

TABLE DES MATIÈRES

TEXTES CITÉS EN ABRÉGÉ.....	7
INTRODUCTION.....	11
1. Évolution du régime des sicafi –.....	11
2. Régime fiscal –.....	11
3. Plan de l’ouvrage –.....	12
 CHAPITRE I. – CADRE LÉGAL ET RÉGLEMENTAIRE.....	 13
SECTION 1. – HISTORIQUE.....	13
4. La directive 85/611/CEE et la directive 2009/65/CE –.....	13
5. La loi du 4 décembre 1990 –.....	14
6. L’arrêté royal du 10 avril 1995 –.....	15
7. L’arrêté royal du 10 juin 2001 –.....	15
8. La loi du 20 juillet 2004 –.....	16
9. L’arrêté royal du 21 juin 2006 –.....	16
10. L’arrêté royal du 7 décembre 2010 –.....	17
11. La loi du 3 août 2012 –.....	18
SECTION 2. – TEXTES APPLICABLES AUX SICAFI.....	19
12. Loi du 3 août 2012 et arrêté royal du 7 décembre 2010 –.....	19
13. Code des sociétés –.....	20
14. Législation et réglementation applicables aux sociétés cotées –.....	21
15. Code de gouvernance d’entreprise –.....	22
SECTION 3. – CARACTÉRISTIQUES COMMUNES DES SICAFI.....	23
16. Inventaire –.....	23
17. Société anonyme ou société en commandite par actions –.....	23
18. Investissement dans des biens immobiliers –.....	25
19. Société à capital fixe –.....	25
20. Absence de compartiments –.....	25
SECTION 4. – PRINCIPES GÉNÉRAUX.....	26
21. Article 9 de la loi du 3 août 2012 –.....	26
22. Intérêt exclusif des actionnaires –.....	26
23. Autonomie de gestion –.....	27
24. Répartition des risques –.....	27
SECTION 5. – TECHNIQUE DE RECOURS AUX STATUTS.....	28
25. Technique utilisée –.....	28
26. Raison d’être de cette technique –.....	28
27. Licéité de cette technique –.....	29
 CHAPITRE II. – LES DÉVELOPPEMENTS EUROPÉENS ET L’AVENIR DES SICAFI.....	 31
SECTION 1. – CONTEXTE.....	31
28. Le système bancaire parallèle –.....	31
29. Le secteur des « REIT » –.....	32

SECTION 2. – DIRECTIVE 2011/61/UE	34
30. Définition de FIA –	34
31. Objet de la directive –	36
32. Incidence pour les sicafi –	37
SECTION 3. – RÉMUNÉRATION	38
33. Cadre général –	38
34. Grandes lignes de la directive 2011/61/UE et de la proposition de directive OPCVM V –	39
CHAPITRE III. – SICAFI PUBLIQUES	41
SECTION 1. – INTRODUCTION	41
35. Notion –	41
36. Plan –	41
SECTION 2. – AGRÉMENT	42
§ 1. Conditions d’inscription	42
37. Techniques de constitution –	42
38. Forme –	42
39. Capital –	42
40. Statuts –	42
41. Dossier d’inscription –	44
42. Procédure –	45
§ 2. Le promoteur	46
43. Notion –	46
44. Rôle –	46
45. Responsabilités du promoteur –	48
46. Contraintes liées à la présence d’un promoteur –	49
§ 3. Admission des actions sur un marché réglementé	49
47. Société nécessairement cotée –	49
48. Offre publique en vente –	49
SECTION 3. – CONTRÔLE	50
§ 1. FSMA	50
49. Observation préliminaire : pluralité des rôles de la FSMA –	50
A. Accord préalable	50
50. Généralités –	50
B. Suivi en cours de vie sociale	51
51. Contrôle courant –	51
52. Modification des éléments du dossier d’inscription –	52
53. Prévention des conflits d’intérêts –	52
54. Prix de l’offre publique de vente initiale –	52
55. Désignation d’experts pour déterminer si des biens constituent un seul ensemble immobilier –	53
56. Relations avec un actionnaire –	53
C. Rémunération de la FSMA	53
57. Montant –	53

D. Sanctions	53
58. Sanctions administratives –.....	53
59. Recours –.....	55
60. Sanctions pénales –.....	55
§ 2. <i>Experts immobiliers indépendants</i>	55
A. Obligation de désigner un ou plusieurs experts immobiliers indépendants	55
61. Condition d’agrément –.....	55
62. Pluralité d’experts –.....	55
B. Conditions	56
63. Qualités –.....	56
64. Rémunération –.....	56
65. Durée du mandat –.....	57
C. Missions	58
66. Types d’évaluation –.....	58
67. Évaluation périodique à la fin de chaque exercice –.....	58
68. Actualisation périodique à la fin de chaque trimestre –.....	58
69. Évaluation ponctuelle lors d’opérations sur actions –.....	59
70. Évaluation d’un bien immobilier avant son acquisition ou sa cession –.....	59
§ 3. <i>Commissaire</i>	60
71. Obligation de nommer un commissaire agréé –.....	60
72. Démission –.....	60
73. Révocation –.....	61
74. Mission de collaboration au contrôle par la FSMA –.....	61
75. Autres missions –.....	62
76. Rémunération –.....	62
SECTION 4. – OBLIGATIONS EN MATIÈRE DE REPORTING.....	62
77. Dispositions applicables –.....	62
78. Rapport annuel –.....	63
79. Rapport semestriel –.....	68
80. Rapport trimestriel –.....	68
81. Situation financière détaillée –.....	69
82. Rapport de la direction effective –.....	69
SECTION 5. – CADRE DE L’ACTIVITÉ DE LA SICAFI PUBLIQUE ET SES FILIALES.....	70
83. Principe : placements en biens immobiliers –.....	70
§ 1. <i>Biens immobiliers</i>	71
84. Observation préliminaire –.....	71
A. Notion	71
85. Immeubles –.....	71
86. Quotes-parts dans des immeubles en indivision –.....	71
87. Actions ou parts avec droit de vote dans des sociétés immobilières –.....	72
88. Autres droits dans des sociétés immobilières –.....	73

89. Actions ou parts d'organismes de placement collectif –	73
90. Certificats immobiliers –	74
91. Droits d'option sur des biens immobiliers –	75
92. Location-financement –	75
B. Répartition des risques	76
93. Principe –	76
94. Politique de placement –	77
95. Coefficients de répartition des risques –	77
96. Notion d'ensemble immobilier –	79
97. Dérogations –	79
98. Cas dans lesquels l'assemblée générale doit être convoquée –	80
§ 2. Placements en valeurs mobilières, liquidités et instruments de couverture	81
99. Principe –	81
100. Placements en valeurs mobilières –	81
101. Liquidités –	83
102. Instruments de couverture –	83
§ 3. Endettement	84
103. Principe –	84
104. Calcul du ratio d'endettement –	85
105. Variation du ratio d'endettement –	86
106. Limite : ratio d'endettement de 65 % –	86
107. Mesures en cas de dépassement du ratio de 50 % –	86
108. Mesures en cas de dépassement du ratio de 65 % –	87
109. Charges financières –	88
§ 4. Interdictions spécifiques	89
A. Interdictions absolues	89
110. Inventaire –	89
B. Interdictions relatives	89
111. Location-financement (preneur) –	89
112. Hypothèques, autres sûretés et garanties –	90
113. Octroi de prêts, de sûretés ou garanties pour compte de tiers –	90
§ 5. La sicafi et les autorités publiques	91
114. Historique –	91
115. Diversification des risques –	91
116. Partenariat public-privé –	92
117. Location-financement –	92
SECTION 6. – LA SICAFI PUBLIQUE ET SES FILIALES	93
§ 1. Introduction	93
118. Appréhension du groupe par l'arrêté royal du 7 décembre 2010 –	93
119. Définitions –	94
§ 2. Intérêt à prendre en compte	94
120. Intérêt exclusif des actionnaires de la sicafi publique –	94
121. Intérêt de groupe –	95

§ 3. <i>Filiales immobilières</i>	96
122. Principe –	96
A. Limites	96
123. Chaîne de contrôle des filiales immobilières –	96
124. Plafond des intérêts et participations dans les filiales immobilières –.....	97
B. Interdictions	98
125. Interdictions faites à certaines personnes liées et aux dirigeants –	98
126. Interdiction de contrôle conjoint avec une autre sicafi publique –	100
127. Interdiction du contrôle simultané par une sicafi publique de sicafi institutionnelles et de sociétés immobilières –.....	100
C. Règles particulières applicables aux sicafi publiques qui contrôlent des filiales immobilières ou des sicafi institutionnelles	101
128. Clauses de sortie en cas de contrôle conjoint (principe et ratio legis) –.....	101
129. Clauses de sortie en cas de contrôle conjoint (type) –	102
130. Clauses de sortie en cas de contrôle conjoint (modalités) –	102
131. Obligation d’information en cas d’augmentation de capital d’une sicafi institutionnelle –	103
D. Application des dispositions de l’arrêté royal du 7 décembre 2010 à la sicafi publique ou à ses filiales immobilières	104
132. Dispositions applicables à la sicafi publique considérée individuellement –	104
133. Dispositions applicables à la sicafi publique et à ses filiales immobilières –.....	104
134. Dispositions applicables sur une base consolidée –.....	104
§ 4. <i>Filiales opérationnelles</i>	106
135. Généralités –	106
SECTION 7. – FONCTIONNEMENT.....	106
136. Plan –	106
§ 1. <i>Contraintes organisationnelles</i>	107
137. Observation préliminaire : modes d’organisation et sicafi autogérées –	107
138. Principes fondamentaux –	107
139. Règles issues de la directive UCITS IV –	108
140. Structure appropriée –.....	108
141. Moyens matériels, humains et techniques –.....	109
142. Système de contrôle interne –	110
143. Audit interne –.....	111
144. Compliance –	112
145. Gestion des risques –	112
146. Renseignements complémentaires –	113
147. Rôle du conseil d’administration ou du gérant –.....	113

§ 2. <i>Délégation de certaines fonctions de gestion</i>	114
A. Principes	114
148. Conditions générales –	114
149. Délégation de la fonction de gestion du portefeuille d’investissement (conditions spécifiques) –	115
150. Délégation d’autres fonctions de gestion –	116
151. Sous-traitance –	117
152. Délégation par une société en commandite par actions –	118
B. Respect des conditions de l’article 41 dans l’hypothèse d’une délégation des fonctions de gestion	118
153. Moyens humains –	118
154. Moyens matériels et techniques –	119
155. Procédures de contrôle interne –	119
§ 3. <i>Structure de la société d’investissement auto-gérée</i>	120
156. Société anonyme et société en commandite par actions –	120
A. Sociétés anonymes	120
157. Généralités –	120
1. Conseil d’administration, comité de direction, administrateur délégué ..	121
158. Composition du conseil d’administration –	121
159. Qualité des administrateurs, membres du comité de direction et administrateur délégué –	121
160. Désignation des administrateurs, membres du comité de direction et administrateur délégué –	122
161. Rémunération des administrateurs, membres du comité de direction et administrateur délégué –	122
162. Administrateurs indépendants –	123
163. Intervention de deux administrateurs dans tout acte de disposition portant sur un bien immobilier –	124
2. Comités d’audit, de rémunération et de nomination	125
164. Généralités –	125
3. Dirigeants effectifs	125
165. Notion –	125
166. Qualité –	126
167. Désignation –	127
168. Missions –	128
169. Organisation –	128
170. Rémunération –	128
171. Responsabilité –	128
B. Sociétés en commandite par actions	129
1. Généralités.....	129
172. Notion –	129
173. Licéité du choix –	129
174. Renvoi aux dispositions relatives aux sociétés anonymes –	129
2. Règles de droit commun applicables au gérant	131
175. Nomination et révocation –	131

176. Rémunération –	131
177. Responsabilité illimitée du gérant et représentant permanent –	132
178. Pouvoirs –	133
179. Droit d'accord –	133
3. Règles de l'arrêté royal du 7 décembre 2010 applicables au gérant.....	134
180. Historique –	134
181. Transparence –	135
182. Forme du gérant –	136
183. Contraintes organisationnelles –	136
184. Composition –	137
185. Administrateurs indépendants –	137
186. Qualité –	137
187. Rémunération –	137
188. Intervention de deux administrateurs dans les actes de disposition portant sur un bien immobilier –	138
4. Comités d'audit, de rémunération et de nomination	138
189. Position de la question –	138
190. Obligation d'instituer des comités –	139
5. Dirigeants effectifs	140
191. Rattachement à la société en commandite par actions –	140
192. Qualité de commandité ? –	141
C. Prévention des conflits d'intérêts	142
193. Introduction –	142
1. Règles du Code des sociétés	143
a. Article 523 du Code des sociétés	143
194. Sociétés anonymes –	143
195. Sociétés en commandite par actions –	143
b. Article 524 du Code des sociétés	144
196. Sociétés anonymes –	144
197. Sociétés en commandite par actions –	145
2. Politique d'intégrité.....	145
198. Généralités –	145
199. Organisation adéquate pour réduire les risques de conflits d'intérêts –	146
200. Règles relatives aux opérations sur titres –	147
201. Règles relatives aux <i>corporate opportunities</i> –	147
3. Règles de l'arrêté royal du 7 décembre 2010	148
a. Opérations avec les personnes énumérées à l'article 18	148
202. Principe –	148
203. Information préalable à la FSMA –	148
204. Personnes visées –	148
205. Opérations visées –	149
206. Publicité –	150
207. Conditions de l'opération –	150

208. Exceptions –	150
b. Autres règles –	151
209. Opérations avec les experts –	151
210. Règles relatives à la rémunération des experts –	151
211. Règles relatives aux frais liés à l'acquisition de valeurs mobilières –	152
§ 4. Assemblées générales –	152
212. Principe : application du Code des sociétés –	152
213. Exception : modification de l'objet social –	153
SECTION 8. – SPÉCIFICITÉS DU DROIT COMPTABLE	154
214. Application des normes IFRS –	154
215. Schémas <i>ad hoc</i> –	155
216. Valorisation des immeubles –	156
SECTION 9. – AFFECTATION DU RÉSULTAT	156
§ 1. Obligation de distribution –	156
217. Principe –	156
218. Calcul du montant de la distribution –	156
219. Absence de réserve légale –	158
220. Limites –	158
§ 2. Dividende optionnel –	159
221. Notion –	159
222. Apport en nature –	160
223. Apports en espèces –	160
SECTION 10. – TITRES ET OPÉRATIONS SUR TITRES	161
§ 1. Types de titres que peut émettre la sicafi publique –	161
224. Principe –	161
225. Interdiction d'émettre des parts bénéficiaires –	162
226. Actions –	163
227. Obligations, obligations convertibles et droits de souscription –	163
228. Certificats immobiliers –	163
§ 2. Emission –	164
229. Dispositions applicables –	164
A. Formalités préalables –	164
230. Inventaire des biens immobiliers –	164
231. Evaluation des biens immobiliers –	165
B. Augmentations de capital par apports en espèces –	165
232. Principe –	165
233. Faculté de déroger au droit de préférence –	166
234. Droit d'allocation irréductible –	166
235. Prix d'émission –	167
C. Augmentations de capital par apports en nature –	167
236. Principe –	167
237. Rapport du conseil d'administration ou du gérant –	167
238. Prix d'émission minimum –	168

239. Fixation du prix au jour de la convention d'apport –	168
240. Prise en compte du dividende non distribué –	169
D. Réglementation de l'appel public à l'épargne	169
241. Emissions publiques –	169
242. Agrément préalable –	170
§ 3. Acquisitions d'actions propres	170
243. Dispositions applicables –	170
244. Formalités préalables : inventaire et évaluation des biens immobiliers –	170
SECTION 11. – RESTRUCTURATIONS	171
245. Dispositions applicables –	171
246. Formalités préalables : inventaire et évaluation des biens immobiliers –	171
247. Rapport d'échange –	172
SECTION 12. – OFFRES PUBLIQUES D'ACQUISITION	173
248. Offres publiques d'achat –	173
249. Offres publiques d'échange –	174
SECTION 13. – PERTE DU STATUT, DISSOLUTION ET LIQUIDATION	174
250. Révocation de l'agrément –	174
251. Renonciation à l'agrément –	174
252. Dissolution ou modification d'objet –	174
253. Dissolution et liquidation –	175
CHAPITRE IV. – SICAFI INSTITUTIONNELLES	177
SECTION 1. – INTRODUCTION	177
254. Caractéristiques –	177
255. Dispositions applicables –	177
SECTION 2. – AGRÉMENT	178
256. Conditions de fond –	178
257. Conditions d'inscription –	179
258. Statuts –	179
259. Inscription –	179
260. Absence de promoteur –	180
SECTION 3. – ACTIONNARIAT	180
261. Contrôle par une sicafi publique –	180
262. Investisseurs institutionnels ou professionnels –	180
263. Mesures destinées à garantir la qualité d'investisseurs institutionnels ou professionnels des actionnaires –	182
264. Autres investisseurs –	183
265. Actionnaire unique –	183
SECTION 4. – CONTRÔLE	184
266. FSMA –	184
267. Experts –	184
268. Commissaire –	185

SECTION 5. – CADRE DE L'ACTIVITÉ DE LA SICAFI INSTITUTIONNELLE.....	185
269. Placements –.....	185
270. Endettement –.....	186
271. Interdictions –.....	186
SECTION 6. – FONCTIONNEMENT.....	187
272. Intérêt exclusif des actionnaires –.....	187
273. Conseil d'administration –.....	188
274. Comités –.....	188
275. Dirigeants effectifs –.....	188
276. Organisation –.....	189
277. Prévention des conflits d'intérêts –.....	189
278. Règles comptables –.....	189
279. Obligations en matière de reporting –.....	189
SECTION 7. – AFFECTATION DU RÉSULTAT.....	190
280. Obligation de distribution dans le chef de la sicafi institutionnelle –.....	190
281. Mise en réserve par la sicafi publique –.....	190
SECTION 8. – OPÉRATIONS SUR LE CAPITAL ET RESTRUCTURATIONS.....	191
282. Augmentations de capital –.....	191
283. Fusions, scissions et opérations assimilées –.....	192
SECTION 9. – APPRÉCIATION.....	192
284. Inadéquation par rapport à l'objectif du législateur –.....	192
285. Inadéquation par rapport aux attentes des sicafi publiques –.....	193
CHAPITRE V. – DROIT TRANSITOIRE.....	195
SECTION 1. – ARRÊTÉ ROYAL DU 7 DÉCEMBRE 2010.....	195
286. Principe –.....	195
287. Entrée en vigueur différée –.....	195
288. Mandats en cours –.....	196
289. Adaptation des statuts –.....	197
290. Clauses de <i>grandfathering</i> –.....	197
SECTION 2. – LOI DU 3 AOÛT 2012.....	198
291. Principe –.....	198
292. Sort de l'AR du 7 décembre 2010 –.....	198
TABLE DE CONCORDANCE DES ARTICLES DE LA LOI DU 20 JUILLET 2004 ET DES ARTICLES DE LA LOI DU 3 AOÛT 2012 APPLICABLES AUX SICAFI INSTITUTIONNELLES EN VERTU DE L'ARTICLE 61 DE L'ARRÊTÉ ROYAL DU 7 DÉCEMBRE 2010 OU DES ARTICLES 120 ET 122 DE LA LOI DU 3 AOÛT 2012.....	201
BIBLIOGRAPHIE (OUVRAGES ET ARTICLES RELATIFS AUX SICAFI).....	205
INDEX ALPHABÉTIQUE.....	207