvoering daarvan genomen besluiten en reglementen. De FSMA kan nog aanvullende gegevens opvragen als ze dit nodig acht voor de beoordeling van de aanvraag. Als er wijzigingen zijn in de gegevens die in het dossier staan is de instelling verplicht om deze zo spoedig mogelijk mee te delen aan de FSMA opdat het dossier permanent bijgewerkt wordt en de FSMA kan oordelen of er nog steeds voldaan is aan de gestelde inschrijvingsvoorwaarden. (art. 31 ICB-wet juncto art. 5 vastgoedbevak-KB)

32. Elk jaar wordt door de FSMA een lijst opgesteld van alle inschrijvingen. Deze lijst wordt bekendgemaakt op de website van de FSMA. (art. 33 ICB-wet) In art. 4, §1 vastgoedbevak-KB worden gegevens opgesomd die het dossier verplicht moet bevatten. Tot slot moet ook een prospectus opgesteld worden die goedgekeurd en openbaar gemaakt wordt volgens de bepalingen van de wet van 16 juni 2006 op de openbare aanbidding van

⁵¹ M. DE MUNTER, “Nieuwe gereguleerde vastgoedvennootschappen met fiscaal gunststatuut”, *Fiscoloog* 2014, 7

⁵² <http://www.fsma.be/nl/About%20FSMA/Organisatie.aspx>

beleggingsinstrumenten en de toelating van beleggingsinstrumenten tot de verhandeling op een gereguleerde markt. (art. 20 vastgoedbevak-KB)⁵³ Een prospectus is een wettelijk verplicht document die voor het sluiten van de overeenkomst aan de belegger bekendgemaakt moet worden. Het moet alle nodige gegevens bevatten zodat de belegger zich een oordeel kan vormen over de voorgestelde belegging.⁵⁴

2.6.2 Organen

33. Een promotor, een raad van bestuur of zaakvoerder, een of meer onafhankelijke vastgoeddeskundigen, een commissaris en een persoon belast met de financiële dienst vormen de organen van een vastgoedbevak.

i) Promotor

34. Volgens art. 2, 24° vastgoedbevak-KB is de promotor een persoon die op een exclusieve of gezamenlijke wijze controle uitoefent over de openbare vastgoedbevak of over de zaakvoerder-rechtspersoon van de openbare vastgoedbevak die gekozen heeft voor de vorm van een commanditaire vennootschap op aandelen. De bevoegdheden van de promotor staan opgesomd in art. 22 vastgoedbevak-KB.⁵⁵

ii) Raad van bestuur of zaakvoerder

35. In de naamloze vennootschap wordt de bestuurstaak vervuld door de raad van bestuur terwijl in de commanditaire vennootschap op aandelen deze taak door de zaakvoerder uitgevoerd wordt. Deze organen hebben de algemene bestuursbevoegdheden die voorzien zijn

⁵³ K. KOPPENS, *Onroerende vermogensplanning via een vastgoedbevak: ontmiener van de patrimoniumvennootschap als tikkende tijdbom*, Mechelen, Kluwer, 2014, 68

⁵⁴ <http://www.beama.be/nl/financiele-vaardigheden/de-icb/documenten/le-prospectus>

⁵⁵ T. BLOCKERYE, P.-H. BONNEFOY, N. GOOSSENS, J. KESSELAERS, R. NECKEBROECK, H. OP 'T VELD, P. TANSSENS, P. VANDEN BORRE, H. VANGINDERTAEL, *Vastgoedbevaks: Tien jaar K.B. 10 april 1995*, De Boeck & Larcier, Brussel, 2006, 69-70; T. TILQUIN, V. SIMONART, *La réglementation des sicafi*, Bruxelles, Larcier, 2013, 46

door het Wetboek van Vennootschappen. De statuten van de openbare vastgoedbevak moeten bepalen dat de samenstelling van het bestuursorgaan moet gebeuren op een manier dat de vastgoedbevak autonoom en in het uitsluitend belang van haar aandeelhouders bestuurd kan worden. (art. 9, §1 vastgoedbevak-KB)⁵⁶ De bestuurders dienen te beschikken over een professionele betrouwbaarheid en over de gepaste ervaring voor de betrokken functie.

iii) Bewaarder

36. De bewaarder is een persoon die instaat voor het beheer van de effecten en de contanten. De Koning bepaalt bij besluit, nadat hij het advies van de FSMA ingewonnen heeft, de gevallen waarin de bewaarder aangesteld moet worden, de taak van de bewaarder en de voorwaarden waaraan deze moet voldoen. Bij deze beoordeling wordt de categorie van beleggingen waarvoor de openbare instelling geopteerd heeft in rekening gebracht. (art. 50, §1 ICB-wet)

37. Het verslag aan de Koning bij de vastgoedbevak-KB bepaalt dat het niet opportuun is om de regels die betrekking hebben op de bewaarder verder te handhaven. Bijgevolg zijn de vastgoedbevaks niet meer verplicht om een bewaarder aan te stellen.⁵⁷

iv) Onafhankelijke vastgoeddeskundige

38. De openbare vastgoedbevak is gehouden om een of meer vastgoeddeskundigen aan te duiden voor de waardering van haar vastgoedportefeuille. De bedoeling hiervan is dat er een hoog transparantieniveau bestaat met betrekking tot het vermogen van de vennootschap om mogelijke belangenconflicten te vermijden en om ervoor te zorgen dat de belangen van de aandeelhouders in rekening gebracht worden bij elke verrichting met betrekking tot de vermogensbestanddelen.⁵⁸

⁵⁶ T. BLOCKERYE, P.-H. BONNEFOY, N. GOOSSENS, J. KESSELAERS, R. NECKEBROECK, H. OP 'T VELD, P. TANSSENS, P. VANDEN BORRE, H. VANGINDERTAEL, *Vastgoedbevaks: Tien jaar K.B. 10 april 1995*, De Boeck & Larcier, Brussel, 2006, 61-62

⁵⁷ L. VAN BEVER, A. HERMANS, "De gereguleerde vastgoedvennootschap. Nieuw statuut voor de Belgische REIT-sector.", *TRV* 2014, 665

⁵⁸ K. COPPENS, *Onroerende vermogensplanning via een vastgoedbevak: ontmijsen van de patrimoniumvennootschap als tikkende tijdbom*, Mechelen, Kluwer, 2014, 68-69; C. GEUZAINÉ, "Les Sociétés

v) Commissaris

39. De openbare vastgoedbevak is verplicht om een commissaris aan te stellen die de opdracht van een commissaris uitoefent zoals bepaald in het Wetboek van Vennootschappen. Alleen door de FSMA erkende revisoren of revisorenvennootschappen kunnen de taken van de commissaris uitvoeren. (art. 101, §1 en 2 ICB-wet) De commissarissen zijn belast met de revisorale controle en verlenen hun medewerking aan het toezicht die de FSMA houdt op de instellingen voor collectieve belegging. (art. 106, §1, 1° en 2° ICB-wet)⁵⁹

vi) Persoon belast met de financiële dienst

40. Art. 2, 26° vastgoedbevak-KB omschrijft de persoon belast met de financiële dienst als een financiële instelling die de financiële dienst verzorgt en het dividend en het overschot na de vereffening uitkeert. Bovendien zorgt deze financiële instelling voor de afwikkeling van effecten die uitgegeven worden door de openbare vastgoedbevak en informatieverstrekking die de vastgoedbevak krachtens de wetten en reglementen openbaar moet maken.⁶⁰

2.6.3 Beheer en controle

41. Art. 3, 22°, a), b) en c) ICB-wet bepaalt de beheertaken voor instellingen voor collectieve belegging. Deze taken bestaan uit het beheer van de beleggingsportefeuille van de instelling voor collectieve belegging, de administratie van de instelling voor collectieve belegging en de verhandeling van de effecten van de instelling voor collectieve belegging. Art. 11 van het

d'Investissement à Capital Fixe en biens Immobiliers (SICAFI)", C& FP 1998, 63; T. TILQUIN, V. SIMONART, *La réglementation des sicafi*, Bruxelles, Larcier, 2013, 55; K. DE BRABANDER, A. PEETERS, M. VAN GILS, "Nieuwe wetgeving voor Belgische vastgoedbevaks/sicafi", T.A. A. 2011, 19

⁵⁹ T. TILQUIN, V. SIMONART, *La réglementation des sicafi*, Bruxelles, Larcier, 2013, 60

⁶⁰ T. BLOCKERYE, P.-H. BONNEFOY, N. GOOSSENS, J. KESSELAERS, R. NECKEBROECK, H. OP 'T VELD, P. TANSENS, P. VANDEN BORRE, H. VANGINDERTAEL, *Vastgoedbevaks: Tien jaar K.B. 10 april 1995*, De Boeck & Larcier, Brussel, 2006, 75

vastgoedbevak-KB laat toe dat de vastgoedbevak de beheerstaak kan toevertrouwen aan een verbonden vennootschap gespecialiseerd in vastgoedbeheer.⁶¹

2.6.4 Statuten

42. Bij de inschrijving van de vastgoedbevak controleert de FSMA of de statuten van de vastgoedbevak in overeenstemming zijn met de wettelijke bepalingen en de uitvoeringsbesluiten. Als de vastgoedbevak de statuten gewijzigd heeft dan moet deze wijziging onverwijld meegedeeld worden aan de FSMA. De FSMA deelt haar goedkeuring of wijziging van de voorgestelde wijziging mee aan de vastgoedbevak. (art. 8 vastgoedbevak-KB)

2.6.5 Verzekeringsdekking

43. De openbare vastgoedbevak en haar dochtervennootschappen zijn verplicht om een verzekeringsdekking te hebben voor al hun onroerende goederen. Deze verzekeringsdekking moet voldoen aan de marktvoorwaarden. (art. 15 vastgoedbevak-KB)

2.6.6 Belangenconflicten

44. Zoals hierboven vermeld moet de instelling voor collectieve belegging autonoom bestuurd worden. Dit autonoom bestuur kan het best verwezenlijkt worden door te vermijden dat er belangenconflicten ontstaan. Art. 17 vastgoedbevak-KB voorziet in een regeling ter vermindering van deze conflicten. Het bepaalt dat de deskundigen, bestuurders, personen belast met het dagelijks bestuur, zaakvoerders, directeuren of lasthebbers niet als tegenpartij mogen optreden bij verrichtingen met de openbare vastgoedbevak of één van haar dochtervennootschappen. Ze mogen ook geen enkel vermogensvoordeel halen uit een

⁶¹ T. BLOCKERYE, P.-H. BONNEFOY, N. GOOSSENS, J. KESSELAERS, R. NECKEBROECK, H. OP 'T VELD, P. TANSENS, P. VANDEN BORRE, H. VANGINDERTAEL, *Vastgoedbevaks: Tien jaar K.B. 10 april 1995*, De Boeck & Larcier, Brussel, 2006, 62-63; art. 11 vastgoedbevak-KB; art. 42, §1, 4°, a ICB-wet

verrichting op een actief van de openbare vastgoedbevak of een van haar dochtervennootschappen. Als de vastgoedbevak van plan is om dergelijke verrichtingen te doen is ze verplicht om daarvan een kennisgeving te geven aan de FSMA als de tegenpartij een van de personen bepaald in art. 18,§1, 1° tot 6° vastgoedbevak-KB is. In de mededeling aan de FSMA moet de vastgoedbevak bewijzen dat de verrichting die ze van plan is te doen van belang is voor haar en binnen haar beleggingsbeleid situeert. De FSMA moet hierop haar standpunt geven als ze oordeelt dat de vermelde gegevens “*onvoldoende, onvolledig, niet afdoende of irrelevant*” zijn. Als de vastgoedbevak hier geen rekening mee houdt dan wordt het standpunt van de FSMA gepubliceerd. (art. 18, §2 vastgoedbevak-KB)

2.6.7 Prospectusplicht

45. De prospectus is een document die de gegevens bevat die nodig zijn voor het publiek om uit te maken of ze een belegging willen doen. Het bevat dan ook de gegevens omtrent de aan de belegging inherente risico's en de rechten die verbonden zijn aan de rechten van deelneming. Meer nog, de prospectus vermeldt met welke sociale, ethische en milieuaspecten rekening gehouden wordt in het beleggingsbeleid. (art. 58, §1 ICB-wet) Tot slot moet de prospectus ook de verbintenissen van de promotoren (art. 22,§1, tweede lid vastgoedbevak-KB) en de vergoedingen van personen belast met de financiële dienst, deskundigen en commissarissen vermelden. (art. 16,§1, tweede lid vastgoedbevak-KB)

46. De vastgoedbevak is verplicht om dergelijke prospectus op te maken en openbaar te maken volgens de bepalingen van de wet van 16 juni 2006 op de openbare aanbieding van beleggingsinstrumenten en de toelating van beleggingsinstrumenten tot de verhandeling op een gereguleerde markt. (art. 20 vastgoedbevak-KB)⁶²

⁶² K. KOPPENS, *Onroerende vermogensplanning via een vastgoedbevak: ontmijsner van de patrimoniumvennootschap als tikkende tijdbom*, Mechelen, Kluwer, 2014,70

2.6.8 Openbaar aanbod

47. De vastgoedbevak moet binnen een termijn van één jaar na haar inschrijving door de FSMA op de lijst met instellingen van collectieve belegging overgaan tot een openbaar aanbod tot verkoop of een openbaar aanbod tot inschrijving van ten minste 30% van de stemrechtverlenende effecten. Dit wil zeggen dat ten minste 30% van de effecten van de openbare vastgoedbevak altijd in het bezit moet zijn van het publiek. De promotoren van de vastgoedbevak zijn verplicht om hierop controle uit te oefenen. (art. 22,§3-5 vastgoedbevak-KB)⁶³

2.6.9 Toezicht door de FSMA

48. De FSMA voert controle en toezicht uit op alle instellingen voor collectieve belegging, waaronder ook de vastgoedbevak. De vastgoedbevak wordt vooreerst gecontroleerd bij de oprichting en meer bepaald wat de inschrijving en aanvaarding van de statuten betreft. Ten tweede ziet de FSMA toe op de openbare uitgifte van de aandelen van de vastgoedbevak door de prospectus goed te keuren. Bovendien is de FSMA gerechtigd om op het even welke moment controle en toezicht uit te voeren.⁶⁴

2.6.10 Totale schuldenlast en schuldratio

49. De maximale schuldenlast die de vastgoedbevak op zich mag nemen bedraagt 65% van de activa op het ogenblik van afsluiting van de lening en dit onder aftrek van de toegelaten afdekkingsinstrumenten.(art. 53, §1 vastgoedbevak-KB)⁶⁵ In het geval waarin de schuldenlast boven 50% zit, zijn de vastgoedbevak en haar dochtervennootschappen verplicht om een financieel plan met een uitvoeringsschema op te stellen. Daarin moet ze vermelden welke

⁶³ K. KOPPENS, *Onroerende vermogensplanning via een vastgoedbevak: ontmijsner van de patrimoniumvennootschap als tikkende tijdbom*, Mechelen, Kluwer, 2014,71

⁶⁴ K. KOPPENS, *Onroerende vermogensplanning via een vastgoedbevak: ontmijsner van de patrimoniumvennootschap als tikkende tijdbom*, Mechelen, Kluwer, 2014,71

⁶⁵ T. TILQUIN, V. SIMONART, *La réglementation des sicafi*, Bruxelles, Larcier, 2013, 86 ; K. DE BRABANDER, A. PEETERS, M. VAN GILS, “Nieuwe wetgeving voor Belgische vastgoedbevaks/sicafi”, *T.A. A.* 2011, 19-20

maatregelen ze van plan zijn te nemen om te verhinderen dat de schuldenlast boven 65% komt te liggen. De commissaris stelt een bijzonder verslag op over het financieel plan en beide verslagen worden overgemaakt aan de FSMA. (art. 54 vastgoedbevak-KB)

50. De schuldratio is enorm belangrijk voor het voortbestaan van de vastgoedbevak. Als de schuldratio immers gedurende meer dan twee jaar na de vaststelling van de overschrijding van de 65% grens nog steeds hoger blijft dan 65%, is de algemene vergadering verplicht om samen te komen en te beraadslagen over de mogelijke ontbinding van de vastgoedbevak. (art. 53,§1, tweede lid vastgoedbevak-KB) Daarenboven mogen de jaarlijkse financiële kosten die verbonden zijn aan de schuldenlast van de vastgoedbevak en van haar dochtervennootschappen niet hoger zijn dan 80% van de bedrijfs- en financiële opbrengsten. (art. 55 vastgoedbevak-KB)⁶⁶

⁶⁶ K. KOPPENS, *Onroerende vermogensplanning via een vastgoedbevak: ontmijs van de patrimoniumvennootschap als tikkende tijdbom*, Mechelen, Kluwer, 2014, 71-72

2.7 Vastgoedbevak als een alternatieve beleggingsinstelling

2.7.1 Richtlijn 2011/61/EU inzake beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen

51. Richtlijn 2011/61/EU van het Europees Parlement en de Raad van 8 juni 2011 inzake beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen of ook de AIMF-Richtlijn genoemd, heeft als doelstelling de wettelijke regeling rond de vergunningsvoorwaarden en het toezicht op de beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen te harmoniseren. De alternatieve beleggingsinstellingen zijn instellingen voor collectieve belegging die bij een aantal beleggers kapitaal ophalen om dit volgens een bepaald beleggingsbeleid in het belang van deze beleggers te beleggen en met het oog op het genereren van een “*pooled return*”.⁶⁷ Daarenboven mogen ze niet verplicht zijn om een vergunning aan te vragen overeenkomstig art. 5 van de richtlijn 2009/65/EG. (art. 4, 1,a AIMF-richtlijn)

52. Door de recente problemen op de financiële markten kunnen verschillende strategieën van abi-beheerders⁶⁸ grote risico's teweegbrengen voor de beleggers. Meer nog, door te blijven werken met ongecoördineerde nationale maatregelen in elke lidstaat wordt een efficiënt beheer van deze risico's bemoeilijkt.⁶⁹ Deze richtlijn wil daarom een algemeen kader tot stand brengen om de potentiële risico's die kunnen voortvloeien uit de werkzaamheden van abi-beheerders te vermijden en om de beleggers goed te beschermen.⁷⁰

⁶⁷ A. HERMANS, L. VAN BEVER, “De gereguleerde vastgoedvennootschap. Nieuw statuut voor de Belgische REIT-sector.”, *TRV* 2014, 641; “pooled return” is “het rendement dat wordt gegenereerd door het gebundeld risico dat voortvloeit uit het verwerven, aanhouden of verkopen van beleggingsactiva (met inbegrip van de activiteiten om de waarde van deze activa te optimaliseren of te verhogen), ongeacht of verschillende rendementen voor de investeerders worden gegenereerd”; T. TILQUIN, V. SIMONART, *Les sociétés immobilières réglementées*, Bruxelles, Larcier, 2014, 18-19

⁶⁸ Beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen zijn “verantwoordelijk voor het beheer van een aanzienlijk deel van de belegde activa in de Unie, nemen een fors deel van de handel op de markten voor financiële instrumenten voor hun rekening en kunnen grote invloed uitoefenen op de markten waarop en de ondernemingen waarin ze beleggen.” (Richtlijn Europees Parlement en de Raad nr. 2011/61, 8 juni 2011 inzake beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen en tot wijziging van de richtlijnen 2003/41/EG en 2009/65/EG en van de Verordeningen (EG) nr. 1060/2009 en (EU) nr. 1095/2010, *Pb.L.* 1 juli 2011, afl. 174, 1); Beheervenootschap van AICB's of een AICB die niet door een beheervenootschap van AICB's wordt beheerd (art. 3, 13° AICB-wet)

⁶⁹ Richtlijn Europees Parlement en de Raad nr. 2011/61, 8 juni 2011 inzake beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen en tot wijziging van de richtlijnen 2003/41/EG en 2009/65/EG en van de Verordeningen (EG) nr. 1060/2009 en (EU) nr. 1095/2010, *Pb.L.* 1 juli 2011, afl. 174, 1

⁷⁰ Richtlijn Europees Parlement en de Raad nr. 2011/61, 8 juni 2011 inzake beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen en tot wijziging van de richtlijnen 2003/41/EG en 2009/65/EG en van de Verordeningen (EG) nr. 1060/2009 en (EU) nr. 1095/2010, *Pb.L.* 1 juli 2011, afl. 174, 14

53. Elke alternatieve beleggingsinstelling is verplicht om een abi-beheerder aan te stellen. De richtlijn biedt de mogelijkheid om, voor zover de rechtsvorm van de abi dit toelaat, te kiezen tussen een interne of externe abi-beheerder. (art. 5, 1, a) en b) AIMFD-Richtlijn) Een abi-beheerder is een besturend orgaan van de alternatieve beleggingsinstelling.⁷¹

54. Art. 8 van de AIMF-Richtlijn bepaalt de voorwaarden waaraan de abi-beheerder dient te voldoen opdat hij een vergunning zou krijgen om zijn werkzaamheden te kunnen verrichten. Naast de vergunningsvoorwaarden bevat de richtlijn ook de voorwaarden voor de bedrijfsuitoefening van de abi-beheerders. (art. 12 Richtlijn AIMF-Richtlijn) Bovendien vereist art.18 van de AIMF-Richtlijn dat de abi-beheerders over een goede organisatie beschikken. De abi-beheerder moet verder ervoor zorgen dat er in een door hem beheerde abi een bewaarder wordt aangesteld die tot taak heeft om toezicht uit te oefenen op de cash flow en bewaring van de activa, waaronder de financiële instrumenten. (art. 21 AIMFD-Richtlijn)⁷²

55. Vooraleer de beleggers de mogelijkheid krijgen om te beleggen in een alternatieve beleggingsinstelling moeten ze uitgebreide informatie krijgen van de abi-beheerder over de abi waarin ze willen beleggen. (art. 23 AIMF-Richtlijn) De abi-beheerders hebben ook een rapportageverplichting jegens de autoriteiten van zijn land van herkomst over de belangrijkste markten en financiële instrumenten waarin ze handelen. (art. 24 AIMFD-Richtlijn)

2.7.2 Wet van 19 april 2014 betreffende de alternatieve instellingen van collectieve belegging en hun beheerders

56. De AIMF-Richtlijn moest uiterlijk tegen 22 juli 2013 omgezet zijn in de nationale wetgeving van elke lidstaat (art. 66 AIMF-Richtlijn) België heeft nagelaten om dit binnen de vooropgestelde omzettingstermijn te doen en heeft deze richtlijn pas bij wet van 19 april 2014

⁷¹ Richtlijn Europees Parlement en de Raad nr. 2011/61, 8 juni 2011 inzake beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen en tot wijziging van de richtlijnen 2003/41/EG en 2009/65/EG en van de Verordeningen (EG) nr. 1060/2009 en (EU) nr. 1095/2010, *Pb.L.* 1 juli 2011, afl. 174, 4; art. 5, 1, a) en b) Richtlijn Europees Parlement en de Raad nr. 2011/61, 8 juni 2011 inzake beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen en tot wijziging van de richtlijnen 2003/41/EG en 2009/65/EG en van de Verordeningen (EG) nr. 1060/2009 en (EU) nr. 1095/2010, *Pb.L.* 1 juli 2011, afl. 174

⁷² Richtlijn Europees Parlement en de Raad nr. 2011/61, 8 juni 2011 inzake beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen en tot wijziging van de richtlijnen 2003/41/EG en 2009/65/EG en van de Verordeningen (EG) nr. 1060/2009 en (EU) nr. 1095/2010, *Pb.L.* 1 juli 2011, afl. 174, 6; T. TILQUIN, V. SIMONART, *Les sociétés immobilières réglementées*, Bruxelles, Larcier, 2014, 53

betreffende de alternatieve instellingen van collectieve belegging en hun beheerders gedeeltelijk omgezet in het Belgisch recht. (art. 2 AICB-wet)

57. De alternatieve instellingen voor collectieve belegging zijn instellingen die financiële middelen krijgen van een aantal beleggers met het doel deze volgens een bepaald beleggingsbeleid in het belang van die beleggers te beleggen en daarenboven niet voldoen aan de voorwaarden van de richtlijn 2009/65/EG. (art. 3,2° Wet 19 april 2004) De instellingen voor collectieve belegging bedoeld in de richtlijn 2009/65/EG vallen dus buiten de toepassingsgebied van AICB-wet en de AIMF-Richtlijn. De vastgoedbevak die het statuut hebben van de instellingen voor collectieve belegging zullen niet meer verder kunnen functioneren als instellingen voor collectieve belegging maar zullen als alternatieve instellingen voor collectieve belegging beschouwd worden. Dit impliceert dat ze zullen moeten voldoen aan de wetgeving rond alternatieve beleggingsinstellingen en meer bepaald de wet van 19 april 2004.⁷³

58. De wet van 4 april 2014 is van toepassing op de beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen. (art. 10,§1, 1° AICB-wet) De beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen zijn beheervennootschappen van een alternatieve instelling voor collectieve belegging of een alternatieve instelling voor collectieve belegging zelf die niet door een beheervennootschap van AICB beheerd wordt. (art.3, 13° AICB-wet)

59. De abi-beheerder houdt zich onder andere bezig met het beheer van de beleggingsportefeuille van de alternatieve instelling voor collectieve belegging, het risicobeheer, de administratie van de AICB, de verhandeling van de rechten van deelneming van de AICB en de werkzaamheden die betrekking hebben op de activa van de AICB. (art. 3, 41°, a), b) c), d AICB-wet)

60. Alvorens zijn werkzaamheden aan te vatten moet de beheerder van alternatieve beleggingsinstelling een vergunning krijgen van de FSMA. Bovendien moet hij ten allen tijde, in de loop van de uitoefening van zijn functies, voldoen aan de voorwaarden om een bedrijfsvergunning te verkrijgen. (art. 11, §1 AICB-wet) De voorwaarde om de vergunning te verkrijgen is het vereiste van een minimum aanvangskapitaal en eigen vermogen. (art.22, §1 AICB-wet) Net zoals bij collectieve beleggingsinstellingen stelt de FSMA ook van de beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen die een vergunning hebben verkregen een lijst op die ze publiceert op haar website. (art. 19 AICB-wet) Tot slot moet de AICB

⁷³ <http://trends.knack.be/economie/immo/onze-vastgoedbevaks-zijn-te-klein/article-normal-219829.html>

beheerder ten allen tijde voldoen aan allerlei voorschriften. (art. 37,§1, a), b),c),d),e), f) AICB-wet)

2.8 Het statuut van een gereguleerde vastgoedvennootschap

61. De wet van 12 mei 2014 betreffende de gereguleerde vastgoedvennootschappen heeft een nieuw statuut ingevoerd die de bestaande vastgoedbevals kunnen aannemen mits vergunning door de FSMA. Deze wet is in werking getreden op 16 juli 2014. De vastgoedbevals moesten binnen een periode van vier maanden te rekenen vanaf de inwerkingtreding van deze wet, d.i. tot 16 november 2014, een vergunning indienen bij de FSMA om het GVV-statuuat aan te vragen. Als er geen aanvraag voor de verkrijging van een GVV-statuuat ingediend is binnen de voormelde termijn dan moeten de vastgoedbevals een aanvraag indienen bij de FSMA volgens de wet van 19 april 2014 en worden ze beschouwd als een alternatieve beleggingsinstelling. (art. 77,§1, tweede lid GVV-wet, art. 33 KB 13 juli 2014)⁷⁴ De reglementaire uitvoering van deze wet ligt vervat in het koninklijk besluit van 13 juli 2014 (GVV-KB).⁷⁵

62. Voor de toepassing van deze wet is het van belang te weten wat een gereguleerde vastgoedvennootschap juist is. De wet voorziet dan ook in uitgebreide definities van de belangrijke begrippen.

63. Een gereguleerde vastgoedvennootschap is een vennootschap die opgericht is voor onbepaalde termijn, zich bezighoudt met de activiteit bedoeld in art. 4 van de Wet van 12 mei 2014 en een vergunning heeft verkregen van de FSMA. (art. 2,1° GVV-wet)

64. De GVV is verplicht om opgericht te worden voor een onbepaalde duur. Hiervan kan afgeweken worden door de vastgoedbeval mits deze de toestemming heeft verkregen van de FSMA. Een voorwaarde hiervoor is dat deze afwijking verantwoord moet zijn op grond van

⁷⁴ A. HERMANS, W. CLAES en L.VAN BEVER, “Belgische REIT-sector krijgt statuut van ‘Gereguleerde vastgoedvennootschap’”, *Eubelius Spotlights* juni 2014, 3-4; M. DE MUNTER, “Nieuwe gereguleerde vastgoedvennootschappen met fiscaal gunststatuuat”, *Fiscoloog* 2014, 6-7; G. DE NEEF, “De gereguleerde vastgoedvennootschap (GVV): nieuw fiscaal gunstregime voor operationele en commerciële vastgoedbedrijven”, *Nieuwsbrief Notariaat* 2014, 1

⁷⁵ Koninklijk Besluit 13 juli 2014 met betrekking tot gereguleerde vastgoedvennootschappen, BS 16 juli 2014

de kenmerken van de geplande beleggingen. (art. 2, 1°, i GVV-wet, art. 11 §6 GVV-wet, art. 4 §2 vastgoedbevak-KB)⁷⁶

65. Er bestaan twee soorten GVV's, namelijk de openbare en institutionele GVV's. Een openbare gereguleerde vastgoedvennootschap is een vennootschap waarvan de aandelen die ze verhandelt toegelaten zijn tot de verhandeling op een gereguleerde markt en die haar financiële middelen verkrijgt via een openbaar aanbod van aandelen.⁷⁷ (art.2, 2° GVV-wet) Een institutionele gereguleerde vastgoedvennootschap staat onder een exclusieve of gezamenlijke controle van een openbare GVV en kan haar financiële middelen enkel bij de daarvoor in aanmerking komende beleggers aantrekken. Dit zijn professionele beleggers die voor eigen rekening handelen.⁷⁸ Dergelijke beleggers kunnen enkel rechtspersonen zijn.⁷⁹

66. Een vastgoedvennootschap zelf is *“een vennootschap naar Belgisch of buitenlands recht met als statutair hoofddoel de oprichting, de verwerving, het beheer, de verbouwing of de verkoop, alsook de verhuur van vastgoed voor eigen rekening, of het bezit van deelnemingen in vennootschappen met een soortgelijk doel”*. (art. 2,4° GVV-wet)⁸⁰

67. Art.4,§1 GVV-wet bepaalt de activiteit die de gereguleerde vastgoedvennootschap (GVV) mag uitoefenen. Terwijl de vastgoedbevak zich alleen bezighoudt met het beleggen in vastgoed, houdt de GVV het vastgoed zelf aan voor een langere termijn. Dat is de lange termijn beleidsstrategie van de gereguleerde vastgoedvennootschap volgens hetwelk ze haar activiteiten verplicht is te voeren. (art. 4 §2 GVV-wet)⁸¹ Dergelijke strategie is een *“langetermijndenken”* ten opzichte van het aanhouden van het vastgoed en ten opzichte van

⁷⁶ A. HERMANS, L. VAN BEVER, “De gereguleerde vastgoedvennootschap. Nieuw statuut voor de Belgische REIT-sector.”, *TRV* 2014, 652

⁷⁷ A. HERMANS, L. VAN BEVER, “De gereguleerde vastgoedvennootschap. Nieuw statuut voor de Belgische REIT-sector.”, *TRV* 2014, 651; S. STROBBE, M. VERBEEK, “Zeg niet vastgoedbevak tegen een gereguleerde vastgoedvennootschap”, *De Vennootschap* 2015, 7; L. DECLERCK, P.-O. VAN CAUBERGH, “La société immobilière réglementée .”, *R.G.F.* 2015, 15

⁷⁸ M. DE MUNTER, “Nieuwe gereguleerde vastgoedvennootschappen met fiscaal gunststatuut”, *Fiscoloog* 2014, 7; A. HERMANS, L. VAN BEVER, “De gereguleerde vastgoedvennootschap. Nieuw statuut voor de Belgische REIT-sector.”, *TRV* 2014, 651; T. TILQUIN, V. SIMONART, *Les sociétés immobilières réglementées*, Bruxelles, Larcier, 2014, 58-59; S. STROBBE, M. VERBEEK, “Zeg niet vastgoedbevak tegen een gereguleerde vastgoedvennootschap”, *De Vennootschap* 2015, 7; L. DECLERCK, P.-O. VAN CAUBERGH, “La société immobilière réglementée .”, *R.G.F.* 2015, 15

⁷⁹ A. HERMANS, L. VAN BEVER, “De gereguleerde vastgoedvennootschap. Nieuw statuut voor de Belgische REIT-sector.”, *TRV* 2014, 676-678

⁸⁰ L. DECLERCK, P.-O. VAN CAUBERGH, “La société immobilière réglementée .”, *R.G.F.* 2015, 15

⁸¹ M. DE MUNTER, “Nieuwe gereguleerde vastgoedvennootschappen met fiscaal gunststatuut”, *Fiscoloog* 2014, 7; T. TILQUIN, V. SIMONART, *Les sociétés immobilières réglementées*, Bruxelles, Larcier, 2014, 65; S. STROBBE, M. VERBEEK, “Zeg niet vastgoedbevak tegen een gereguleerde vastgoedvennootschap”, *De Vennootschap* 2015, 7

de gebruikers van het vastgoed. Een voorbeeld hiervan is de streefdoel om langetermijnrelaties te onderhouden met de huurders van het vastgoed.⁸²

68. De GVV mag dus enerzijds rechtstreeks of via een vennootschap waarin ze een deelneming heeft onroerende goederen die ze aanhoudt ter beschikking stellen aan de gebruikers. De wet bepaalt een definitie van dergelijke terbeschikkingstelling. Volgens art. 2, 6° is de terbeschikkingstelling “*de toekenning door een GVV van rechten aan de gebruiker van een onroerend goed krachtens een huur-, vruchtgebruik-, erfpacht- of opstalovereenkomst, of krachtens enige andere overeenkomst die, rechtstreeks of door een dochter die conform de bepalingen van deze wet en de ter uitvoering ervan genomen besluiten en reglementen wordt gehouden, een bezettings- of terbeschikkingstellingsrecht verleent*”.⁸³

69. Anderzijds kan de GVV in voorkomend geval en binnen de vastgestelde grenzen vastgoed zoals vermeld in art. 2, 5°, iv) tot x) in eigendom bezitten. Als de GVV onroerende goederen ter beschikking stelt kan ze daarbij alle activiteiten in verband met de oprichting, de verbouwing, de renovatie, de ontwikkeling, de verwerving, de vervreemding, het beheer en de exploitatie uitoefenen. (art.4 §1, derde lid GVV-wet)⁸⁴

70. De GVV moet zelf zorgen voor de ontwikkeling en het dagelijks beheer van de onroerende goederen die ze bezit. Actief beheer staat centraal. Verder kan de GVV ook alle andere activiteiten die een toegevoegde waarde voor de onroerende goederen of de gebruikers ervan hebben, verrichten.⁸⁵ Dergelijke activiteiten kunnen bijvoorbeeld zijn het aanbieden van diensten als een aanvulling bij de terbeschikkingstelling van onroerende goederen.⁸⁶ (art. 4 §2, tweede lid GVV-wet) Zo mag de GVV de uitoefening van haar activiteiten niet overdragen aan een derde tenzij dit een verbonden vennootschap is. Ze moet zelf rechtstreekse relaties onderhouden met haar cliënten en leveranciers en operationele teams ter beschikking hebben.

⁸² A. HERMANS, L. VAN BEVER, “De gereguleerde vastgoedvennootschap. Nieuw statuut voor de Belgische REIT-sector.”, *TRV* 2014, 652; T. TILQUIN, V. SIMONART, *Les sociétés immobilières réglementées*, Bruxelles, Larcier, 2014, 36

⁸³ A. HERMANS, L. VAN BEVER, “De gereguleerde vastgoedvennootschap. Nieuw statuut voor de Belgische REIT-sector.”, *TRV* 2014, 651; T. TILQUIN, V. SIMONART, *Les sociétés immobilières réglementées*, Bruxelles, Larcier, 2014, 36 ; T. TILQUIN, V. SIMONART, *Les sociétés immobilières réglementées*, Bruxelles, Larcier, 2014, 64-65 ; L. DECLERCK, P.-O. VAN CAUBERGH, “La société immobilière réglementée .”, *R.G.F.* 2015, 15

⁸⁴ A. HERMANS, L. VAN BEVER, “De gereguleerde vastgoedvennootschap. Nieuw statuut voor de Belgische REIT-sector.”, *TRV* 2014, 653; T. TILQUIN, V. SIMONART, *Les sociétés immobilières réglementées*, Bruxelles, Larcier, 2014, 65

⁸⁵ A. HERMANS, L. VAN BEVER, “De gereguleerde vastgoedvennootschap. Nieuw statuut voor de Belgische REIT-sector.”, *TRV* 2014, 662

⁸⁶ A. HERMANS, L. VAN BEVER, “De gereguleerde vastgoedvennootschap. Nieuw statuut voor de Belgische REIT-sector.”, *TRV* 2014, 660; T. TILQUIN, V. SIMONART, *Les sociétés immobilières réglementées*, Bruxelles, Larcier, 2014, 66

Niettemin mag ze in bepaalde gevallen beroep doen op de dienstverlening van externe leveranciers indien ze daarvoor de verantwoordelijkheid blijft dragen en instaat voor de coördinatie.⁸⁷ (art.4 §2, derde lid GVV-wet)

71. De activiteiten waarmee de gereguleerde vastgoedvennootschap zich bezighoudt strekken zich uit over de hele vastgoedsector en zijn veel ruimer dan bij de vastgoedbevak. De GVV kan immers veel meer doen dan louter het innen van huurgelden uit onroerende goederen of het opnieuw vervreemden van die onroerende goederen.⁸⁸ Ook de dochters van de gereguleerde vastgoedvennootschappen mogen onder welbepaalde voorwaarden vastgoeddiensten verrichten aan derden. (art. 6 GVV-wet)

72. De GVV's en hun dochtervennootschappen mogen bijkomend of voor een welbepaalde termijn binnen de door de Koning vastgestelde grenzen en voorwaarden beleggen in andere effecten die geen vastgoed zijn. (art. 7 GVV-wet)

73. Zoals hierboven al vermeld kunnen de vastgoedbevaks het statuut van de gereguleerde vastgoedvennootschap krijgen mits ze hiertoe een vergunning krijgen van de FSMA. Zoals bij de vastgoedbevaks is ook voor de gereguleerde vastgoedvennootschappen vereist dat ze een aanvraag indienen bij de FSMA. Deze aanvraag moet een dossier bevatten die voldoet aan de voorwaarden die de FSMA gesteld heeft. Nadat de FSMA een vergunning verleend heeft schrijft ze de GVV op de lijst van gereguleerde vastgoedvennootschappen.⁸⁹ (art. 9 GVV-wet) Om een vergunning te verkrijgen dient de gereguleerde vastgoedvennootschap over ten minste 1.200.000 euro maatschappelijk kapitaal beschikken. Het kapitaal moet bovendien volledig volgestort zijn. (art. 11, §1 en §2 GVV-wet)

74. Als de vastgoedbevak besluit om een GVV statuut aan te vragen moet ze ook aan andere voorwaarden voldoen. Eerst en vooral moet de vastgoedbevak haar statuten wijzigen en samen met de publicatie van de oproeping van de algemene vergadering een persbericht

⁸⁷ A. HERMANS, L. VAN BEVER, “De gereguleerde vastgoedvennootschap. Nieuw statuut voor de Belgische REIT-sector.”, *TRV* 2014, 663; T. TILQUIN, V. SIMONART, *Les sociétés immobilières réglementées*, Bruxelles, Larcier, 2014, 69-70

⁸⁸ HERMANS, A., CLAES W. en VAN BEVER L., “Belgische REIT-sector krijgt statuut van ‘Gereguleerde vastgoedvennootschap’”, *Eubelius Spotlights* juni 2014, 2; T. TILQUIN, V. SIMONART, *Les sociétés immobilières réglementées*, Bruxelles, Larcier, 2014, 63

⁸⁹ A. HERMANS, L. VAN BEVER, “De gereguleerde vastgoedvennootschap. Nieuw statuut voor de Belgische REIT-sector.”, *TRV* 2014, 673-674

publiceren.⁹⁰ Ten tweede moeten de aandeelhouders geïnformeerd zijn in een apart document over de gevolgen van de statutenwijziging en hun recht van uittreding. (art. 77, §2 GVV-wet) Belangrijk is dat dit document eerst goedgekeurd moet worden door de FSMA alvorens gepubliceerd te worden. (art. 77,§2, tweede lid GVV-wet) Elke aandeelhouder kan bij de goedkeuring van de statutenwijziging zijn recht van uittreding uitoefenen. (art.77,§3 GVV-wet) Dit moet onmiddellijk na de goedkeuring van de statutenwijziging gebeuren. (art.77, §4 Wet 12 mei 2014) De prijs voor de uittreding, die bepaald wordt door de vastgoedbevak, moet één maand na de statutenwijziging uitbetaald worden.⁹¹ (art. 77, §5 GVV-wet)

75. Een vastgoedbevak moet kiezen welk statuut ze aanneemt. Het statuut van de gereguleerde vastgoedvennootschap en het statuut van de alternatieve beleggingsinstelling kunnen niet gecumuleerd worden. (art. 77,§9 GVV-wet)

⁹⁰ A. HERMANS, L. VAN BEVER, “ De gereguleerde vastgoedvennootschap. Nieuw statuut voor de Belgische REIT-sector.”, *TRV* 2014, 679

⁹¹ A. HERMANS, L. VAN BEVER, “ De gereguleerde vastgoedvennootschap. Nieuw statuut voor de Belgische REIT-sector.”, *TRV* 2014,681- 682

2.9 Fiscaal regime vastgoedbevak als een alternatieve beleggingsinstelling versus gereguleerde vastgoedvennootschap

2.9.1 Belasting in hoofde van de vastgoedbevak als een alternatieve beleggingsinstelling en gereguleerde vastgoedvennootschap

i) Directe belastingen

a) Vennootschapsbelasting

76. De wetgever heeft een economische transparantie in het leven geroepen door de opbrengsten die een vastgoedbevak genereert zonder belangrijke afhoudingen of fiscale druk aan de belegger te laten toekomen.⁹² De vastgoedbevak wordt immers enerzijds als een beleggingsvennootschap slechts belast op een beperkte belastbare basis. Dat wil zeggen dat in principe alle huuropbrengsten, gerealiseerde meerwaarden, interesten, opbrengsten uit dividenden en alle andere inkomsten niet belastbaar zijn in hoofde van de vastgoedbevak.⁹³

77. Enkel het totaal van de ontvangen abnormale of goedgunstige voordelen en de verworpen uitgaven of de niet als beroepskosten aftrekbare uitgaven en kosten behoren tot de belastbare grondslag, met uitzondering van de minderwaarden op aandelen en waardeverminderingen die wel aftrekbaar zijn.⁹⁴ (art. 185bis, §1 WIB) Voor vennootschappen die niet belast worden op een beperkte belastbare grondslag worden de minderwaarden en waardeverminderingen niet aanvaard als een beroepskost, behoudens minderwaarden op aandelen geleden naar aanleiding van de gehele verdeling van het maatschappelijk vermogen van een vennootschap. (art. 198, 7° WIB92) Voor de beleggingsvennootschappen geldt er een uitzondering hierop aangezien

⁹² B. COOPMAN, J. DHANENS, “De belegging in onroerend goed via de vastgoedbevak” in X., *Het onroerend goed in de praktijk*, Mechelen, Kluwer, 2001, 5

⁹³ B. COOPMAN, J. DHANENS, “De belegging in onroerend goed via de vastgoedbevak” in X., *Het onroerend goed in de praktijk*, Mechelen, Kluwer, 2001, 10

⁹⁴ K. KOPPENS, *Onroerende vermogensplanning via een vastgoedbevak: ontmijs van de patrimoniumvennootschap als tikkende tijdbom*, Mechelen, Kluwer, 2014, 74; B. COOPMAN, J. DHANENS, “De belegging in onroerend goed via de vastgoedbevak” in X., *Het onroerend goed in de praktijk*, Mechelen, Kluwer, 2001, 10; G. DE NEEF, “De gereguleerde vastgoedvennootschap (GVV): nieuw fiscaal gunstregime voor operationele en commerciële vastgoedbedrijven.”, *Nieuwsbrief Notariaat* 2014, 2; M. DE MUNTER, “Nieuw gereguleerde vastgoedvennootschappen met fiscaal gunststatuut.”, *Fiscoloog* 2014, 7; K. LIEVENS, T. VAN DEN BRUEL, “Beleggingsvennootschappen- B-REIT brengt alternatief voor vastgoedbevak.”, *Fisc. Act.* 2015, 1; K. SCHELLEKENS, *Beleggingsvennootschappen naar Belgisch en Luxemburgs recht*, Brussel, Larcier, 2002, 11; T. TILQUIN, V. SIMONART, *La réglementation des sicafi*, Bruxelles, Larcier, 2013, 11; K. DE BRABANDER, A. PEETERS, M. VAN GILS, “Nieuwe wetgeving voor Belgische vastgoedbevaks/sicafi”, *T.A.A.* 2011, 22

ze in aandelen beleggen en er een kans bestaat dat ze op een regelmatige basis waardeverminderingen boeken en minderwaarden realiseren.⁹⁵

78. De artikelen 53 tot 66 WIB92 bevatten kosten en uitgaven die niet beschouwd kunnen worden als aftrekbare uitgaven in de personenbelasting. Art. 183 WIB92 bepaalt dat dergelijke kosten en uitgaven ook in de vennootschapsbelasting niet aftrekbaar zijn. Art. 198 WIB92 bevat verder een opsomming van de specifieke kosten en uitgaven die specifiek in de vennootschapsbelasting niet aftrekbaar zijn.⁹⁶ Het gevolg hiervan is dat de winst die een beleggingsvennootschap uit de gevoerde activiteit behaalt en uitkeert niet behoort tot het belastbaar resultaat. Wat de activa die een vastgoedbevak bezit betreft, deze worden niet afgeschreven maar worden minstens een keer per jaar gewaardeerd door een onafhankelijke vastgoeddeskundige.⁹⁷ (art. 6 en 29 vastgoedbevak-KB)

79. Anderzijds kan de vastgoedbevak niet genieten van een verlaagd progressief tarief van art. 215, derde lid, 6° WIB. Haar beperkte belastbare grondslag is dus altijd onderworpen aan het tarief van 33%, verhoogd met een crisisbijdrage van 3%. Bovendien worden de vastgoedbevaks uitgesloten van het DBI-regime, de verrekening van de roerende voorheffing en het forfaitair gedeelte van de buitenlandse belasting. (art. 185bis, §2, tweede lid WIB). Tot slot kan de vastgoedbevak ook geen beroep doen op de notionele interestaftrek. (art. 205octies, 3° WIB)⁹⁸

80. Het fiscaal regime van de gereguleerde vastgoedvennootschap is op het vlak van de vennootschapsbelasting identiek aan die van de vastgoedbevak. Bijgevolg kan de GVV ook genieten van een voordelige fiscale behandeling. In art. 185bis WIB92 is dan ook de

⁹⁵ K. SCHELLEKENS, *Beleggingsvennootschappen naar Belgisch en Luxemburgs recht*, Brussel, Larcier, 2002, 12-13

⁹⁶ K. SCHELLEKENS, *Beleggingsvennootschappen naar Belgisch en Luxemburgs recht*, Brussel, Larcier, 2002, 12

⁹⁷ K. KOPPENS, *Onroerende vermogensplanning via een vastgoedbevak: ontmiener van de patrimoniumvennootschap als tikkende tijdbom*, Mechelen, Kluwer, 2014, 74-75

⁹⁸ K. KOPPENS, *Onroerende vermogensplanning via een vastgoedbevak: ontmiener van de patrimoniumvennootschap als tikkende tijdbom*, Mechelen, Kluwer, 2014, 75; B. COOPMAN, J. DHANENS, “De belegging in onroerend goed via de vastgoedbevak” in X., *Het onroerend goed in de praktijk*, Mechelen, Kluwer, 2001, 10; G. DE NEEF, “De gereguleerde vastgoedvennootschap (GVV): nieuw fiscaal gunstregime voor operationele en commerciële vastgoedbedrijven.”, *Nieuwsbrief Notariaat* 2014, 2; M. DE MUNTER, “Nieuw gereguleerde vastgoedvennootschappen met fiscaal gunststatuut.”, *Fiscoloog* 2014, 7; K. LIEVENS, T. VAN DEN BRUEL, “Beleggingsvennootschappen- B-REIT brengt alternatief voor vastgoedbevak.”, *Fisc. Act.* 2015, 1; K. SCHELLEKENS, *Beleggingsvennootschappen naar Belgisch en Luxemburgs recht*, Brussel, Larcier, 2002, 11; K. SCHELLEKENS, *Beleggingsvennootschappen naar Belgisch en Luxemburgs recht*, Brussel, Larcier, 2002, 14; T. BLOCKERYE, P. VAN CAUBERGH, “Fiscalité de l’investissement dans la brique-papier – SICAFI et certificats immobiliers” in X., *L’investissement immobilier privé. Questions juridique et fiscales*, Limal, Anthemis, 2010, 88

gereguleerde vastgoedvennootschap bijgevoegd.⁹⁹ Zo kan de GVV ook geen beroep doen op de notionele interestaftrek en het verlaagd tarief in de vennootschapsbelasting (art. 205octies, 3° WIB92, art. 215, derde lid, 6° WIB92). De DBI-aftrek, de verrekening van de roerende voorheffing op Belgische dividenden en het forfaitair gedeelte van de buitenlandse belasting zijn ook niet van toepassing op de gereguleerde vastgoedvennootschap. (art. 185bis,§2, tweede lid WIB92)

81. Wat de DBI-aftrek betreft, is belangrijk om op te merken dat er in alle omstandigheden geen DBI-aftrek mogelijk is. De voorwaarden van art. 202 §2, 1° en 2° WIB92 zijn immers niet van toepassing op de vastgoedbevak en de gereguleerde vastgoedvennootschap. De wetgever wou hiermee vermijden dat de aandeelhouders-vennootschappen helemaal geen belasting betalen op de inkomsten die voortkomen uit de vastgoedbevaks of de GVV's. De vastgoedbevak en de GVV betalen immers zelf geen belasting op meerwaarden op vastgoed of andere inkomsten.¹⁰⁰

b) Roerende voorheffing

82. De fiscale behandeling van de dividenden die de vastgoedbevak uitkeert hangt af van de samenstelling van haar vastgoedportefeuille. De vastgoedbevak is verplicht om bij elke dividenduitkering ten voordele van de aandeelhouder een roerende voorheffing in te houden van 25% als het om commercieel vastgoed gaat. (art. 269, 1° WIB92) Bij residentieel vastgoed daarentegen is het tarief van de roerende voorheffing sinds 1 januari 2013 15% in zoverre 80% van het vastgoed rechtstreeks belegd wordt in onroerende goederen die als woning gebruikt worden. (art. 269,3° WIB92)¹⁰¹ Voorheen werden de dividenden die een residentiële vastgoedbevak uitkeerde volledig vrijgesteld als aan de voorwaarden bepaald bij art. 106,§8 KB/WIB92 en art. 117,§13 KB/WIB92 werd voldaan en dat ongeacht de verkrijger van de inkomsten. Om van deze vrijstelling te kunnen genieten, moest de vastgoedbevak bij de aangifte van de roerende voorheffing een attest bijvoegen.

⁹⁹ L. DECLERCK, P.-O. VAN CAUBERGH, "La société immobilière règlementée .", *R.G.F.* 2015, 19

¹⁰⁰ K. LIEVENS, T. VAN DEN BRUEL, "Beleggingsvennootschappen- B-REIT brengt alternatief voor vastgoedbevak.", *Fisc. Act.* 2015, 1; G. DE NEEF, "De gereguleerde vastgoedvennootschap (GVV): nieuw fiscaal gunstregime voor operationele en commerciële vastgoedbedrijven.", *Nieuwsbrief Notariaat* 2014, 2; M. DE MUNTER, "Nieuwe gereguleerde vastgoedvennootschappen met fiscaal gunststatuut.", *Fiscoloog* 2014, 9

¹⁰¹ L. DECLERCK, P.-O. VAN CAUBERGH, "La société immobilière règlementée .", *RGF* 2015, 22

83. Bovendien is er een tijdelijke overgangsmaatregel ingevoerd bij Programmawet van 27 december 2012 voor de residentiële vastgoedbevaks die voor 1 januari 2013 van volledige vrijstelling van roerende voorheffing genoten. Deze maatregel voorzag een tijdelijke verlaging van de investeringsdrempel van 80% naar 60% in vastgoed dat bestemd is als woning voor de dividenden die toegekend werden of betaalbaar gesteld in 2013 en 2014. (art. 95 Programmawet 27 december 2012) Dit impliceert dat de vastgoedbevaks het gunsttarief van 15% niet verloren, indien ze in 2013 en 2014 de drempel van 80% nog niet gehaald hadden.¹⁰²

84. De bedragen uitgekeerd door de vastgoedbevak naar aanleiding van de inkoop van eigen aandelen zijn niet onderworpen aan de roerende voorheffing en vallen ook in de personenbelasting niet onder de categorie roerende inkomsten. (art. 21, 2° WIB92 en 264,2° WIB92)¹⁰³

85. De dividenden en interesten die een vastgoedbevak zelf verkrijgt worden in aantal gevallen vrijgesteld van roerende voorheffing en moeten niet onderworpen worden aan een bronheffing. Dit is het geval voor de roerende inkomsten bepaald bij art. 11, 17 en 90, 6° WIB92. Om van deze vrijstelling te kunnen genieten moet een beleggingsvennootschap aan de schuldenaar van de roerende voorheffing een attest overhandigen waaruit blijkt dat ze de eigenaar is van de activa waaruit de inkomsten geput worden. (art.117 §9 WIB92) Als het om inkomsten van obligaties, kasbons en soortgelijke effecten gaat dan moet een beleggingsvennootschap een attest overhandigen aan de schuldenaar van de inkomsten waarin wordt bevestigd dat het inkomsten betreft uit activa waarvan de beleggingsvennootschap de eigenaar is. (art. 117 §9 WIB92) Daarenboven moet de beleggingsvennootschap als verkrijger van de inkomsten eigenaar geweest zijn van de rentegevende effecten gedurende het gehele periode waarop die inkomsten betrekking hebben. Meer nog, de effecten moeten gedurende datzelfde gehele periode ingeschreven zijn op naam bij de uitgever als het om effecten op

¹⁰² K. KOPPENS, *Onroerende vermogensplanning via een vastgoedbevak: ontmijner van de patrimoniumvennootschap als tikkende tijdbom*, Mechelen, Kluwer, 2014,76; B. COOPMAN, J. DHANENS, “De belegging in onroerend goed via de vastgoedbevak” in X., *Het onroerend goed in de praktijk*, Mechelen, Kluwer, 2001, 12; A. MEYUS, *Beleggingen en fiscus*, Mechelen, Kluwer, 32; M. DE MUNTER, “Nieuw gereguleerde vastgoedvennootschappen met fiscaal gunststatuut.”, *Fiscoloog* 2014, 8; K. LIEVENS, T. VAN DEN BRUEL, “Beleggingsvennootschappen- B-REIT brengt alternatief voor vastgoedbevak.”, *Fisc. Act.* 2015, 2; A. MEYUS, *Beleggingen en fiscus. Hoe fiscaal vriendelijk beleggen?*, Mechelen, Kluwer, 2013, 327 ; J. DE BRUYCKER, “Nieuwe regels voor dividenden residentiële vastgoedbevaks”, *Fisc. Act.* 2013, 8

¹⁰³ K. KOPPENS, *Onroerende vermogensplanning via een vastgoedbevak: ontmijner van de patrimoniumvennootschap als tikkende tijdbom*, Mechelen, Kluwer, 2014,77; B. COOPMAN, J. DHANENS, “De belegging in onroerend goed via de vastgoedbevak” in X., *Het onroerend goed in de praktijk*, Mechelen, Kluwer, 2001, 13; K. SCHELLEKENS, *Beleggingsvennootschappen naar Belgisch en Luxemburgs recht*, Brussel, Larcier, 2002, 19

naam gaat. Indien het om gedematerialiseerde effecten gaat dan moeten deze in België op naam van de eigenaar of de houder zijn ingeschreven op een effectenrekening bij een vereffeningsinstelling of een gemachtigde erkende rekeninghouder. (art. 118 §1, 6° WIB92)¹⁰⁴ Indien het gaat om de dividenden van Belgische oorsprong dan geldt de voormelde uitzondering niet. (art. 116 KB/WIB92)¹⁰⁵

86. Dividenden van buitenlandse oorsprong daarentegen worden volledig vrijgesteld indien de verkrijger-vastgoedbevak een binnenlandse vennootschap is. (art. 106, §1 KB/WIB92.) Deze volledige vrijstelling geldt niet alleen voor de dividenden die een vastgoedbevak ontvangt maar ook voor alle ontvangen roerende inkomsten.¹⁰⁶

87. Tot slot, de dividenden die een vastgoedbevak vanaf 1 januari 2013 uitkeert aan spaarders niet-inwoners worden niet onderworpen aan een bronheffing. Een uitzondering hierop is het gedeelte van de dividenden dat afkomstig is van de dividenden die de beleggingsvennootschap zelf ontvangen heeft van een binnenlandse vennootschap. (art. 106 §7 KB/WIB92) Spaarders niet-inwoners zijn natuurlijke personen die geen rijksinwoner zijn van België en die hun roerende kapitalen niet voor de uitoefening van hun beroepswerkzaamheid hebben gebruikt. Niet alleen de natuurlijke personen maar ook de vennootschappen en de rechtspersonen kunnen spaarders niet-inwoners zijn.¹⁰⁷

88. Deze vrijstelling van roerende voorheffing, in het leven geroepen bij KB van 14 oktober 1991, diende om de beleggingen in aandelen van Belgische beleggingsvennootschappen aantrekkelijk te maken voor een internationaal publiek.¹⁰⁸ Aanvankelijk was deze verzaking aan roerende voorheffing niet van toepassing op de vastgoedbevaks maar door de wijzigingen in de KB's van 27 december 2012 en 30 april 2013 werd art. 106 §7 KB/WIB92 ook

¹⁰⁴ K. SCHELLEKENS, *Beleggingsvennootschappen naar Belgisch en Luxemburgs recht*, Brussel, Larcier, 2002, 22-23; K. KOPPENS, *Onroerende vermogensplanning via een vastgoedbevak: ontmijner van de patrimoniumvennootschap als tikkende tijdbom*, Mechelen, Kluwer, 2014, 77; T. BLOCKERYE, P. VAN CAUBERGH, "Fiscalité de l'investissement dans la brique-papier – SICAFI et certificats immobiliers" in X, *L'investissement immobilier privé. Questions juridique et fiscales*, Limal, Anthemis, 2010, 88-89; D. GHERET, "La fiscalité des placements collectifs (Sicafs, SIC, Sicafi, Pricav) ", *R.G.F.* 2000, 147

¹⁰⁵ B. COOPMAN, J. DHANENS, "De belegging in onroerend goed via de vastgoedbevak" in X., *Het onroerend goed in de praktijk*, Mechelen, Kluwer, 2001, 13; K. DE BRABANDER, A. PEETERS, M. VAN GILS, "Nieuwe wetgeving voor Belgische vastgoedbevaks/sicafi", *T.A.A.* 2011, 22; L. DECLERCK, P.-O. VAN CAUBERGH, "La société immobilière réglementée .", *R.G.F.* 2015, 19

¹⁰⁶ K. KOPPENS, *Onroerende vermogensplanning via een vastgoedbevak: ontmijner van de patrimoniumvennootschap als tikkende tijdbom*, Mechelen, Kluwer, 2014, 77

¹⁰⁷ K. LIEVENS, T. VAN DEN BRUEL, "Beleggingsvennootschappen- B-REIT brengt alternatief voor vastgoedbevak.", *Fisc. Act.* 2015, 2; K. SCHELLEKENS, *Beleggingsvennootschappen naar Belgisch en Luxemburgs recht*, Gent, Larcier, 2002, 110

¹⁰⁸ K. SCHELLEKENS, *Beleggingsvennootschappen naar Belgisch en Luxemburgs recht*, Gent, Larcier, 2002, 112; KB 14 oktober 1991, BS 23 oktober 1991

gewijzigd. Als gevolg hiervan vallen vastgoedbevaks nu wel onder dit artikel en kunnen spaarders niet-inwoners genieten van een vrijstelling van roerende voorheffing op dividenden uitgekeerd door de vastgoedbevak.¹⁰⁹

89. De dividenden van een gereguleerde vastgoedvennootschap zijn ook onderworpen aan 25% roerende voorheffing tenzij het gaat om een residentiële gereguleerde vastgoedvennootschap waarvan de dividenden onderworpen worden aan 15% roerende voorheffing. (art. 269 §1, 3° WIB92) Bovendien geldt ook hier de tijdelijke overgangsmaatregel voor residentiële GVV's die vóór 2013 van een volledige vrijstelling genoten.¹¹⁰

90. Zoals hierboven al vermeld kan de vastgoedbevak in aantal gevallen genieten van een vrijstelling van de roerende voorheffing. Voor de inkomsten op aandelen van een GVV daarentegen mag de Koning niet afzien van de inning van de roerende voorheffing tenzij het aandelen van een institutionele GVV betreft. De Koning kan voor de institutionele GVV's in twee gevallen een vrijstelling voorzien. Eerst en vooral kan dat in het geval waarin de dividenden onder de vrijstelling van de Moeder-Dochter richtlijn vallen. Ten tweede, indien de dividenden ontvangen worden door een openbare GVV voor de participatie van minste 10% in het kapitaal van de uitkerende institutionele GVV. Bovendien moet een dergelijke participatie gedurende een ononderbroken periode van ten minste één jaar worden aangehouden. (art. 266, vijfde lid, 4° WIB92)

91. Door de Koning geen mogelijkheid te geven af te zien van de inning van de roerende voorheffing op aandelen van de GVV wordt een ongelijke behandeling in het leven geroepen.¹¹¹ Daarom hebben de gereguleerde vastgoedvennootschappen Leaseinvest Real Estate, Retail Estates, Warehouses de Pauw, Home Invest Belgium, Cofinimmo, Befimmo, Montea, Intervest Offices & Warehouses en Vastned Retail Belgium op 30 december 2014 een verzoekschrift ingediend bij het Grondwettelijk Hof om art. 95 van de GVV-wet¹¹² nietig te verklaren. De uitsluiting van art. 266, tweede lid, 4° WIB92 is mijns inziens ook een contradictie met de wens van de wetgever om de neutraliteit tot stand te

¹⁰⁹ Circulaire nr. Ci.RH.233/627.200 van 21 juni 2013; www.fisconetplus.be

¹¹⁰ M. DE MUNTER, "Nieuw gereguleerde vastgoedvennootschappen met fiscaal gunststatuut.", *Fiscoloog* 2014, 8; G. DE NEEF, "De gereguleerde vastgoedvennootschap (GVV) : nieuw fiscaal gunstregime voor operationele en commerciële vastgoedbedrijven.", *Nieuwsbrief Notariaat* 2014, 3; K. LIEVENS, T. VAN DEN BRUEL, "Beleggingsvennootschappen – B-REIT brengt alternatief voor vastgoedbevak.", *Fisc. Act.* 2015, 2

¹¹¹ L. DECLERCK, P.-O. VAN CAUBERGH, "La société immobilière règlementée.", *RGF* 2015, 22

¹¹² Art. 95 GVV-wet heeft art. 266, tweede lid aangevuld met een bijkomend punt 4°.

brengen tussen de GVV en de vastgoedbevak op het vlak van de fiscale behandeling. Men zal dus moeten afwachten wat het Grondwettelijk Hof hiervan vindt.

92. Omwille van de reeds aangehaalde fiscale neutraliteit tussen de vastgoedbevak en de GVV wordt een KB in het vooruitzicht gesteld dat tot doel heeft de dividenden van de vastgoedbevak uit te sluiten van de verzaking van roerende voorheffing ten aanzien van de spaarders niet-inwoners in art. 106, §7 KB/WIB92.¹¹³

93. Tot slot is er ook geen DBI-aftrek voor de dividenden uitgekeerd door een GVV. (art. 203, §1, 2°bis WIB92) De uitzondering op de niet-toepasselijkheid van de DBI-aftrek bepaald bij art. 203, §2, tweede lid WIB92 is ook uitgebreid tot de gereguleerde vastgoedvennootschappen.¹¹⁴

c) Onroerende voorheffing

94. De vastgoedbevak is als vennootschap niet onderworpen aan belasting op onroerende inkomsten wegens een beperkte belastbare basis in de vennootschapsbelasting. Wel moet de vastgoedbevak onroerende voorheffing betalen in de gevallen waarin ze eigenaar, bezitter, erfpachter, opstalhouder of vruchtgebruiker is van gebouwde of ongebouwde onroerende goederen of van materieel en outillage die onroerend zijn uit hun aard of door bestemming. (art. 2.1.2.0.1 Vlaamse Codex Fiscaliteit)¹¹⁵

95. De onroerende voorheffing is een afzonderlijke gewestbelasting en wordt berekend op basis van het kadastraal inkomen. (art. 2.1.3.0.1 VCF)¹¹⁶ Deze onroerende voorheffing is niet verrekenbaar met de vennootschapsbelasting maar kan wel afgetrokken worden als een beroepskost als het om een vennootschap gaat die onderworpen is aan de gewone regels van vennootschapsbelasting. (art. 49 WIB92) Dat wil zeggen dat de vennootschap voor de

¹¹³ M. DE MUNTER, “Nieuw gereguleerde vastgoedvennootschappen met fiscaal gunststatuut.”, *Fiscoloog* 2014, 9

¹¹⁴ M. DE MUNTER, “Nieuw gereguleerde vastgoedvennootschappen met fiscaal gunststatuut.”, *Fiscoloog* 2014, 9

¹¹⁵ K. SCHELLEKENS, *Beleggingsvennootschappen naar Belgisch en Luxemburgs recht*, De Boeck & Larcier, Brussel, 2002, 156; K. KOPPENS, *Onroerende vermogensplanning via een vastgoedbevak: ontmijs van de patrimoniumvennootschap als tikkende tijdbom*, Mechelen, Kluwer, 2014, 77; B. COOPMAN, J. DHANENS, “De belegging in onroerend goed via de vastgoedbevak” in X., *Het onroerend goed in de praktijk*, Mechelen, Kluwer, 2001, 12

¹¹⁶ http://www.belgium.be/nl/huisvesting/kopen_en_verkopen/onroerende_voorheffing/

doeleinden van de vennootschapsbelasting niet mag genieten van een bijzonder gunstig fiscaal regime. Aangezien de vastgoedbevak maar op een beperkte belastbare grondslag belastbaar is in de vennootschapsbelasting, kan de onroerende voorheffing niet afgetrokken worden als een beroepskost.¹¹⁷

96. Het tarief van de onroerende voorheffing voor woningen gelegen in het Vlaams Gewest bedraagt 2,5%. (art. 2.1.4.0.1 VCF) Voor materieel en outillage bedraagt het tarief 2,5% vermenigvuldigt met de coëfficiënt bepaald volgens art. 2.1.4.0.1 §3 tweede lid VCF. (art. 2.1.4.0.1 §3 VCF) De onroerende voorheffing voor woningen gelegen in het Brussels Hoofdstedelijk Gewest en het Waals Gewest bedraagt 1,25% van het kadastraal inkomen. Voor materieel en outillage wordt het tarief van 1,25% vermenigvuldigt met een coëfficiënt. (art. 255 WIB92) Daarenboven worden nieuwe investeringen in materieel en outillage verkregen of in nieuwe staat tot stand gebracht op het grondgebied van het Waalse Gewest vrijgesteld van het kadastraal inkomen. (art. 253, 3bis WIB92)

97. Aangezien de activiteiten van de gereglementeerde vastgoedvennootschap zich uitstrekken over de hele vastgoedsector kan ze vastgoed aanhouden in verschillende hoedanigheden. Bijgevolg zal ook de GVV onroerende voorheffing verschuldigd zijn op onroerende goederen. (art. 2.1.2.0.1 Vlaamse Codex Fiscaliteit)

ii) Indirecte belastingen

a) Registratiebelasting

98. Aangezien de registratierechten tot de bevoegdheid van de gewesten behoren, heeft het Vlaamse Gewest recent de regelgeving van het ‘Vlaams Wetboek der Successierechten’ en het ‘Vlaams Wetboek der registratie-, hypotheek- en griffierechten samengebracht en toegevoegd aan de Vlaamse Codex Fiscaliteit (VCF). Dat nieuw wetboek is in werking getreden op 1 januari 2015. Bepaalde artikelen van de oude wetboeken zijn niet overgebracht naar de nieuwe codex. Bovendien zijn er ook opheffings- en overgangsbepalingen toegevoegd. Voortaan is de registratiebelasting de verzamelterm voor de schenkbelasting, het

¹¹⁷ K. KOPPENS, *Onroerende vermogensplanning via een vastgoedbevak: ontmijsner van de patrimoniumvennootschap als tikkende tijdbom*, Mechelen, Kluwer, 2014,78

verkooprecht, het recht op hypotheekvestiging en het verdeelrecht. (art. 1.1.0.0.1, 17° VCF) De Vlaamse Belastingdienst is vanaf 1 januari 2015 ook bevoegd voor de inning en de invordering van de registratiebelasting. Voorheen was dit de bevoegdheid van de Federale Overheidsdienst Financiën.¹¹⁸

99. In principe moet men bij de verwerving onder bezwarende titel van vastgoed een verkooprecht van 10% betalen in het Vlaams Gewest. Hetzelfde geldt bij de verwerving van vruchtgebruik van een onroerend goed. (art. 1.1.0.0.2 eerste lid, 24° *juncto* art. 2.9.4.1.1 VCF) Maar als de vastgoedbevak het kopen en het verkopen van onroerende goederen tot haar beroepswerkzaamheid maakt kan ze genieten van een verlaagd tarief van 4%. Aangezien de vastgoedbevak niet mag optreden als een bouwpromotor of een beroepsoprichter kan ze niet genieten van dit verlaagd tarief. (art.55 vastgoedbevak-KB, art. 2.9.4.2.4, §1 VCF) Deze tariefvermindering is wel onderworpen aan een aantal voorwaarden bepaald bij art. 2.9.4.2.4, §2 en art. 3.10.5.1.3 VCF. Zo moet de professioneel een beroepsverklaring ondertekenen en indienen en een zekerheid stellen op eigen kosten voor de invordering van sommen.

100. De regeling die betrekking heeft op de contracten van verhuur, onderhuur en de overdracht van huur is niet overgenomen naar de Vlaamse Codex Fiscaliteit maar is vervat in de federale Wetboek der registratie-, hypotheek- en griffierechten. De reden hiervoor is dat dergelijke contracten tot de bevoegdheid behoren van de federale overheid. Voor de registratie van de akten die betrekking hebben op verhuring, onderverhuring, overdracht van huur, vestiging van een recht van erfpacht of recht van opstal is de FOD Financiën dus nog steeds bevoegd.

101. Het verhuur, het onderhuur en de overdracht van huur van een onroerend goed is onderworpen aan een tarief van 0,20% (art. 83,1° W. Reg.)¹¹⁹ Voor contracten tot vestiging van een recht van erfpacht of opstal en tot overdracht van deze rechten bedraagt het tarief 2%. (art. 83, 3° W. Reg.)

102. Als maatstaf van heffing wordt bij de overdracht van de eigendom van een onroerend goed ten bezwarende titel de overeengekomen prijs en lasten of de overeengekomen tegenprestatie ten laste van de verkrijger gebruikt. Dit bedrag mag niet minder zijn dan de

¹¹⁸ C. VAN GEEL, “Registratie- en successierechten toegevoegd aan de ‘Vlaamse Codex Fiscaliteit’, *ImmoSpector* 2015; <http://www.immospector.be/newsview.aspx?contentdomains=IMMONEW&id=kl1851980&lang=nl>

¹¹⁹ B. COOPMAN, J. DHANENS, “De belegging in onroerend goed via de vastgoedbevak” in X., *Het onroerend goed in de praktijk*, Mechelen, Kluwer, 2001, 6

verkoopwaarde van het onroerend goed. (art. 2.9.3.0.1, §1 en §2 VCF) De belastbare grondslag in geval van een levenslang vruchtgebruik wordt bepaald door de jaarlijkse bruto huuropbrengst van het onroerend goed of de bruto huurwaarde van het goed te vermenigvuldigen met de leeftijdscoëfficiënt. Die coëfficiënt hangt af van de leeftijd van de persoon op wiens hoofd het vruchtgebruik gevestigd is. (art. 2.9.3.0.4 §1 VCF) Indien het vruchtgebruik voor een beperkte termijn overgedragen wordt dan wordt de grondslag gevormd door de kapitalisatie van de jaarlijkse opbrengst aan 4%, rekening houdend met de duur van het vruchtgebruik. (art. 2.9.3.0.4 §2 VCF) In geen geval mag de grondslag die op basis van het voorgaande bepaald is hoger zijn dan vier vijfde van de verkoopwaarde van volle eigendom van het onroerend goed. (art. 2.9.3.0.4 §3 VCF)

103. De belastbare grondslag in geval van huur van bepaalde duur bestaat uit de som van alle de nog te lopen huursommen en aan de huurder opgelegde lasten. Als het om het verhuur voor onbepaalde duur gaat dan geldt als grondslag het tienvoudig bedrag van de jaarlijkse huurprijs en lasten zonder dat de belastbare som minder mag bedragen dan het samengevoegd bedrag van de huurprijzen en lasten voor de minimumduur die voorzien is bij de huurovereenkomst. Bij de overdracht van huur wordt de waarde van de prestaties die bedongen zijn in hoofde van de overdrager gevoegd bij de heffingsgrondslag zoals bepaald bij het verhuur van het onroerend goed. (art. 84 W. Reg.) Voor contracten tot vestiging van een recht van erfpacht of opstalrecht wordt de belastbare grondslag op dezelfde manier bepaald. (art. 83 W. Reg.)

104. In het geval waarin er op de overdracht van het onroerend goed btw verschuldigd is moet er geen evenredig tarief betaald worden maar enkel een vast recht van 50 euro.¹²⁰ (*cfr. infra*) Hetzelfde geldt voor de vestigingen, overdrachten of wederoverdrachten van zakelijke rechten waarbij btw verschuldigd is voor de gebouwen, gedeelten van gebouwen en het bijhorende terrein. (art. 2.9.6.0.1, eerste lid, 4° en zevende lid VCF, art. 2.10.6.0.1, eerste lid, 2° en tweede lid VCF) Deze vrijstelling is alleen van toepassing mits vervulling van een aantal voorwaarden. (art. 3.12.3.0.1, §1, 4° en §5, vierde lid VCF)

105. De inbreng van het onroerend goed in de vastgoedbevak is slechts onderworpen aan een algemeen vast recht van 50 euro bij de oprichting of kapitaalverhoging in een erkende beleggingsvennootschap. (art. 122,4° en 115bis W. Reg.) Zo zal de beleggingsvennootschap

¹²⁰ B. COOPMAN, J. DHANENS, “De belegging in onroerend goed via de vastgoedbevak” in X., *Het onroerend goed in de praktijk*, Mechelen, Kluwer, 2001, 6; ¹²⁰ K. KOPPENS, *Onroerende vermogensplanning via een vastgoedbevak: ontmijsner van de patrimoniumvennootschap als tikkende tijdbom*, Mechelen, Kluwer, 2014, 79; D. GHERET, “La fiscalité des placements collectifs (Sicav, SIC, Sicafi, Pricav)”, *R.G.F.* 2000, 148

terug het evenredig tarief moeten betalen als ze haar erkenning verliest of niet verkrijgt.¹²¹ Deze vrijstelling van het evenredig recht geldt niet bij gemengde inbreng. Dit is een inbreng in een vennootschap waarbij deze inbreng gedeeltelijk vergoed wordt anders dan bij toekenning van maatschappelijke rechten. Naarmate van deze vergelding wordt de overeenkomst onderworpen aan een evenredig recht vastgesteld voor de overeenkomsten onder bezwarende titel. (art. 120 W. Reg.) Art. 122,4° W. Reg. is ook van toepassing op de situatie waarin een natuurlijke persoon een onroerend goed dat in België gelegen is en geheel of gedeeltelijk als woning gebruikt wordt inbrengt in een erkende vastgoedbevak. Wanneer daarentegen een natuurlijke persoon inbrengt in een gewone vennootschap is er een evenredig registratierecht verschuldigd op deze inbreng.¹²²

106. Wat de inbreng van een nieuw gebouw betreft dan is de inbrenger btw verschuldigd over de inbrengwaarde van het gebouw indien de inbrenger een beroepsoprichter is van gebouwen of een toevallige belastingplichtige die geopteerd heeft voor de toepassing van de BTW. Een gebouw is nieuw tot en met 31 december van het tweede jaar volgend op de eerste ingebruikneming ervan.¹²³

107. De hierboven besproken registratierechten gelden mutatis mutandis voor de gereguleerde vastgoedvennootschap met als enige uitzondering de inbreng van het onroerend goed. Art. 122 Reg.R. maakt geen melding van inbrengen in een GVV en de GVV is evenmin een beleggingsvennootschap. Bijgevolg zullen de activiteiten van de GVV onderworpen worden aan een evenredig vast recht behalve voor handelingen die aan de btw onderworpen zijn. De grondslag van de inbreng van het onroerend goed wordt bepaald op de waarde van de toegekende maatschappelijke rechten, verhoogd met de gedragen lasten door de vennootschap. (art. 2.9.3.0.1 §1, tweede lid VCF) Bovendien kan ook de gereguleerde vastgoedvennootschap niet genieten van een verlaagd tarief van 4% op overdrachten van onroerende goederen ten bezwarende titel aangezien deze niet haar beroep maakt van onder andere het aankopen en verkopen van onroerende goederen. (art. 2.9.4.2.4, §1 VCF)

108. Wat de regeling van de registratierechten in het Brussels Hoofdstedelijk Gewest betreft, bedraagt het tarief op de overdrachten van onroerende goederen ten bezwarende titel en

¹²¹ K. KOPPENS, *Onroerende vermogensplanning via een vastgoedbevak: ontmijsner van de patrimoniumvennootschap als tikkende tijdbom*, Mechelen, Kluwer, 2014,79; K. SCHELLEKENS, *Beleggingsvennootschappen naar Belgisch en Luxemburgs recht*, De Boeck & Larcier, Brussel, 2002, 157

¹²² K. SCHELLEKENS, *Beleggingsvennootschappen naar Belgisch en Luxemburgs recht*, De Boeck & Larcier, Brussel, 2002, 171

¹²³ K. SCHELLEKENS, *Beleggingsvennootschappen naar Belgisch en Luxemburgs recht*, De Boeck & Larcier, Brussel, 2002, 172

overdrachten van vruchtgebruik van onroerende goederen 12,5%. (art. 44 W.Reg.) De grondslag van de registratierechten wordt bepaald volgens dezelfde regeling als hierboven voor het Vlaamse Gewest. (art. 45 en 46 W. Reg.)

109. Ook in het Brussels Hoofdstedelijk Gewest zijn de overdrachten van onroerende goederen ten bezwarende titel aan personen die hun beroep maken van het kopen en verkopen van onroerende goederen onderworpen aan een verlaagd tarief van 8%. (art. 62 W. Reg.) Weliswaar moeten hier ook een aantal voorwaarden vervuld worden om toepassing te kunnen maken van dit verlaagd tarief. (art. 63/1 W. Reg.) Wat de contracten van verhuur, onderhuur en overdracht van huur betreft geldt dezelfde regeling *mutatis mutandis* als hierboven. (art. 83 W. Reg.) Ook wat betreft de inbreng in een vastgoedbevak is de regeling dezelfde als in het Vlaams Gewest. (art. 122 W. Reg.)

110. De regeling van de registratierechten in het Waalse Gewest is *mutatis mutandis* dezelfde als hierboven. Het tarief van de registratierechten bedraagt ook 12,5% zoals in het Brussels Hoofdstedelijk Gewest. Het enige verschilpunt betreft het verlaagd tarief van de registratierechten voor de verkopen aan personen die hun beroep maken van kopen en verkopen van onroerende goederen. Het tarief wordt in dat geval immers verlaagd tot 5%. (art. 62 W.Reg.)

b) Jaarlijkse taks op de collectieve beleggingsinstellingen

111. De vastgoedbevak moet vanaf de eerste januari die volgt op haar inschrijving op de lijst bij de FSMA een jaarlijkse taks op de collectieve beleggingsinstellingen betalen. (art. 161 W. Succ.)¹²⁴ Deze belasting bedraagt 0,0925% van het totaal van de netto uitstaande bedragen die aanwezig zijn in België op 31 december van het voorgaande jaar. (art. 161*bis-ter* W. Succ.) De vastgoedbevak moet uiterlijk op 31 maart een aangifte indienen met de belastbare grondslag en de taks betalen alhoewel deze al opeisbaar is op 1 januari van het jaar. (art.

¹²⁴ K. KOPPENS, *Onroerende vermogensplanning via een vastgoedbevak: ontmijsner van de patrimoniumvennootschap als tikkende tijdbom*, Mechelen, Kluwer, 2014,79; C. GEUZAINÉ, “Les sociétés d’ Investissement à Capital Fixe en biens Immobiliers (SICAFI), *C&FP* 1998, 73-74

161^{quater} en 161^{quinqües} W. Succ.)¹²⁵ Bovendien kunnen de institutionele beleggingsinstellingen genieten van een verlaagd tarief van 0,01%. (art. 161ter, 5° WIB92)¹²⁶

112. Dezelfde regeling geldt voor de gereguleerde vastgoedvennootschappen met als enige uitzondering het verlaagd tarief van art. 161ter, 5° WIB92. (aanvulling art. 161,1° W.Succ.) Dat artikel maakt immers nog geen melding van institutionele gereguleerde vastgoedvennootschappen. Als de wetgever de volledige fiscale neutraliteit tussen de vastgoedbevak en de GVV wil bereiken zal dit artikel aangepast moeten worden.¹²⁷

c) Belasting over de toegevoegde waarde

113. In tegenstelling tot de vennootschapsbelasting wordt de vastgoedbevak in de btw niet speciaal behandeld en is het niet onderworpen aan een specifiek, afwijkend regime. Ze wordt daarentegen behandeld als een vastgoedvennootschap die zich bezighoudt met de verhuur van onroerende goederen. De vastgoedbevak krijgt dus voor de doeleinden van de btw de hoedanigheid van een gemengde btw-belastingplichtige. De vastgoedbevak kan immers zowel handelingen stellen die vrij zijn van btw als handelingen die wel onderworpen zijn aan btw. Bijgevolg zal de vastgoedbevak het recht op aftrek kunnen uitoefenen voor handelingen die gesteld zijn met toepassing van de btw.¹²⁸

114. De vraag of er btw verschuldigd is op de handelingen die de vastgoedbevak stelt hangt af van de aard van de handelingen. Het is immers belangrijk om een onderscheid te maken in de

¹²⁵ K. KOPPENS, *Onroerende vermogensplanning via een vastgoedbevak: ontmiener van de patrimoniumvennootschap als tikkende tijdbom*, Mechelen, Kluwer, 2014, 79-80; M. DE MUNTER, 'Nieuwe gereguleerde vastgoedvennootschappen met fiscaal gunststatuut.', *Fiscoloog* 2014, 10; K. LIEVENS, T. VAN DEN BRUEL, 'Beleggingsvennootschappen – B-REIT brengt alternatief voor vastgoedbevak.', *Fisc. Act.* 2015, 2-3; L. DECLERCK, P.-O. VAN CAUBERGH, "La société immobilière règlementée .", *RGF* 2015, 21

¹²⁶ L. DECLERCK, P.-O. VAN CAUBERGH, "La société immobilière règlementée .", *RGF* 2015, 21

¹²⁷ M. DE MUNTER, 'Nieuwe gereguleerde vastgoedvennootschappen met fiscaal gunststatuut.', *Fiscoloog* 2014, 10

¹²⁸ I. MASSIN, "Naar een nieuw BTW-statuuat voor vastgoedbevaks?", *Fiscoloog* 1999, 4; B. COOPMAN, J. DHANENS, "De belegging in onroerend goed via de vastgoedbevak" in X., *Het onroerend goed in de praktijk*, Mechelen, Kluwer, 2001, 7; K. SCHELLEKENS, *Beleggingsvennootschappen naar Belgisch en Luxemburgs recht*, Gent, Larcier, 2002, 176

handelingen die de vastgoedbevak stelt ter exploitatie van haar onroerende goederen en handelingen van beheer van vastgoedbevak en haar activa.¹²⁹

115. Zo zal de vastgoedbevak btw moeten aanrekenen op de verwerving of vervreemding van nieuwe gebouwen of op vestiging, overdracht of de wederoverdracht van zakelijke rechten op dergelijke nieuwe gebouwen. Als dergelijke transacties oude gebouwen betreffen, d.w.z. gebouwen waarvan de vervreemding, overdracht of vestiging van een zakelijk recht meer dan twee jaar na 31 december van het jaar van eerste ingebruikname gebeurt, dan is er wel een vrijstelling van btw. (art.44 §3, 1° a) en b) WBTW) Hierbij is het van belang dat de vastgoedbevak uitdrukkelijk opteert voor de toepassing van de btw aangezien ze niet bevoegd is om op te treden als een bouwpromotor of een beroepsoprichter.¹³⁰ (art. 44 §3, 1°, a) WBTW en art. 51 vastgoedbevak-KB)

116. De verhuur van onroerende goederen is daarentegen vrijgesteld van btw (art. 44 §3, 2°, eerste zin WBTW) terwijl bijvoorbeeld de terbeschikkingstelling van stalling voor rijtuigen en onroerende financieringshuur wel onderworpen is aan btw.¹³¹ (art. 44 §3, 2°, a) en b) WBTW) Nog een specifieke vrijstelling van btw betreffen de handelingen van het beheer van de instellingen voor collectieve belegging en hun activa. (art. 44,§3, 11° WBTW) Opgemerkt dient te worden dat art. 44, §3, 11° WBTW enkel verwijst naar de ICB-wet van 3 augustus 2012. Volgens de letterlijke lezing van de wet kunnen de vastgoedbevaks als alternatieve beleggingsinstellingen niet genieten van deze vrijstelling. Nochtans aanvaardt de Administratie, in afwachting van de aanpassing van de wetgeving, dat het beheer van vastgoedbevaks als alternatieve beleggingsinstellingen ook onder art. 44, §3, 11° WBTW valt.¹³²

117. Wat betreft de handelingen van het beheer was het niet helemaal duidelijk wat onder het begrip ‘beheer’ juist verstaan moet worden. Er bestaat geen duidelijke definitie hiervan. Het is

¹²⁹ K. KOPPENS, *Onroerende vermogensplanning via een vastgoedbevak: ontmiener van de patrimoniumvennootschap als tikkende tijdbom*, Mechelen, Kluwer, 2014,80; C. GEUZAINÉ, “Les sociétés d’ Investissement à Capital Fixe en biens Immobiliers (SICAFI), *C&FP* 1998, 72-73

¹³⁰ I. MASSIN, “Naar een nieuw BTW-statuuat voor vastgoedbevaks?”, *Fiscoloog* 1999, 4; B. COOPMAN, J. DHANENS, “De belegging in onroerend goed via de vastgoedbevak” in X., *Het onroerend goed in de praktijk*, Mechelen, Kluwer, 2001, 7; K. SCHELLEKENS, *Beleggingsvennootschappen naar Belgisch en Luxemburgs recht*, Gent, Larcier, 2002, 176

¹³¹ I. MASSIN, “Naar een nieuw BTW-statuuat voor vastgoedbevaks?”, *Fiscoloog* 1999, 4; B. COOPMAN, J. DHANENS, “De belegging in onroerend goed via de vastgoedbevak” in X., *Het onroerend goed in de praktijk*, Mechelen, Kluwer, 2001, 7; K. SCHELLEKENS, *Beleggingsvennootschappen naar Belgisch en Luxemburgs recht*, Gent, Larcier, 2002, 176

¹³² I. MASSIN, “Beheer ‘alternatieve beleggingsfondsen’ (terug) BTW-vrij”, *Fiscoloog* 2015, 10

dus een feitenkwestie waarbij telkens rekening moet gehouden worden met specifieke omstandigheden.¹³³

118. De BTW-Administratie heeft in een niet-gepubliceerde beslissing van 6 juli 1998¹³⁴ het toepassingsgebied van de vrijstelling van art. 44 §3, 11° WBTW nader toegelicht. Er kwam meteen meer duidelijkheid wat onder dit begrip valt. Volgens de Administratie omvat het begrip ‘beheer’ de bevoegdheid in tot het stellen van alle handelingen die nodig of dienstig zijn ter verwezenlijking van het doel van de instellingen voor collectieve belegging. De vrijstelling moet zeer ruim geïnterpreteerd worden. Onder de handelingen inzake het beheer van instellingen voor collectieve belegging vallen de volgende handelingen: “*de administratie, de boekhouding, de fiscaliteit, de organisatie en het beheer van de financieringsinstrumenten en de vertegenwoordiging jegens derden*”. Onder het beheer van activa wordt verstaan: “*het beheer van de betaalstromen, de inningen, de briefwisseling met de schuldenaars, etc.*”¹³⁵ Daarenboven zorgde de Administratie voor een niet-limitatieve opsomming van daden van beheer die onder de vrijstelling vallen.¹³⁶

119. In antwoord op een parlementaire vraag heeft de Minister¹³⁷ meegedeeld dat enkel handelingen die door de financiële wet en door de FSMA verplicht opgelegd worden aan de collectieve beleggingsinstellingen als daden van beheer kunnen aangemerkt worden. Dit zijn meer bepaald de handelingen van financieel en administratief beheer. Handelingen van financieel beheer veronderstellen “*het nemen van beslissingen met betrekking tot het beleggingsbeleid van de instelling dat in overeenstemming moet zijn met het beginsel van de risicospreiding en met het intern reglement dat aan de collectieve beleggingsinstelling een beleidslijn oplegt inzake financiële instrumenten, risico's, rendement, enz.*” Handelingen van administratief beheer bestaan uit “*het vervullen van de administratieve verplichtingen van de instelling. Zij omvatten onder andere het opmaken van de activiteitsverslagen, het opmaken van statistieken voor de voogdijoverheid, het opstellen van het prospectus bestemd voor het publiek en van het jaarverslag, het houden van het register van de deelnemers, de berekening van de inventariswaarde, het toezicht op de evolutie van de portefeuille en van de*

¹³³ K. SCHELLEKENS, *Beleggingsvennootschappen naar Belgisch en Luxemburgs recht*, Gent, Larcier, 2002, 64; L. NEVELSTEEN, R. VAN DEN PLAS, “Collectieve beleggingsinstellingen en BTW: een analyse.”, *AFT* 2002, 133

¹³⁴ Adm. Besliss., 6 juli 1998, E.T. 89912/72902/72903

¹³⁵ I. MASSIN, “Naar een nieuw BTW-statuuat voor vastgoedbevaks?”, *Fiscoloog* 1999, 3; L. NEVELSTEEN, R. VAN DEN PLAS, “Collectieve beleggingsinstellingen en BTW: een analyse.”, *AFT* 2002, 133-134

¹³⁶ I. MASSIN, “Naar een nieuw BTW-statuuat voor vastgoedbevaks?”, *Fiscoloog* 1999, 3

¹³⁷ Vr. nr. 650 de Clippele, 15 mei 2000

reglementaire en statutaire ratio's, het houden van de boekhouding, het opvolgen van beheersverrichtingen en van de algemene gang van zaken van de instelling.”¹³⁸

120. Handelingen van materieel beheer zijn daarentegen wel onderworpen aan de btw. Onder materieel beheer wordt verstaan: *“het stellen van alle materiële handelingen die voortvloeien uit de activiteit van de beleggingsinstelling zoals het drukken van de effecten, het maken van publiciteit, het plaatsen van advertenties in de kranten voor het bijeenroepen van vergaderingen en de aankoop, huur of beheer van de lokalen.*”¹³⁹

121. De Administratie heeft wel uitdrukkelijk vermeld in haar beslissing dat de niet-limitatieve lijst van daden van beheer niet geldt voor de vastgoedbevak. Later, in een antwoord op een andere parlementaire vraag¹⁴⁰ antwoordde de Minister dat dezelfde regeling toch moet gelden voor de vastgoedbevak. Hierbij moet wel rekening gehouden worden met de bijzondere aard van de vastgoedbevak omdat er handelingen zijn die betrekking hebben op het administratief beheer verbonden aan het onroerend goed. Dergelijk beheer valt bijgevolg onder de vrijstelling indien *“het tot doel heeft het onroerend patrimonium van de vastgoedinstellingen in stand te houden, te bewaren, te vergroten of het te doen opbrengen of voorzover ze ertoe strekken de administratieve verplichtingen en formaliteiten te vervullen”*. Wel moeten deze handelingen gesteld worden door de beheersvennootschap. Aangezien vastgoedbevaks nu beschouwd worden als alternatieve beleggingsinstellingen dienen de beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen deze daden te verrichten opdat de vastgoedbevak kan genieten van deze vrijstelling.¹⁴¹

122. Lange tijd was de Administratie van mening van de diensten van de bewaarder van de collectieve beleggingsinstelling vrij waren van btw. Sinds het arrest van het Hof van Justitie van 4 mei 2006¹⁴² zijn deze diensten wel onderworpen aan de btw. In dat arrest stelde het Hof dat het beheer op een communautaire wijze geïnterpreteerd moet worden. Het begrip is dus onderworpen aan een strikte interpretatie. Dit arrest is van belang voor de vastgoedbevak als een alternatieve beleggingsinstelling aangezien art. 51 AICB-wet bepaalt dat er een bewaarder

¹³⁸ L. NEVELSTEEN, R. VAN DEN PLAS, “Collectieve beleggingsinstellingen en BTW: een analyse.”, *AFT* 2002, 134; X., “BTW-statuuat icb’s. Bewaarder is geen beheerder.”, *Fisc. Act.* 2006, 10

¹³⁹ L. NEVELSTEEN, R. VAN DEN PLAS, “Collectieve beleggingsinstellingen en BTW: een analyse.”, *AFT* 2002, 134; X., “BTW-statuuat icb’s. Bewaarder is geen beheerder.”, *Fisc. Act.* 2006, 10

¹⁴⁰ *Vr. en Antw.* Senaat 1998-1999, 27 november 1998, nr.1-99, 5246 (Vr. nr. 1510 L. Delcroix)

¹⁴¹ I. MASSIN, “Naar een nieuw BTW-statuuat voor vastgoedbevaks?”, *Fiscoloog* 1999, 3; L. NEVELSTEEN, R. VAN DEN PLAS, “Collectieve beleggingsinstellingen en BTW: een analyse.”, *AFT* 2002, 125-140; *Vr. en Antw.* Senaat 2001-2002, 4 september 2001 (Vr. nr. 650 de Clippele)

¹⁴² H.v.J. 4 mei 2006, *Abbey National Plc.*, zaak C-169/04

benoemd moet worden in de alternatieve beleggingsinstelling door de abi-beheerder. Bijgevolg zullen de diensten van de bewaarder van de AICB wel onder de btw vallen.¹⁴³

123. Het recht op aftrek zal bepaald worden ofwel aan de hand van het algemeen verhoudingsgetal ofwel aan de hand van de regel van het werkelijk gebruik. Het algemeen verhoudingsgetal is een breuk gevormd door het bedrag van de handelingen waarvoor een recht op aftrek uitgeoefend kan worden en het bedrag van alle de door de vastgoedbevak verrichte handelingen. Bij een regel van het werkelijk gebruik kan de btw betaald op de inkomende handelingen toegewezen worden aan ofwel handelingen die wel recht op aftrek geven ofwel handelingen die geen recht op aftrek geven. Om toepassing te maken van deze laatste regel moet de vastgoedbevak hiervoor toestemming vragen aan de BTW-Administratie. De Administratie kan de vastgoedbevak ook verplichten om de regel van het werkelijk gebruik toe te passen, namelijk wanneer het algemeen verhoudingsgetal tot de ongelijkheid in de heffing van de btw leidt.¹⁴⁴

124. Wat de gereglementeerde vastgoedvennootschap betreft, rijst de vraag of deze niet beschouwd kan worden als een beroepsoprichter. De activiteiten van de GVV strekken zich immers uit over de hele vastgoedsector. Ze kan alle activiteiten uitoefenen die betrekking hebben op de verbouwing, de renovatie, de ontwikkeling, de verwerving, de vervreemding, het beheer en de exploitatie van onroerende goederen.¹⁴⁵ De beroepsoprichter is van rechtswege een btw-belastingplichtige aangezien deze geregeld onder bezwarende titel nieuwe gebouwen vervreemdt die hij heeft opgericht of laten oprichten of die hij met voldoening van de btw heeft verkregen. De beroepsoprichter wordt ook wel de bouwpromotor of de projectontwikkelaar genoemd.¹⁴⁶

125. Een belangrijke kenmerk van de GVV is haar lange termijn strategie. Dit is de bedrijfsstrategie van de GVV waarbij ze haar onroerende goederen voor een lange termijn in bezit houdt om het ter beschikking te kunnen stellen aan de gebruikers. De GVV mag zich dus

¹⁴³ X., "BTW-statuuat icb's. Bewaarder is geen beheerder.", *Fisc. Act.* 2006, 9

¹⁴⁴ T. BLOCKERYE, P.-H. BONNEFOY, N. GOOSSENS, J. KESSELAERS, R. NECKEBROECK, H. OP 'T VELD, P. TANSSENS, P. VANDEN BORRE, H. VANGINDERTAEL, *Vastgoedbevaks: Tien jaar K.B. 10 april 1995*, De Boeck & Larcier, Brussel, 2006, 254; I. MASSIN, "Naar een nieuw BTW-statuuat voor vastgoedbevaks?", *Fiscoloog* 1999, 4; K. SCHELLEKENS, *Beleggingsvennootschappen naar Belgisch en Luxemburgs recht*, Gent, Larcier, 2002, 174-175; B. COOPMAN, J. DHANENS, "De belegging in onroerend goed via de vastgoedbevak" in X., *Het onroerend goed in de praktijk*, Mechelen, Kluwer, 2001, 9-10

¹⁴⁵ L. VAN BEVER, A. HERMANS, "De gereglementeerde vastgoedvennootschap. Nieuw statuuat voor de Belgische REIT-sector.", *TRV* 2014, 641

¹⁴⁶ <http://www.imposto.be/nl/kennisbank/nieuwsbrieven/btw-vastgoed-gemengde-gevoelens-bij-de-kwalificatie-als-nieuw-gebouw-deel-1>; S. RUYSSCHAERT, *Vastgoedtransacties met toepassing van de BTW in België. Praktische moeilijkheden voor aftrek van de BTW*, Antwerpen, Maklu, 2004, 19

in geen geval bezighouden met ‘vastgoedtrading’ waarbij ze de onroerende goederen opricht om ze weer opnieuw te verkopen binnen een korte termijn.¹⁴⁷

126. De GVV-wet bepaalt dan ook uitdrukkelijk dat de gereguleerde vastgoedvennootschap niet mag optreden als een bouwpromotor. (art. 41 GVV-wet)¹⁴⁸ Volgens art. 41 GVV- wet is de bouwpromotor een persoon “*wiens hoofd- of bijberoep, met uitsluiting van occasionele verrichtingen, erin bestaat gebouwen op te richten of te laten oprichten om ze hetzij vóór de oprichting, hetzij tijdens de oprichting, hetzij binnen een termijn van vijf jaar na de oprichting, onder bezwarende titel geheel of ten dele te vervreemden.*”

127. De gereguleerde vastgoedvennootschap, net zoals de vastgoedbevak, is een gemengde btw-belastingplichtige aangezien er handelingen zijn die verplicht met toepassing van de btw moeten gebeuren en handelingen die vrijgesteld zijn van de btw. Dit laatste is bijvoorbeeld het geval voor de levering van bepaalde diensten zoals de terbeschikkingstelling van stalling voor rijtuigen. (art. 18 §1, 8° WBTW) Wat betreft de terbeschikkingstelling van onroerende goederen kan de GVV btw aanrekenen op de vestiging van een vruchtgebruik, een recht van opstal en recht van erfpacht op nieuwe gebouwen als ze hiervoor uitdrukkelijk opteert.¹⁴⁹ Indien de gereguleerde vastgoedvennootschap aanvullende diensten levert dan is inzake btw het werk in onroerende staat van belang. De verbouwingswerken die aangepast zijn aan de specifieke behoeften van de huurder¹⁵⁰ zijn daar een voorbeeld van. Deze diensten moeten dan ook met toepassing van de btw gebeuren. (art. 19 §2, 1° WBTW)

128. Aangezien de GVV geen beroepsoprichter is moet ze bij de overdracht ten bezwarende titel van nieuwe gebouwen uitdrukkelijk opteren voor de toepassing van de btw indien ze dat wenst. Indien ze dit niet doet dan is de overdracht onderworpen aan registratierechten. Indien de GVV ingrijpende verbouwingswerken uitvoert aan een gebouw kan dat gebouw in sommige omstandigheden als nieuw beschouwd worden en kan de GVV dus ook voor dit gebouw opteren voor de toepassing van de btw. De Administratie heeft immers in twee

¹⁴⁷ L. VAN BEVER, A. HERMANS, “De gereguleerde vastgoedvennootschap. Nieuw statuut voor de Belgische REIT-sector.”, TRV 2014, 641; T. TILQUIN, V. SIMONART, *Les sociétés immobilières réglementées*, Bruxelles, Larcier, 2014, 67

¹⁴⁸ T. TILQUIN, V. SIMONART, *Les sociétés immobilières réglementées*, Bruxelles, Larcier, 2014, 66 ; T. TILQUIN, V. SIMONART, *Les sociétés immobilières réglementées*, Bruxelles, Larcier, 2014, 84-85

¹⁴⁹ S. RUYSSCHAERT, *Bijzondere BTW-vraagstukken inzake onroerend goed*, Mechelen, Kluwer, 2008, 8-10; F. BORGER, M. GOVERS, “Verkrijging onder bezwarende titel met toepassing van de BTW”, in X., *Het onroerend goed in de praktijk*, Mechelen, Kluwer, 2014, 866

¹⁵⁰ L. VAN BEVER, A. HERMANS, “De gereguleerde vastgoedvennootschap. Nieuw statuut voor de Belgische REIT-sector.”, TRV 2014, 664

gevallen aanvaard dat een verbouwd gebouw toch met toepassing van de btw vervreemd kan worden. Dit is eerst en vooral het geval wanneer het gebouw in zijn structuur of essentiële kenmerken ingrijpend gewijzigd is. Ten tweede, wanneer er twijfels ontstaan omtrent het ingrijpend karakter van de verbouwingswerken, zal het gebouw als nieuw beschouwd worden indien de kostprijs van de verbouwingswerken 60% hoger is dan de verkoopwaarde van de gebouw na de verbouwingswerken.¹⁵¹

129. Voor het overige is dezelfde btw-regime zoals hierboven besproken van toepassing op de gereglementeerde vastgoedvennootschappen. (art. 8 §1 WBTW) Art. 44, §3, 11° WBTW voorziet ook voor de GVV's in een vrijstelling voor de daden van beheer.¹⁵²

130. Mijns inziens moet de wetgever, voor wat betreft het nieuw statuut van de gereglementeerde vastgoedvennootschap, meer duidelijkheid brengen op het vlak van de btw-regime. De GVV heeft immers een veel ruimer activiteitenveld dan de vastgoedbevak en kan activiteiten over de hele vastgoedsector uitoefenen. Op het eerste zicht kan men daarom niet zomaar de hele btw-regime van de vastgoedbevak, zonder enig onderzoek van de GVV, transponeren naar het nieuw GVV-statuuut. Er moet dus met een kritisch oog naar gekeken worden om meer rechtszekerheid te brengen.

2.9.2 In hoofde van de aandeelhouder van de vastgoedbevak en de gereglementeerde vastgoedvennootschap

i) Directe belastingen

a) Roerende inkomsten

131. De vastgoedbevak is verplicht om jaarlijks 80% van de netto-opbrengst die ze behaalt, vermindert met de sommen betaald voor de aflossing van haar schulden, uit te keren aan de beleggers/aandeelhouders. De netto-opbrengst wordt gevormd door de boekhoudkundige winst met uitzondering van de waardeverminderingen, de terugnames van waardeverminderingen en de gerealiseerde meerwaarden. Wat de meerwaarden betreft dient

¹⁵¹ F. BORGER, M. GOVERS, "Verkrijging onder bezwarende titel met toepassing van de BTW", in X., *Het onroerend goed in de praktijk*, Mechelen, Kluwer, 2006, 405

¹⁵² M. DE MUNTER, "Nieuwe gereglementeerde vastgoedvennootschappen met fiscaal gunststatuuut.", *Fiscoloog* 2014, 10; I. MASSIN, "Beheer 'alternatieve beleggingsfondsen' (terug) BTW-vrij", *Fiscoloog* 2015, 10; L. DECLERCK, P.-O. VAN CAUBERGH, "La société immobilière règlementée .", *RGF* 2015, 21

opgemerkt te worden dat deze niet in het nettoresultaat opgenomen worden indien ze worden wederbelegd binnen een periode van vier jaar, te rekenen vanaf de eerste dag van het boekjaar waarin deze meerwaarden werden verwezenlijkt.¹⁵³

132. Op deze dividenden die de aandeelhouders-natuurlijke personen ontvangen is 25% roerende voorheffing verschuldigd.¹⁵⁴ (art. 269,1° WIB92) Als het om een residentiële vastgoedbevak gaat dan is er slechts 15%¹⁵⁵ roerende voorheffing verschuldigd. (*cfr. supra*) De roerende voorheffing die de vastgoedbevak aan de bron moet inhouden is bevrijdend. (art. 313 WIB92) Dit wil zeggen dat de aandeelhouder niet verplicht is om zelf aangifte te doen van deze inkomsten. Hieruit volgt dat de aandeelhouder nog steeds vrij is om deze dividenden op te nemen in zijn aangifte van personenbelasting. In het tegenovergestelde geval, als er geen roerende voorheffing ingehouden was aan de bron door de vastgoedbevak, is er wel een aangifteplicht. Bijgevolg zullen de dividenden onderworpen worden aan een afzonderlijke belasting van 25% waarop nog gemeentelijke opcentiemen betaald moeten worden.¹⁵⁶

133. Bovendien, zoals hierboven als vermeld, wordt er geen roerende voorheffing ingehouden als de genietters van de dividenden spaarders niet-inwoners zijn. Dit is wel alleen van toepassing voor de dividenden die uitgekeerd worden vanaf 1 januari 2013.¹⁵⁷ (art. 106 §7 KB/WIB92)

134. De dividenden ontvangen door de aandeelhouder-vennootschap zijn ook onderworpen aan de roerende voorheffing van 25%. De roerende voorheffing die de vennootschap betaalt kan niet als een beroepskost aanvaard worden en is bijgevolg een verworpen uitgave. (art. 53,2° en 198 WIB92) Vanaf aanslagjaar 2014 is de roerende voorheffing ingehouden op de dividenden van Belgische oorsprong verkregen door Belgische beleggingsvennootschappen niet meer verrekenbaar met de verschuldigde vennootschapsbelasting en ook niet meer terugbetaalbaar. Deze uitsluiting geldt sindsdien voor alle collectieve beleggingsvennootschappen. (art. 185bis §2, tweede lid WIB92) Hieruit volgt dat de bronheffing geen verworpen uitgave meer uitmaakt in de zin van art. 198 §1, 1° WIB92 en

¹⁵³ A. MEYUS, *Beleggingen en fiscus. Hoe fiscaal vriendelijk beleggen?*, Mechelen, Kluwer, 2013, 308

¹⁵⁴ A. MEYUS, *Beleggingen en fiscus. Hoe fiscaal vriendelijk beleggen?*, Mechelen, Kluwer, 2013, 314

¹⁵⁵ J. DE BRUYCKER, “Nieuwe regels voor dividenden residentiële vastgoedbevaks.”, *Fisc. Act.* 2013, 8; art. 269, 3° WIB92

¹⁵⁶ K. KOPPENS, *Onroerende vermogensplanning via een vastgoedbevak: ontmiijner van de patrimoniumvennootschap als tikkende tijdbom*, Mechelen, Kluwer, 2014, 81-82, T. BLOCKERYE, P. VAN CAUBERGH, “Fiscalité de l’investissement dans la brique-papier- SICAFI et certificats immobiliers”, in X., *L’investissement immobilier privé. Questions juridiques et fiscales*, Limal, Anthemis, 2010, 98-99

¹⁵⁷ K. LIEVENS, T. VAN DEN BRUEL, “Beleggingsvennootschappen – B-REIT brengt alternatief voor vastgoedbevak.”, *Fisc. Act.* 2015, 2; Circulaire nr. Ci.RH.233/627.200 van 21 juni 2013, www.fisconetplus.be

ook niet meer bijdraagt tot de vaststelling van de belastbare grondslag zoals bepaald bij art. 185bis WIB92)¹⁵⁸

135. Zoals hierboven reeds vermeld kan de aandeelhouder-vennootschap daarenboven niet genieten van de DBI-aftrek voor de dividenden ontvangen van de beleggingsvennootschap. (art. 203, §1, 2° WIB92) De reden hiervoor is dat men hiermee wou vermijden dat de aandeelhouder-vennootschap helemaal geen belasting zou betalen op winsten afkomstig van een beleggingsvennootschap. De beleggingsvennootschap moet immers zelf geen belasting betalen op inkomsten en meerwaarden op vastgoed. Moest de aandeelhouder wel kunnen genieten van de DBI-aftrek dan zouden de dividenden twee keer onbelast zijn. Dit is zeker niet de bedoeling van de wetgever geweest die met de DBI-aftrek juist wou vermijden dat de dividenden twee maal belast zouden zijn. Daarom voorzien de artikelen 202 §2 en 203 §1 in voorwaarden die vervuld moeten zijn om toepassing te kunnen maken van de DBI-aftrek.¹⁵⁹

136. Op de niet-toepasselijkheid van de DBI-aftrek bestaat wel een uitzondering. Met andere woorden, er is wel DBI-aftrek in het geval waarin de statuten van een beleggingsvennootschap die de dividenden uitkeert voorzien in een jaarlijkse uitkering van ten minste 90% van de verkregen inkomsten. Deze inkomsten komen in aanmerking na aftrek van de bezoldigingen, commissies en kosten. Daarenboven moeten deze inkomsten voortvloeien uit dividenden die beantwoorden aan de taxatievoorwaarde van de DBI-aftrek of uit meerwaarden die ze hebben verwezenlijkt op aandelen die krachtens art. 192,§1 voor vrijstelling in aanmerking komen. (art. 203,§2, tweede lid WIB92) De vennootschap die de dividenden ontvangt moet dus daarop vennootschapsbelasting betalen. Hetzelfde geldt voor de inkoop van eigen aandelen door de vastgoedbevak. (art. 186, eerste lid WIB92 juncto art. 202 §1, 2° WIB92)¹⁶⁰

¹⁵⁸ M. DE MUNTER, "Vastgoedbevaks: toch belasting op belasting?", *Fiscoloog* 2014, 4; M. DE MUNTER, "RV is voortaan eindbelasting voor alle collectieve beleggingsvennootschappen.", *Fiscoloog* 2013, 10; L. DECLERCK, P.-O. VAN CAUBERGH, "La société immobilière règlementée .", *R.G.F.* 2015, 19

¹⁵⁹ K. KOPPENS, *Onroerende vermogensplanning via een vastgoedbevak: ontmiener van de patrimoniumvennootschap als tikkende tijdbom*, Mechelen, Kluwer, 2014,82; M. DE MUNTER, "Nieuw gereguleerde vastgoedvennootschappen met fiscaal gunststatuut.", *Fiscoloog* 2014, 9; B. COOPMAN, J. DHANENS, "De belegging in onroerend goed via de vastgoedbevak" in X., *Het onroerend goed in de praktijk*, Mechelen, Kluwer, 2001, 14; G. DE NEEF, "De gereguleerde vastgoedvennootschap (GVV): nieuw fiscaal gunstregime voor operationele en commerciële vastgoedbedrijven.", *Nieuwsbrief Notariaat* 2014, 4; K. SCHELLEKENS, *Beleggingsvennootschappen naar Belgisch en Luxemburgs recht*, Gent, Larcier, 2002, 93

¹⁶⁰ K. KOPPENS, *Onroerende vermogensplanning via een vastgoedbevak: ontmiener van de patrimoniumvennootschap als tikkende tijdbom*, Mechelen, Kluwer, 2014,82; M. DE MUNTER, "Nieuw gereguleerde vastgoedvennootschappen met fiscaal gunststatuut.", *Fiscoloog* 2014, 9; B. COOPMAN, J. DHANENS, "De belegging in onroerend goed via de vastgoedbevak" in X., *Het onroerend goed in de praktijk*,

137. De aandeelhouders van de gereguleerde vastgoedvennootschap zijn onderworpen aan dezelfde regels als hierboven uiteengezet. Er is geen DBI-aftrek en ook geen verrekening van de roerende voorheffing met de vennootschapsbelasting. (art. 185bis, §2, tweede lid WIB92 en art. 203, §1, 2°bis WIB92)

b) Diverse inkomsten

138. Als een privébelegger zijn aandelen verkoopt op de secundaire markt en daarbij meerwaarden realiseert moet hij in principe geen belasting betalen op die meerwaarden. Een uitzondering hierop is het geval waarin deze belegger speculatief dergelijke verrichting doet, d.w.z. dat de verkoop van aandelen niet valt onder het normaal beheer van het privé vermogen. In dit geval zullen de meerwaarden wel belast worden als een divers inkomen in de personenbelasting en dit tegen een afzonderlijk tarief van 33% verhoogd met de opcentiemen. (art. 90, 1° en art. 171, 1° WIB92)¹⁶¹

139. Hieruit volgt dat meerwaarden belastbaar zijn als een divers inkomen in de personenbelasting als er cumulatief aan twee voorwaarden voldaan wordt. Eerst en vooral moeten deze inkomsten behaald zijn buiten de uitoefening van een beroepswerkzaamheid. Ten tweede mogen ze niet voortkomen uit een normaal beheer van het privé vermogen (roerende goederen, portefeuillewaarden, onroerende goederen).¹⁶²

140. De cruciale vraag hierbij is wat juist onder het normaal beheer van het privé vermogen verstaan wordt. Volgens de Commissie voor de Financiën van de Senaat wijkt dergelijk beheer af van de uitoefening van een winstgevende bezigheid of speculatie. Dit gebeurt zowel door de aard van de goederen, d.w.z. goederen die normaal deel uitmaken van een privé vermogen, als door de aard van de verrichte activiteiten. Handelingen die een goede huisvader stelt om zijn privé vermogen te behouden of te doen aangroeien vallen onder het normaal

Mechelen, Kluwer, 2001, 14; K. SCHELLEKENS, *Beleggingsvennootschappen naar Belgisch en Luxemburgs recht*, Gent, Larcier, 2002, 97

¹⁶¹ K. KOPPENS, *Onroerende vermogensplanning via een vastgoedbevak: ontmijsner van de patrimoniumvennootschap als tikkende tijdbom*, Mechelen, Kluwer, 2014, 83-84; B. COOPMAN, J. DHANENS, “De belegging in onroerend goed via de vastgoedbevak” in X., *Het onroerend goed in de praktijk*, Mechelen, Kluwer, 2001, 14

¹⁶² A. MEYUS, *Beleggingen en fiscus. De beleggingsproducten fiscaal uitgeklaard.*, Mechelen, Kluwer, 2015, 86; K. SCHELLEKENS, *Beleggingsvennootschappen naar Belgisch en Luxemburgs recht*, Gent, Larcier, 2002, 82

beheer. Meer bepaald handelt een belegger als een goede huisvader indien de handelingen die hij stelt niet door herhaling de aard verkrijgen van een winstgevende activiteit, niet speculatief en niet abnormaal zijn.¹⁶³

141. Indien de belegger inkomsten verkrijgt in het kader van een beroepswerkzaamheid dan worden deze inkomsten belast als een beroepsinkomen. Hiervoor moeten wel twee voorwaarden aanwezig zijn: enerzijds een winstgevende bezigheid of activiteiten die voldoende frequent zijn en anderzijds een winstoogmerk in de uitoefening van deze bezigheid.¹⁶⁴

142. Verrichtingen met een puur speculatief inzicht vallen ook niet onder het normaal beheer van het privé vermogen en worden bijgevolg belast als een divers inkomen. Speculatie is volgens de Administratie een verrichting waarbij de belegger veel risico loopt op winst of verlies. Er is geen speculatie voorhanden in het geval waarin een belegger als beheerder van zijn privé vermogen de bedoeling heeft om zijn belegging te doen opbrengen. Daarentegen bestaat er wel speculatie als een belegger de bedoeling heeft om iets te kopen om het na een korte of lange termijn met winst te verkopen. Met andere woorden, de belegger koopt iets alleen met de doelstelling om er na een bepaalde termijn winst uit te halen. Er moet een subjectieve ingesteldheid aanwezig zijn.¹⁶⁵

143. Volgens de rechtspraak zijn geen speculatieve intenties vereist in hoofde van de belastingplichtige om de meerwaarden te kunnen belasten als diverse inkomsten. Art. 90, 1° WIB92 stelt immers ook winsten of baten uit niet-speculatieve verrichtingen belastbaar. Abnormaal beheer is bijgevolg te onderscheiden van speculatie en moet beoordeeld worden in het licht van alle feitelijke omstandigheden.¹⁶⁶

144. Wat de meerwaarden op aandelen betreft stelt art. 90, 9° WIB92 dat de meerwaarden die verwezenlijkt zijn naar aanleiding van de overdracht onder bezwarende titel van die aandelen buiten de uitoefening van een beroepswerkzaamheid belastbaar zijn als een divers inkomen. Art. 90, 9° WIB92 geldt wel alleen voor meerwaarden die gerealiseerd zijn door een speculatieve of abnormale aandelenoverdracht. Als de overdracht van de aandelen kadert

¹⁶³ A. MEYUS, *Beleggingen en fiscus. De beleggingsproducten fiscaal uitgeklaard.*, Mechelen, Kluwer, 2015, 87

¹⁶⁴ A. MEYUS, *Beleggingen en fiscus. De beleggingsproducten fiscaal uitgeklaard.*, Mechelen, Kluwer, 2015, 87

¹⁶⁵ A. MEYUS, *Beleggingen en fiscus. De beleggingsproducten fiscaal uitgeklaard.*, Mechelen, Kluwer, 2015, 88; K. SCHELLEKENS, *Beleggingsvennootschappen naar Belgisch en Luxemburgs recht*, Gent, Larcier, 2002, 83; Brussel (fisc.) (6^{de} kamer) 19 februari 2010, *FJF* 2010, 765

¹⁶⁶ Brussel (fisc.) (6^{de} kamer) 19 februari 2010, *FJF* 2010, 765

binnen het normaal beheer van het privé vermogen is er immers een volledige en definitieve vrijstelling van de gerealiseerde meerwaarde. Belangrijk is dat de volledige meerwaarde belastbaar is. De belegger kan geen kosten aftrekken in tegenstelling tot meerwaarden die belastbaar zijn op grond van art. 90, 1° WIB92. Daarenboven is er een onmiddellijke belastingheffing tenzij in de gevallen bedoeld bij art. 95 WIB92 waar er van een tijdelijke vrijstelling van belastingheffing genoten kan worden.¹⁶⁷

145. Volgens de Administratie vallen de verrichtingen met beursgenoteerde aandelen onder het normaal beheer van het privé vermogen, zelfs als de belegger herhaaldelijk overgaat tot de aan- en verkoop. Het nastreven van winst is geen abnormaal beheer van het privé vermogen. Ook de rechtspraak is van mening dat de fiscale optimalisatie en het nastreven van de beste prijs niet onverenigbaar zijn met het normaal beheer van het privé vermogen.¹⁶⁸

146. Tot slot, de meerwaarden die gerealiseerd worden door een aandeelhouder-vennootschap in het geval deze haar aandelen op de secundaire markt verkoopt maken deel uit van zijn belastbare grondslag en worden dus belast. De reden hiervoor is dat de dividenden die zouden voortvloeien uit deze aandelen niet in aanmerking komen voor de DBI-aftrek. Dit laatste is immers een voorwaarde volgens art. 192 §1 WIB92 om te kunnen genieten van een vrijstelling op verwezenlijkte meerwaarden op aandelen.¹⁶⁹

147. Dezelfde logica als hierboven kan doorgetrokken worden naar de gereguleerde vastgoedvennootschappen.

c) Inkoop van eigen aandelen

148. De verkrijging van eigen aandelen door een vennootschap kan gezien worden als een vorm van winstuitkering door de vennootschap. De vennootschap die eigen aandelen inkoopt betaalt hiervoor immers een dividend aan de aandeelhouders. Art. 186 WIB92 bepaalt wat juist onder het dividend verstaan moet worden. Het dividend is “*het positieve verschil tussen*

¹⁶⁷ A. MEYUS, *Beleggingen en fiscus. De beleggingsproducten fiscaal uitgeklaard.*, Mechelen, Kluwer, 2015, 93

¹⁶⁸ K. SCHELLEKENS, *Beleggingsvennootschappen naar Belgisch en Luxemburgs recht*, Gent, Larcier, 2002, 83; Brussel (fisc.) (6^{de} kamer) 19 februari 2010, *FJF* 2010, 765; Brussel 19 april 2005, *FJF* 2005, 882

¹⁶⁹ K. KOPPENS, *Onroerende vermogensplanning via een vastgoedbevak: ontmijsner van de patrimoniumvennootschap als tikkende tijdbom*, Mechelen, Kluwer, 2014, 84

de verkrijgingsprijs of, bij ontstentenis daarvan, de waarde van die aandelen, en het gedeelte van het gerevalueerde gestorte kapitaal dat de verkregen aandelen vertegenwoordigen.”¹⁷⁰

149. De inkoopbonus die een aandeelhouder ontvangt in het geval een beleggingsvennootschap eigen aandelen inkoopt en de inkomsten die daaruit voortvloeien toekent aan de aandeelhouders wordt niet belast als een roerend inkomen. De aandeelhouder moet dus op deze inkomsten geen roerende voorheffing betalen noch daarvan een aangifte doen in de personenbelasting. (art. 21, 2° WIB92, art. 264, 2° WIB92)¹⁷¹

150. Aangezien de gereguleerde vastgoedvennootschap geen beleggingsvennootschap is kan de vrijstelling bepaald bij art. 21, 2° WIB92 niet van toepassing zijn voor de inkomsten die voortvloeien uit de inkoop van eigen aandelen. Bijgevolg zullen de uitkeringen die de aandeelhouder ontvangt van de gereguleerde vastgoedvennootschap indien deze haar aandelen inkoopt onderworpen worden aan de roerende voorheffing van 25%. (art. 171, 3° WIB92)

ii) Indirecte belastingen

a) Successierechten

151. Zoals hierboven al vermeld is vanaf 1 januari 2015 de Vlaamse Codex Fiscaliteit in werking getreden. Deze nieuwe codex bundelt de regelgeving van het Vlaams Wetboek der Successierechten en het Vlaams Wetboek der registratie-, hypotheek- en griffierechten. Het materie van de successierechten behoort ook tot de bevoegdheid van de Gewesten. De Gewesten zijn nu niet alleen bevoegd om de aanslagvoet en de vrijstellingen te bepalen van het successierecht en het recht van overgang bij overlijden maar ze zijn ook bevoegd voor de

¹⁷⁰ N. DE BEULE, K. VANDEPOORTE, I. VAN DE WOESTEYNE, “Roerende voorheffing bij verkrijging van eigen aandelen door een Belgische vennootschap: hindernissen en valkuilen.”, *A.F.T.* 2011, 15-16

¹⁷¹ K. KOPPENS, *Onroerende vermogensplanning via een vastgoedbevak: ontmijner van de patrimoniumvennootschap als tikkende tijdbom*, Mechelen, Kluwer, 2014, 84; ¹⁷¹ B. COOPMAN, J. DHANENS, “De belegging in onroerend goed via de vastgoedbevak” in X., *Het onroerend goed in de praktijk*, Mechelen, Kluwer, 2001, 13; K. SCHELLEKENS, *Beleggingsvennootschappen naar Belgisch en Luxemburgs recht*, Gent, Larcier, 2002, 94

inning en de invordering van de erfbelasting. De erfbelasting is een nieuwe verzamelterm voor het successierecht en het recht van overgang bij overlijden.¹⁷²

152. Het Vlaamse Gewest heeft dan een vrijstelling van de successierecht ingevoerd voor de aandelen die een natuurlijke persoon bezit in een door de Vlaamse regering erkende vastgoedbevak als deze deel uitmaken van de nalatenschap van de overledene die zijn laatste woonplaats in het Vlaamse Gewest had. (art. 2.7.6.0.1, §1, eerste en tweede lid, §2,§3 en §5 VCF) Het gaat hier niet om aandelen van alle vastgoedbevaks maar enkel om aandelen van de door de FSMA erkende vastgoedbevaks die uitsluitend tot doel hebben het financieren en het realiseren van projecten voor de oprichting van serviceflatgebouwen of woningcomplexen met dienstverlening. Alleen deze vastgoedbevaks kunnen erkend worden door de Vlaamse regering. In België is alleen de vastgoedbevak “Care Property Invest” erkend door de Vlaamse regering.¹⁷³

153. Om van deze vrijstelling te kunnen genieten moeten er een aantal voorwaarden vervuld worden. Eerst en vooral moeten de aandelen gedurende vijf jaar voor het openvallen van de nalatenschap en uiterlijk in het jaar 2005 ingeschreven zijn op naam van de overledene of de echtgenoot. Ten tweede moeten de aandelen minstens drie jaar volgestort zijn op de datum van het openvallen van de nalatenschap. Als de erkenning van de Vlaamse regering ingetrokken wordt dan vervalt de vrijstelling niet indien de aandelen alsnog voor de intrekking volstort zijn. (art. 2.7.6.0.1, §1, eerste en tweede lid, §2,§3 en §5 VCF)¹⁷⁴

154. Wat het Waals Gewest en Brussels Hoofdstedelijk Gewest betreft is er geen vrijstelling ingevoerd voor de aandelen van de vastgoedbevak.

155. Volgens art. 2.7.6.0.1, §3 Vlaamse Codex Fiscaliteit kunnen enkel vennootschappen die uitsluitend tot doel hebben “*het financieren en realiseren van projecten inzake het tot stand brengen van serviceflatgebouwen*” een beroep doen op de vrijstelling van successierechten. Aangezien de gereglementeerde vastgoedvennootschap een veel bredere waaier van activiteiten uitoefent kan deze vrijstelling niet van toepassing zijn op de GVV’s. Bijgevolg zijn de aandeelhouders van de gereglementeerde vastgoedvennootschappen onderworpen aan

¹⁷² <http://www.immospector.be/newsview.aspx?contentdomains=IMMONEW&id=kl1851980&lang=nl>

¹⁷³ K. SCHELLEKENS, *Beleggingsvennootschappen naar Belgisch en Luxemburgs recht*, De Boeck & Larcier, Brussel, 2002, 184; K. KOPPENS, *Onroerende vermogensplanning via een vastgoedbevak: ontminner van de patrimoniumvennootschap als tikkende tijdbom*, Mechelen, Kluwer, 2014, 84-85

¹⁷⁴ K. SCHELLEKENS, *Beleggingsvennootschappen naar Belgisch en Luxemburgs recht*, De Boeck & Larcier, Brussel, 2002, 185

het successierecht als er aandelen van de GVV in de nalatenschap van de erflater aanwezig zijn.

b) Taks op de beursverrichtingen

156. Taks op de beursverrichtingen of de beurstaks is een belasting verschuldigd als bij bepaalde effectenverrichtingen in België een financiële bemiddelaar tussenkomt. (art. 120 W. Taksen) Zo wordt de beurstaks van 0,09% geheven op elke afstand onder bezwarende titel, zoals de aankoop en verkoop, van aandelen uitgegeven door een beleggingsvennootschap. In het geval waarin de instelling voor collectieve belegging voor eigen rekening optreedt en belegt is er geen beurstaks verschuldigd. (art. 126/1 W. Taksen)¹⁷⁵

157. De wetgever wou, ook wat betreft de beurstaks, eenzelfde heffing doorvoeren voor de gereguleerde vastgoedvennootschappen. (aanvulling art. 121, §1, 1° Wetboek diverse rechten en taksen) De beurstaks is verder ook verschuldigd bij de inkoop van eigen aandelen als de aandeel afgestaan wordt aan de beleggingsvennootschap of aan de gereguleerde vastgoedvennootschap. In dit geval bedraagt het tarief 1%. (art. 122, 3° Wetboek diverse rechten en taksen) Tot slot zijn ook de activiteiten die voor eigen rekening gedaan worden door de gereguleerde vastgoedvennootschap vrijgesteld van de beurstaks. (art. 126/1, 2° Wetboek diverse rechten en taksen)

¹⁷⁵K. KOPPENS, *Onroerende vermogensplanning via een vastgoedbevak: ontwijper van de patrimoniumvennootschap als tikkende tijdbom*, Mechelen, Kluwer, 2014, 85; M. DE MUNTER, “Nieuwe gereguleerde vastgoedvennootschappen met fiscaal gunststatuut.”, *Fiscoloog* 2014, 9; K. LIEVENS, T. VAN DEN BRUEL, “Beleggingsvennootschappen- B-REIT brengt alternatief voor vastgoedbevak.”, *Fisc. Act.* 2015, 3; G. DE NEEF, “De gereguleerde vastgoedvennootschap (GVV): nieuw fiscaal gunstregime voor operationele en commerciële vastgoedbedrijven.”, *Nieuwsbrief Notariaat* 2014, 4; L. DECLERCK, P.-O. VAN CAUBERGH, “La société immobilière règlementée .”, *R.G.F.* 2015, 21

2.10 Vergelijking vastgoedbevak en geregementeerde vastgoedvennootschap

2.10.1 Vastgoedbevak vs. Geregementeerde vastgoedvennootschap

a) Gelijkenissen

158. De regels met betrekking tot het GVV-statuuut hebben veel gelijkenissen met de regels van het vastgoedbevak statuut. Op inhoudelijk vlak is het GVV-statuuut dus voor een groot deel gebaseerd op de vastgoedbevak reglementering aangezien bepaalde regels gewoonweg overgenomen zijn naar de geregementeerde vastgoedvennootschap. Een van de redenen hiervoor is de deadline die bijna verstreek om de AIMF-richtlijn in de nationale wetgeving om te zetten. De wetgever wou immers snel een alternatief bieden voor de AICB-wet en behield daarvoor de grootste deel van de vastgoedbevak regels voor het statuut van de geregementeerde vastgoedvennootschappen. In de memorie van toelichting bij het wetsontwerp van de GVV-wet staat dan ook dat *“de regels die hun oorsprong enkel vinden in het statuut of de kenmerken van instellingen voor collectieve belegging of die om reden afwijken van de bepalingen van het gemeen vennootschapsrecht, natuurlijk niet werden hernomen. Anderzijds zijn de prudentiële regels geïnspireerd op de wet op het statuut van en het toezicht op de kredietinstellingen voor wat bepaalde aspecten betreft.”*¹⁷⁶

159. Eerst en vooral moet zowel de vastgoedbevak als de geregementeerde vastgoedvennootschap een vergunning aanvragen bij de FSMA om haar activiteiten te kunnen ontplooiën.¹⁷⁷ Verder zal de GVV dezelfde vastgoed kunnen blijven bezitten als de vastgoedbevak. Meer nog, zoals bij de vastgoedbevak is er bij de GVV statuut een verplichte jaarlijkse uitkering van de dividenden aan de aandeelhouders¹⁷⁸, beperkte schuldgraad¹⁷⁹,

¹⁷⁶ L. VAN BEVER, A. HERMANS, “De geregementeerde vastgoedvennootschap. Nieuw statuut voor de Belgische REIT-sector.”, *TRV* 2014, 643-644; Wetsontwerp betreffende de geregementeerde vastgoedvennootschappen, *Parl. St.* Kamer 2013-2014, memorie van toelichting, nr. 3497/001, 12

¹⁷⁷ Art. 11 §1 Wet van 19 april 2014 betreffende de alternatieve instellingen voor collectieve belegging en hun beheerders, *BS* 17 juni 2014; art. 3 Koninklijk Besluit van 13 juli 2013 met betrekking tot geregementeerde vastgoedvennootschappen, *BS* 16 juli 2014; T. TILQUIN, V. SIMONART, *Les sociétés immobilières réglementées*, Bruxelles, Larcier, 2014, 40

¹⁷⁸ Art. 27 §1 vastgoedbevak-KB, art. 13 §1 KB met betrekking tot geregementeerde vastgoedvennootschappen

¹⁷⁹ Art. 27 §2, 1° vastgoedbevak-KB, art. 13 §2 KB met betrekking tot geregementeerde vastgoedvennootschappen; T. TILQUIN, V. SIMONART, *Les sociétés immobilières réglementées*, Bruxelles, Larcier, 2014, 44; L. DECLERCK, P.-O. VAN CAUBERGH, “La société immobilière règlementée.”, *R.G.F.* 2015, 15

risicodiversificatie¹⁸⁰, hetzelfde minimumkapitaal¹⁸¹, verplichte beursnotering, dezelfde regeling inzake belangenconflicten¹⁸², de verplichte aanwezigheid van een onafhankelijke vastgoeddeskundige¹⁸³, het toezicht door de FSMA¹⁸⁴ en de fiscale transparantie¹⁸⁵. Dit laatste houdt in dat er in hoofde van de vastgoedbevak of de GVV slechts een beperkte belasting geheven wordt. De aandeelhouders daarentegen betalen wel een belasting op de uitkeringen die ze ontvangen van de vastgoedbevak of de gereguleerde vastgoedvennootschap. Tot slot kan zowel de vastgoedbevak als de gereguleerde vastgoedvennootschap deelnemingen bezitten in dochtervennootschappen die alleen vastgoeddochters en institutionele GVV's of vastgoedbevak kunnen zijn.¹⁸⁶

b) Verschillen

160. Het eerste verschilpunt tussen de gereguleerde vastgoedvennootschap en de vastgoedbevak als een alternatieve beleggingsinstelling ligt in de activiteit die ze uitoefenen. De operationele-commerciële activiteit van de gereguleerde vastgoedvennootschap bestaat in het ter beschikking stellen van onroerende goederen aan de gebruikers. Dit kan zowel rechtstreeks als onrechtstreeks via een vennootschap waarin ze een deelneming bezit. De gereguleerde vastgoedvennootschap ontplooit een ruim waaier van activiteiten die betrekking hebben op de oprichting, de verbouwing, de renovatie, de ontwikkeling, de verwerving, de vervreemding, het beheer en de exploitatie van onroerende goederen. De GVV heeft hiervoor een eigen strategie die bepaald wordt voor een lange termijn. De alternatieve beleggingsinstelling daarentegen heeft een statutair ontwikkeld beleggingsbeleid. De activiteit van de vastgoedbevak als een alternatieve beleggingsinstelling bestaat in het ophalen van het kapitaal bij de beleggers. Dit kapitaal wordt dan belegt met het oog op het behalen van een *“pooled return”*. Dit laatste is *“het rendement dat wordt gegenereerd door het gebundeld*

¹⁸⁰ Art. 38 vastgoedbevak-KB, art. 15 §1, tweede lid KB met betrekking tot gereguleerde vastgoedvennootschappen; L. DECLERCK, P.-O. VAN CAUBERGH, “La société immobilière réglementée.”, R.G.F. 2015, 15

¹⁸¹ Art. 196 §3 AICB-wet, art. 11§2 GVV-wet

¹⁸² Art. 18 vastgoedbevak-KB, art. 8 KB met betrekking tot gereguleerde vastgoedvennootschappen, art. 6, 10° GVV-wet juncto art. 36 GVV-wet, art. 44 AICB-wet

¹⁸³ Art. 6 vastgoedbevak-KB, art. 24 §1 GVV-wet

¹⁸⁴ Art. 337 §1 AICB-wet, art. 52 §1 GVV-wet

¹⁸⁵ Wetsontwerp betreffende de gereguleerde vastgoedvennootschappen, *Parl. St. Kamer* 2013-2014, memorie van toelichting, nr. 3497/001, 6

¹⁸⁶ L. VAN BEVER, A. HERMANS, “De gereguleerde vastgoedvennootschap. Nieuw statuut voor de Belgische REIT-sector.”, *TRV* 2014, 686

*risico dat voortvloeit uit het verwerven, aanhouden of verkopen van beleggingsactiva (met inbegrip van de activiteiten om de waarde van deze activa te optimaliseren of te verhogen), ongeacht of verschillende rendementen voor de investeerders worden gegenereerd.”*¹⁸⁷ De vastgoedbevak houdt zich louter bezig met overnames van onroerende goederen met het doel deze te verhuren en dus huurgelden te innen of deze weer te vervreemden.¹⁸⁸

161. Alle activiteiten van de gereguleerde vastgoedvennootschap mogen niet gedelegeerd worden aan derden maar moeten door de GVV zelf uitgeoefend worden. De GVV moet daarvoor zorgen voor operationele teams maar kan nog wel een beroep doen op externe leveranciers zoals de architecten, aannemers of advocaten. De essentie van de activiteit van de GVV, meer bepaald de “*verantwoordelijkheid voor en de coördinatie van de ondernemingsactiviteit*” is wel voorbehouden voor de GVV zelf.¹⁸⁹

162. Verder mogen de dochtervennootschappen van een openbare gereguleerde vastgoedvennootschap onder bepaalde strikte voorwaarden vastgoeddiensten leveren aan derden (art. 6 ICB-wet) De alternatieve beleggingsinstelling kan een dergelijke activiteit niet ontplooiën.¹⁹⁰

163. De gereguleerde vastgoedvennootschap is een gewone operationele vennootschap en moet dus handelen volgens het maatschappelijk doel. Dit impliceert dat de GVV niet in het uitsluitend belang van de aandeelhouders moet handelen zoals bij de alternatieve beleggingsinstelling. De vennootschapsbelang staat centraal in de GVV. Ook het belang van de gebruikers van onroerende goederen wordt mee in rekening gebracht in de GVV.¹⁹¹

¹⁸⁷ Wetsontwerp betreffende de gereguleerde vastgoedvennootschappen, *Parl. St. Kamer 2013-2014*, memorie van toelichting, nr. 3497/001, 9; L. DECLERCK, P.-O. VAN CAUBERGH, “La société immobilière réglementée.”, *R.G.F.* 2015, 15

¹⁸⁸ L. VAN BEVER, A. HERMANS, “De gereguleerde vastgoedvennootschap. Nieuw statuut voor de Belgische REIT-sector.”, *TRV* 2014, 641; A. MEYUS, *Beleggingen en fiscus. De beleggingsproducten fiscaal uitgeklaard.*, Mechelen, Kluwer, 2015, 288; Wetsontwerp betreffende de gereguleerde vastgoedvennootschappen, *Parl. St. Kamer 2013-2014*, memorie van toelichting, nr. 3497/001, 9; T. TILQUIN, V. SIMONART, *Les sociétés immobilières réglementées*, Bruxelles, Larcier, 2014, 36

¹⁸⁹ L. VAN BEVER, A. HERMANS, “De gereguleerde vastgoedvennootschap. Nieuw statuut voor de Belgische REIT-sector.”, *TRV* 2014, 641; A. MEYUS, *Beleggingen en fiscus. De beleggingsproducten fiscaal uitgeklaard.*, Mechelen, Kluwer, 2015, 288

¹⁹⁰ L. VAN BEVER, A. HERMANS, “De gereguleerde vastgoedvennootschap. Nieuw statuut voor de Belgische REIT-sector.”, *TRV* 2014, 641

¹⁹¹ L. VAN BEVER, A. HERMANS, “De gereguleerde vastgoedvennootschap. Nieuw statuut voor de Belgische REIT-sector.”, *TRV* 2014, 641; A. MEYUS, *Beleggingen en fiscus. De beleggingsproducten fiscaal uitgeklaard.*, Mechelen, Kluwer, 2015, 289 ; T. TILQUIN, V. SIMONART, *Les sociétés immobilières réglementées*, Bruxelles, Larcier, 2014, 37 ; T. TILQUIN, V. SIMONART, *La réglementation des sicafi*, Bruxelles, Larcier, 2013, 19 ; L. DECLERCK, P.-O. VAN CAUBERGH, “La société immobilière réglementée.”, *R.G.F.* 2015, 16

164. Tot slot moet de GVV niet vertegenwoordigt worden door twee bestuurders voor de daden van beschikking op vastgoed en moet er geen ‘persoon belast met de financiële dienst’ aangesteld worden.¹⁹²

2.10.2 Het voordeligst statuut

165. Het statuut van de gereguleerde vastgoedvennootschap heeft als voordeel dat het beter afgestemd is op de economische realiteit. Het GVV-statuuut biedt immers een wettelijk kader dat dichter aansluit bij de door hen gevoerde activiteiten terwijl de AIMF-wetgeving louter bijkomende reglementering oplegt zonder enkele economische meerwaarde daartegenover. Zo zal een vastgoedbevak bijvoorbeeld een abi-beheerder moeten aanstellen en regelmatig stresstests voor risicobeheer en liquide middelen moeten uitvoeren. Dit vergt bijkomende kosten en financiële middelen.¹⁹³

166. De langetermijnstrategie en de brede waaier van activiteiten van de gereguleerde vastgoedvennootschap maken dat de GVV veel meer kan doen voor de belegger dan de vastgoedbevak die alleen huurgelden kan innen van onroerende goederen en onroerende goederen verder vervreemden. Dit heeft ook tot gevolg dat het rendement dat de GVV verkrijgt uit haar activiteiten allicht veel hoger zal liggen dan die van de vastgoedbevak. De aandeelhouders zullen als beleggers hierbij zeker gebaat zijn. Bovendien zijn de inkomsten en opbrengsten die de gereguleerde vastgoedvennootschap behaalt niet afhankelijk van de financiële middelen die opgehaald worden bij de beleggers.¹⁹⁴ Meer nog, de langetermijnstrategie van de GVV laat toe dat de ter beschikkingstelling van onroerende goederen aan de gebruikers voor de volledige levensduur van het onroerend goed kan gebeuren. Hierdoor is de belegger veel meer zeker van een mooie opbrengst over een lange

¹⁹² L. VAN BEVER, A. HERMANS, “De gereguleerde vastgoedvennootschap. Nieuw statuut voor de Belgische REIT-sector.”, *TRV* 2014, 641

¹⁹³ <http://www.mijnkapitaal.be/andere-beleggingen/aandelen/een-gewaarschuwd-vastgoedbevak-belegger/>; L. DECLERCK, P. – O. VAN CAUBERGH, “La société immobilière réglementée”, *R.G.F.* 2015, 14

¹⁹⁴ L. VAN BEVER, A. HERMANS, “De gereguleerde vastgoedvennootschap. Nieuw statuut voor de Belgische REIT-sector.”, *TRV* 2014, 648; Wetsontwerp betreffende de gereguleerde vastgoedvennootschappen, *Parl. St.* Kamer 2013-2014, memorie van toelichting, nr. 3497/001, 10

termijn, wat de aantrekkelijkheid van de gereglementeerde vastgoedvennootschap nog meer verhoogt.¹⁹⁵

167. De gereglementeerde vastgoedvennootschap heeft verder een grotere soepelheid wat betreft haar beleidsstrategie. Haar strategie kan gemakkelijk aangepast worden aan de opportuniteiten terwijl het beleggingsbeleid van de vastgoedbevak ingeschreven moet zijn in de statuten.¹⁹⁶

168. Wat het fiscaal regime betreft heeft het statuut van de gereglementeerde vastgoedvennootschap dezelfde fiscale gunsten als de vastgoedbevak. De wetgever wou immers neutraliteit op fiscaal vlak tussen beide statuten. Momenteel zijn er hier en daar hiaten door de vergeetachtigheid of de nalatigheid van de wetgever en wellicht zal hieraan in de toekomst verholpen worden. Dit is allicht de wens van de wetgever.¹⁹⁷

2.10.3 Bepalende factoren aantrekkelijkheid indirecte belegging in vastgoed

169. De sector van de indirecte belegging in vastgoed en meer bepaald de sector van de vastgoedbevaks en de gereglementeerde vastgoedvennootschappen is van zeer groot belang voor de Belgische economie.¹⁹⁸ De vastgoedbevaks hebben immers tijdens de financiële crisis hun succes bewezen en zijn er goed uit gekomen. De reden hiervoor is enerzijds de tastbare waarde van het vastgoed dat wordt aangehouden en anderzijds de waardecreatie die voortkomt uit stabiele inkomstenstromen voortvloeiend uit de terbeschikkingstelling van vastgoed.¹⁹⁹

170. Naarmate de omvang van het vastgoed dat ter beschikking gesteld wordt aan de gebruikers groter wordt, krijgen de aandeelhouders betere schaalvoordelen en is er een betere risicodiversificatie. Het positief gevolg hiervan is dat het rendement van de geïnvesteerde middelen verhoogd wordt. Dit maakt dat de indirecte belegging in vastgoed via de

¹⁹⁵ Wetsontwerp betreffende de gereglementeerde vastgoedvennootschappen, *Parl. St. Kamer* 2013-2014, memorie van toelichting, nr. 3497/001, 10

¹⁹⁶ L. VAN BEVER, A. HERMANS, “De gereglementeerde vastgoedvennootschap. Nieuw statuut voor de Belgische REIT-sector.”, *TRV* 2014, 648; Wetsontwerp betreffende de gereglementeerde vastgoedvennootschappen, *Parl. St. Kamer* 2013-2014, memorie van toelichting, nr. 3497/001, 10

¹⁹⁷ HERMANS, A., CLAES W. en VAN BEVER L., “Belgische REIT-sector krijgt statuut van ‘Gereglementeerde vastgoedvennootschap’”, *Eubelius Spotlights* juni 2014, 1-5

¹⁹⁸ T. TILQUIN, V. SIMONART, *Les sociétés immobilières réglementées*, Bruxelles, Larcier, 2014, 33

¹⁹⁹ Wetsontwerp betreffende de gereglementeerde vastgoedvennootschappen, *Parl. St. Kamer* 2013-2014, memorie van toelichting, nr. 3497/001, 5

vastgoedbevak als een alternatieve beleggingsinstelling of via de gereguleerde vastgoedvennootschap aantrekkelijk is, zowel voor de particuliere als de institutionele beleggers.²⁰⁰ Daarenboven zijn er nog een tal van factoren die ervoor zorgen dat de indirecte belegging in vastgoed nog steeds aantrekkelijk blijft. Hieronder een overzicht hiervan.

171. In tijden van de aanzienlijke belastingoptimalisatie structuren die de belastingplichtigen op poten zetten om zo weinig mogelijk belastingen te betalen en de groeiende strijd hiertegen op nationaal en Europees vlak is de beperkte belastbare grondslag van de vastgoedbevak en de gereguleerde vastgoedvennootschap een zeer aantrekkelijke factor. Hoe minder belastingen de vastgoedbevak en de GVV moet betalen hoe meer de aandeelhouder belegger krijgt als een jaarlijkse uitkering. 80% van wat overblijft na de belasting wordt immers als een dividend doorgeschoven naar de aandeelhouders. Op deze manier kan de belegger ook mee genieten van de beperkte belastbare grondslag van de vastgoedbevak of de GVV.

172. De belegger die de aandeelhouder is van de residentiële GVV of de residentiële vastgoedbevak moet slechts 15% roerende voorheffing betalen op de inkomsten die hij verkrijgt. Dit is een bevrijdende roerende voorheffing. De aandeelhouder hoeft dus zijn inkomsten niet meer aan te geven in zijn aangifte personenbelasting. De roerende voorheffing en de beurstaks is de enige belasting die rust op de schouders van de belegger. De belegger moet immers geen registratiebelasting betalen op de overdracht van onroerende goederen of vestiging van zakelijke rechten daarop. Meer nog, hij moet ook geen onroerende voorheffing betalen aangezien de onroerende goederen niet in zijn bezit zijn. De vastgoedbevak of de GVV staan zelf in voor deze belastingen. De belegger die belegt in een erkende vastgoedbevak is bovendien vrijgesteld van successierechten. Verder moet de belegger van de vastgoedbevak ook geen belasting betalen indien de vastgoedbevak een dividend uitkeert bij de inkoop van eigen aandelen. Tot slot worden de meerwaarden op aandelen slechts belast als een divers inkomen als er sprake is van speculatie of abnormaal beheer. Zoals hierboven vermeld is de Administratie van mening dat er geen sprake is van abnormaal beheer bij verrichtingen met beursgenoteerde aandelen, zelfs als de belegger herhaaldelijk overgaat tot aan- en verkoop. Indien de belegger handelt als een goede huisvader wordt hij niet belast op de meerwaarden.

²⁰⁰ L. VAN BEVER, A. HERMANS, “De gereguleerde vastgoedvennootschap. Nieuw statuut voor de Belgische REIT-sector.”, *TRV* 2014, 646; Wetsontwerp betreffende de gereguleerde vastgoedvennootschappen, *Parl. St. Kamer* 2013-2014, memorie van toelichting, nr. 3497/001, 5

173. Deze fiscale voordelen zijn zeer grote incentives voor de belegger om niet zelf onroerende goederen aan te houden maar zijn financiële middelen te beleggen in de vastgoedbevak of de gereglementeerde vastgoedvennootschap.

174. De gereglementeerde vastgoedvennootschap heeft een actief beheer waardoor ze zelf zorgt voor de ontwikkeling en het dagelijks beheer van onroerende goederen. Daarnaast kan ze aanvullend bij de terbeschikkingstelling van onroerende goederen diensten aanbieden aan de gebruikers. (art. 4 §2, tweede lid GVV-wet) Als een operationele zelfbeheerde vennootschap zorgt de GVV dus actief voor het onroerend goed en laat het zo goed mogelijk renderen. De belegger hoeft niets te doen en krijgt jaarlijks een zeer mooi rendement in ruil voor zijn financiële inbreng. Hij moet het onroerend goed niet onderhouden en/of herstellen en moet niet instaan voor de mogelijke gebreken.²⁰¹ Daarenboven, door de langetermijnstrategie van de GVV is de belegger zeker van een opbrengst over een lange duur en kan hij op zijn beide oren slapen.

175. Als het onroerend goed verhuurd wordt moet de belegger niet zelf de huurder controleren, de betalingen opvolgen en zorgen voor het effectief genot van het onroerend goed. Daarenboven kan de GVV ook alle andere handelingen stellen met betrekking tot het onroerend goed om de meerwaarde ervan te realiseren. Hierbij kan bijvoorbeeld gedacht worden aan de verbouwingswerken die gedaan worden naar specifieke behoeften van de huurder van het onroerend goed. Er vallen dus heel wat verplichtingen en lasten van de schouders van de belegger.²⁰²

²⁰¹ L. VAN BEVER, A. HERMANS, “De gereglementeerde vastgoedvennootschap. Nieuw statuut voor de Belgische REIT-sector.”, *TRV* 2014, 662-664

²⁰² L. VAN BEVER, A. HERMANS, “De gereglementeerde vastgoedvennootschap. Nieuw statuut voor de Belgische REIT-sector.”, *TRV* 2014, 662-664

3. Conclusie

176. De rode draad doorheen dit werk is de vraag welke factoren ervoor zorgen dat de indirecte belegging in vastgoed via een gereguleerde vastgoedvennootschap nog steeds aantrekkelijk is. Om een antwoord te geven op deze onderzoeksvraag zijn twee volgende subonderzoeksvragen relevant. Wat is een gereguleerde vastgoedvennootschap en een vastgoedbevak als een alternatieve beleggingsinstelling? Welk statuut is het meest voordeligst om te beleggen?

177. Een gereguleerde vastgoedvennootschap is een vennootschap die opgericht is voor een onbepaalde termijn, zich bezighoudt met de activiteit bedoeld in art. 4 GVV-wet en een vergunning heeft verkregen van de FSMA. (art. 2, 1° GVV-wet) De gereguleerde vastgoedvennootschap kan rechtstreeks of via een vennootschap waarin ze een deelneming bezit onroerende goederen ter beschikking stellen van haar gebruikers. Meer nog, in het kader van deze terbeschikkingstelling kan de GVV alle activiteiten uitoefenen die verband houden met de oprichting, de verbouwing, de renovatie, de ontwikkeling, de verwerving, de vervreemding, het beheer en de exploitatie. (art. 4 §1, derde lid GVV-wet) De vastgoedbevak als een alternatieve beleggingsinstelling daarentegen kan enkel de financiële middelen die ze van de beleggers krijgt beleggen in onroerende goederen overeenkomstig een vooraf bepaald beleggingsbeleid en in het uitsluitend belang van deze beleggers. De vastgoedbevak kan alleen huurgelden innen van onroerende goederen en onroerende goederen verder vervreemden.²⁰³

178. Aangezien de wetgever de fiscale neutraliteit²⁰⁴ tussen de vastgoedbevak als een alternatieve beleggingsinstelling en de gereguleerde vastgoedvennootschap vooropstelt liggen de voordelen van de GVV niet zozeer op fiscaal niveau. Toch mag het fiscaal gunstregime waaraan de vastgoedbevak en de GVV onderworpen zijn ook niet uit het oog worden verloren.

179. Mijns inziens biedt het statuut van de GVV veel meer voordelen dan het statuut van de vastgoedbevak als een alternatieve beleggingsinstelling. Het statuut van de GVV is eerst en vooral beter afgestemd op de economische realiteit. De AICB-wet legt louter bijkomende

²⁰³ L. DECLERCK, P.-O. VAN CAUBERGH, “La société immobilière règlementée .”, *RGF* 2015, 15 ; L. VAN BEVER, A. HERMANS, “De gereguleerde vastgoedvennootschap. Nieuw statuut voor de Belgische REIT-sector. ”, *TRV* 2014, 641

²⁰⁴ L. DECLERCK, P.-O. VAN CAUBERGH, “La société immobilière règlementée .”, *RGF* 2015, 15

reglementering op zonder enkele economische meerwaarde. Verder kan de GVV veel meer doen voor haar beleggers dankzij haar langetermijnstrategie en de brede waaier van activiteiten die ze kan uitoefenen. Dit zorgt ervoor dat het rendement van de GVV veel hoger kan liggen dan die van de vastgoedbevak die alleen huurgelden kan innen en onroerende goederen verder vervreemden. Meer nog, de belegger van de GVV is veel meer zeker van een mooie opbrengst over een lange termijn doordat de langetermijnstrategie van de GVV toelaat dat de onroerende goederen voor een hele lange periode ter beschikking gesteld kunnen worden. Tot slot heeft de GVV een veel grotere soepelheid in haar beleidsstrategie aangezien deze gemakkelijk aangepast kan worden aan de opportuniteiten die zich voordoen. De beleggingsbeleid van de vastgoedbevak daarentegen moet duidelijk ingeschreven zijn in de statuten en kan dus alleen door de wijziging van de statuten aangepast worden. Dit vergt soms heel wat tijd en moeite.²⁰⁵

180. Alle vastgoedbevaks hebben momenteel het statuut van de gereguleerde vastgoedvennootschap aangenomen en ontplooien hun activiteiten volgens dit statuut.²⁰⁶ Dit toont duidelijk het succes van het statuut van de GVV. De wetgever heeft er dus goed aan gedaan door een alternatief te bieden op een formalistische AICB-wetgeving zonder enkele meerwaarde.

181. Welke factoren zorgen er nu voor dat de indirecte belegging in vastgoed via een gereguleerde vastgoedvennootschap nog steeds aantrekkelijk is? Eerst en vooral is de tastbare waarde van het vastgoed een belangrijke factor. Het vastgoed zorgt ook voor stabiele inkomensstromen die voortvloeien uit de terbeschikkingstelling van onroerende goederen. Meer nog, naarmate de omvang van het vastgoed groter wordt krijgen de aandeelhouders betere schaalvoordelen en is er ook een betere risicodiversificatie. Zo wordt het rendement ook verhoogd.²⁰⁷

182. Ten tweede zorgt de beperkte belastbare grondslag van de gereguleerde vastgoedvennootschap voor een grotere rendement voor de beleggers. Hoe minder belastingen

²⁰⁵ <http://www.mijnkapitaal.be/andere-beleggingen/aandelen/een-gewaarschuwd-vastgoedbevak-belegger/>; L. DECLERCK, P. – O. VAN CAUBERGH, “La société immobilière réglementée”, *R.G.F.* 2015, 14 ; L. VAN BEVER, A. HERMANS, “De gereguleerde vastgoedvennootschap. Nieuw statuut voor de Belgische REIT-sector.”, *TRV* 2014, 648; Wetsontwerp betreffende de gereguleerde vastgoedvennootschappen, *Parl. St. Kamer* 2013-2014, memorie van toelichting, nr. 3497/001, 10; HERMANS, A., CLAES W. en VAN BEVER L., “Belgische REIT-sector krijgt statuut van ‘Gereguleerde vastgoedvennootschap’”, *Eubelius Spotlights* juni 2014, 1-5

²⁰⁶ S. STROBBE, M. VERBEEK, “Zeg niet vastgoedbevak tegen een gereguleerde vastgoedvennootschap.”, *De Vennootschap* 2015, 7

²⁰⁷ Wetsontwerp betreffende de gereguleerde vastgoedvennootschappen, *Parl. St. Kamer* 2013-2014, memorie van toelichting, nr. 3497/001, 5

de GVV moet betalen hoe meer er uitgekeerd kan worden aan de aandeelhouders. Verder moet de belegger alleen roerende voorheffing betalen op de ontvangen dividenden. Deze voorheffing is bovendien bevrijdend. De aandeelhouder hoeft zijn roerend inkomen niet meer aan te geven in zijn aangifte personenbelasting. Bovendien moet de aandeelhouder geen onroerende voorheffing op een onroerend goed en geen registratiebelasting betalen. Er vallen dus heel wat fiscale verplichtingen van de schouders van de belegger. In principe moet de belegger ook geen belasting betalen als hij zijn aandelen verkoopt op de secundaire markt. De meerwaarden op aandelen worden enkel belast als een divers inkomen indien er sprake is van speculatie of abnormaal beheer. Volgens de rechtspraak maakt het nastreven van winst op zich geen abnormaal beheer uit en ook de Administratie is van mening dat de verrichtingen met beursgenoteerde aandelen onder het normaal beheer van het privé vermogen vallen.²⁰⁸

183. Een andere belangrijke factor is het actief beheer van de GVV. De GVV zorgt zelf voor het dagelijks beheer en ontwikkeling van onroerende goederen. De belegger hoeft dus zelf niets te doen en krijgt een zeer mooi rendement in ruil voor zijn financiële inbreng. Hij moet het onroerend goed niet onderhouden en/of herstellen en moet ook niet instaan voor de mogelijke gebreken ervan.²⁰⁹ Daarenboven, de langetermijnstrategie van de GVV zorgt ervoor dat de belegger zeker is van een opbrengst over een lange termijn.

184. Tot slot, als het onroerend goed verhuurd wordt vallen er ook heel wat verplichtingen van de schouders van de belegger. Hij moet niet zelf de huurder controleren, de betalingen opvolgen en zorgen dat er een effectief genot van het onroerend goed verschaft wordt aan de huurder. De GVV zorgt effectief voor alles.²¹⁰

185. Al deze factoren zorgen ervoor dat de gereguleerde vastgoedvennootschappen succesvol zijn en dit waarschijnlijk ook zullen blijven in de toekomst. Dit is zo als de wetgever tenminste iets doet aan een paar ongelijkheden op fiscaal vlak tussen de GVV en de vastgoedbevak. Alhoewel de wetgever specifiek opteert voor de fiscale neutraliteit tussen beide statuten blijven er nog discriminaties²¹¹ in de wetgeving ten nadele van de GVV. Deze

²⁰⁸ K. SCHELLEKENS, *Beleggingsvennootschappen naar Belgisch en Luxemburgs recht*, Gent, Larcier, 2002, 83; Brussel (fisc.) (6^{de} kamer) 19 februari 2010, *FJF* 2010, 765; Brussel 19 april 2005, *FJF* 2005, 882

²⁰⁹ L. VAN BEVER, A. HERMANS, “De gereguleerde vastgoedvennootschap. Nieuw statuut voor de Belgische REIT-sector.”, *TRV* 2014, 662-664

²¹⁰ L. VAN BEVER, A. HERMANS, “De gereguleerde vastgoedvennootschap. Nieuw statuut voor de Belgische REIT-sector.”, *TRV* 2014, 662-664

²¹¹ Geen vrijstelling van roerende voorheffing voor spaarders-niet inwoners die beleggen in een gereguleerde vastgoedvennootschap. (art. 106 §7 KB/WIB92) Ook geen mogelijkheid van verzaking van roerende voorheffing. (art. 266, tweede lid, 4° WIB92); L. DECLERCK, P.-O. VAN CAUBERGH, “La société immobilière réglementée”, *RGF* 2015, 24

discriminaties kunnen aldus de zojuist besproken voordelen van het GVV-statuuut ondermijnen en de GVV met een handicap achterlaten. Men dient dus af te wachten wat het Grondwettelijk Hof²¹² zegt over de ongelijkheid van art. 266, tweede lid, 4° WIB92 ten nadele van de GVV en de reactie van de wetgever in de toekomst.

²¹² Verzoekschrift van 31 december 2014 bij het Grondwettelijk Hof tot nietigverklaring van art. 95 GVV-wet.

4. Bibliografie

WETGEVING

- Wet van 20 juli 2004 betreffende bepaalde vormen van collectief beheer van beleggingsportefeuilles
- Wet van 3 augustus 2012 betreffende bepaalde vormen van collectief beheer van beleggingsportefeuilles
- KB van 7 december 2010 met betrekking tot vastgoedbevaks
- Wet van 19 april 2014 betreffende de alternatieve instellingen voor collectieve belegging en hun beheerders.
- Wet van 12 mei 2014 betreffende de gereguleerde vastgoedvennootschappen.
- Richtlijn 2011/61/EU inzake beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen

RECHTSLEER

Boeken

- BLOCKERYE, T., BONNEFOY P.-H., GOOSSENS, N., KESSELAERS., J, NECKEBROECK, R., OP'T VELD, H., TANSSENS,P., VANDEN BORRE P., VANGINDERTAEL, H., *Vastgoedbevaks, Tien jaar K.B. 10 april 2005*, Brussel, De Boeck & Larcier, 2006, 378p.

- COPPENS K., *Onroerende vermogensplanning via een vastgoedbevak, ontmijner van patrimoniumvennootschap als tikkende tijdbom*, Mechelen, Kluwer, 2014, 190p.
- HUIZINK, J.-B., *Leerboek WTF*, Antwerpen, Maklu, 263p.
- SCHELLEKENS, K., *Beleggingsvennootschappen naar Belgisch en Luxemburgs recht (bevek, bevak, sicav en sicaf)*, Gent, Larcier, 2002, 245p.
- MEYUS, A., *Beleggingen en fiscus*, Mechelen, Kluwer, 2006, 303p.
- MEYUS, A., *Beleggingen en fiscus. Hoe fiscaal vriendelijk beleggen?*, Mechelen, Kluwer, 2013, 418p.
- MEYUS, A., *Beleggingen en fiscus. De beleggingsproducten fiscaal uitgeklaard.*, Mechelen, Kluwer, 2015, 405p.
- TILQUIN, T. en SIMONART, V., *Les sociétés immobilières réglementées*, Bruxelles, Larcier, 2014, 272p.
- TILQUIN, T. en SIMONART, V., *La réglementation des sicafi*, Bruxelles, Larcier, 2013, 226p.

Bijdragen in verzamelwerken

- BLOCKERYE, T. en VAN CAUBERGH, P., “Fiscalité de l’investissement dans la brique-papier – SICAFI et certificats immobiliers” in X, *L’investissement immobilier privé. Questions juridique et fiscales*, Limal, Anthemis, 2010, 160p.

- BORGER, F. en GOVERS, M., “Verkrijging onder bezwarende titel met toepassing van de BTW”, in X., *Het onroerend goed in de praktijk*, Mechelen, Kluwer, 2006, 94p.
- COOPMAN, B. en DHANENS, J., “De belegging in onroerend goed via de vastgoedbevak” in X., *Het onroerend goed in de praktijk*, 16p.
- DHANENS, J. en LIEVENS, S., “De belegging in onroerend goed via de vastgoedbevak” in X., *Het onroerend goed in de praktijk*, 16p.
- DHANENS, J. en LIEVENS, S., “De vastgoedbevak” in X., *Het onroerend goed in de praktijk*, 47p.

Bijdragen in tijdschriften

- BLOCKERYE, T., “Taxatie van vastgoed-Bevak's en hun aandeelhouders”, *Fisc. Act.* 1995, afl. 4
- DECLERCK, L. et VAN CAUBERGH P.-O., “La société immobilière réglementée”, *RGF* 2015, afl. 3
- DE BEULE, N., VANDEPOORTE K. en VAN DE WOESTEYNE, I., ‘Roerende voorheffing bij verkrijging van eigen aandelen door een Belgische vennootschap: hindernissen en valkuilen.’, *A.F.T.* 2011, afl. 1
- DE BRABANDER, K., PEETERS A. en VAN GILS M., ‘Nieuwe wetgeving vor Belgische vastgoedbevaks/sicafi’, *T.A.A.* 2011, afl.6

- DE BRUYCKER, J., “Nieuwe regels voor dividenden residentiële vastgoedbevaks”, *Fisc. Act. 2013*, afl. 16
- DE MUNTER, MARC, “Nu ook oprichting mogelijk van institutionele vastgoedbevaks”, *Fiscoloog 2011*, afl. 1243
- DE MUNTER, M., “RV is voortaan eindbelasting voor alle collectieve beleggingsvennootschappen.”, *Fiscoloog 2013*, afl. 1349
- DE MUNTER, M., “Nieuwe gereguleerde vastgoedvennootschappen met fiscaal gunststatuut.”, *Fiscoloog 2014*, afl. 1387
- DE MUNTER, M., “Vastgoedbevaks: toch belasting op belasting?”, *Fiscoloog 2014*, afl. 1397
- DE NEEF, G., “De gereguleerde vastgoedvennootschap (GVV): nieuw fiscaal gunstregime voor operationele en commerciële vastgoedbedrijven.”, *Nieuwsbrief Notariaat 2014*, afl. 15
- DE PEUTER, H., “De vastgoedbevak: een beleggingsinstrument ook in niet-traditioneel vastgoed?”, *Bank. Fin. 2006*, afl. 6
- GEUZAINÉ, C., “Les Sociétés d’Investissement à Capital Fixe en biens Immobiliers (SICAFI)”, *C&FP 1998*, afl. 5
- GHERET, G., “La fiscalité des placements collectifs (Sicafs, SIC, Sicafi, Pricav) ”, *R.G.F. 2000*, afl. 5
- HERMANS, A. en VAN BEVER, L., “Het vastgoedbevak-KB 2010”, *TRV 2011*, afl.3

- HERMANS, A. en VAN BEVER, L., “De geregementeerde vastgoedvennootschap. Nieuw statuut voor de Belgische REIT-sector. “, *TRV 2014*, afl. 7
- LAUWERS, T., “Enkele recente fiscale maatregelen inzake beleggingen en verzekeringen”, *NNK 2013*, afl. 2
- MASSIN, I., “Naar een nieuw BTW-statuuat vastgoedbevaks?”, *Fiscoloog 1999*, afl. 720
- MASSIN, I., “Beheer van ‘alternatieve beleggingsfondsen’ (terug) BTW-vrij”, *Fiscoloog 2015*, afl. 1426
- NEVELSTEEN, L. en VAN DEN PLAS, R., “Collectieve beleggingsinstellingen en BTW: een analyse”, *A.F.T. 2002*, afl.3
- STROBBE, S. en VERBEEK, M., “Zeg niet vastgoedbevak tegen een geregementeerde vastgoedvennootschap”, *De Vennootschap 2015*, afl. 2
- VAN DEN BRUEL, T. en LIEVENS, K., “Beleggingsvennootschappen – B-REIT brengt alternatief voor vastgoedbevak”, *Fisc. Act. 2015*, afl. 16
- VAN GEEL, C., “Registratie- en successierechten toegevoegd aan de ‘Vlaamse Codex Fiscaliteit’, *ImmoSpector 2015*
- X, “BTW-statuuat icb’s. Bewaarder is geen beheerder”, *Fisc. Act. 2006*, afl. 18

Seminaries

- HERMANS, A., CLAES W. en VAN BEVER L., “Belgische REIT-sector krijgt statuut van ‘Gereguleerde vastgoedvennootschap’”, *Eubelius Spotlights* juni 2014
- VERMEERSCH, B. en DECROIX C., “Residentiële vastgoedbevals: afschaffing vrijstelling roerende voorheffing in ruil voor duidelijkheid vanaf 2013”, *Eubelius spotlights* 2012

RECHTSPRAAK

- H.v.J. 4 mei 2006, Abbey National Plc., nr. C-169/04
- Brussel (fisc.) (6^{de} kamer) 19 februari 2010, *FJF* 2010, 765
- Brussel 19 april 2005, *FJF* 2005, 882
- Adm. Besliss., 6 juli 1998, E.T. 89912/72902/72903

ONLINE BRONNEN (WEBSITES)

- <http://www.quares.be/professioneel-vastgoed-management-dit-zijn-de-voordelen>
- <http://www.beama.be/nl/financiele-vaardigheden/de-icb/documenten/le-prospectus>
- <http://www.mdmj.be/archief038.htm>
- <http://www.billionhomes.com/vastgoednieuws/2012/10/02/het-einde-van-de-gustige-vastgoedfiscaliteit/>
- <http://www.standaard.be/cnt/tf35a400>

- <http://nl.wikipedia.org/wiki/Sicav>
- <http://en.wikipedia.org/wiki/SICAV>
- <http://www.test-aankoop.be/invest/beleggen-vastgoedbevaks/>
- <http://www.immospector.be/NewsView.aspx?contentdomains=IMMOPRO&id=kl1438820&lang=nl>
- <http://www.fsma.be/nl/Supervision/fm/gv/socimmo/Article/lijsten/sirp.aspx>
- <http://www.belgium.be/nl/economie/onderneming/oprichting/vennootschapsvormen/nv/>
- <http://www.belgium.be/nl/economie/onderneming/oprichting/vennootschapsvormen/communaal/>
- <http://www.fsma.be/nl/Supervision/fm/gv/socimmo/Article/lijsten/sirp.aspx>
- <http://www.test-aankoop.be/invest/beleggen-vastgoedbevaks/>
- <http://www.fsma.be/nl/About%20FSMA/Organisatie.aspx>
- <http://www.beama.be/nl/financiele-vaardigheden/de-icb/documenten/le-prospectus>
- http://www.belgium.be/nl/huisvesting/kopen_en_verkopen/onroerende_voorheffing/
- <http://www.immospector.be/newsview.aspx?contentdomains=IMMONEW&id=kl1851980&lang=nl>
- <http://www.imposto.be/nl/kennisbank/nieuwsbrieven/btw-vastgoed-gemengde-gevoelens-bij-de-kwalificatie-als-nieuw-gebouw-deel-1>
- <http://www.mijnpitaal.be/andere-beleggingen/aandelen/een-gewaarschuwd-vastgoedbevak-belegger/>