

Beleggingsvennootschappen

Nieuwe 'sociale' GVV met fiscaal gunststatuut in de steigers

Het landschap van de vastgoedbeleggingsvehikels, dat naast de klassieke vastgoedbevaks, de (openbare en institutionele) gereglementeerde vastgoedvennootschappen en de gespecialiseerde vastgoedbeleggingsfondsen omvat, krijgt er een nieuwe categorie bij, nl. de 'sociale gereglementeerde vastgoedvennootschap'. Dit blijkt uit een wetsontwerp dat de regering op 27 juni jl. in de Kamer heeft neergelegd (wetsontwerp tot wijziging van de wet van 12 mei 2014 betreffende de gereglementeerde vastgoedvennootschappen; *Parl.St.* Kamer 2016-17, nr. 54-2532/001; het ontwerp werd inmiddels in eerste lezing goedgekeurd in de Kamer commissie Financiën; *Parl.St.*, nr. 54-2532/004). De sociale gereglementeerde vastgoedvennootschap (of 'SGVV') zal zich toeleveren op de voor de sociale sector en de opvang van personen vereiste vastgoedinfrastructuur. Op fiscaal vlak zal de SGVV hetzelfde (gunstig) fiscaal stelsel genieten als de andere gereglementeerde vastgoedvennootschappen (of 'GVV'). Het wetsontwerp sleutelt verder ook aan de bestaande regeling voor openbare en institutionele GVV's.

Achtergrond

De wetgever heeft in het zog van de omzetting in Belgisch recht van de Europese Richtlijn 2011/61/EU van 8 juni 2011 inzake "beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen" een wettelijk kader gecreëerd voor "Real Estate Investment Trusts" onder de vorm van 'gereglementeerde vastgoedvennootschappen'. Dit gebeurde bij de wet van 12 mei 2014 (zie, o.m., *Fisc.* 2014, nr. 1393, 12). De GVV heeft volgens deze wet als doel het ter beschikking stellen, rechtstreeks of via een vennootschap waarin ze een deelneming bezit, van onroerend goed aan gebruikers en eventueel, binnen bepaalde grenzen, het bezitten van andere types van 'vastgoed', zoals bijvoorbeeld aandelen in andere openbare of institutionele GVV's.

De GVV onderscheidt zich van beleggingsvennootschappen door haar specifieke operationele activiteit die ze in principe zelf moet uitoefenen (in principe geen uitbesteding mogelijk van het

actief centraal beheer van het onroerend goed of 'property management').

Het nieuwe wetsontwerp

Het wetsontwerp heeft twee grote doelstellingen, met name het bijsturen van de bestaande reglementering voor de openbare en institutionele GVV's en de introductie van een nieuwe categorie van openbare GVV, met name de sociale gereglementeerde vastgoedvennootschap.

Bijsturing bestaande reglementering

Infrastructuurinvesteringen

Een eerste belangrijke aanpassing bestaat erin dat openbare GVV's toegang krijgen tot een nieuwe klasse van activa, met name de (openbare) infrastructuur. De wetgever is immers van oordeel dat de kennis en expertise van de openbare GVV's hen tot geschikte investeerders maken in allerlei vormen van kapitaalintensieve infrastructuurprojecten.

De toegelaten investeringen in infrastructuur vallen uiteen in twee grote categorieën, met name publiek-private samenwerking (of 'PPS') en investeringen in de energie-, water- en afvalverwerkingssector.

De PPS-projecten, waarbij een publieke entiteit als contractuele opdrachtgever optreedt, kunnen allerlei vormen aannemen, zolang de geïntegreerde samenwerking maar verder gaat dan het louter ontwerpen ('Design') en bouwen ('Build') en waarbij het irrelevant is of de publieke opdrachtgever die het PPS-contract afsluit ook de effectieve afnemer is van de diensten. In het aangepast artikel 4 van de wet van 12 mei 2014 worden de volgende combinaties vermeld met betrekking tot gebouwen en/of andere infrastructuren van onroerende aard :

- Design, Build, Finance of 'DBF'-overeenkomsten, waarbij de GVV ook instaat voor de voorfinanciering van de werken, hetzij met eigen middelen hetzij met vreemd vermogen afkomstig van externe financiers en waarbij de GVV het project ter beschikking stelt van de publieke partner;
- Design, Build, (Finance) and Maintain of 'DB(F)M'-overeenkomsten, waarbij de GVV niet enkel instaat voor het ontwerp, de bouw en de financiering, maar ook voor het (langdurig) onderhoud van de infrastructuur, in ruil voor een 'beschikbaarheidsvergoeding', waarbij de financiering soms het voorwerp uitmaakt van een afzonderlijke overheidsopdracht;
- Design, Build, Finance, (Maintain) and Operate of 'DBF(M)O'-overeenkomsten, waarbij de GVV ook nog instaat voor de exploitatie van de gebouwde infrastructuur, al dan niet samen met het onderhoud ervan; en
- Overeenkomsten voor concessie van openbare werken.

Belangrijk is dat de deelname van de GVV's binnen een langetermijnhorizon uitgeoefend wordt, hetgeen volgens de memorie van toelichting inhoudt dat de contracten een periode van minstens vijf jaar moeten hebben (MvT, nr. 54-2532/001, 19).

Verder zullen openbare GVV's op lange termijn rechtstreeks of onrechtstreeks (via een vennootschap waarin ze een deelneming bezitten) actief kunnen zijn in de ontwikkeling, de oprichting, het beheer en de uitbating van (i) nutsvoorzieningen, en opslagplaatsen voor vervoer, verdeling of opslag van elektriciteit, gas, fossiele of niet-fossiele brandstof en energie in het algemeen en daarmee verband houdende goederen, (ii) nutsvoorzieningen voor vervoer, verdeling, opslag of zuivering van water en de daarmee verband houdende goede-

ren, (iii) installaties voor opwekking, opslag en het transport van al dan niet hernieuwbare energie en de daarmee verband houdende goederen, of (iv) afval- en verbrandingsinstallaties en de daarmee verband houdende goederen.

Verruimde samenwerkingsmogelijkheden

Het wetsontwerp verruimt ook de mogelijke vormen van samenwerking met openbare GVV's (OGVV's).

- Gezien het beperkte succes van de institutionele GVV's (of IGVV's) als dochtervennootschappen van OGVV's, wenst de wetgever een aantal versoepelingen door te voeren.

Zo vervalt de vereiste dat elke IGVV een afzonderlijke beheersstructuur dient uit te bouwen. De beheersstructuur en administratieve, boekhoudkundige, financiële en technische organisatie van een OGVV kunnen voortaan ook betrekking hebben op één of meerdere IGVV's waarin de OGVV een deelneming bezit. Wel moet de OGVV (of één van de OGVV's) met een deelneming in een IGVV een intern controlesysteem, een onafhankelijke interne auditfunctie, een onafhankelijke compliancefunctie, een passende risicobeheerfunctie, een passend risicobeheerbeleid en een passend integriteitsbeleid hebben dat mee toepasbaar is op de IGVV waarin ze participeert.

Verder vervalt de vereiste dat IGVV's onder de exclusieve of gezamenlijke controle moeten staan van de participerende OGVV('s). Het volstaat voortaan dat de OGVV rechtstreeks of onrechtstreeks meer dan 25 % (in plaats van 50 %) van het kapitaal van de IGVV aanhoudt.

- In dezelfde geest van bevordering van samenwerking laat de wetgeving nu ook toe dat natuurlijke personen financiële instrumenten van IGVV's aanhouden, op voorwaarde dat het minimale bedrag van de inschrijving of de prijs hoger ligt dan een door de Koning op advies van de FSMA nog te bepalen drempel.

- Naast de samenwerking via IGVV's, wordt nu ook de mogelijkheid versoepeld om met andere industriële, commerciële of financiële partijen samen te werken via het opzetten van gewone vastgoedvennootschappen. Dit is vooral van belang voor spelers met kleinere vastgoedportefeuilles voor wie het verkrijgen van een IGVV-vergunning niet haalbaar is. Het wetsontwerp schrapt de vereiste dat een OGVV de gezamenlijke of exclusieve controle moet hebben over een vastgoedvennootschap waarmee wordt samengewerkt. Als gevolg hiervan wordt het begrip 'perimetervennootschap' (in plaats van 'dochtervennootschap') geïntroduceerd. Het volstaat dat de OGVV rechtstreeks of onrechtstreeks een blokkeringminderheid van meer dan 25 % in het kapi-

Ook natuurlijke personen zullen financiële instrumenten van IGVV's kunnen aanhouden

taal van de perimetervenootschap aanhoudt. Er geldt wel een maximale concentratielimiet in die zin dat de reële waarde van de deelnemingen die een OGVV bezit in perimetervenootschappen waarover zij geen exclusieve of gezamenlijke controle uitoefent of waarin zij rechtstreeks of onrechtstreeks geen 50 % van het kapitaal houdt, niet boven 50 % van de reële waarde van de geconsolideerde activa van de OGVV mag uitstijgen. Bedoeling is om het operationeel karakter van de OGVV te vrijwaren.

Level playing field met andere verstrekkers van financiering

Ten slotte bevat het wetsontwerp twee maatregelen die voor OGVV's een 'level playing field' moeten creëren met andere verschaffers van eigen vermogen en achtergesteld krediet in het kader van PPS-projecten en projecten van (hernieuwbare) energie. De versoepelingen slaan op het verlenen van hypotheeken en andere zekerheden (voortaan algemeen beperkt tot 50 % van de totale reële waarde van de activa van de OGVV en de vennootschappen die zij consolideert en tot 75 % van de waarde van een specifiek vastgoed) en de manier waarop de maximale schuldgraad van 65 % van de activa wordt berekend.

Sociale gereguleerde vastgoedvennootschap

De tweede belangrijke nieuwigheid is de introductie van een nieuw type van OGVV, met name de 'sociale gereguleerde vastgoedvennootschap' (SGVV). De SGVV wordt gedefinieerd als "een openbare gereguleerde vastgoedvennootschap die is opgericht in de vorm van een coöperatieve vennootschap met beperkte aansprakelijkheid met sociaal oogmerk" die de hierna vermelde activiteit uitoefent (nieuw art. 2, 3°/1 van de wet van 12 mei 2014).

De activiteit van de SGVV draait uitsluitend rond het ter beschikking stellen van 'vastgoed' in de enge zin van het woord aan eindgebruikers in de sociale sector en voor opvang van personen. Het betrokken vastgoed omvat enkel onroerende goederen in de zin van artikel 517 e.v. BW (onroerende goederen uit hun aard, door hun bestemming of door het voorwerp waarop ze betrekking hebben), met uitzondering van onroerende goederen van bosbouwkundige, landbouwkundige of mijnbouwkundige aard. Ook rechten die voortvloeien uit leasingcontracten of contracten betreffende analoge gebruiksrechten zijn bedoeld. SGVV's dienen het vastgoed rechtstreeks te houden, zodat ze geen deelnemingen in andere (vastgoed)vennootschappen kunnen houden. Opties over voornoemd vastgoed zijn ook toegestaan.

Meer in het bijzonder kunnen de SGVV's het betrokken onroerend goed rechtstreeks of onrecht-

streeks ter beschikking stellen van : (i) voorzieningen erkend voor gehandicaptenzorg, (ii) voorzieningen erkend voor ouderenzorg, (iii) voorzieningen erkend voor jeugdzorg, (iv) voorzieningen vergund voor kinderopvang, (v) voorzieningen erkend voor onderwijs en huisvesting van leerlingen, (vi) voorzieningen erkend voor de uitbating van psychiatrische verzorgingstehuizen en (vii) voorzieningen in het kader van 'long term care revalidatie'. Het is SGVV's toegestaan hun activiteiten ook uit te oefenen via vastgoed dat over soortgelijke statuten beschikt krachtens het recht van een andere EU lidstaat.

Het bezit van andere activa (bv. effecten) is niet toegestaan, doch het bijkomend of tijdelijk bezitten van niet-toegewezen liquide middelen is wel mogelijk.

Om toegang te krijgen tot het SGVV-statuut dient de vennootschap voor onbepaalde duur opgericht te worden onder de vorm van een coöperatieve vennootschap met beperkte aansprakelijkheid met sociaal oogmerk. Deze verplichte rechtsvorm leidt tot aanzienlijke onderscheiden met de gewone (openbare) GVV's. Zo kunnen hun aandelen niet op een gereguleerde markt worden genoteerd. Daarnaast bevat het kapitaal van coöperatieve vennootschappen een vast gedeelte en, als de statuten daarin voorzien, een variabel gedeelte, dat meeschommelt met in- en uitredingen van vennoten. Het vast kapitaalgedeelte van SGVV's bedraagt minimaal 1.200.000 EUR en moet volledig volstort zijn. De statutaire zetel en het hoofdbestuur van de SGVV's moeten in België gevestigd zijn. Ze moeten hun financiële middelen uitsluitend aantrekken bij niet-professionele beleggers en 'in aanmerking komende' (professionele) beleggers.

Zoals alle vennootschappen met een sociaal oogmerk, mag ook een SGVV niet gericht zijn op de verrijking van hun vennoten, wat niet uitsluit dat de vennoten een 'beperkt' vermogensvoordeel mogen nastreven (art. 661 W.Venn.). Maar het uitgekeerd dividend mag niet meer bedragen dan 6 % van de nominale waarde van de aandelen, na aftrek van de roerende voorheffing (art. 661, lid 1, 5° W.Venn.; zie ook KB 8 januari 1962). Niettemin blijft ook op SGVV's de verplichting rusten (waaraan alle GVV's onderworpen zijn) om ten minste 80 % van hun resultaat als dividend uit te keren (art. 45 wet 12 mei 2014).

Bij vereffening van de vennootschap dient de eventuele bonus, na aanzuivering van het passief en terugbetaling van de nominale waarde van de aandelen, een bestemming te krijgen die nauw aansluit bij het sociaal oogmerk van de vennootschap.

De SGVV's worden ook beheerst door de bepalingen van het Wetboek van Vennootschappen betreffende coöperatieve vennootschappen, met dien verstande dat sommige regels niet van toe-

passing zijn. Dit is bv. het geval met de beperkingen in verband met wie vennoot kan worden, dit om te beletten dat de niet-liquide aard van SGVV's nog zou worden versterkt.

De enige mogelijkheid voor vennoten om hun aandelen te gelde te maken, bestaat in de inkoop door de vennootschap met terugbetaling tegen nominale waarde van de aandelen. Daarom is bijzondere aandacht besteed aan liquiditeit en schuldratio. Bij SGVV's wordt de schuldratio beperkt tot 33 %, daar waar de algemene schuldraad van openbare GVV's op 65 % van hun activa ligt. Op het vlak van liquiditeit worden de SGVV's verplicht via inhoudingen op hun winst een reserve aan liquide middelen op te bouwen totdat het reservefonds een vijfde van het variabel kapitaalgedeelte heeft bereikt. Daartoe dienen zij jaarlijks minimaal 20 % van het positief nettoresultaat in te houden om het reservefonds te spijzen. Het reservefonds is bedoeld om de terugnameverzoeken van de vennoten in te willigen. Deze terugnameverzoeken zijn per boekjaar geplafonneerd op het bedrag van het reservefonds. Het reservefonds dient in liquide middelen aangehouden te worden, nu een verbod geldt op terugbetalingen in natura. Voornoemde uitkeringsverplichting van 80 % geldt dan ook op basis van het nettoresultaat van het boekjaar na aftrek van de reservebijdrage.

SGVV's vallen onder het toezicht van de FSMA. Elke herstructurering (fusie, splitsing of gelijkgestelde verrichting) of inbreng in natura moet vooraf aan de FSMA ter goedkeuring worden voorgelegd.

Niet-professionele beleggers kunnen enkel aandelen kopen die het variabel gedeelte van het kapitaal vertegenwoordigen, hetgeen inhoudt dat zij de SGVV steeds om de terugname van hun aandelen kunnen verzoeken. Gezien dit enkel tegen nominale waarde kan, zullen de beleggers uitsluitend rendement kunnen halen uit de verplicht uit te keren dividenden.

Hoewel één van de doelstellingen van het wetsontwerp erin bestaat de publieke financiering van sociale vastgoedinfrastructuren mogelijk te maken "via de toekenning van een soortgelijk fiscaal statuut als het huidige fiscale statuut van openbare en institutionele GVV's", bevat het ontwerp geen enkele fiscale bepaling. De fiscale gelijkenschakeling volgt uit het feit dat de SGVV als openbare GVV onder de definitie valt van "gereguleerde vastgoedvennootschap" in artikel 2, § 1, 5, g) WIB 1992, m.n. "enigerlei openbare of institutionele gereguleerde vastgoedvennootschap, zoals bedoeld in artikel 2 van de wet van 12 mei 2014 betreffende gereguleerde vastgoedvennootschappen". De SGVV wordt ingevolge voorliggend wetsontwerp immers toege-

voegd aan de lijst van GVV's in artikel 2 van de wet van 12 mei 2014.

Kort samengevat heeft deze gelijkenschakeling tot gevolg dat de SGVV :

(i) principieel aan vennootschapsbelasting onderworpen is, maar een alternatieve belastbare grondslag geniet, bestaande uit het totaal van ontvangen abnormale of goedgunstige voordelen en van de niet als beroepskosten aftrekbare uitgaven en kosten, andere dan waardeverminderingen en minderwaarden op aandelen (art. 185bis WIB 1992). Een en ander betekent dat de SGVV's (zoals de andere GVV's en gespecialiseerde vastgoedbeleggingsfondsen) niet belastbaar zijn op hun boekhoudkundig resultaat, inclusief meerwaarden. In de Kamercommissie preciseerde de minister van Financiën dat deze bijzondere regeling naar zijn oordeel geen verboden staatssteun uitmaakt; reden waarom hij het niet nodig heeft geacht de regeling aan te melden bij de Europese Commissie (*Verslag*, nr. 54-2532/003, 8);

(ii) principieel uitgesloten wordt van de DBI-aftrek, de verrekening van roerende voorheffing op Belgische dividenden, het forfaitair gedeelte van de buitenlandse belasting en de aftrek voor risicokapitaal;

(iii) in voorkomend geval uitgesloten wordt van het verlaagd tarief inzake vennootschapsbelasting;

(iv) bij haar vergunning als SGVV onderworpen wordt aan de 'exit tax', die verband houdt met de bijzondere grondslag inzake vennootschapsbelasting. Normaal zou deze bijzondere grondslag ertoe leiden dat alle latente meerwaarden en vrijgestelde reserves definitief aan belasting ontkomen. Om dat tegen te gaan, wordt de erkenning als GVV, en dus ook als SGVV, fiscaal gelijkgesteld met een ontbinding en vereffening, waardoor deze meerwaarden en reserves alsnog belast worden, doch wegens het anticipatief karakter tegen een lager tarief (thans 16,5 % of 16,995 % inclusief crisisbelasting); (zie voor meer details inzake de fiscale behandeling, *Fisc.* 2014, nr. 1387, 6 en *Fisc.* 2016, nr. 1499, 4).

Inwerkingtreding

Op een paar uitzonderingen na treden de bijsturingen aan de bestaande reglementering in werking op de datum van publicatie in het *Belgisch Staatsblad*. De bepalingen inzake de SGVV van hun kant, zouden tien dagen na hun publicatie in het *Belgisch Staatsblad* in werking treden, dit bij gebrek aan een specifieke bepaling inzake inwerkingtreding.

Marc De Munter

Niet-professionele beleggers kunnen enkel aandelen kopen die het variabel gedeelte van het kapitaal vertegenwoordigen