

FEDERALE OVERHEIDSDIENST FINANCIEN

[C – 2016/03261]

10 JULI 2016. — Koninklijk besluit met betrekking tot de alternatieve instellingen voor collectieve belegging in niet-genoteerde vennootschappen en in groeibedrijven

VERSLAG AAN DE KONING

Sire,

Het koninklijk besluit, genomen op basis van de bepalingen van de wet van 19 april 2014 betreffende de alternatieve instellingen voor collectieve belegging en hun beheerders, dat ik de eer heb U ter ondertekening voor te leggen, strekt ertoe de wettelijke regeling te wijzigen die van toepassing is op de instellingen voor collectieve belegging in niet-genoteerde vennootschappen en in groeibedrijven, en die momenteel wordt beheerst door het koninklijk besluit van 18 april 1997 met betrekking tot de instellingen voor belegging in niet-genoteerde vennootschappen en in groeibedrijven.

I. Algemene overwegingen

A. Dit besluit ligt in het verlengde van het koninklijk besluit van 18 april 1997, dat aanvankelijk werd goedgekeurd ter bevordering van beleggingen in groeibedrijven en niet-genoteerde vennootschappen.

Door de evolutie van de financiële markten en de financiële reglementering sinds 1997 diende het wettelijke kader voor de betrokken openbare alternatieve instellingen voor collectieve belegging (hierna "privaks" genoemd) echter grondig te worden hervormd.

Het ontwerpbesluit dat U ter ondertekening wordt voorgelegd, heeft twee belangrijke doelstellingen.

De ontwerptekst viseert de alternatieve instellingen voor collectieve belegging die beleggen in niet-genoteerde vennootschappen en in jonge groeibedrijven. Ter zake moet worden opgemerkt dat de ondernemingen uit dat segment - ondanks hun groot economisch potentieel - tot de ondernemingen behoren die het moeilijkst krijgentoegang tot financiering om de nodige financiële middelen op te halen voor de uitbouw van hun werkzaamheden. De versterking van de financiële structuur en van het investeringsvermogen van niet-genoteerde vennootschappen en

SERVICE PUBLIC FEDERAL FINANCES

[C – 2016/03261]

10 JUILLET 2016. — Arrêté royal relatif aux organismes de placement collectif alternatifs investissant dans des sociétés non cotées et des sociétés en croissance

RAPPORT AU ROI

Sire,

L'arrêté royal, pris sur base des dispositions de la loi du 19 avril 2014 relative aux organismes de placement collectif alternatifs et à leurs gestionnaires, que j'ai l'honneur de soumettre à Votre signature vise à modifier le régime légal applicable aux organismes de placements collectif investissant dans des sociétés non cotées et des sociétés en croissance, actuellement organisé par l'arrêté royal du 18 avril 1997 relatif aux organismes de placement investissant dans des sociétés non cotées et des sociétés en croissance.

I. Considérations générales

A. Le présent arrêté s'inscrit dans la continuité de l'arrêté royal du 18 avril 1997, adopté à l'origine dans le but de promouvoir les placements dans les entreprises en croissance et les sociétés non cotées.

L'évolution des marchés financiers et de la réglementation financière depuis 1997 rend toutefois nécessaire d'adapter en profondeur le cadre légal applicable aux organismes de placement collectif alternatifs publics visés (ci-après, les « pricaf »).

Le projet d'arrêté soumis à Votre signature vise deux objectifs principaux.

Le projet vise les organismes de placement collectif alternatifs qui investissent dans des sociétés non cotées et des jeunes entreprises en croissance. On notera à cet égard que les entreprises de ce segment sont parmi celles qui éprouvent le plus de difficultés d'accès au financement pour le déploiement de leurs activités, alors qu'elles représentent un potentiel important en termes économiques. Plus précisément, le renforcement de la structure financière et de la capacité d'investissement des sociétés non cotées et des jeunes entreprises en croissance vise

jonge groeibedrijven draagt meer specifiek bij tot de ontwikkeling van nieuwe activiteiten of de (technologische) vernieuwing van bestaande activiteiten en stimuleert de vernieuwing. Verder wordt ook verwacht dat beleggingen door instellingen voor collectieve belegging in bedrijven de professionalisering van het beheer van die bedrijven ten goede komen. Meer algemeen strekken de geplande maatregelen er in fine ook toe het behoud van bestaande en het scheppen van nieuwe arbeidsplaatsen te garanderen.

Het ontwerpbesluit streeft dus naar een verbetering van de financiering van een belangrijke sector van de reële economie, terwijl het tegelijkertijd ook de informatieverstrekking aan en de bescherming van de beleggers in het kader van de toepasselijke wettelijke en reglementaire bepalingen garandeert.

Dit ontwerpbesluit vloeit voort uit de goedkeuring van de wet van 19 april 2014 tot omzetting van Richtlijn 2011/61/EU van het Europees Parlement en de Raad van 8 juni 2011 inzake beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen en tot wijziging van de Richtlijnen 2003/41/EG en 2009/6/EG en van de Verordeningen (EG) nr. 1060/2009 en (EU) nr. 1095/2010. Deze wet heeft immers het toepassingsgebied van de wetgeving over de instellingen voor collectieve belegging verduidelijkt, zodat zonder twijfel vaststaat dat het voortaan ook de private equity-fondsen of daarmee gelijkgestelde fondsen omvat. Die fondsen moeten hun werkzaamheden voortaan dus binnen de door die wetgeving uitgetekende kringlijnen verrichten. Daarbij moet worden opgemerkt dat de wet van 19 april 2014 de alternatieve instellingen voor collectieve belegging slechts onder strikte voorwaarden toelaat om hun financiële middelen bij het publiek op te halen. Wanneer zo'n instelling dus een beroep wenst te doen op het publiek, zal zij moeten opteren voor één van de daartoe door de wet gecreëerde statuten (instelling voor collectieve belegging die voldoet aan de voorwaarden van Richtlijn 2009/65/EG, instelling voor collectieve belegging met een veranderlijk aantal rechten van deelneming die belegt in financiële instrumenten en liquide middelen, vastgoedbevak of privak). Er moet echter worden opgemerkt dat bepaalde aspecten van het bij het koninklijk besluit van 18 april 1997 vastgestelde statuut van privak in dat verband voor problemen lijken te zorgen; ter zake wordt verwezen naar onderstaande overwegingen over de aspecten van de regeling die het U ter ondertekening voorgelegde ontwerp wil wijzigen. Zonder aanpassing van het bij het koninklijk besluit van 18 april 1997 georganiseerde wettelijke kader, zou het voor een private equity-fonds moeilijk worden om voor de financiering van zijn werkzaamheden een beroep te doen op het publiek.

B. Formeel gezien strekt de geplande wijziging ertoe de geldende reglementering af te stemmen op de verschillende veranderingen die de voorbije jaren in de wetgeving zijn doorgevoerd, waaronder met name :

- de inwerkingtreding van de wet van 19 april 2014 en van het bij Richtlijn 2011/61/EU uitgewerkte kader (zie hierboven);
- de inwerkingtreding van de wet van 16 juni 2006 op de openbare aanbidding van beleggingsinstrumenten en de toelating van beleggingsinstrumenten tot de verhandeling op een gereglementeerde markt;
- de inwerkingtreding van het koninklijk besluit van 14 november 2007 betreffende de verplichtingen van emittenten van financiële instrumenten die zijn toegelaten tot de verhandeling op een gereglementeerde markt; en
- de goedkeuring van verordening (EG) nr. 1606/2002 van het Europees Parlement en de Raad van 19 juli 2002 betreffende de toepassing van internationale standaarden voor jaarrekeningen.

De wettelijke regeling van het koninklijk besluit van 18 april 1997 wordt met name op de volgende punten gewijzigd door het besluit dat U ter ondertekening wordt voorgelegd :

- Over het algemeen worden in het nieuwe koninklijk besluit dezelfde terminologie en concepten gebruikt als in de wet van 19 april 2014;
- Privaks moeten verplicht als naamloze vennootschap of als commanditaire vennootschap op aandelen worden opgericht. In tegenstelling tot het koninklijk besluit van 18 april 1997 is in het ontwerpbesluit geen sprake meer van de formule van het gemeenschappelijk beleggingsfonds;
- De regels over het beleggingsbeleid en de toegelaten activa zijn gemoderniseerd en vereenvoudigd. Net als in het koninklijk besluit van 18 april 1997 wordt natuurlijk van de privak verwacht dat zij zich toespit op beleggingen in financiële instrumenten uitgegeven door niet-genoteerde vennootschappen en door genoteerde vennootschappen die een bepaalde omvang niet overschrijden. Toch beschikt de instelling voortaan over een grotere vrijheid met betrekking tot de wijze waarop zij haar beleggingen structureert (equity, mezzaninefinanciering, schuldbewijzen, aandeelhoudersleningen...), wat die structurering vergemakkelijkt, zonder te raken aan de doelstelling van de beleggersbescherming. Het vereiste om minstens 50 % van de

à permettre le développement de nouvelles activités ou le renouveau (technologique) d'activités existantes et à favoriser l'innovation. Il est également attendu que l'investissement par un organisme de placement collectif dans une entreprise contribue à la professionnalisation de la gestion de celle-ci. Plus largement, les mesures envisagées ont in fine également pour but d'assurer la préservation et la création d'emplois.

L'arrêté en projet s'inscrit donc dans une optique d'amélioration du financement d'un secteur important de l'économie réelle, tout en assurant l'information et la protection des investisseurs dans le cadre des dispositions légales et réglementaires applicables.

Le présent projet fait suite à l'adoption de la loi du 19 avril 2014 transposant la directive 2011/61/UE du Parlement européen et du Conseil du 8 juin 2011 sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs et modifiant les directives 2003/41/CE et 2009/6/CE ainsi que les règlements (CE) n° 1060/2009 et (UE) n° 1095/2010. Cette loi a en effet clarifié le champ d'application de la législation relative aux organismes de placement collectif de sorte que celui-ci englobe désormais sans conteste les fonds de private equity ou assimilés. Ceux-ci sont donc dorénavant tenus d'inscrire leurs activités dans les limites prescrites par cette législation. A ce propos, il est à relever que la loi du 19 avril 2014 ne permet aux organismes de placement collectif alternatifs de récolter leurs moyens financiers auprès du public que sous des conditions strictes. Ainsi, au cas où un tel organisme désire faire appel au public, il sera tenu d'opter pour un des statuts créés par la loi à cet effet (organisme de placement collectif répondant aux conditions de la directive 2009/65/CE, organisme de placement collectif à nombre variable de parts qui investissent en instruments financiers et liquidités, sicafi ou pricaf). Or, il est à relever qu'un certain nombre d'aspects du statut de pricaf établi par l'arrêté royal du 18 avril 1997 paraissent problématiques à cet égard; on se référera à cet égard aux considérations reprises ci-dessous concernant les aspects du régime que le projet soumis à Votre signature vise à modifier. De cette manière, sans adaptation du cadre légal organisé par l'arrêté royal du 18 avril 1997, il serait difficile à un fonds de private equity de faire appel au public pour le financement de ses activités.

B. D'un point de vue formel, la modification projetée a pour but d'adapter la réglementation applicable à différents changements législatifs intervenus ces dernières années, incluant notamment :

- l'entrée en vigueur de la loi du 19 avril 2014 et du cadre établi par la directive 2011/61/UE (voy. ci-dessus);
- l'entrée en vigueur de la loi du 16 juin 2006 relative aux offres publiques d'instruments de placement et aux admissions d'instruments de placement à la négociation sur des marchés réglementés;
- l'entrée en vigueur de l'arrêté royal du 14 novembre 2007 relatif aux obligations des émetteurs d'instruments financiers admis à la négociation sur un marché réglementé; et
- l'adoption du règlement (CE) n° 1606/2002 du Parlement européen et du Conseil du 19 juillet 2002 sur l'application des normes comptables internationales.

Le régime juridique de l'arrêté royal du 18 avril 1997 est notamment modifié par l'arrêté soumis à Votre signature sur les points suivants :

- De manière générale, le texte du nouvel arrêté reflète la terminologie et les concepts utilisés dans la loi du 19 avril 2014;
- Les pricafs devront obligatoirement être constituées sous la forme d'une société anonyme ou d'une société en commandite par actions. Contrairement à l'arrêté royal du 18 avril 1997, l'arrêté royal en projet ne reprend donc plus la formule du fonds commun de placement;
- Les règles relatives à la politique de placement et aux actifs autorisés ont été modernisées et simplifiées. Tout comme dans l'arrêté royal du 18 avril 1997, il est bien attendu de la pricaf qu'elle mette l'accent sur l'investissement en instruments financiers émis par des sociétés non cotées et des sociétés cotées ne dépassant pas une certaine taille. Toutefois, une plus grande liberté est désormais laissée à l'organisme en ce qui concerne la manière dont il choisit de structurer ses investissements (equity, financement mezzanine, titres de dette, prêts d'actionnaire...), ce qui paraît de nature à faciliter la structuration des investissements, tout en ne portant pas atteinte à l'objectif de protection des investisseurs. C'est ainsi que l'exigence d'investir au moins

activa in aandelen te beleggen, is aldus niet meer behouden. Bovendien heeft de privak meer vrijheid om te beslissen over de verdeling van haar portefeuille over genoteerde en niet-genoteerde vennootschappen. In dat verband is immers geoordeeld dat ook dit aspect tot de beoordelingsbevoegdheid van de raad van bestuur moet behoren wanneer die het beleggingsbeleid van de privak vastlegt; het minimumpercentage van activa dat de privak in niet-genoteerde vennootschappen belegt, moet minimaal 25 % bedragen.

Ook zal de privak kunnen beleggen in de categorieën van activa die openstaan voor de instellingen voor collectieve belegging die voldoen aan de voorwaarden van Richtlijn 2009/65/EG (met uitzondering van de derivaten die voor andere dan dekkingsdoeleinden worden gebruikt), en dit tot maximaal 30 % van haar activa. Deze tweede – secundaire – pijler van de regels die het beleggingsbeleid van de privaks beheersen, strekt ertoe een efficiënter beheer van de portefeuille van de privaks mogelijk te maken. Vanuit dezelfde optiek zullen de privaks ook niet-toegewezen liquide middelen mogen bezitten ten belope van meer dan 30 % van hun activa, op voorwaarde dat die liquide middelen tijdelijk worden gehouden.

— Het ontwerpbesluit moderniseert ook de geldende regels inzake de spreiding van de beleggingen. Ter zake geldt als basisbeginsel dat de privaks de door hen gehanteerde risicospreidingscriteria in hun statuten moeten vastleggen. Overigens wordt verduidelijkt dat geen enkele verrichting van de privak of van een van haar dochtervennootschappen tot gevolg mag hebben dat zij een risicopositie van meer dan 20 % van haar nettoactief op één enkele tegenpartij zou verwerven, of dat een bestaande overschrijding van de 20 % drempel daardoor nog zou toenemen.

Het ontwerpbesluit voorziet daarentegen niet langer in een beleggingsbegrenzing in de vorm van een maximumbedrag. Een aldus uitgedrukte begrenzing lijkt niet adequaat te zijn, gelet op de mogelijke verschillen in omvang tussen de verschillende instellingen voor collectieve belegging;

— Het ontwerpbesluit begrenst de maximale statutaire schuldratio van de privak op 10 % van haar statutaire activa. Er wordt in een afzonderlijke begrenzing voorzien voor de niet-opgevraagde bedragen bij de verwerving van niet-volgestorte financiële instrumenten, voor de niet-gebruikte bedragen van een kredietfaciliteit of een lening verstrekt door de privak, en voor de zekerheden en garanties toegekend ter garantie van de verplichtingen van derden. Die bedragen mogen, gecumuleerd met de statutaire schuldenlast, niet meer bedragen dan 35 % van de statutaire activa. Bovendien wordt voorzien in een op 65 % vastgestelde derde begrenzing van de schuldratio op geconsolideerd niveau, indien de privak controledeelnemingen in andere entiteiten houdt; er wordt in een soortgelijke regeling voorzien voor het geval waarin de privak controledeelnemingen, in overeenstemming met de IFRS-normen, tegen reële waarde waardeert in plaats van ze op te nemen met toepassing van de consolidatiebeginselen;

— De privaks zullen verplicht zijn de IFRS-normen toe te passen, zoals die door de Europese Commissie zijn goedgekeurd krachtens artikel 3 van verordening (EG) nr. 1606/2002 van het Europees Parlement en de Raad van 19 juli 2002 betreffende de toepassing van internationale standaarden voor jaarrekeningen;

— De regels inzake de voorkoming van belangenconflicten worden verfijnd en aangepast;

— Wat de openbaarmaking van gegevens betreft, verwijst het besluit dat U ter ondertekening wordt voorgelegd, naar het koninklijk besluit van 14 november 2007 betreffende de verplichtingen van emittenten van financiële instrumenten die zijn toegelaten tot de verhandeling op een gereglementeerde markt; en

— De regels over de verplichte resultaatuitkering zijn afgestemd op de voor vastgoedbevaks geldende regeling. Te noteren valt dat het verboden is een dividend uit te keren als de maximale schuldratio wordt overschreden.

Er moet worden onderstreept dat dit besluit aansluit bij de nieuwe reglementaire architectuur die uit de omzetting van Richtlijn 2011/61/EU voortvloeit. De instellingen voor collectieve belegging die beleggen in de categorieën van activa waarop dit besluit van toepassing is, zijn immers alternatieve instellingen voor collectieve belegging, die per definitie niet voldoen aan de voorwaarden van Richtlijn 2009/65/EG¹. Voor zover zij geen beheerennootschap heeft aangesteld, is de privak dus onderworpen aan de bepalingen van deel II van de wet van 19 april 2014 en aan de bepalingen van verordening 231/2013 van de Commissie van 19 december 2012 tot aanvulling van Richtlijn 2011/61/EU van het Europees parlement en de Raad ten aanzien van vrijstellingen, algemene voorwaarden voor de bedrijfsuitoefening, bewaarders, hefboomfinanciering, transparantie en toezicht, die van toepassing zijn op alle beheerders van alternatieve instellingen voor

50 % de l'actif en actions n'a plus été retenue. Par ailleurs, une plus grande liberté est laissée à la pricaf en ce qui concerne la répartition de son portefeuille entre sociétés cotées et non cotées. On a en effet considéré que cet aspect devait également relever de l'appréciation du conseil d'administration lorsqu'il définit la politique d'investissement de la pricaf; la proportion minimale des actifs que la pricaf investit dans des sociétés non cotées devra être au minimum égale à 25 %.

La pricaf pourra également investir dans les catégories d'actifs ouvertes aux organismes de placement collectif qui répondent aux conditions de la directive 2009/65/CE (à l'exception des instruments dérivés utilisés à des fins autres que de couverture), à concurrence de maximum 30 % de son actif. Ce deuxième axe, secondaire, des règles régissant la politique d'investissement des pricafs vise à permettre à celles-ci une gestion plus efficace de leur portefeuille. Dans la même optique, les pricafs pourront également détenir des liquidités non affectées dans une proportion supérieure à 30 % de leur actif, pour autant que cette détention ait un caractère temporaire.

— L'arrêté en projet modernise également les règles applicables en matière de diversification des placements. A cet égard, le principe de base est que les pricafs seront tenues de définir dans leurs statuts les critères de diversification des risques qu'elles appliquent. Par ailleurs, il est précisé qu'aucune opération de la pricaf ou d'une de ses filiales ne peut avoir pour conséquence que celle-ci soit exposée à concurrence de plus de 20 % de son actif net à une seule contrepartie, ou d'aggraver un dépassement existant de la limite de 20 %.

L'arrêté en projet ne prévoit par contre plus de limite d'investissement exprimée en termes de montant maximal. Une limite ainsi libellée ne paraît pas être adéquate, étant donné les différences de taille qui peuvent exister entre différents organismes de placement collectif;

— L'arrêté en projet limite le taux d'endettement statutaire maximal de la pricaf à 10 % de son actif statutaire. Une limite distincte est prévue en ce qui concerne les montants non appelés en cas d'acquisition d'instruments financiers non entièrement libérés, les montants non utilisés d'une facilité de crédit ou d'un prêt consenti par la pricaf et les sûretés et garanties accordées en garantie des obligations de tiers. Cumulés avec l'endettement statutaire, ces montants ne peuvent dépasser 35 % de l'actif statutaire de la pricaf. Par ailleurs, une troisième limite, fixée à 65 %, est prévue en ce qui concerne le taux d'endettement au niveau consolidé, au cas où la pricaf détient des participations de contrôle dans d'autres entités; un régime équivalent est prévu pour le cas où la pricaf évalue des participations de contrôle à la juste valeur conformément aux normes IFRS au lieu de les comptabiliser en application des principes de consolidation;

— Les pricafs auront l'obligation d'utiliser les normes IFRS, telles qu'approuvées par la Commission européenne en vertu de l'article 3 du règlement (CE) n° 1606/2002 du Parlement européen et du Conseil du 19 juillet 2002 sur l'application des normes comptables internationales pour l'élaboration des comptes statutaires;

— Les règles relatives à la prévention des conflits d'intérêts ont été affinées et adaptées;

— L'arrêté soumis à Votre signature se réfère à l'arrêté royal du 14 novembre 2007 relatif aux obligations des émetteurs d'instruments financiers admis à la négociation sur un marché réglementé pour la publication des informations; et

— Les règles relatives à l'obligation de distribution du résultat ont été alignées sur le régime applicable aux sicafi. On notera qu'une interdiction de distribuer un dividende en cas de dépassement du taux d'endettement maximal a été introduite.

Il convient de souligner que le présent arrêté s'inscrit dans la nouvelle architecture réglementaire découlant de la transposition de la directive 2011/61/UE. Les organismes de placement collectif investissant dans les catégories d'actifs visées par le présent arrêté sont en effet des organismes de placement collectif alternatifs, qui ne répondent par définition pas aux conditions de la directive 2009/65/CE¹. Pour autant qu'elle n'ait pas désigné de société de gestion, la pricaf sera donc soumise aux dispositions de la partie II de la loi du 19 avril 2014, ainsi qu'à celles du règlement 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012 complétant la directive 2011/61/UE du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne les dérogations, les conditions générales d'exercice, les dépositaires, l'effet de levier, la transparence et la surveillance, lesquelles sont applicables à tous les gestionnaires d'organismes de placement collectif alternatifs (règles harmonisées relatives

collectieve belegging (geharmoniseerde regels over de beheerder die uit Richtlijn 2011/61/EU voortvloeien). In alle gevallen zal de privak, als openbare alternatieve instelling voor collectieve belegging, onderworpen zijn aan de bepalingen van boek I van deel III van de wet van 19 april 2014 die van toepassing zijn op de alternatieve instellingen voor collectieve belegging naar Belgisch recht ('productregels'). Als een beheerverenootschap is aangesteld, dient deze zich te conformeren aan de bepalingen van deel IV van dezelfde wet, die van toepassing zijn op de beheerverenootschappen die openbare alternatieve instellingen voor collectieve belegging beheren.

De bepalingen van dit besluit moeten dus samen worden gelezen met de wet van 19 april 2014 en met verordening 231/2013. Zo nodig, verduidelijkt de commentaar bij de artikelen de samenhang tussen de bepalingen van het ontwerpbesluit, enerzijds, en de wet van 19 april 2014 en verordening 231/2013, anderzijds.

Er wordt verduidelijkt dat het in se niet verboden is om het statuut van privak te cumuleren met de specifieke, door het Europees recht ingevoerde statuten van de alternatieve instellingen voor collectieve belegging. Ter zake wordt bijvoorbeeld verwezen naar het Euveka-statuut, dat werd ingevoerd bij verordening (EU) nr. 345/2013 van het Europees parlement en de Raad van 17 april 2013 betreffende Europese durfkapitaalfondsen, alsook naar de verordening over de Europese langetermijninvesteringsfondsen (ELTIF). In dergelijk geval zullen de vereisten van beide statuten echter cumulatief moeten worden nageleefd. Deze overwegingen gelden overigens uitsluitend als de betrokken regelingen niet onverenigbaar zijn.

C. Er is systematisch rekening gehouden met de door de Raad van State in zijn advies geformuleerde opmerkingen: het ontwerp is aan die opmerkingen aangepast, met uitzondering van de definitie van de begrippen "genoteerde vennootschap" en "niet-genoteerde vennootschap" (zie de opmerking van de Raad van State over artikel 2 van het ontwerpbesluit). Volgens de in het ontwerp gevolgde benadering is een genoteerde vennootschap een vennootschap waarvan de aandelen tot de verhandeling op een gereguleerde markt zijn toegelaten, dan wel op een MTF worden verhandeld. Daarentegen is een niet-genoteerde vennootschap een vennootschap waarvan de aandelen dat kenmerk niet vertonen. De Raad van State merkt ter zake op dat het ontwerpbesluit naar het begrip "niet-genoteerde vennootschap" zou moeten verwijzen als bedoeld in de wet van 19 april 2014, nl. een vennootschap waarvan de aandelen niet tot de verhandeling op een gereguleerde markt zijn toegelaten; deze definitie vermeldt echter niet de verhandeling op een MTF. Ter zake wordt opgemerkt dat het dispositief van dit besluit niet tot gevolg heeft dat wordt afgeweken van de bepalingen van de wet van 19 april 2014 waarin het begrip "niet-genoteerde vennootschap" wordt gebruikt (zie de artikelen 76 tot 83 van die wet over de geldende maatregelen wanneer een AICB de controle over een niet-genoteerde vennootschap verwerft). De begrippen "genoteerde vennootschap" en "niet-genoteerde vennootschap" worden hier immers in een andere context gebruikt, nl. in het kader het door de privaks te volgen beleggingsbeleid. Aangezien dit ontwerp er met name toe strekt de financiering te vergemakkelijken van de vennootschappen waarvan de aandelen noch op een gereguleerde markt, noch op een MTF zijn genoteerd, zou het, gelet op de doelstelling van de genomen maatregelen, niet aangewezen zijn dat het begrip "niet-genoteerde vennootschap" ook de vennootschappen viseert waarvan de aandelen op een MTF zijn genoteerd.

II. Commentaar bij de artikelen

HOOFDSTUK I. — Algemene bepalingen

Artikel 1. Dit artikel vermeldt de wettelijke basis op grond waarvan een categorie kan worden gecreëerd van openbare alternatieve instellingen voor collectieve belegging met een vast aantal rechten van deelneming die beleggen in de door het ontwerpbesluit geïmplementeerde categorieën van activa (niet-genoteerde vennootschappen en kleinschalige genoteerde vennootschappen).

De alternatieve instellingen voor collectieve belegging die door dit koninklijk besluit worden beheerd, zijn van het besloten type. Hun rechten van deelneming worden dus noch doorlopend uitgegeven, noch op verzoek van de deelnemers ten laste van de activa ingekocht op basis van de inventariswaarde. Die keuze kan worden verklaard door het feit dat de activa van de privaks, bij gebrek aan een liquide markt, niet vlot realiseerbaar zijn.

Het vereiste inzake de notering op een gereguleerde markt moet tegen die achtergrond worden gezien: op die manier wordt de aandeelhouders van de privak die hun belegging te gelde zouden willen maken, een zekere liquiditeit geboden.

Privaks moeten verplicht als naamloze vennootschap of als commanditaire vennootschap op aandelen worden opgericht. De rechtsvorm van het gemeenschappelijk beleggingsfonds is met andere woorden niet meer toegestaan.

au gestionnaire, découlant de la directive 2011/61/UE). Dans tous les cas, la pricaf sera, en tant qu'organisme de placement collectif alternatif public, soumise aux dispositions du livre Ier de la partie III de la loi du 19 avril 2014 applicables aux organismes de placement collectif alternatifs de droit belge (règles 'produit'). Au cas où une société de gestion a été désignée, celle-ci devra se conformer aux dispositions de la partie IV de la même loi, applicables aux sociétés de gestion qui gèrent des organismes de placement collectif alternatifs publics.

Les dispositions du présent arrêté doivent donc être lues ensemble avec la loi du 19 avril 2014 et le règlement 231/2013. Lorsque cela est nécessaire, le commentaire des articles précise l'articulation des dispositions de l'arrêté en projet avec la loi du 19 avril 2014 et le règlement 231/2013.

On précise qu'il n'est pas en soi interdit de cumuler le statut de pricaf avec les statuts particuliers d'organismes de placement collectif alternatifs mis en place en droit européen. On pense par exemple à cet égard au statut d'Euveka, mis en place par le règlement (UE) n° 345/2013 du Parlement européen et du Conseil du 17 avril 2013 relatif aux fonds de capital-risque européens, ainsi qu'au règlement relatif aux Fonds européens d'investissement de long terme (ELTIF). Dans une telle hypothèse, les exigences des deux statuts devront toutefois être respectées cumulativement. Les présentes considérations ne valent d'ailleurs qu'à condition que les régimes considérés ne présentent pas d'incompatibilité.

C. Il a été systématiquement tenu compte des remarques formulées par le Conseil d'État dans son avis: le projet a été modifié conformément à celles-ci, excepté en ce qui concerne la définition des notions de société cotée et de société non cotée (voy. remarque exprimée par le Conseil d'État concernant l'article 2 de l'arrêté en projet). Dans l'approche adoptée par le projet, la société cotée est celle dont les actions sont admises à la négociation sur un marché réglementé ou négociées sur un MTF. À l'inverse, une société non cotée sera celle dont les actions ne présentent pas cette caractéristique. Le Conseil d'État observe à cet égard que le projet d'arrêté devrait se référer à la notion de société non cotée visée par la loi du 19 avril 2014, à savoir une société dont les actions ne sont pas admises à la négociation sur un marché réglementé; cette définition ne mentionne par contre pas la négociation sur un MTF. On observe à cet égard que le dispositif du présent arrêté n'a pas pour effet de déroger aux dispositions de la loi du 19 avril 2014 dans lesquelles la notion de société non cotée est utilisée (voy. les art. 76 à 83 de cette loi, relatifs aux mesures applicables en cas de prise de contrôle par un OPCA d'une société non cotée). Les termes de société cotée et de société non cotée sont en effet utilisés ici dans un autre contexte, à savoir la politique d'investissement que doivent suivre les pricaf. Le présent projet ayant notamment pour objet de faciliter le financement des sociétés dont les actions ne sont cotées ni sur un marché réglementé ni sur un MTF, il ne serait pas indiqué, considérant la finalité des mesures prises, que la notion de société non cotée inclue également les sociétés dont les actions sont cotées sur un MTF.

II. Commentaire des articles

CHAPITRE 1^{er}. — Dispositions générales

Article 1^{er}. Cet article identifie la base légale permettant de créer une catégorie d'organismes de placement collectif alternatifs publics à nombre fixe de parts investissant dans les catégories d'actifs visées par l'arrêté en projet (sociétés non cotées et sociétés cotées de petite taille).

Les organismes de placement collectif alternatifs régis par le présent arrêté sont du type fermé. Leurs parts ne sont donc pas émises de manière continue ni rachetées à la demande des participants à charge des actifs sur base de la valeur d'inventaire. Ce choix s'explique par le fait que les actifs des pricaf ne sont pas aisément réalisables en l'absence d'un marché liquide.

L'exigence de cotation sur un marché réglementé s'inscrit dans ce cadre: on vise par là à offrir de la liquidité aux actionnaires de la pricaf qui désireraient réaliser leur investissement.

Les pricaf sont obligatoirement constituées sous la forme d'une société anonyme ou en commandite par actions. En d'autres termes, l'usage de la figure du fond commun de placement n'est plus autorisé.

Art. 2. Dit artikel definieert een aantal begrippen die worden gebruikt in het besluit dat U ter ondertekening wordt voorgelegd.

Voor de toepassing van dit koninklijk besluit wordt het begrip "genoteerde vennootschap" uitsluitend gedefinieerd op basis van de toestand met betrekking tot de aandelen van de betrokken vennootschap (en niet op basis van alle door de vennootschap uitgegeven effecten). Een vennootschap die obligaties heeft uitgegeven die tot de verhandeling op een gereguleerde markt zijn toegelaten of op een MTF worden verhandeld, wordt dus niet als een genoteerde vennootschap beschouwd in de context van dit koninklijk besluit.

De regels van het Belgische boekhoudrecht zullen worden toegepast bij de beoordeling of de consolidatieplicht geldt. De bepaling van de consolidatiekring zal daarentegen onderworpen zijn aan de IFRS-normen, zoals goedgekeurd door de Europese Commissie met toepassing van artikel 3 van verordening (EG) nr. 1606/2002.

Er werd een definitie ingevoerd van het begrip "netto-inventariswaarde". Voor verduidelijking van de begrippen die in de definitie worden gebruikt, verwijzen we naar de relevante bepalingen van de IFRS-normen.

HOOFDSTUK II. — Inschrijvingsvoorwaarden

Dit hoofdstuk handelt over de inschrijvingsvoorwaarden voor de privak, zowel vanuit het oogpunt van het inschrijvingsdossier als vanuit het oogpunt van de inhoud van de statuten en van de keuze van de bewaarder en de beheervenootschap.

Afdeling I. — Inschrijvingsdossier

Art. 3. Deze bepaling verduidelijkt welke informatie moet worden opgenomen in het inschrijvingsdossier dat aan de FSMA wordt overgelegd.

Naast een aantal inlichtingen over de bestuurs- en beheerstructuur van de privak (kopie van de statuten, samenstelling van de vennootschapsorganen, opgave van de identiteit van de commissaris, beheerorganisatie en -structuur, gemaakte keuzes inzake de uitoefening van de beheertaken,...), zal dat dossier ook een gedetailleerde beschrijving moeten bevatten van haar beleggingsbeleid.

Van de privak wordt immers verwacht dat zij - per beleggingscategorie - de doelstellingen van het beleggingsbeleid definieert. In die beschrijving zal rekening moeten worden gehouden met alle aspecten die nuttig zijn naargelang het geval, en zullen minstens de in artikel 3 opgesomde elementen moeten worden opgenomen. Ter zake dienen met name de volgende punten te worden vermeld :

- Er moet een beschrijving worden gegeven van de beleggingscriteria (sector en kenmerken) op basis waarvan de vennootschappen en de projecten zullen worden geselecteerd waarin de instelling voor collectieve belegging zal beleggen.
- Meer algemeen dient ook de gedetailleerde samenstelling van de portefeuille te worden verduidelijkt, per munt en op grond van geografische en sectorale criteria, alsook de geplande verdeling tussen de beleggingen in genoteerde en niet-genoteerde vennootschappen.
- Tot slot dient de instelling voor collectieve belegging haar beleid te beschrijven inzake het houden van liquide middelen.
- In voorkomend geval, moet bij de beschrijving van het beleggingsbeleid een programma worden gevoegd inzake het in overeenstemming brengen van de beleggingen met de bepalingen van het besluit over het beleggingsbeleid (zie artikel 17, § 1) : dat programma dient, met naleving van artikel 22 (zie hieronder), in te gaan op de verwachte evolutie van de portefeuille tijdens de aanvangsfase van de werkzaamheden van de privak en op de tijdschikking waartegen haar beleggingen volledig zullen worden geacht in conformiteit te zijn met de bepalingen van het besluit over het beleggingsbeleid.
- Het vergunningsdossier moet ook een minimum beleggingsbudget bevatten voor de opstartperiode van de privak, dat inzonderheid balansen, prospectieve resultatenrekeningen en kasstroomoverzichten omvat.

De bepalingen van dit besluit vormen een regeling tot reglementering van een bijzondere categorie van openbare instellingen voor collectieve belegging, die cumulatief moet worden toegepast met de wettelijke regeling die uit de AIFMD voortvloeit. Ter zake moet worden onderstreept dat een vennootschap enkel als privak zal kunnen worden ingeschreven als haar beheerder (de beheervenootschap of de 'interne' beheerder bij een zelfbeheerde instelling) over een vergunning beschikt conform deel II van de wet van 19 april 2014. Indien een buitenlandse beheervenootschap wordt aangesteld, zal deze moeten voldoen aan de vereisten van de artikelen 334 en 335 van voornoemde wet, wat inzonderheid impliceert dat de beheeractiviteit via een in België gevestigd bijkantoor moet worden verricht.

Art. 2. Cet article vise à définir un certain nombre de termes utilisés dans l'arrêté soumis à Votre signature.

Aux fins de l'arrêté, le concept de "société cotée" est uniquement défini sur base de la situation des actions de la société concernée (et pas de l'ensemble des titres émis par la société). Une société ayant procédé à une émission de titres obligataires admis à la négociation sur un marché réglementé ou négociés sur un MTF n'est donc pas considérée comme une société cotée dans le contexte du présent arrêté.

Les règles du droit comptable belge s'appliqueront pour l'appréciation de l'existence de l'obligation de consolidation. En revanche, la détermination du périmètre de consolidation sera soumise aux normes IFRS, telles qu'approuvées par la Commission européenne en application de l'article 3 du règlement (CE) n° 1606/2002.

Une définition de la notion de "valeur nette d'inventaire" a été introduite. Pour l'explicitation des concepts utilisés dans la définition, l'on se référera aux dispositions pertinentes des normes IFRS.

CHAPITRE II. — Conditions d'inscription

Ce chapitre traite des conditions d'inscription des pricafs, tant sous l'angle du dossier d'inscription que du contenu des statuts et du choix du dépositaire et de la société de gestion.

Section I. — Dossier d'inscription

Art. 3. Cette disposition précise les informations à inclure dans le dossier d'inscription fourni à la FSMA.

En plus d'un certain nombre de renseignements concernant la structure de gouvernance et de gestion de la pricaf (copie des statuts, composition des organes sociaux, identification du commissaire, organisation et structure de gestion, choix effectués en ce qui concerne l'exercice des fonctions de gestion...), ce dossier devra contenir une description détaillée de la politique de placement de celle-ci.

Il est en effet attendu de la pricaf qu'elle définisse ses objectifs en matière de politique de placement, par catégorie d'investissement. Cette description devra prendre en compte tous les aspects utiles suivant le cas et inclura au moins les éléments énumérés dans l'article 3. L'on relèvera en particulier les points suivants :

- Les critères d'investissement (secteur et caractéristiques) sur base desquels il est envisagé de sélectionner les sociétés et projets dans lesquels l'organisme de placement collectif investira doivent être décrits.
- De manière plus générale, la composition détaillée du portefeuille, par devise et répartition géographique et sectorielle doit être précisée, ainsi que la répartition projetée entre investissements dans des sociétés cotées et non cotées.
- Enfin, il est attendu de l'organisme de placement collectif qu'il décrive sa politique en matière de détention de liquidités.
- Le cas échéant, un programme de mise en conformité avec les dispositions de l'arrêté relatives à la politique de placement (voy. l'article 17, § 1^{er}) doit accompagner la description de la politique d'investissement : ce programme précise, dans le respect de l'article 22 (voy. infra), l'évolution attendue du portefeuille durant le début de l'activité de la pricaf et l'horizon auquel il est supposé que les placements de celle-ci seront pleinement en conformité avec les dispositions de l'arrêté relatives à la politique de placement.
- Le dossier d'agrément devra également contenir un budget d'investissement minimal couvrant la période de démarrage de la pricaf, comprenant des bilans, des comptes de résultat prospectifs et des tableaux de financement.

Les dispositions du présent arrêté constituent un régime réglementant une catégorie particulière d'organismes de placement collectif publics qui s'applique cumulativement avec le dispositif légal découlant de la directive AIFM. Dans ce cadre, il convient de souligner qu'une société ne pourra être inscrite en tant que pricaf que dans la mesure où son gestionnaire (société de gestion ou gestionnaire 'interne' dans le cas d'un organisme autogéré) dispose d'un agrément conformément à la partie II de la loi du 19 avril 2014. Au cas où une société de gestion étrangère est désignée, celle-ci devra satisfaire aux exigences des articles 334 et 335 de la loi susmentionnée, ce qui implique notamment d'exercer l'activité de gestion au travers d'une succursale établie en Belgique.

Art. 4. Deze bepaling wordt genomen op basis van artikel 201 van de wet van 19 april 2014, in combinatie met artikel 108 van de Grondwet, en handelt over de actualisering van het inschrijvingsdossier.

Afdeling 2. — Aanvaarding van de statuten

Art. 5. Deze bepaling vindt haar wettelijke grondslag in artikel 212 van de wet van 19 april 2014, dat de Koning machtigt om de minimuminhoud van de statuten vast te stellen. Die minimuminhoud komt gedetailleerd aan bod in Bijlage A bij het besluit dat U ter ondertekening wordt voorgelegd.

De lijst in Bijlage A bij het besluit zal moeten worden aangevuld met de elementen die vereist zijn krachtens het Wetboek van Vennootschappen.

Art. 6. Dit artikel vindt zijn wettelijke grondslag in artikel 212 van de wet van 19 april 2014.

Het ontwerpbesluit dat U ter ondertekening wordt voorgelegd, gaat uit van het beginsel dat privaks andere effecten dan aandelen (bv. obligatieleningen) kunnen uitgeven onder de voorwaarden van het gemeen vennootschapsrecht. De uitgifte van effecten die het kapitaal niet vertegenwoordigen, als tegenprestatie voor een bijdrage die niet economisch kan worden gewaardeerd en dus niet voldoet aan de definitie van een inbreng in geld of in natura (bv. een inbreng van nijverheid), is echter in ieder geval verboden.

Art. 7. Dit met toepassing van artikel 212 van de wet van 19 april 2014 genomen artikel strekt ertoe de privak een aantal specifieke verplichtingen op te leggen bij een kapitaalverhoging.

Aangezien de regeling die het U ter ondertekening voorgelegde ontwerpbesluit wenst in te voeren, parallel loopt met de regeling voor vastgoedbevaks, wordt hiervoor verwezen naar de commentaar in het verslag aan de Koning bij dat besluit².

Afdeling 3. — Bewaarder

Art. 8. Conform artikel 51 van de wet van 19 april 2014 zal de privak een bewaarder moeten benoemen. Die bewaarder zal artikel 51 en volgende, alsook de aanvullende regels vervat in artikel 216 en volgende van voornoemde wet moeten naleven. Op basis van de machtiging van artikel 219 van de wet, vertrouwt dit artikel de bewaarder van de privak een aantal bijkomende opdrachten toe. Hoewel die niet als dusdanig in artikel 55 van de wet worden vermeld (ook niet in Richtlijn 2011/61/EG overigens), lijken die bijkomende opdrachten toch een aanzienlijke toegevoegde waarde te hebben en zijn zij daarom in het ontwerpbesluit opgenomen. In die bijkomende opdrachten wordt overigens ook voorzien voor de andere categorieën van openbare AICB's naar Belgisch recht: van de bewaarder eisen dat hij zich ervan vergewist dat de activa in bewaring overeenstemmen met de in de boekhouding van de privak vermelde activa, en dat de beleggingsbeperkingen worden gerespecteerd, maakt logischerwijze immers deel uit van zijn toezichtstaken.

HOOFDSTUK III. — Werking

Afdeling 1. — Algemene bepalingen

Art. 9. Dit artikel handelt over de gevallen waarin de privak de vorm aanneemt van een commanditaire vennootschap op aandelen die wordt bestuurd door een zaakvoerder-rechtspersoon die het volledige bestuur van de privak voor zijn rekening neemt. Het ontwerpbesluit dat U ter ondertekening wordt voorgelegd, bepaalt dat de leiders van de zaakvoerder-rechtspersoon in dat geval moeten voldoen aan de artikelen 206 en 207 van de wet van 19 april 2014 over de professionele betrouwbaarheid en de passende deskundigheid van de leiders. Het spreekt voor zich dat in dat geval ook de artikelen 25 tot 32 en 208 tot 209 van dezelfde wet over de beleidsstructuur van toepassing zullen zijn op de privak zelf en/of op haar zaakvoerder-rechtspersoon, afhankelijk van de locatie van de beleidsstructuur waarvoor de privak heeft geopteerd (bij de privak zelf of bij de zaakvoerder-rechtspersoon).

Afdeling 2. — Vergoedingen, provisie en kosten

Art. 10. Er wordt bijzondere aandacht besteed aan de regeling inzake de vergoedingen, provisie en kosten.

De eerste paragraaf van artikel 10 regelt de wijze waarop de vergoeding van de beheervenootschap en van de leiders van de instelling voor collectieve belegging wordt bepaald, volgens soortgelijke beginselen als die waarvan sprake is in het koninklijk besluit van 18 april 1997. Deze regel strekt ertoe belangenconflicten te voorkomen en te verhinderen dat de beheerders voordeel zouden halen uit een niet-gerechtigde rotatie van de portefeuille.

Art. 4. Cette disposition est prise sur la base de l'article 201 de la loi du 19 avril 2014, en combinaison avec l'article 108 de la Constitution et s'inscrit dans le cadre de la mise à jour du dossier d'inscription.

Section 2. — Acceptation des statuts

Art. 5. La base légale de cette disposition est l'article 212 de la loi du 19 avril 2014, habilitant le Roi à déterminer le contenu minimal des statuts. Celui-ci est détaillé à l'Annexe A de l'arrêté soumis à Votre signature.

La liste contenue à l'Annexe A de l'arrêté devra être complétée par les éléments exigés par le Code des Sociétés.

Art. 6. Cet article trouve sa base légale dans l'article 212 de la loi du 19 avril 2014.

Le projet d'arrêté soumis à Votre signature part du principe que les pricafs ont la possibilité d'émettre des titres autres que des actions (émissions obligataires par exemple), aux conditions du droit commun des sociétés. L'émission de titres ne représentant pas le capital, en contrepartie d'une contribution non susceptible d'évaluation économique et qui ne répond donc pas à la définition d'un apport en espèces ou en nature (apport en industrie par exemple), est cependant interdite dans tous les cas.

Art. 7. Cette disposition, prise en application de l'article 212 de la loi du 19 avril 2014, vise à imposer un certain nombre d'obligations spécifiques à la pricaf en cas d'augmentation de capital.

Le régime que le projet d'arrêté soumis à Votre signature entend mettre en place étant similaire à celui applicable aux sicafi, on renvoie à cet égard aux commentaires faits dans le rapport au Roi relatif à cet arrêté².

Section 3. — Dépositaire

Art. 8. Conformément à l'article 51 de la loi du 19 avril 2014, la pricaf sera tenue de désigner un dépositaire. Celui-ci sera soumis aux articles 51 et suivants, ainsi qu'aux règles supplémentaires prévues aux articles 216 et suivants de la loi précitée. Sur base de l'habilitation contenue à l'article 219 de la loi, le présent article attribue un certain nombre de missions supplémentaires au dépositaire de la pricaf. Bien qu'elles ne soient pas mentionnées en tant que telles à l'article 55 de la loi (ni du reste par la directive 2011/61/UE), ces tâches supplémentaires paraissent avoir une valeur ajoutée importante et ont donc été intégrées dans l'arrêté en projet. Ces tâches supplémentaires sont d'ailleurs également prévues pour les autres catégories d'OPCA publics de droit belge: exiger du dépositaire qu'il s'assure que les actifs dont il a la garde correspondent aux actifs mentionnés dans la comptabilité de la pricaf et que les limites de placement soient respectées s'inscrit en effet logiquement dans l'exercice de tâches de surveillance par celui-ci.

CHAPITRE III. — Fonctionnement

Section 1. — Dispositions générales

Art. 9. Cet article vise les cas où la pricaf revêt la forme d'une société en commandite par actions administrée par un gérant personne morale, lequel prend en charge l'ensemble de la gestion de la pricaf. Le projet d'arrêté soumis à Votre signature prévoit dans une telle hypothèse que les dirigeants du gérant personne morale se voient appliquer les articles 206 et 207 de la loi du 19 avril 2014 relatifs aux exigences d'honorabilité et d'expertise des dirigeants. Il va de soi que dans un tel cas également, les articles 25 à 32 et 208 à 209 de la même loi, relatifs à la structure de gestion, s'appliqueront à la pricaf elle-même et/ou à son gérant personne morale, en fonction de la localisation de la structure de gestion mise en place par la pricaf (au sein de la pricaf elle-même, ou du gérant personne morale).

Section 2. — Rémunération, commissions et frais

Art. 10. Une attention particulière est accordée au régime des rémunérations, commissions et frais.

Le premier paragraphe de l'article encadre le mode de détermination de la rémunération de la société de gestion et des dirigeants de l'organisme de placement collectif, selon des principes similaires à ceux de l'arrêté royal du 18 avril 1997. Cette règle vise à éviter les conflits d'intérêts et à empêcher que des gestionnaires trouvent un intérêt dans une rotation non justifiée du portefeuille.

Er wordt echter een nuance aangebracht ten opzichte van de regeling van het koninklijk besluit van 18 april 1997. Het derde lid verduidelijkt dat de variabele vergoeding van de beheervenootschap, in afwijking van het tweede lid, kan worden bepaald op basis van een percentage van de nettoinventariswaarde van de privak, voor zover aan specifieke voorwaarden is voldaan. Die voorwaarden strekken ertoe het verloop van de waardering van de activa van de privak te objectiveren: zo wordt geëist dat de waardering door een externe waarderingsdeskundige wordt uitgevoerd, dat de waarderingsmethode in het jaarlijks financieel verslag wordt gepubliceerd, en tot slot dat het percentage van de variabele vergoeding van de beheervenootschap dat voortvloeit uit een positieve schommeling van de reële waarde, in het jaarlijks financieel verslag wordt vermeld.

Paragrafen 2 en 3 strekken ertoe de informatieverstrekking aan de beleggers te verzekeren over de aan de beheervenootschap, de bestuurders en de bewaarder toegekende vergoedingen, alsook over de door de privak gedragen vergoedingen, provisies en kosten bij bepaalde verrichtingen die een groter risico op belangenconflicten inhouden.

Te noteren valt dat de bepalingen van dit artikel cumulatief van toepassing zijn met de bepalingen van de artikelen 40 tot 43 (vergoeding) en de artikelen 60 en 61 (inhoud van het jaarverslag) van de wet van 19 april 2014. Ook wordt verduidelijkt dat de bepalingen van dit artikel geen afbreuk doen aan de door ESMA gepubliceerde richtsnoeren voor een goed beloningsbeleid³.

Dit artikel is gebaseerd op (a) de machtiging vervat in artikel 252, § 3, laatste lid, (inhoud van het jaarverslag) van de wet van 19 april 2014, en (b) op het beginsel van artikel 182 van diezelfde wet, op grond waarvan de openbare AICB's worden bestuurd of beheerd op een manier die een autonoom beheer van de instelling verzekert, en in het uitsluitende belang van de deelnemers, in combinatie met artikel 108 van de Grondwet.

Afdeling 3. — Voorkoming van belangenconflicten

Art. 11. Deze bepaling berust op de machtigingen vervat in de artikelen 237 (verplichtingen en verbodsbepalingen) en 252, § 3, laatste lid (inhoud van het jaarlijks financieel verslag), van de wet van 19 april 2014, alsook op het beginsel van artikel 182 van dezelfde wet, in combinatie met artikel 108 van de Grondwet.

In de eerste plaats strekt zij ertoe de informatieverstrekking aan de beleggers te garanderen over de verrichtingen van de privak die een hoog risico op belangenconflicten inhouden. Op die manier wil zij ervoor zorgen dat de verrichtingen waarbij bepaalde, in het besluit opgesomde personen die een nauwe band hebben met de privak (beheervenootschap, bewaarder, leiders van de privak of de beheervenootschap, verbonden personen), rechtstreeks of onrechtstreeks als tegenpartij optreden of waaruit die personen enig vermogensrechtelijk voordeel halen, in alle transparantie worden uitgevoerd zodat zij tegen marktconforme voorwaarden gebeuren. Elke verrichting die onder de toepassing van deze bepaling valt, moet in het jaarlijks financieel verslag worden verantwoord en door de commissaris-revisor worden toegelicht.

De verplichtingen van artikel 11, § 1, gelden niet voor bepaalde courante verrichtingen die in het besluit worden opgesomd, in zoverre de commissaris een algemene rechtvaardiging en toelichting verstrekt in het jaarlijks financieel verslag, het bedrag van de betrokken verrichting niet hoger ligt dan 2 % van het totaal actief van de privak en de verrichting tegen marktconforme voorwaarden wordt uitgevoerd.

De verwerving van of de inschrijving op de rechten van deelneming in de privak is volledig vrijgesteld, voor zover de betrokken rechten van deelneming zijn uitgegeven ingevolge een beslissing van de algemene vergadering. De hier beschreven regeling kan dus worden toegepast bij een kapitaalverhoging met gebruikmaking van het toegestane kapitaal.

Het tweede deel van de uitgewerkte regeling betreft de belegging door de privak in schuldinstrumenten (of kredieten) die zijn achtergesteld ten opzichte van andere schuldinstrumenten uitgegeven (of kredieten verstrekt) in het kader van dezelfde financieringsronde, en die in het bezit zijn van bepaalde, eveneens in het besluit opgesomde personen die een nauwe band hebben met de privak.

Die verrichtingen zijn enkel toegestaan als zij tegen marktconforme voorwaarden worden uitgevoerd, in het jaarlijks financieel verslag worden verantwoord en door de commissaris-revisor in het jaarlijks financieel verslag worden toegelicht. Die regel geldt enkel voor effecten uitgegeven en kredieten verstrekt in het kader van eenzelfde "financieringsronde". Het begrip "financieringsronde", dat zijn oorsprong vindt in de "private equity"-praktijk, verwijst naar opeenvolgende uitgaven van effecten of schulden door een vennootschap die opteert voor een financiering van het "equity"- of het "quasi equity"-type. Financiering

Par rapport au régime de l'arrêté royal du 18 avril 1997, une nuance est toutefois introduite. L'alinéa 3 précise que, par dérogation à l'alinéa 2, la rémunération variable de la société de gestion peut être déterminée sur base d'un pourcentage de la valeur nette d'inventaire de la pricaf, pour autant que des conditions spécifiques soient respectées. Ces conditions visent à objectiver le processus d'évaluation des actifs de la pricaf : il est ainsi exigé que la fonction d'évaluation soit assurée par un expert externe en évaluation, que la méthode d'évaluation figure dans le rapport financier annuel, et enfin que le pourcentage de la rémunération variable de la société de gestion qui découle d'une variation positive de la juste valeur soit mentionné dans le rapport financier annuel.

Les paragraphes 2 et 3 visent à assurer l'information des investisseurs en ce qui concerne les rémunérations accordées à la société de gestion, aux dirigeants et au dépositaire, ainsi qu'en ce qui concerne les commissions, droits et frais mis à charge de la pricaf lors de certaines opérations présentant un risque jugé plus élevé de conflits d'intérêts.

On notera que les dispositions du présent article s'appliquent de manière cumulative avec celles des articles 40 à 43 (rémunération) et 60 et 61 (contenu du rapport annuel) de la loi du 19 avril 2014. On précise également que les dispositions du présent article sont sans préjudice des lignes directrices publiées par ESMA en matière de politique de rémunération³.

Cet article est basé sur (a) l'habilitation contenue à l'article 252, § 3, dernier alinéa (contenu du rapport annuel), de la loi du 19 avril 2014 et (b) sur le principe de l'article 182 de la même loi, selon lequel les OPCA publics sont gérés ou administrés de manière à assurer une gestion autonome et dans l'intérêt exclusif des participants, en conjonction avec l'article 108 de la Constitution.

Section 3. — Prévention des conflits d'intérêt

Art. 11. Cette disposition repose sur les habilitations contenues aux articles 237 (obligations et interdictions) et 252, § 3, dernier alinéa (contenu du rapport financier annuel), de la loi du 19 avril 2014 et sur le principe de l'article 182 de la même loi en conjonction avec l'article 108 de la Constitution.

Elle vise en premier lieu à assurer l'information des investisseurs en ce qui concerne les opérations de la pricaf qui présentent un risque élevé de survenance de conflits d'intérêts. De cette manière, elle vise à ce que les opérations dans lesquelles certaines personnes - énumérées dans l'arrêté - ayant un lien étroit avec la pricaf (société de gestion, dépositaire, dirigeants de la pricaf ou de la société de gestion, personnes liées) se portent directement ou indirectement contreparties ou obtiennent un quelconque avantage de nature patrimoniale s'effectuent dans la transparence, de façon à ce qu'elles se déroulent à des conditions conformes à celles du marché. Chacune des opérations tombant dans le champ d'application de la disposition doit être justifiée dans le rapport financier annuel, et faire l'objet d'un commentaire par le commissaire-réviseur.

Certaines opérations courantes énumérées dans l'arrêté ne sont pas soumises aux obligations de l'article 11, § 1^{er}, pour autant qu'une justification et un commentaire global par le commissaire soient insérés dans le rapport financier annuel, que le montant de la transaction concernée n'excède pas 2 % du total de l'actif de la pricaf et que la transaction soit effectuée aux conditions du marché.

Est totalement exemptée l'acquisition ou la souscription de parts de la pricaf, pour autant que les parts concernées aient été émises suite à une décision de l'assemblée générale. Le dispositif décrit ici pourra donc s'appliquer en cas d'augmentation de capital avec usage du capital autorisé.

Le deuxième volet du dispositif mis en place a trait à l'investissement par la pricaf dans des titres de créances (ou des crédits) subordonnés à d'autres titres de créances émis (ou des crédits accordés) lors du même tour de financement et détenus par certaines personnes - également énumérées dans l'arrêté - ayant un lien étroit avec la pricaf.

Ces opérations ne sont autorisées qu'à la condition qu'elles soient effectuées à des conditions conformes à celles du marché et qu'elles soient justifiées dans le rapport financier annuel, et commentées par le commissaire-réviseur dans le rapport financier annuel. La règle est limitée aux titres émis et aux crédits accordés dans le cadre du même "tour de financement". Cette notion de "tour de financement" est issue de la pratique du private equity, et a trait aux émissions successives de titres ou de dettes par une société ayant recours à un financement de type equity ou quasi equity. Généralement, le financement de type

van het "equity"-type verwijst over het algemeen naar financieringsverrichtingen in de vorm van een inbreng in kapitaal die met aandelen wordt vergoed, terwijl het concept "quasi equity" verwijst naar bijdragen die aan andere balansposten worden toegerekend en met winstbewijzen, achtergestelde en/of converteerbare obligaties, enz. worden vergoed. Effecten uitgegeven of schuldvorderingen aangegaan naar aanleiding van een als "quasi equity" gekwalificeerde bijdrage vertonen een grotere gelijkenis met schuldbewijzen of kredieten in de strikte zin van het woord, ondanks een aantal van hun kenmerken die eigen zijn aan effecten met een aandelenkarakter (variabel en onzeker rendement dat wordt bepaald in functie van het resultaat van de betrokken vennootschap, enz.). Elke uitgifte of reeks van verbonden uitgiften, die verband houdt met een afzonderlijke financieringsverrichting (of met een reeks van economisch verbonden verrichtingen die nauw bij elkaar aansluiten in de tijd), die wordt aangeduid met de term "financieringsronde", wordt vaak in verschillende schijven opgesplitst, waarvan sommige schijven achtergesteld zijn ten opzichte van andere (klassiek zijn een senior-, mezzanine- en junior-schijf). Ter zake moet worden verduidelijkt dat die begrippen niet vastomlijnd zijn, in zoverre het de economische actoren vrijstaat gebruik te maken van hun contractuele vrijheid.

De beperking van de toepassing van die regel tot effecten uitgegeven of kredieten verstrekt in het kader van eenzelfde financieringsronde maakt het voor de privak gemakkelijker om deel te nemen aan opeenvolgende financieringsrondes van eenzelfde vennootschap, om zo de continuïteit te waarborgen en een financiële verwatering te voorkomen⁴.

In artikel 11, § 3, wordt het begrip "achterstelling" geïnterpreteerd als volgt. Klassiek in geval van samenloop is dat een schuldeiser met een achtergestelde schuldvordering ten opzichte van een andere schuldvordering zal vaststellen dat die schuldvordering bij voorrang boven zijn eigen schuldvordering zal worden terugbetaald, en dat hij bovendien slechts zal worden vergoed ten beloe van de resterende activa nadat de schuldvorderingen van alle schuldeisers van een hogere rang zijn gehonoreerd. De achterstelling kan dus voortvloeien uit een contractuele overeenkomst (achterstellingsovereenkomst) tussen de schuldeisers van eenzelfde vennootschap. Zij kan echter ook voortvloeien uit of worden versterkt door "structurele" factoren: de houder van een schuldvordering op een moedervennootschap kan vaststellen dat de achterstelling van zijn schuldvordering wordt versterkt door het feit dat de financieringsverrichtingen ook op het niveau van de operationele dochters worden uitgevoerd. Economisch gezien heeft die situatie hetzelfde effect als een achterstellingsovereenkomst, in zoverre een upstreaming naar de moedervennootschap over het algemeen slechts mogelijk zal zijn als op het niveau van de dochters is voldaan aan de terugbetalingsverplichtingen.

Er moet worden opgemerkt dat enkel de schuldinstrumenten als bedoeld in artikel 2, 31^o, b), van de wet van 2 augustus 2002 betreffende het toezicht op de financiële sector en de financiële diensten, en de kredieten worden geïnterpreteerd, en bijvoorbeeld niet de aandelen. Niets belet een privak dus bijvoorbeeld om in te schrijven op aandelen uitgegeven door een vennootschap die in het verleden een obligatieleening heeft uitgeschreven waarop één van de in het besluit opgesomde personen heeft ingeschreven (zie hierboven). Een dergelijke situatie zou echter aanleiding kunnen geven tot de toepassing van artikel 11, § 1 of § 2 (indien aan de specifieke voorwaarden voor de toepassing van die bepalingen is voldaan).

De bepalingen van dit artikel zijn cumulatief van toepassing met de artikelen 44 tot 46 (belangenconflicten) en de artikelen 60 en 61 (inhoud van het jaarverslag) van de wet van 19 april 2014.

HOOFDSTUK IV. — *Uitgifte, verkoop en verhandeling van rechten van deelneming*

Art. 12. De instellingen voor collectieve belegging als bedoeld in het besluit dat U ter ondertekening wordt voorgelegd, hebben een vast aantal rechten van deelneming en vallen bijgevolg niet onder de toepassing van de wet van 19 april 2014 met betrekking tot de regels over de openbare aanbidding van rechten van deelneming (zie art. 221 en volgende van de wet van 19 april 2014). Dit artikel verwijst dan ook naar de wet van 16 juni 2006.

HOOFDSTUK V. — *Openbaarmaking van gegevens en boekhouding*

Art. 13 en 14. Deze bepalingen berusten op de in de artikelen 252, § 3, laatste lid, en 253 van de wet van 19 april 2014 bedoelde machtigingen, op grond waarvan de Koning de inhoud, de vorm alsook de openbaarmakingswijze en -termijn van de jaarlijkse en halfjaarlijkse verslagen en financiële staten mag bepalen, alsook de wijze waarop de openbare alternatieve instellingen voor collectieve belegging hun boekhouding dienen te voeren.

De privaks vallen onder de toepassing van het koninklijk besluit van 14 november 2007 (artikel 3, eerste lid, van het koninklijk besluit van 14 november 2007). De rechten van deelneming in die instellingen

equity désigne les opérations de financement se traduisant par un apport en capital, rémunéré par des actions, tandis que le concept de quasi equity a trait à des contributions affectées à d'autres postes du bilan, et rémunérées par des parts bénéficiaires, des obligations subordonnées et/ou convertibles etc. Les titres émis ou les créances souscrites suite à une contribution qualifiée de quasi equity se rapprochent davantage de titres de dette ou de crédits au sens propre du terme, tout en présentant un certain nombre de caractéristiques propres aux titres de capital (rendement variable et incertain, déterminé en fonction du résultat de la société considérée etc). Chaque émission ou série d'émissions liées, correspondant à une opération de financement distincte (ou à une série d'opérations économiquement liées et proches dans le temps), désignée sous le terme de tour de financement, est fréquemment subdivisée en différentes tranches, subordonnées les unes par rapport aux autres (classiquement : tranche senior, mezzanine et junior). Il convient de préciser que ces concepts n'ont aucun caractère fixe, dans la mesure où les acteurs économiques ont toute latitude de faire usage de leur liberté contractuelle.

La limitation de l'application de cette règle aux titres émis ou aux crédits accordés dans le cadre d'un même tour de financement vise à permettre à la pricaf de participer plus facilement à des tours de financement successifs d'une même société, afin d'assurer une continuité et d'éviter sa dilution financière⁴.

Dans l'article 11, § 3, la notion de subordination est interprétée de la manière suivante. Classiquement, en cas de concours, un créancier disposant d'une créance subordonnée par rapport à une autre verra cette dernière créance honorée par préférence à la sienne, et ne sera payé qu'à concurrence du solde de l'actif après désintéressement de tous les créanciers d'un rang plus élevé. La subordination peut ainsi découler d'un accord contractuel (convention de subordination) entre les créanciers d'une même société. Elle peut aussi être établie ou renforcée par des facteurs "structurels" : le titulaire d'une créance sur une société mère peut voir la subordination de sa créance renforcée par le fait que des opérations de financement sont également menées au niveau des filiales opérationnelles. Une telle situation a économiquement le même effet qu'une convention de subordination dans la mesure où un upstreaming vers la société mère ne sera généralement possible que pour autant que les obligations de remboursement au niveau des filiales aient été satisfaites.

Il convient de noter que seuls sont concernés les titres de créance visés à l'article 2, 31^o, b), de la loi du 2 août 2002 relative à la surveillance du secteur financier et aux services financiers et les crédits, et pas les actions par exemple. Rien n'empêche donc par exemple une pricaf de souscrire des actions émises par une société ayant dans le passé émis un emprunt obligataire souscrit par une des personnes énumérées dans l'arrêté (voy. supra). Une telle situation pourrait cependant donner lieu à l'application de l'article 11, § 1^{er} ou § 2 (au cas où les conditions propres à l'application de ces dispositions étaient remplies).

Les dispositions du présent article s'appliquent de manière cumulative avec les articles 44 à 46 (conflits d'intérêts) et 60 et 61 (contenu du rapport annuel) de la loi du 19 avril 2014.

CHAPITRE IV. — *Emission, vente et négociation des parts*

Art. 12. Les organismes de placement collectif visés par l'arrêté soumis à Votre signature ont un nombre fixe de parts et ne tombent par conséquent pas dans le champ d'application de la loi du 19 avril 2014 pour ce qui concerne les règles relatives à l'offre publique de parts (voy. les art. 221 et suivants de la loi du 19 avril 2014). Cet article renvoie par conséquent à la loi du 16 juin 2006.

CHAPITRE V. — *Publication des informations et comptabilité*

Art. 13 et 14. Ces dispositions s'appuient sur les habilitations prévues aux articles 252, § 3, dernier alinéa et 253, de la loi du 19 avril 2014, lesquels permettent au Roi de déterminer le contenu, la forme, le mode et le délai de publication des rapports et états financiers annuels et semestriels, ainsi que la manière dont les organismes de placement collectif alternatifs publics tiennent leur comptabilité.

Les pricafs tombent dans le champ d'application de l'arrêté royal du 14 novembre 2007 (art. 3, al. 1^{er} de l'arrêté royal du 14 novembre 2007). Les parts de celles-ci sont en effet obligatoirement admises à la

moeten immers verplicht worden toegelaten tot de verhandeling op een gereglementeerde markt (artikel 250 van de wet van 19 april 2014).

De jaarlijkse en halfjaarlijkse financiële verslagen van de privaks moeten worden opgesteld en openbaar gemaakt conform de relevante bepalingen van het koninklijk besluit van 14 november 2007 (inzonderheid de artikelen 12 en 13). Bovendien worden in Bijlage B bij dit ontwerp van koninklijk besluit een aantal gegevens opgesomd die in de jaarlijkse en halfjaarlijkse financiële verslagen moeten worden opgenomen: zo handelt hoofdstuk I van Bijlage B over de gegevens die in het jaarlijks én het halfjaarlijks financieel verslag moeten worden opgenomen, terwijl hoofdstuk II van die Bijlage over de gegevens handelt die uitsluitend in het jaarlijks financieel verslag moeten worden vermeld. De informatie waarvan de openbaarmaking vereist is, is met name bedoeld om de betrokken beleggers te informeren over de samenstelling van de portefeuille van de privak, haar financieel evenwicht, de uitgevoerde verrichtingen, de inventariswaarde, de verrichtingen die onder de toepassing van artikel 11 vallen (voorkoming van belangenconflicten)...

Naast voornoemde vereisten zijn ook de bepalingen van de artikelen 60 en 61 van de wet van 19 april 2014 en van de artikelen 96 en 119 van het Wetboek van Vennootschappen van toepassing. De privak zal ook rekening moeten houden met de pertinente bepalingen van het koninklijk besluit van 14 november 2007.

Krachtens artikel 4 van verordening (EG) nr. 1606/2002 dienen de ondernemingen die onder het recht van een lidstaat vallen, hun geconsolideerde jaarrekening op te stellen overeenkomstig de IFRS-normen, indien hun effecten op de balansdatum zijn toegelaten tot de handel op een gereglementeerde markt van een lidstaat. Hoewel die bepaling dus niet geldt voor de statutaire jaarrekening van de privaks, wordt het niettemin opportuun geacht de IFRS-normen ook op die statutaire jaarrekening toe te passen. Het gaat hier dus om een uitbreiding van de toepassing van verordening (EG) nr. 1606/2002. Artikel 5 van die verordening biedt de lidstaten immers de mogelijkheid om de vennootschappen waarvan de effecten zijn toegelaten tot de verhandeling op een gereglementeerde markt, te verplichten hun jaarrekening conform de IFRS-normen op te stellen. Bedoeling is een vergelijking mogelijk te maken tussen, enerzijds, de privaks en, anderzijds, de genoteerde holdings die niet de hoedanigheid van alternatieve instellingen voor collectieve belegging hebben (zie de artikelen 3, 48°, en 7, 1°, van de wet van 19 april 2014).

Krachtens artikel 34, tweede lid, van het ontwerpbesluit geldt deze boekhoudregeling vanaf het eerste volledige boekjaar dat volgt op de inwerkingtreding van dit besluit.

Art. 15. Krachtens dit artikel zijn Titel I (Jaarrekening) en Hoofdstuk I van Titel III (Openbaarmaking van de jaarrekening en van de geconsolideerde jaarrekening) van Boek II van het koninklijk besluit van 30 januari 2001 tot uitvoering van het wetboek van vennootschappen niet van toepassing. De toepassing van die bepalingen zou immer onverenigbaar zijn met de toepassing van de IFRS-normen. Deze bepaling vindt haar wettelijke grondslag in artikel 253 van de wet van 19 april 2014.

Art. 16. Dit artikel verduidelijkt volgens welke modaliteiten privaks hun boekhouding moeten voeren. Ook deze bepaling vindt haar wettelijke grondslag in artikel 253 van de wet van 19 april 2014.

HOOFDSTUK VI. — Beleggingsbeleid

Dit hoofdstuk handelt over de wettelijke regeling die van toepassing is op de beleggingen van de privaks. Behalve in uitzonderlijke gevallen (zie hieronder) vinden de bepalingen van dit hoofdstuk hun wettelijke grondslag in de artikelen 183, tweede lid, en 237, van de wet van 19 april 2014 die de Koning respectievelijk machtigen om de categorieën van toegelaten beleggingen die openstaan voor openbare AICB's te definiëren, en om te bepalen welke verplichtingen en verbodsbepalingen voor de alternatieve instellingen voor collectieve belegging gelden, gelet op de categorie van toegelaten beleggingen waarvoor zij hebben geopteerd.

A. Toegelaten activa

Art. 17 en 18. Deze bepalingen definiëren de categorieën van activa waarin privaks mogen beleggen. De belangrijkste doelstelling die het ontwerpbesluit op dat vlak nastreeft, is de vereenvoudiging van de geldende regeling, zonder daarbij te raken aan de algemene oriëntatie van het koninklijk besluit van 18 april 1997.

Het in de artikelen 17, § 1, 1°, en 18, vermelde basisbeginsel houdt in dat de privak ten belope van minstens 70 % van haar activa moet beleggen in niet-genoteerde vennootschappen of in kleine of middelgrote genoteerde vennootschappen die niet actief zijn in de financiële sector⁷. Een van de doelstellingen van dit ontwerp bestaat er immers in de financiering van niet-genoteerde vennootschappen of groeibedrijven te vergemakkelijken. De privak bepaalt in haar statuten het percentage van haar activa dat zij in niet-genoteerde vennootschappen belegt. Dat percentage mag niet minder bedragen dan 25 %.

négociation sur un marché réglementé (art. 250 de la loi du 19 avril 2014).

Les rapports financiers annuels et semestriels des pricaf doivent donc être rédigés et publiés conformément aux dispositions relevantes de l'arrêté royal du 14 novembre 2007 (notamment les articles 12 et 13). De surcroît, l'Annexe B de l'arrêté en projet énumère un certain nombre d'informations devant être incluses dans les rapports financiers annuels et semestriels; le Chapitre I contient les informations à inclure dans le rapport financier annuel et le rapport financier semestriel, et le Chapitre II celles qui sont propres au rapport financier annuel uniquement. L'information dont la publication est exigée a notamment pour but de permettre aux investisseurs concernés d'obtenir de l'information sur la composition du portefeuille de la pricaf, son équilibre financier, les transactions intervenues, la valeur d'inventaire, les opérations tombant dans le champ d'application de l'article 11 (prévention des conflits d'intérêt)...

Les exigences susmentionnées s'appliqueront en sus des dispositions des articles 60 et 61 de la loi du 19 avril 2014 et des articles 96 et 119 du Code des sociétés. La pricaf devra également tenir compte des dispositions pertinentes de l'arrêté royal du 14 novembre 2007.

En vertu de l'article 4 du règlement (CE) n° 1606/2002, les sociétés régies par le droit national d'un État membre sont tenues de préparer leurs comptes consolidés conformément aux normes IFRS, si, à la date de clôture de leur bilan, leurs titres sont admis à la négociation sur le marché réglementé d'un État membre. Bien que cette disposition ne soit donc pas applicable aux comptes statutaires des pricaf, il a été jugé opportun de leur appliquer également les normes IFRS. Il s'agit donc d'un élargissement de l'application du règlement (CE) n° 1606/2002. L'article 5 de ce règlement offre en effet aux États membres la possibilité d'obliger les sociétés dont les titres sont admis à la négociation sur un marché réglementé de rédiger leurs comptes annuels conformément aux normes IFRS. L'on vise ici à permettre une comparaison entre les pricafs d'une part et les sociétés holding cotées n'ayant pas la qualité d'organismes de placement collectif alternatifs (voy. les articles 3, 48° et 7, 1°, de la loi du 19 avril 2014) d'autre part.

En vertu de l'article 34, alinéa 2, de l'arrêté en projet, ce régime comptable s'appliquera dès le premier exercice comptable complet qui suivra l'entrée en vigueur de l'arrêté.

Art. 15. Cet article exclut l'application du Titre I^{er} (Comptes annuels) du Livre II et du Chapitre I^{er} du Titre III (Publicité des comptes annuels et des comptes consolidés) du même Livre de l'arrêté royal du 30 janvier 2001 portant exécution du Code des sociétés. Leur application serait en effet incompatible avec l'application des normes IFRS. Cette disposition trouve sa base légale dans l'article 253 de la loi du 19 avril 2014.

Art. 16. Cet article précise les modalités de tenue de la comptabilité des pricaf. L'article 253 de la loi du 19 avril 2014 constitue sa base légale.

CHAPITRE VI. — Politique de placement

Ce chapitre traite du régime juridique applicable aux placements des pricafs. Sauf exception (mentionnée ci-dessous), les dispositions de ce chapitre trouvent leur base légale dans les articles 183, alinéa 2 et 237, de la loi du 19 avril 2014 habilitant respectivement le Roi à définir les catégories de placements autorisés ouvertes aux OPCA public et à déterminer les obligations et interdictions auxquelles les organismes de placement collectif alternatifs sont soumis eu égard à la catégorie de placements autorisés pour laquelle ils ont opté.

A. Actifs autorisés

Art. 17 et 18. Ces dispositions définissent les catégories d'actifs dans lesquelles les pricafs peuvent investir. A cet égard, le principal objectif poursuivi par l'arrêté en projet est de simplifier le régime en vigueur, tout en maintenant l'orientation générale prévue par l'arrêté royal du 18 avril 1997.

Le principe de base, exprimé à l'article 17, § 1^{er}, 1° et à l'article 18, est que la pricaf devra investir à concurrence d'au moins 70 % de ses actifs dans des sociétés non cotées ou des sociétés cotées de petite ou moyenne taille, qui ne sont pas actives dans le secteur financier⁵. Un des objectifs du présent projet est en effet de faciliter le financement des sociétés non cotées ou en croissance. La pricaf détermine dans ses statuts la proportion de ses actifs qu'elle investit dans des sociétés non cotées. Cette proportion ne peut être inférieure à 25 %.

Ten opzichte van de regeling van het koninklijk besluit van 18 april 1997 zijn ook de modaliteiten van de beleggingen in dergelijke vennootschappen vereenvoudigd en uitgebreid. De privak zal kunnen inschrijven op aandelen en soortgelijke effecten (alsook certificaten betreffende dergelijke effecten), en op obligaties en andere schuldinstrumenten (inclusief certificaten betreffende dergelijke schuldinstrumenten) (zie art. 2, eerste lid, 31°, a) en b), van de wet van 2 augustus 2002). Ook toegestaan is de belegging in opties of in alle andere waarden die het recht verlenen om voornoemde effecten te verwerven of te vervreemden. De privak zal de werkzaamheden van een vennootschap ook mogen financieren aan de hand van kredieten, ongeacht in welke vorm, zelfs aan de hand van kredieten die zijn uitgegeven buiten het kader van een obligatielening of een andere uitgifte van effecten. Tot slot zal de privak ten belope van maximaal 35 % van haar activa mogen inschrijven op de rechten van deelneming in andere alternatieve instellingen voor collectieve belegging, voor zover hun beleggingsbeleid nauw aansluit bij het voor privaks geldende beleggingsbeleid en zij een bewaarder hebben benoemd.

Parallel met die belangrijke beleggingscategorie mag de privak ten belope van maximaal 30 % van haar activa ook beleggen in categorieën van activa die ontstaan voor instellingen voor collectieve belegging die voldoen aan de voorwaarden van Richtlijn 2009/65/EG (zie art. 17, § 1, 2°). De inschrijving op derivaten zal echter enkel mogelijk zijn voor zover die ertoe strekken de aan de financiering of het bestuur van de privak verbonden risico's te dekken (zie art. 17, § 2).

De privak mag tijdelijk ook niet toegewezen liquide middelen bezitten, en alle roerende en onroerende goederen verwerven die noodzakelijk zijn voor de uitoefening van haar werkzaamheden. In de mogelijkheid om tijdelijk niet toegewezen liquide middelen te bezitten, is voorzien voor de gevallen waarin de privak tot een desinvestering is overgegaan en zij dus over liquide middelen beschikt die voorlopig niet voor een nieuwe belegging worden aangewend. Ter zake wordt eraan herinnerd dat de liquide middelen ook mogen worden gehouden wanneer de in het ontwerpbesluit ingeschreven mogelijkheid wordt benut om te beleggen in activa die voldoen aan de voorwaarden van Richtlijn 2009/65/EG. Die mogelijkheid is echter beperkt, omdat daarvan slechts ten belope van maximaal 30 % van de activa van de privak gebruik mag worden gemaakt. Overigens dient rekening te worden gehouden met het feit dat de liquide middelen slechts één van de posten vormen van de categorieën van activa die aan de voorwaarden van Richtlijn 2009/65/EG voldoen: zo kan de privak ook andere beleggingen hebben verricht die niet steeds snel tegen gunstige voorwaarden kunnen worden verkocht. Daarom lijkt het opportuun om de privak in voornoemde context toe te staan om liquide middelen te houden. Deze mogelijkheid moet als een uitzondering worden gezien op het in artikel 17, § 1, van het ontwerpbesluit vermelde beginsel: de in die bepaling verduidelijkte spreiding van de beleggingen doet immers geen afbreuk aan het tijdelijke bezit van liquide middelen.

De artikelen 17 en 18 van het ontwerp maken gebruik van de in de artikelen 183, tweede lid, en 237, van de wet van 19 april 2014 vermelde machtigingen.

B. Risicospreiding

Art. 19 en 20. Deze bepalingen strekken ertoe de spreiding van de door de privak uitgevoerde beleggingen te garanderen. Zij vinden hun grondslag in de machtiging aan de Koning als bedoeld in artikel 237 van de wet van 19 april 2014⁶.

Artikel 19, § 1, bevat een algemene definitie van de spreidingsverplichting. Bovendien wordt verduidelijkt dat de privaks de spreidingscriteria die zij hanteren, in hun statuten moeten omschrijven.

Artikel 19, § 2, voert een specifieke regel in die ertoe strekt de risicopositie op eenzelfde tegenpartij die voortvloeit uit de belegging door de privak of door een van haar dochtervennootschappen in door die tegenpartij uitgegeven financiële instrumenten, de kredietverlening aan die tegenpartij of de toekenning van zekerheden of garanties ten gunste van die tegenpartij, tot maximaal 20 % van het nettoactief van de privak te beperken. Deze specifieke regel is van toepassing onverminderd de algemene regel van paragraaf 1. Te noteren valt dat dit plafond van 20 % uit het koninklijk besluit van 18 april 1997 is overgenomen. Het idee om te voorzien in een niet te overschrijden maximumbedrag, is echter niet weerhouden: zo'n begrenzing zou immers wel eens niet pertinent kunnen zijn, gelet op het mogelijke verschil in omvang tussen de verschillende privaks.

Artikel 19, § 2, viseert elke verrichting die door de privak of door een van haar dochtervennootschappen wordt uitgevoerd, en die tot gevolg heeft dat haar risicopositie op een tegenpartij, zoals gedefinieerd door het besluit, 20 % van haar statutair nettoactief overschrijdt of een bestaande overschrijding doet toenemen, ongeacht de oorzaak daarvan. Ter zake wordt verduidelijkt dat de overschrijdingen van de 20 %-drempel die te wijten zijn aan een schommeling in de reële waarde van de activa en passiva, in se geen overtreding van de bepalingen van het besluit vormen: de begrenzing is van toepassing op het moment waarop de verrichting wordt uitgevoerd. De algemene spreidingsverplichting blijft echter gelden als de overschrijding te wijten is aan een

Par rapport au régime de l'arrêté royal du 18 avril 1997, les modalités que peuvent revêtir les investissements dans de telles sociétés ont également été simplifiées et élargies. La pricaf pourra souscrire des actions et autres titres équivalents (ainsi que des certificats représentatifs de tels titres) de même que des obligations et autres titres de créances (y compris les certificats concernant de tels titres) (voy. l'art. 2, alinéa 1^{er}, 31°, a) et b), de la loi du 2 août 2002). Est également autorisé l'investissement dans des options ou toutes autres valeurs donnant le droit d'acquérir ou aliéner les valeurs mobilières mentionnées ci-dessus. Il sera également permis à la pricaf de financer les activités d'une société par le biais de crédits, quelle qu'en soit la forme, même émis hors du cadre d'un emprunt obligataire ou d'une autre émission de titres. Enfin, à concurrence d'un maximum de 35 % de ses actifs, la pricaf pourra souscrire des parts d'autres organismes de placement collectif alternatifs, pour autant que ceux-ci suivent une politique de placement se rapprochant étroitement de celle applicable aux pricaf et aient désigné un dépositaire.

Parallèlement à cette catégorie d'investissement principale, la pricaf pourra également investir, à concurrence d'un maximum de 30 % de ses actifs, dans les catégories d'actifs ouvertes aux organismes de placement collectif qui répondent aux conditions de la directive 2009/65/CE (voy. l'art. 17, § 1^{er}, 2°). Toutefois, la souscription d'instruments dérivés ne sera possible que dans la mesure où ceux-ci visent à couvrir les risques liés au financement ou à la gestion de la pricaf (voy. l'art. 17, § 2).

La pricaf peut détenir, à titre temporaire, des liquidités non affectées et acquérir les biens meubles et immeubles indispensables à son activité. La possibilité de détenir des liquidités non affectées à titre temporaire a été prévue afin de couvrir les situations dans lesquelles la pricaf a procédé à un désinvestissement et dispose donc de liquidités qui ne sont provisoirement pas affectées à un nouvel investissement. A cet égard, on rappelle que des liquidités pourront également être détenues en utilisant les possibilités prévues par l'arrêté en projet afin d'investir dans des actifs répondant aux conditions de la directive 2009/65/CE. Cette possibilité est toutefois limitée, dans la mesure où elle ne peut toutefois être utilisée qu'à concurrence d'un maximum de 30 % des actifs de la pricaf. Par ailleurs, il y a lieu de tenir compte du fait que les liquidités ne sont qu'un poste parmi d'autres dans les catégories d'actifs répondant aux conditions de la directive 2009/65/CE: la pricaf pourra ainsi avoir effectué d'autres placements, qui ne pourront pas toujours être liquidés rapidement à des conditions favorables. Permettre à la pricaf de détenir des liquidités dans le contexte précisé ci-dessus paraît donc être opportun. Cette faculté doit être considérée comme une exception au principe exprimé à l'article 17, § 1^{er}, de l'arrêté en projet: la répartition des investissements précisée par cette disposition est en effet sans préjudice de la détention de liquidités à titre temporaire.

Les articles 17 et 18 du projet font usage des habilitations prévues aux articles 183, alinéa 2 et 237, de la loi du 19 avril 2014.

B. Répartition des risques

Art. 19 et 20. Ces dispositions visent à assurer la diversification des placements effectués par la pricaf. Elles sont basées sur l'habilitation royale prévue à l'article 237 de la loi du 19 avril 2014⁶.

L'article 19, § 1^{er} définit de manière générale l'obligation de diversification. Par ailleurs, il est précisé que les pricafs doivent définir dans leurs statuts les critères de diversification qu'elles appliquent.

L'article 19, § 2 introduit quant à lui une règle particulière, qui vise à limiter à 20 % au plus de l'actif net de la pricaf l'exposition à une seule contrepartie, découlant du placement par la pricaf ou par une de ses filiales dans des instruments financiers émis par celle-ci, de crédits octroyés à celle-ci ou de sûretés ou garanties octroyés au bénéfice de celle-ci. Cette règle particulière s'appliquera sans préjudice de la règle générale exprimée au paragraphe 1^{er}. On notera que ce plafond de 20 % a été repris de l'arrêté royal du 18 avril 1997. L'idée de prévoir un montant maximum à ne pas excéder n'a par contre plus été retenue: une telle limite risque en effet de ne pas être pertinente, vu la différence de taille pouvant exister entre différentes pricafs.

L'article 19, § 2 vise toute opération effectuée par la pricaf ou une de ses filiales et qui a pour effet que son exposition à une contrepartie, telle que définie par l'arrêté, dépasse 20 % de son actif net statutaire ou aggrave un dépassement déjà existant, quelle que soit la cause de celui-ci. On précisera à cet égard que les dépassements du seuil de 20 % causés par une variation de la juste valeur des actifs et passifs ne constituent pas en eux-mêmes une violation des dispositions de l'arrêté: la limitation est applicable au moment de la réalisation de l'opération. L'obligation générale de diversification restera toutefois applicable dans le cas d'un dépassement dû à une variation de la juste valeur. Le conseil d'administration confronté à une telle situation devrait donc

schommeling in de reële waarde. Als de raad van bestuur met die situatie wordt geconfronteerd, moet die verplichting worden nageleefd en moet de raad beslissen of de risicopositie van de privak al dan niet moet worden teruggeschoefd. Ter zake wordt ook verwezen naar de commentaar bij artikel 24.

Artikel 20 bevat een specifieke regeling voor de risicopositie die voortvloeit uit OTC-derivatentransacties. De ter zake geldende regeling is dezelfde als de regeling waarvan sprake in Richtlijn 2009/65/EG.

C. Regularisatie

Art. 21. Het koninklijk besluit van 18 april 1997 bevat een soortgelijke bepaling als die waarvan sprake in dit artikel, op grond waarvan de privak steeds de voorkeur-, inschrijvings- en conversierechten mag uitoefenen die verbonden zijn aan de financiële instrumenten die deel uitmaken van haar actief. Deze regel lijkt essentieel voor beleggingen in niet-genoteerde vennootschappen, in verband waarmee het voor een aandeelhouder bijvoorbeeld opportuun kan zijn om op een kapitaalverhoging in te schrijven, met de bedoeling een verwatering te voorkomen en de continuïteit van de betrokken vennootschap te garanderen. Verder kan ook worden gedacht aan situaties die zich kunnen voordoen ingevolge de inschrijving op converteerbare obligaties.

Als één van de in artikel 19 van het besluit vermelde drempels niet langer zou worden nageleefd ingevolge de uitoefening van een voorkeur-, inschrijvings- of conversierecht, beschikt de privak over een periode van 12 tot 24 maanden om die toestand te regulariseren.

Een dubbele termijn wordt voorzien: indien de overschrijding betrekking heeft op een belegging in financiële instrumenten uitgegeven door een niet-genoteerde vennootschap, bedraagt de termijn 24 maanden. Voor beleggingen in financiële instrumenten uitgegeven door genoteerde vennootschappen bedraagt de termijn echter slechts 12 maanden. Dat verschil in behandeling kan worden verklaard door de grotere liquiditeit van de financiële instrumenten die zijn genoteerd op een gereglementeerde markt of worden verhandeld op een MTF.

Art. 22. Krachtens deze bepaling kunnen de privaks voor een regulariseringsperiode in aanmerking komen om zich te conformeren aan de voor hun beleggingsbeleid geldende regels. Daarbij worden volgende situaties geïndiceerd:

- Vanaf haar inschrijving beschikt de privak over een periode van maximaal 5 jaar om zich te conformeren aan de beleggingsbeleggingen waarvan sprake in de artikelen 17, § 1 en 18, § 3 (minimumdrempels voor de beleggingen). Artikel 22, tweede lid, verduidelijkt dat daarover informatie moet worden opgenomen in het prospectus. De verwijzing naar artikel 17, § 1, van het besluit houdt in dat de privak de in die bepaling vermelde 70/30-spreiding niet zal moeten naleven tijdens deze eerste periode;
- Overwegende dat het voor een privak aangewezen is toegestane beleggingen ingevolge een kapitaalverhoging op dezelfde manier te behandelen als beleggingen met aanwending van het beginkapitaal, beschikt de privak bij een kapitaalverhoging over een periode van twaalf maanden om haar beleggingen in overeenstemming te brengen met de artikelen 17, § 1 en 18, § 3, van het besluit. Die termijn betreft enkel de beleggingen in verband met het deel van het netto-actief dat overeenstemt met het bedrag van de doorgevoerde kapitaalverhoging. Het deel van de beleggingen dat overeenstemt met het kapitaal waarvoor al een overgangperiode van twaalf maanden is verstreken, moet daarentegen voldoen aan de verplichtingen inzake het beleggingsbeleid waarvan sprake in de artikelen 17, § 1 en 18, § 3, van het besluit.

Tot slot dient ter zake te worden opgemerkt dat het jaarlijks financieel verslag met name gedetailleerde informatie moeten bevatten over de stand van zaken met betrekking tot het in overeenstemming brengen van de beleggingen en de ter zake genomen maatregelen.

Art. 23. Indien de privak er niet in slaagt haar portefeuille binnen de door de artikelen 21, § 2, en 22 opgelegde termijn in overeenstemming te brengen met de artikelen 17, § 1, 18, § 3, of 19, moet de raad van bestuur een herstelplan opstellen, waarin de maatregelen worden verduidelijkt die de raad voornemens is te nemen en waarin een tijdschema wordt vastgesteld. Dat plan wordt opgenomen in het jaarverslag.

suivre celle-ci et décider s'il y a lieu de réduire l'exposition de la pricaf. A cet égard, on renvoie également au commentaire de l'article 24.

L'article 20 contient un régime particulier en ce qui concerne l'exposition découlant de transactions sur dérivés de gré à gré. Le régime applicable en la matière est identique à celui prévu par la directive 2009/65/CE.

C. Régularisation

Art. 21. Une disposition similaire à celle prévue au présent article existe dans l'arrêté royal du 18 avril 1997. Cette disposition permet à la pricaf de toujours exercer les droits de préférence, de souscription et de conversion attachés aux instruments financiers faisant partie de son actif. Cette règle semble essentielle dans le cadre d'investissements dans des sociétés non cotées, où il peut par exemple être opportun pour un actionnaire de souscrire à une augmentation de capital afin d'éviter la dilution et de garantir la continuité de la société concernée. L'on pense également aux situations susceptibles de se présenter suite à la souscription à des obligations convertibles.

Au cas où l'un des seuils prévus par l'article 19 de l'arrêté ne serait plus respecté suite à l'exercice d'un droit de préférence, de souscription ou de conversion, la pricaf dispose d'une période de 12 ou 24 mois pour régulariser la situation.

Un double délai est prévu: au cas où le dépassement de limite concerne un placement dans des instruments financiers émis par une société non cotée, un délai de 24 mois est prévu. Le délai n'est par contre que de 12 mois pour les placements dans des instruments financiers émis par des sociétés cotées. La différence de traitement s'explique par la liquidité plus importante des instruments financiers cotés sur un marché réglementé ou négociés sur un MTF.

Art. 22. Cette disposition permet aux pricafs de bénéficier de périodes de régularisation pour se conformer aux règles relatives à leur politique de placement. Les situations suivantes sont visées:

- A compter de son inscription, la pricaf dispose d'une période de 5 ans maximum pour se mettre en conformité avec les limites de placement des articles 17, § 1^{er} et 18, § 3 (seuils minimaux d'investissement). L'article 22, alinéa 2 précise que le prospectus doit contenir des informations sur ce point. La référence à l'article 17, § 1^{er}, de l'arrêté signifie que, pendant cette première période, la pricaf ne sera pas tenue de respecter la répartition 70/30 prévue par cette disposition;
- Considérant qu'il convient pour une pricaf d'appliquer aux placements autorisés en raison d'une augmentation de capital le même traitement qu'aux placements effectués avec affectation du capital initial, la pricaf dispose en cas d'augmentation de capital d'une période de douze mois pour mettre ses placements en conformité avec les articles 17, § 1^{er} et 18, § 3, de l'arrêté. Ce délai n'a trait qu'aux placements relatifs à la quotité de l'actif net correspondant au montant de l'augmentation de capital réalisée. La partie des placements qui correspond au capital pour lequel une période transitoire de douze mois est déjà écoulée, doit par contre satisfaire aux obligations de la politique de placement prévues aux articles 17, § 1^{er} et 18, § 3, de l'arrêté.

Dans ce cadre, on relèvera enfin que le rapport financier annuel doit notamment contenir des informations détaillées concernant l'état du processus de mise en conformité et les mesures prises à ce sujet.

Art. 23. Au cas où la pricaf ne parvient pas à mettre son portefeuille en conformité avec les articles 17, § 1^{er}, 18, § 3 ou 19 dans les délais impartis par les articles 21, § 2 et 22, le conseil d'administration doit rédiger un plan de redressement, précisant les mesures qu'il entend prendre et le calendrier selon lequel celles-ci seront mises en place. Ce plan est intégré dans le rapport annuel.

Art. 24. Zoals hierboven onderstreept, vormt een overschrijding van de in de artikelen 17, § 1, 18, § 3, 19 en 20 gedefinieerde begrenzings die uitsluitend toe te schrijven is aan een wijziging in de reële waarde, in se geen overtreding van de bepalingen van het besluit. Deze problematiek hangt nauw samen met de onderliggende filosofie van de IFRS-standaarden, op grond waarvan de activa tegen marktwaarde (en niet tegen aanschaffingswaarde) moeten worden gewaardeerd. Vanuit dat oogpunt is het opportuun gebleken te verduidelijken dat de overschrijdingen van de spreidingsvereisten die door een schommeling in de reële waarde van de activa en passiva worden veroorzaakt, geen overtreding van de spreidingsregels vormen. In het omgekeerde geval zou de privak zich immers verplicht kunnen zien performante activa uit haar portefeuille te gelde te maken om die toestand te regulariseren, wat de belangen van de deelnemers niet ten goede komt.

Het is echter nodig gebleken om in een specifieke omkadering voor dergelijke situaties te voorzien. Daarom bepaalt het ontwerpbesluit dat de raad van bestuur van de privak in zo'n geval de risico's moet beoordelen waartoe een dergelijke overschrijding - vanuit het oogpunt van de belangen van de deelnemers - aanleiding zou kunnen geven. Specifieker zal de raad van bestuur een standpunt moeten innemen over het tijdelijke karakter van de overschrijding (kan er redelijkerwijze worden uitgegaan dat die overschrijding vanzelf zal verdwijnen?), de eventuele risico's die de privak als gevolg van die overschrijding loopt, en het feit of het al dan niet opportuun is om de samenstelling van de portefeuille te wijzigen om een einde te stellen aan de vastgestelde overschrijding. Het standpunt dat de raad van bestuur ter zake inneemt, moet in het jaarlijks financieel verslag worden toegelicht. Zolang de overschrijding niet is weggewerkt, moet in de latere financiële verslagen geactualiseerde informatie worden opgenomen.

Art. 25. Krachtens artikel 244, §§ 1 en 2, van de wet van 19 april 2014 is het de alternatieve instellingen voor collectieve belegging verboden om een deelneming te verwerven in een vennootschap op grond waarvan zij een invloed zou kunnen uitoefenen op het beheer van die vennootschap (§ 1), en worden hun mogelijkheden om een aandeelhouderspact te sluiten sterk beperkt (§ 2).

De Koning wordt gemachtigd om uitzonderingen op die regel in te voeren, om rekening te kunnen houden met de kenmerken van de activa waaruit de toegestane beleggingscategorieën zijn samengesteld. Aangezien die regel weinig geschikt lijkt voor het marktsegment waarin de privaks actief zijn, voorziet het besluit dat U ter ondertekening wordt voorgelegd, op een aantal punten in een uitzondering daarop. Het is immers belangrijk dat de privaks, gelet op hun werkzaamheden (private equity en beleggingen in niet-genoteerde vennootschappen), invloed kunnen uitoefenen op het beheer van de vennootschappen waarin zij deelnemingen verwerven of waarvan zij de controle verwerven. Bovendien zijn het verlenen van voorkeurechten of het sluiten van lock up-overeenkomsten die tot doel hebben de partijen te verbieden om effecten te vervreemden, courante praktijken op de private equity-markt. In dit verband moet worden onderstreept dat het privaks in elk geval verboden blijft stemafspraken te maken (zich ertoe verbinden op een bepaalde manier te stemmen of om te stemmen conform de instructies van andere personen dan de deelnemers in de instellingen voor collectieve vergoeding). Het gaat daarbij om de toepassing van het beginsel op grond waarvan een instelling voor collectieve belegging in het belang van de deelnemers wordt beheerd of bestuurd.

Wat echter de in artikel 17, § 1, 2°, bedoelde beleggingen betreft, is de regeling van artikel 244, §§ 1 en 2, van de wet van 19 april 2014 onverkort van toepassing. De in artikel 17, § 1, 2°, geïmplementeerde activa zijn immers de activa die openstaan voor de instellingen die voldoen aan de voorwaarden van Richtlijn 2009/65/EG: voornoemde overwegingen zijn dus niet pertinent voor die activa.

HOOFDSTUK VII. — *Verplichtingen en verbodsbepalingen*

De bepalingen van dit hoofdstuk zijn gebaseerd op de machtiging die bij artikel 237 van de wet van 19 april 2014 aan de Koning wordt verleend om te bepalen welke verplichtingen en verbodsbepalingen voor de alternatieve instellingen voor collectieve belegging gelden in het kader van hun beleggingsbeleid. Meer in het bijzonder machtigt artikel 237, 3°, de Koning om te bepalen of de alternatieve instellingen voor collectieve belegging ontleningen mogen aangaan, mogen verkopen vanuit een ongedekte positie, uitgaven vast mogen overnemen en de goede afloop ervan mogen verzekeren, effecten mogen uitlenen en voor rekening van derden kredieten mogen verstrekken of zekerheden mogen stellen.

Art. 26. Dit artikel biedt de privaks de gelegenheid om in beperkte mate zekerheden of garanties toe te kennen. De toekenning van die zekerheden of garanties blijft aldus beperkt tot de financiering van de eigen werkzaamheden van de privak, of van de werkzaamheden van de vennootschappen waarin zij rechtstreeks of onrechtstreeks een deelneming bezit. Daarbij worden enkel de deelnemingen die in het

Art. 24. Comme souligné ci-dessus, un dépassement des limites définies aux articles 17, § 1^{er}, 18, § 3, 19 et 20 en raison uniquement d'une modification de la juste valeur ne constitue pas en soi une infraction aux dispositions de l'arrêté. Cette problématique a un lien étroit avec la philosophie sous-jacente aux normes IFRS, qui précisent que les actifs doivent être évalués à leur valeur de marché (et non pas à la valeur d'acquisition). Dans cette perspective, il est apparu opportun de préciser que les dépassements des exigences de diversification qui sont causés par une variation de la juste valeur des actifs et passifs ne constituent pas une violation des règles de diversification. L'application de la solution inverse risquerait en effet de contraindre la pricaf à réaliser les actifs performants de son portefeuille afin de régulariser sa situation, ce qui n'est pas indiqué du point de l'intérêt des participants.

Il est toutefois apparu qu'il y avait lieu de prévoir un encadrement spécifique pour ce type de situations. C'est pourquoi le projet prévoit que, dans un tel cas, il appartiendra au conseil d'administration de la pricaf d'évaluer les risques que le dépassement est susceptible de poser, au regard des intérêts des participants. Plus spécifiquement, le conseil d'administration devra adopter une position en ce qui concerne le caractère temporaire du dépassement (est-il raisonnable de considérer qu'il va se résorber de lui-même?), les risques éventuels qu'il fait courir à la pricaf et l'opportunité qu'il y aurait de modifier la composition du portefeuille afin de mettre fin au dépassement constaté. La position adoptée par le conseil d'administration en la matière doit être explicitée dans le rapport financier annuel. Aussi longtemps que le dépassement n'est pas résorbé, les rapports financiers ultérieurs devront inclure des informations actualisées.

Art. 25. L'article 244, §§ 1^{er} et 2, de la loi du 19 avril 2014 interdit aux organismes de placement collectif alternatifs d'acquiescer une participation dans une société leur permettant d'exercer une influence sur la gestion de celle-ci (§ 1^{er}) et limite fortement leur capacité à conclure des pactes d'actionnaires (§ 2).

Le Roi est habilité à prévoir des exceptions à cette règle, afin de tenir compte des caractéristiques des actifs composant les catégories de placement autorisées. Dans la mesure où cette règle apparaît peu adaptée au segment de marché dans lequel les pricafs sont actives, l'arrêté soumis à Votre signature y fait exception sur un certain nombre de points. Il est en effet important que les pricaf, vu l'activité qu'elles exercent (private equity et investissement dans des sociétés non cotées), puissent exercer une influence sur la gestion des sociétés dans lesquelles elles prennent des participations, ou même prendre le contrôle de celles-ci. Par ailleurs, l'octroi de droits de préemption, ou la conclusions d'accords de lock up ayant pour effet d'interdire aux parties d'aliéner des titres, font partie des pratiques courantes sur le marché du private equity. L'on notera à ce sujet qu'il reste en toute hypothèse interdit aux pricafs de conclure des pactes de votation (s'engager à voter d'une manière déterminée ou de voter selon les instructions d'autres personnes que les participants à l'organisme de placement collectif). Il s'agit d'une application du principe selon lequel un organisme de placement collectif est géré ou administré dans l'intérêt des participants.

En ce qui concerne toutefois les placements visés à l'article 17, § 1^{er}, 2°, le régime de l'article 244, §§ 1^{er} et 2, de la loi du 19 avril 2014 s'appliquera pleinement. Les actifs visés à l'article 17, § 1^{er}, 2° sont en effet ceux qui sont ouverts aux organismes de placement collectif qui répondent aux conditions de la directive 2009/65/CE: les considérations reprises ci-dessus ne sont donc pas pertinentes en ce qui les concerne.

CHAPITRE VII. — *Obligations et interdictions*

Les dispositions de ce chapitre sont basées sur l'habilitation donnée au Roi par l'article 237 de la loi du 19 avril 2014 de déterminer les obligations et les interdictions auxquelles les organismes de placement collectif alternatifs sont soumis dans le cadre de leur politique de placement. Plus précisément, l'article 237, 3° habilite le Roi à déterminer si les organismes de placements collectifs alternatifs sont autorisés à recourir à l'emprunt, effectuer des ventes sur base de positions non couvertes, procéder à des prises fermes et à des garanties de bonne fin d'émissions, se livrer au prêt de titres, à l'octroi de crédit ou de sûretés pour le compte de tiers.

Art. 26. Le présent article permet aux pricaf d'octroyer, dans une mesure limitée, des garanties ou des sûretés. L'octroi de ces garanties et sûretés est ainsi limité au financement de ses activités propres, ou de celles des sociétés dans lesquelles elle détient directement ou indirectement une participation. Seules les participations détenues dans le cadre de l'article 17, § 1^{er}, 1° (investissement dans des sociétés non

kader van artikel 17, § 1, 1° worden gehouden (belegging in niet-genoteerde vennootschappen of in kleinschalige genoteerde vennootschappen), in aanmerking genomen.

Art. 27. Dit artikel verduidelijkt de verplichtingen van de privak inzake statutaire schuldratio's en legt ter zake een plafond vast.

Zoals in het huidig koninklijk besluit, wordt de statutaire schuldratio van de privak begrensd op 10 % van haar activa. Het optrekken van dit plafond wordt niet opportuun geacht: een hoge schuldratio verhoogt immers, met name in de betrokken sector, het kredietrisico, wat niet aangewezen lijkt voor een openbare AICB zoals de privak. Er wordt opgemerkt dat die bepaling niet slaat op de overschrijdingen van de schuldratio die uitsluitend te wijten zijn aan een schommeling van de reële waarde van de activa en passiva. In dat geval zal de privak echter geen verrichtingen mogen uitvoeren die de overschrijding nog zouden kunnen doen toenemen.

In paragraaf 2 van dit artikel wordt het begrip "schuldratio" gedefinieerd met verwijzing naar het begrip "financiële verplichtingen" zoals dat wordt gedefinieerd in punt 11 van IAS 32.

Art. 28. Dit artikel voert een afzonderlijke begrenzing in voor de eigenlijke maximale schuldratio met betrekking tot bepaalde specifieke verbintenissen van de privak. Die begrenzing geldt voor (a) de niet-opgevraagde bedragen bij de verwerving van niet-volgestorte financiële instrumenten, (b) de niet-gebruikte bedragen van een kredietfaciliteit of een lening verstrekt door de privak, en (c) de ter garantie van de verplichtingen van derden toegekende zekerheden en garanties.

Die verbintenissen vertonen gelijkenissen met een schuld, in zoverre de privak, op grond van die verbintenissen, in de toekomst mogelijk opeisbare financiële verbintenissen zal moeten nakomen, als de raad van bestuur van de betrokken vennootschap beslist om de niet-volgestorte bedragen geheel of gedeeltelijk op te vragen, als de kredietnemer de storting van de ontleende bedragen vraagt, of als de zekerheden en garanties door de schuldeiser worden uitgevoerd. Die verbintenissen vertonen dus als kenmerk dat zij, net als een schuld, in hoefde van de privak dwingende financiële verbintenissen doen ontstaan. De niet-opgevraagde bedragen bij de verwerving van niet-volgestorte financiële instrumenten en de niet-gebruikte bedragen van een kredietfaciliteit of een lening kunnen echter niet volledig met een schuld worden gelijkgesteld, omdat het in werkelijkheid om toekomstige beleggingen van de privak gaat: de betrokken bedragen zijn nog niet aan het beleggings- of het kredietrisico blootgesteld. Vanuit boekhoudkundig oogpunt gaat het om buitenbalansverbintenissen. De zekerheden en garanties vertegenwoordigen op hun beurt een toekomstige en onzekere verbintenis met betrekking tot de activa van de privak, die enkel zal moeten worden uitgevoerd als de onderliggende verplichtingen niet worden uitgevoerd. Als de zekerheden en garanties worden uitgevoerd, is het bovendien mogelijk dat de privak een verlies zal moeten dragen dat groter is dan de door haar verrichte belegging (zie hieronder de commentaar bij artikel 29).

Het besluit dat U ter ondertekening wordt voorgelegd, bepaalt dat het totaal van die verbintenissen én van de schuldenlast niet meer mag bedragen dan 35 % van de statutaire activa van de privak. Dat betekent dat, als de schuldenlast van de privak 10 % van haar statutaire activa bedraagt, zij ten belope van maximaal 25 % van haar activa dergelijke verbintenissen mag aangaan. Als haar schuldenlast lager ligt, mag zij dergelijke verbintenissen aangaan voor een hoger percentage dan eerder vermeld (weliswaar begrensd op 35 % van haar statutaire activa).

Voor zover nodig, wordt verduidelijkt dat dit artikel van toepassing is onverminderd artikel 26, dat de privak verbiedt een zekerheid of garantie toe te kennen ter garantie van verplichtingen van een andere derde dan een vennootschap waarin zij een deelneming bezit overeenkomstig artikel 17, § 1, 1°.

Art. 29. Overigens lijkt de begrenzing van de schuldratio op een ander niveau te moeten worden vastgesteld dan voorzien in artikel 27. De ondernemingen die actief zijn in de private equity-sector doen voor de organisatie van hun deelnemingen immers vaak een beroep op tussenholdings, die rechtstreeks of onrechtsteeks, in voorkomend geval met andere beleggers, worden gehouden, in die het niveau vormen waarop de financiering van de uitgevoerde beleggingen worden gecentraliseerd. Bovendien moet rekening worden gehouden met het feit dat de privak, wanneer zij een controledeelneming in een onderneming verwerft, bevoegd zal zijn om een doorslaggevende invloed uit te oefenen op de oriëntatie van het beleid van die onderneming. Bij insolventie van de betrokken onderneming, zou de privak zich dus in bepaalde omstandigheden en met name met toepassing van de aansprakelijkheidsregeling uit het Wetboek van Vennootschappen, verplicht kunnen zien om hogere financiële verplichtingen na te komen dan het door haar belegde bedrag. Er moet worden genoteerd dat die problematiek ook aan bod komt in artikel 6, lid 3, van de gedelegeerde

cotées ou des sociétés cotées de petite taille) sont prises en compte à cet égard.

Art. 27. Le présent article précise les obligations de la pricaf en matière de taux d'endettement statutaire et fixe un plafond à cet égard.

Le taux d'endettement statutaire de la pricaf est limité, comme dans l'arrêté royal actuel, à 10 % de l'actif de celle-ci. Il ne paraît pas opportun de rehausser ce plafond: un taux d'endettement élevé est en effet, particulièrement dans le secteur considéré, caractéristique d'un risque de crédit plus élevé, ce qui ne paraîtrait pas approprié pour un OPCA public tel que la pricaf. On notera que cette disposition ne vise pas les dépassements du taux d'endettement exclusivement causés par une variation de la juste valeur des actifs et passifs. Dans un tel cas de figure, la pricaf ne pourra par contre pas effectuer d'opération ayant pour effet d'aggraver le dépassement constaté.

Le paragraphe 2 du présent article définit la notion de taux d'endettement par référence à la notion de passif financier, actuellement définie par la norme IAS 32, § 11.

Art. 28. Le présent article établit une limite distincte du taux d'endettement maximal proprement dit en ce qui concerne certains engagements spécifiques de la pricaf. Elle s'applique (a) aux montants non appelés en cas d'acquisition d'instruments financiers non entièrement libérés, (b) aux montants non utilisés d'une facilité de crédit ou d'un prêt consenti par la pricaf et (c) aux sûretés et garanties accordées par la pricaf en garantie d'obligations de tiers.

Les engagements concernés présentent des similitudes avec une dette, dans la mesure où la pricaf est susceptible, en vertu de ceux-ci, de devoir faire face dans le futur à des engagements financiers exigibles, lorsque le conseil d'administration de la société concernée décidera d'appeler tout ou partie des montants non encore libérés, lorsque l'emprunteur demandera le versement des montants empruntés, ou encore en cas d'exécution des sûretés et garanties par le créancier. Ces engagements présentent donc la caractéristique qu'ils sont, comme une dette, générateurs d'engagements financiers contraignants pour la pricaf. Les montants non appelés en cas de souscription d'instruments financiers non entièrement libérés et les montants non utilisés d'une facilité de crédit ou d'un prêt ne sont toutefois pas entièrement assimilables à une dette, dans la mesure où ils constituent en réalité des investissements futurs de la pricaf: les montants concernés ne sont pas encore exposés au risque d'investissement ou de crédit. Comptablement, il s'agit d'engagements hors bilan. Les sûretés et garanties représentent quant à eux un engagement futur et incertain portant sur les actifs de la pricaf, qui ne devra être exécuté qu'en cas d'inexécution des obligations sous-jacentes. En cas d'exécution des sûretés et garanties, la pricaf pourra de plus être amenée à supporter une perte supérieure à son investissement (voy. ci-dessous, le commentaire de l'article 29).

L'arrêté soumis à Votre signature dispose que le total de ces engagements, cumulé avec l'endettement, ne pourra dépasser 35 % de l'actif statutaire de la pricaf. Cela signifie qu'au cas où l'endettement de la pricaf s'élève à 10 % de son actif statutaire, celle-ci peut au maximum souscrire de tels engagements à concurrence de 25 % de son actif. Au cas où l'endettement est moindre, la limite en dessus de laquelle de tels engagements doivent rester est supérieure (et sera au plus égale à 35 % de l'actif statutaire de la pricaf).

On précise pour autant que nécessaire que le présent article s'applique sans préjudice de l'article 26, qui interdit à la pricaf de consentir une sûreté ou une garantie en garantie des obligations d'un tiers autre qu'une société dans laquelle elle détient une participation conformément à l'article 17, § 1^{er}, 1°.

Art. 29. Par ailleurs, il paraît également nécessaire de fixer une limite au taux d'endettement à un niveau autre que celui envisagé par l'article 27. Les entreprises actives dans le secteur du private equity organisent en effet fréquemment leurs participations au travers de sociétés holding intermédiaires, détenues directement ou indirectement, le cas échéant avec d'autres investisseurs, et au niveau desquelles le financement des investissements effectués est centralisé. Par ailleurs, il convient d'avoir égard au fait que la pricaf, au cas où elle acquiert une participation de contrôle dans une entreprise, disposera du pouvoir d'exercer une influence décisive sur l'orientation de la gestion de celle-ci. En cas d'insolvabilité de l'entreprise concernée, la pricaf pourrait donc dans certaines circonstances, en application notamment du régime de responsabilité prévu par le Code des sociétés, se voir amenée à devoir honorer des obligations financières supérieures au montant de son investissement. On notera que cette problématique est également traitée à l'article 6, § 3, du règlement délégué n° 231/2013⁷, qui précise les cas dans lesquels l'exposition attachée aux structures et

verordening nr. 231/2013⁷, dat verduidelijkt in welke gevallen het risico dat inherent is aan de constructies en vennootschappen die onder de zeggenschap van een AICB staan, in de berekening van de blootstelling van die AICB moet worden meegenomen.

In dat verband legt het ontwerp van besluit een maximale begrenzing vast voor de geconsolideerde schuldratio van de privak, die op 65 % wordt vastgesteld. Er wordt echter een afzonderlijke regeling toegepast wanneer de privak controledeelnemingen tegen reële waarde waardeert in plaats van ze op te nemen met toepassing van de consolidatiebeginselen; in dat geval mag de verhouding tussen (a) de totale schuldenlast van de privak en de door haar gecontroleerde entiteiten, en (b) het totaal van de activa van de privak niet meer bedragen dan 65 %, tenzij als gevolg van de schommeling van de reële waarde van de activa en passiva.

Art. 30. Zoals eerder onderstreept, zijn de artikelen 27, § 1, 28 en 29, van het ontwerpbesluit niet van toepassing op de overschrijdingen van de maximale schuldratio die uitsluitend te wijten zijn aan de schommelingen in de reële waarde van de activa en passiva van de privak. Dit artikel voorziet trouwens in een specifieke omkadering voor dergelijke overschrijdingen. Voor een overzicht van de uitgewerkte regeling wordt verwezen naar de commentaar bij artikel 24.

Art. 31, 32 en 33. Deze bepalingen verbieden de privak om specifieke verrichtingen uit te voeren, zoals verkopen vanuit een ongedekte positie, deelnemen aan een vereniging voor vaste opname, effectenleningen verstrekken of opnemen, en cessie-retrocessieovereenkomsten (repurchase agreements) sluiten.

Art. 34. Deze bepaling verduidelijkt dat de privak geen aandeelhoudersrechten mag verwerven in vennootschappen waar de aansprakelijkheid van de vennoten niet beperkt is tot hun inbreng.

HOOFDSTUK VIII. — Resultaatverwerking

Art. 35. Dit artikel verduidelijkt de voor de privak geldende verplichtingen inzake resultaatuitkering.

Het ter zake geldende algemene beginsel houdt in dat de uitkeringsverplichting betrekking heeft op 80 % van de winst van het boekjaar, verminderd met de bedragen die overeenstemmen met de nettoterugbetalingen van de schuldenlast tijdens het boekjaar.

Het eventuele positieve saldo van de schommelingen van de reële waarde van de activa moet echter in een onbeschikbare reserve worden opgenomen, en mag dus niet worden uitgekeerd overeenkomstig artikel 617 van het Wetboek van Vennootschappen. Uitgangspunt van deze bepaling is immers dat de "non cash"-elementen van het resultaat niet mogen worden uitgekeerd.

Ook in andere gevallen, zoals de overschrijding van de maximale statutaire schuldratio of de overschrijving van de in de artikelen 28 en 29 vastgestelde begrenzings, zal de privak geen dividend mogen uitkeren.

Tot slot moet worden genoteerd dat de in dit artikel toegelichte uitkeringsverplichting slechts geldt vanaf het eerste afgesloten boekjaar na het verstrijken van de periode die volgt op de inschrijving van de privak, omdat zij tijdens die periode niet is onderworpen aan de in artikel 17, § 1, geponeerde 70 %-30 % spreidingsregel met betrekking tot haar portefeuille en aan de in artikel 18, § 3, bedoelde minimale drempel voor beleggingen in niet-genoteerde vennootschappen.

Krachtens artikel 14 van het ontwerpbesluit moeten de privaks hun statutaire jaarrekening opstellen overeenkomstig de IFRS-normen, zoals goedgekeurd op hun balansdatum. Er moet worden opgemerkt dat die bijzonderheid de privaks niet mag beletten om artikel 617 van het Wetboek van Vennootschappen toe te passen. Hoewel de IFRS-normen niet voorzien in een soortgelijk rekeningsstelsel als het koninklijk besluit van 30 januari 2001 tot uitvoering van het wetboek van vennootschappen, verbieden zij toch niet dat specifieke actief- of passiefposten worden gecreëerd. Ook al is het zo dat het concept "boekhoudkundige reserves" in de IFRS-normen niet bestaat zoals in het Belgisch recht, verbieden die normen toch niet dat specifieke eigenvermogensposten worden gecreëerd die dan als reserves kunnen worden verwerkt voor de toepassing van artikel 617 van het Wetboek van Vennootschappen. Het is in die zin dat artikel 617 van het Wetboek van Vennootschappen door de privaks zal moeten worden toegepast. Het jaarlijks financieel verslag van de privak zal de berekening moeten bevatten van het bedrag waarvan de uitkering krachtens die bepaling is toegestaan.

sociétés contrôlées par un OPCA doit être incluse dans le calcul de l'exposition de celui-ci.

Dans ce cadre, l'arrêté en projet établit une limite maximale pour ce qui concerne le taux d'endettement consolidé de la pricaf, qui est fixée à 65 %. Un régime distinct s'applique toutefois pour le cas où la pricaf évalue des participations de contrôle à la juste valeur au lieu de les comptabiliser en application des principes de consolidation : dans ce cas, le rapport entre (a) le total de l'endettement de la pricaf et des entités qu'elle contrôle, et (b) le total des actifs de la pricaf ne peut dépasser, autrement que par la variation de la juste valeur des actifs et passifs, 65 %.

Art. 30. Comme souligné ci-dessus, les articles 27, § 1^{er}, 28 et 29 du projet ne s'appliquent pas aux dépassements du taux d'endettement maximum qui sont exclusivement dus à la variation de la juste valeur des actifs et passifs de la pricaf. Le présent article prévoit toutefois un encadrement spécifique pour ce type de dépassement. Pour un aperçu du régime mis en place, on renvoie au commentaire de l'article 24.

Art. 31, 32 et 33. Ces dispositions interdisent à la pricaf de se livrer à des opérations particulières, telles que la vente à découvert, la participation à un syndicat de prise ferme, le prêt ou l'emprunt de titre et la cession-retrocession (repurchase agreements).

Art. 34. Cette disposition précise que la pricaf ne peut acquérir de droits d'associés dans des sociétés où la responsabilité des associés n'est pas limitée à leurs apports.

CHAPITRE VIII. — Affectation du résultat

Art. 35. Cet article précise les obligations de la pricaf en matière de distribution du résultat.

Le principe général applicable en la matière est que l'obligation de distribution portera sur 80 % du bénéfice de l'exercice, diminué des montants qui correspondent aux remboursements nets de l'endettement au cours de l'exercice.

Toutefois, l'éventuel solde positif des variations de juste valeur des actifs doit être placé dans une réserve indisponible et ne peut donc pas être distribué en vertu de l'article 617 du Code des sociétés. La présente disposition part en effet du principe que les éléments « non cash » du résultat ne peuvent pas être distribués.

Dans d'autres cas de figure, celui du dépassement du taux d'endettement statutaire maximal, ou celui du dépassement des limites établies aux articles 28 et 29, la pricaf ne pourra pas non plus distribuer de dividendes.

On notera enfin que l'obligation de distribution décrite au présent article n'est d'application qu'à compter du premier exercice clôturé après l'expiration de la période suivant son inscription pendant laquelle la pricaf n'est pas soumise à la répartition 70 / 30 de son portefeuille établie à l'article 17, § 1^{er} et au seuil minimal d'investissement dans des sociétés non cotées visé à l'article 18, § 3.

En vertu de l'article 14 de l'arrêté en projet, les pricafs doivent établir leurs comptes statutaires en appliquant les normes IFRS approuvées à la date de clôture de leur bilan. On notera que cette particularité ne doit pas constituer un obstacle à l'application de l'article 617 du Code des sociétés par les pricafs. En effet, bien que les normes IFRS n'établissent pas de plan comptable similaire à celui prévu par l'arrêté royal du 30 janvier 2001 portant exécution du code des sociétés, elles n'interdisent pas de créer des postes particuliers à l'actif ou au passif. Ainsi, par exemple, si les normes IFRS ne connaissent pas le concept de réserves comptables tel qu'il existe en droit belge, elles n'interdisent pas de créer des postes spécifiques dans les fonds propres, qui peuvent alors être traités comme des réserves aux fins de l'application de l'article 617 du Code des sociétés. C'est de cette manière que l'article 617 du Code des sociétés devra être appliqué par les pricafs. Le rapport financier annuel de la pricaf devra contenir le calcul du montant dont la distribution est permise en vertu de cette disposition.

HOOFDSTUK IX. — *Overgangsbepalingen en inwerkingtreding*

Art. 36 tot 38. Deze bepalingen heffen het koninklijk besluit van 18 april 1997 op en regelen de inwerkingtreding van het besluit dat U ter ondertekening wordt voorgelegd.

Wij hebben de eer te zijn,

Sire,
van Uwe Majesteit,
de zeer eerbiedige
en zeer getrouwe dienaars,

De Minister van Werk, Economie en Consumenten

K. PEETERS

De Minister van Financiën,

J. VAN OVERTVELDT

Nota's

1 Richtlijn 2009/65/EG van het Europees Parlement en de Raad van 13 juli 2009 tot coördinatie van de wettelijke en bestuursrechtelijke bepalingen betreffende bepaalde instellingen voor collectieve belegging in effecten (icbe's).

2 *Belgisch Staatsblad*, 28 december 2010, p. 82416 en volgende.

3 Guidelines on sound remuneration policies under the AIFMD (zie <http://www.esma.europa.eu/system/files/2013-201.pdf>).

4 In het koninklijk besluit van 18 april 1997 was immers niet in die uitzondering voorzien.

5 Wel toegestaan is echter de belegging in gereguleerde ondernemingen waarvan de werkzaamheden uitsluitend bestaan uit de financiering van niet-genoteerde vennootschappen of kleinschalige genoteerde vennootschappen.

6 Dat geldt ook voor de artikelen 21 tot 24.

7 Gedelegeerde verordening (EU) nr. 231/2013 van de Commissie van 19 december 2012 tot aanvulling van Richtlijn 2011/61/EU van het Europees Parlement en de Raad ten aanzien van vrijstellingen, algemene voorwaarden voor de bedrijfsuitoefening, bewaarders, hefboomfinanciering, transparantie en toezicht.

Raad van State, afdeling Wetgeving, advies 59.257/2 van 11 mei 2016 over een ontwerp van koninklijk besluit 'met betrekking tot de alternatieve instellingen voor collectieve belegging in niet-genoteerde vennootschappen en in groeibedrijven'

Op 13 april 2016 is de Raad van State, afdeling Wetgeving, door de Minister van Financiën verzocht binnen een termijn van dertig dagen een advies te verstrekken over een ontwerp van koninklijk besluit 'met betrekking tot de alternatieve instellingen voor collectieve belegging in niet-genoteerde vennootschappen en in groeibedrijven'.

Het ontwerp is door de tweede kamer onderzocht op 11 mei 2016. De kamer was samengesteld uit Pierre VANDERNOOT, kamervoorzitter, Luc DETROUX en Wanda VOGEL, staatsraden, Christian BEHRENDT en Marianne DONY, assessoren, en Bernadette VIGNERON, griffier.

Het verslag is uitgebracht door Pauline LAGASSE, adjunct-auditeur.

De overeenstemming tussen de Franse en de Nederlandse tekst van het advies is nagezien onder toezicht van Pierre VANDERNOOT.

Het advies, waarvan de tekst hierna volgt, is gegeven op 11 mei 2016.

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

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

ALGEMENE OPMERKING

In het verslag aan de Koning wordt meermalen gewag gemaakt van de statuten "of het beheerreglement" van de privak. Zo'n verwijzing naar het "beheerreglement" doet niet ter zake en is strijdig met het dispositief aangezien het ontwerp geen melding maakt van gemeenschappelijke beleggingsfondsen. Om die reden moet het verslag aan de Koning worden herzien.

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

Art. 36 à 38. Ces dispositions abrogent l'arrêté royal du 18 avril 1997 et règlent l'entrée en vigueur de l'arrêté soumis à Votre signature.

Nous avons l'honneur d'être,

Sire,
de Votre Majesté,
les très respectueux
et très fidèles serviteurs,

Le Ministre de l'Emploi, de l'Economie et des Consommateurs,

K. PEETERS

Le Ministre des Finances,

J. VAN OVERTVELDT

Notes

1 Directive 2009/65/CE du Parlement européen et du Conseil du 13 juillet 2009 portant coordination des dispositions législatives, réglementaires et administratives concernant certains organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM).

2 *Moniteur belge*, 28 décembre 2010, pp. 82416 et suivantes.

3 Guidelines on sound remuneration policies under the AIFMD (voy. <http://www.esma.europa.eu/system/files/2013-201.pdf>).

4 L'arrêté du 18 avril 1997 ne connaissait en effet pas cette exception.

5 Est toutefois admis l'investissement dans des entreprises réglementées dont l'activité consiste exclusivement à financer des sociétés non cotées ou des sociétés cotées de petite taille.

6 Il en est de même des articles 21 à 24.

7 Règlement délégué (UE) n° 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012 complétant la directive 2011/61/UE du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne les dérogations, les conditions générales d'exercice, les dépositaires, l'effet de levier, la transparence et la surveillance.

Conseil d'Etat, section de législation, avis 59.257/2 du 11 mai 2016 sur un projet d'arrêté royal 'relatif aux organismes de placement collectif alternatifs investissant dans des sociétés non cotées et des sociétés en croissance'

Le 13 avril 2016, le Conseil d'Etat, section de législation, a été invité par le Ministre des Finances à communiquer un avis, dans un délai de trente jours, sur un projet d'arrêté royal 'relatif aux organismes de placement collectif alternatifs investissant dans des sociétés non cotées et des sociétés en croissance'.

Le projet a été examiné par la deuxième chambre le 11 mai 2016. La chambre était composée de Pierre VANDERNOOT, président de chambre, Luc DETROUX et Wanda VOGEL, conseillers d'Etat, Christian BEHRENDT et Marianne DONY, assesseurs, et Bernadette VIGNERON, greffier.

Le rapport a été présenté par Pauline LAGASSE, auditeur adjoint.

La concordance entre la version française et la version néerlandaise a été vérifiée sous le contrôle de Pierre VANDERNOOT.

L'avis, dont le texte suit, a été donné le 11 mai 2016.

Comme la demande d'avis est introduite sur la base de l'article 84, § 1^{er}, alinéa 1^{er}, 2°, des lois coordonnées sur le Conseil d'Etat, la section de législation limite son examen au fondement juridique du projet, à la compétence de l'auteur de l'acte ainsi qu'à l'accomplissement des formalités préalables, conformément à l'article 84, § 3, des lois coordonnées précitées.

Sur ces trois points, le projet appelle les observations suivantes.

OBSERVATION GÉNÉRALE

A plusieurs reprises, le rapport au Roi évoque les statuts « ou le règlement de gestion » de la prifac. Une telle référence au « règlement de gestion » n'est pas pertinente et est contraire au dispositif, dès lors que les fonds communs de placement ne sont pas mentionnés par le projet. Par conséquent, le rapport au Roi sera revu sur cette base.

BIJZONDERE OPMERKINGEN

AANHEF

1. Wat het derde lid betreft, is het advies van de Autoriteit voor Financiële Diensten en Markten op 25 november 2015 gegeven, en niet op 24 november 2015.

2. In de aanhef moet een verwijzing worden toegevoegd naar het koninklijk besluit van 18 april 1997 'met betrekking tot de instellingen voor belegging in niet-genoteerde vennootschappen en in groei-bedrijven', dat bij artikel 37 van het ontwerp wordt opgeheven.

DISPOSITIEF

Artikel 2

1. De definities in artikel 2, 8° ("alternatieve instelling voor collectieve belegging of AICB"), 9° ("instelling voor collectieve belegging die voldoet aan de voorwaarden van Richtlijn 2009/65/EG"), 11° ("gereguleerde markt"), 14° ("niet-genoteerde vennootschap"), 16° ("controle"), 19° ("dochtervennootschap") en 23° ("FSMA") worden reeds gegeven in artikel 3, 2°, 3°, 38°, 40°, 55°, 54° en 69° van de wet van 19 april 2014 'betreffende de alternatieve instellingen voor collectieve belegging en hun beheerders' (hierna "de wet van 19 april 2014" genoemd), waarvan verscheidene bepalingen als rechtsgrond dienen voor het ontwerp.

Die definities zijn dus dubbelop en moeten worden weggelaten.

2. In het verslag aan de Koning staat in de commentaar bij artikel 2 het volgende :

"Voor de definitie van de begrippen 'controle', 'gezamenlijke controle', 'exclusieve controle', 'dochtervennootschap', 'gezamenlijke dochtervennootschap', 'verbonden personen', 'deelnemingen' en 'vennootschappen waarmee een deelnemingsverhouding bestaat' wordt verwezen naar de artikelen 5 tot 14 van het Wetboek van Vennootschappen. Ter zake moet ook worden opgemerkt dat de regels van het Belgische boekhoudrecht zullen worden toegepast bij de beoordeling of de consolidatieplicht geldt. De bepaling van de consolidatiekring zal daarentegen onderworpen zijn aan de IFRS-normen, zoals goedgekeurd door de Europese Commissie met toepassing van artikel 3 van verordening (EG) nr. 1606/2002".

De begrippen "gezamenlijke controle", "exclusieve controle" en "gezamenlijke dochtervennootschap" worden echter niet gedefinieerd in artikel 2 van het ontwerp. Het verslag aan de Koning is wat dat betreft dus niet relevant; het moet worden aangepast.

Artikel 3

Artikel 3, tweede lid, 10°, van het ontwerp schrijft voor dat het dossier van de inschrijvingsaanvraag "een gedetailleerde beschrijving van het vooropgestelde beleggingsbeleid van de privak" bevat, en somt verschillende elementen van die beschrijving op.

In artikel 3, tweede lid, 1°, van het ontwerp wordt echter reeds bepaald dat het dossier van de inschrijvingsaanvraag een kopie van de statuten van de privak moet bevatten. Overeenkomstig artikel 5 van het ontwerp moeten die statuten op zijn minst de gegevens bevatten die zijn vermeld in bijlage A bij het ontwerp. Welnu, die bijlage schrijft onder meer een "gedetailleerde beschrijving van het beleggingsbeleid" voor.

Het zou dus beter zijn :

- ofwel artikel 3, tweede lid, 10°, van het ontwerp weg te laten en in bijlage A te preciseren welke gegevens minstens moeten worden vermeld met betrekking tot het beleggingsbeleid van de privak;
- ofwel, indien het niet de bedoeling is van de steller van het ontwerp dat alle gegevens vermeld in artikel 3, tweede lid, 10°, in de statuten worden opgenomen, in bijlage A een andere formulering te gebruiken dan "gedetailleerde beschrijving van het beleggingsbeleid".

Artikel 4

De bewoordingen "artikel 359 en volgende van de wet", in artikel 4, derde lid, van het ontwerp, geven niet nauwkeurigheid aan naar welke artikelen aldus wordt verwezen. De woorden "en volgende" moeten dus worden vervangen door de nummers van de betreffende artikelen.

In het verslag aan de Koning staat in de commentaar bij de artikelen dat artikel 4 van het ontwerp wordt vastgesteld op basis van artikel 18 van de wet van 19 april 2014. Die laatste bepaling heeft echter betrekking op de vergunning van de beheerders naar Belgisch recht en houdt dus geen verband met artikel 4, dat betrekking heeft op de inschrijving van de privak. De rechtsgrond van dat artikel 4 ligt evenwel in artikel 108 van de Grondwet, juncto artikel 201 van de wet van 19 april 2014.

OBSERVATIONS PARTICULIÈRES

PRÉAMBULE

1. A l'alinéa 3, l'avis de l'Autorité des services et marchés financiers a été donné le 25 novembre 2015 et non pas le 24 novembre 2015.

2. Le préambule doit être complété par le visa de l'arrêté royal du 18 avril 1997 'relatif aux organismes de placement investissant dans des sociétés non cotées et dans des sociétés en croissance', abrogé par l'article 37 du projet.

DISPOSITIF

Article 2

1. Les définitions données par l'article 2, 8° (« organisme de placement collectif alternatif ou OPCA »), 9° (« organisme de placement collectif qui répond aux conditions de la directive 2009/65/CE »), 11° (« marché réglementé »), 14° (« société non cotée »), 16° (« contrôle »), 19° (« filiale ») et 23° (« FSMA ») sont déjà données par l'article 3, 2°, 3°, 38°, 40°, 55°, 54° et 69° de la loi du 19 avril 2014 'relative aux organismes de placement collectif alternatifs et à leurs gestionnaires' (ci-après : « la loi du 19 avril 2014 »), dont plusieurs dispositions servent de fondement au projet.

Ces définitions sont donc redondantes et seront omises.

2. Dans le rapport au Roi, au sein du commentaire de l'article 2, il est précisé :

« Pour la définition des notions de contrôle, contrôle conjoint, contrôle exclusif, filiale, filiale commune, personnes liées, participations et sociétés avec lesquelles existe un lien de participation, il est renvoyé aux articles 5 à 14 du Code des sociétés. L'on note également à ce sujet que les règles du droit comptable belge s'appliqueront pour l'appréciation de l'existence de l'obligation de consolidation. En revanche, la détermination du périmètre de consolidation sera soumise aux normes IFRS, telles qu'approuvées par la Commission européenne en application de l'article 3 du règlement (CE) n° 1606/2002 ».

L'article 2 du projet ne définit cependant pas les notions de « contrôle conjoint », de « contrôle exclusif », et de « filiale commune ». Par conséquent, le rapport au Roi n'est, à cet égard, pas pertinent et doit être adapté.

Article 3

L'article 3, alinéa 2, 10°, du projet prévoit que le dossier de demande d'inscription contient « une description détaillée de la politique de placement envisagée de la pricaf », incluant divers éléments énumérés par cette disposition.

L'article 3, alinéa 2, 1°, du projet prévoit cependant déjà que le dossier de demande d'inscription doit contenir une copie des statuts de la pricaf. Conformément à l'article 5 du projet, ceux-ci doivent contenir au minimum les informations énoncées par l'annexe A du projet. Or, celle-ci exige entre autres une « description détaillée de la politique de placement ».

Par conséquent, mieux vaudrait :

- soit omettre l'article 3, alinéa 2, 10°, du projet et préciser au sein de l'annexe A les éléments minimaux devant être rencontrés par la politique de placement de la pricaf;
- soit, si l'intention de l'auteur du projet n'est pas de faire figurer dans les statuts tous les éléments visés à l'article 3, alinéa 2, 10°, utiliser une autre expression, à l'annexe A, que les mots « description détaillée de la politique de placement ».

Article 4

A l'article 4, alinéa 3, du projet, l'utilisation des termes « les articles 359 et suivants de la loi » ne permet pas de définir précisément les articles auxquels il est ainsi renvoyé. Les termes « et suivants » seront donc remplacés par les numéros des articles concernés.

Le rapport au Roi expose, dans le commentaire des articles, que l'article 4 du projet est adopté sur la base de l'article 18 de la loi du 19 avril 2014. Cette dernière disposition concerne cependant l'agrément des gestionnaires de droit belge et est donc sans lien avec l'article 4, qui concerne l'inscription de la pricaf. Celui-ci trouve, par contre, un fondement juridique dans l'article 108 de la Constitution lu en combinaison avec l'article 201 de la loi du 19 avril 2014.

Het verslag aan de Koning moet dus op basis daarvan worden herzien.

Artikel 5

1. In tegenstelling tot wat in het verslag aan de Koning wordt gesteld, ontleent artikel 5, tweede lid, van het ontwerp zijn rechtsgrond niet aan artikel 212 van de wet van 19 april 2014, daar het niet bepaalt welke gegevens het beheerreglement of de statuten ten minste moeten bevatten.

Voorts is artikel 5, tweede lid, een loutere herhaling van de regel die vervat is in artikel 213 van de wet van 19 april 2014. Bepalingen die enkel een hogere norm in herinnering brengen door die over te nemen of te parafaseren, horen in beginsel echter niet thuis in een uitvoeringsregeling, onder meer omdat daardoor onduidelijkheid dreigt te ontstaan omtrent de juridische aard van de overgenomen bepalingen en aldus verkeerdelijk de indruk wordt gewekt dat de overgenomen regels kunnen worden gewijzigd door de overheid die de regels overneemt.

Artikel 5, tweede lid, moet bijgevolg worden weggelaten.

2.1. Zoals in het verslag aan de Koning wordt vermeld, komt de lijst in bijlage A bij het besluit, waarin wordt vastgesteld welke gegevens in de statuten van de privak moeten worden opgenomen, bovenop de inlichtingen waarin artikel 69 van het Wetboek van vennootschappen reeds voorziet.

2.2. In artikel 69 van het Wetboek van vennootschappen staat meer bepaald het volgende :

“Het uittreksel uit de oprichtingsakte van vennootschappen, met uitzondering van de economische samenwerkingsverbanden, bevat :

1° de rechtsvorm van de vennootschap en haar naam; in het geval van een coöperatieve vennootschap, of zij met beperkte of onbeperkte aansprakelijkheid is; in het geval omschreven in boek X moeten deze vermeldingen worden gevolgd door de woorden ‘met een sociaal oogmerk’;

2° de nauwkeurige aanduiding van de zetel van de vennootschap;

(...)

12° de plaats, de dag en het uur van de jaarvergadering van de vennoten, alsook de voorwaarden voor de toelating tot de vergadering en voor de uitoefening van het stemrecht.

(...)”.

Het eerste en het tweede streepje van bijlage A, waarin wordt voorgeschreven dat de statuten de naam, de rechtsvorm en de maatschappelijke zetel van de privak vermelden, nemen bijgevolg louter een hogere norm over, wat rechtsonzekerheid doet ontstaan. Evenzo wordt in het vijftiende streepje van bijlage A onnodig vermeld dat de plaats, de dag en het uur van de algemene vergadering alsook de wijze waarop het stemrecht wordt uitgeoefend in de statuten moeten worden opgenomen.

De tekst van bijlage A moet op basis daarvan worden herzien.

2.3. Er moet ook worden opgemerkt dat artikel 453 van het Wetboek van vennootschappen, dat betrekking heeft op de naamloze vennootschappen, het volgende bepaalt :

“Naast de gegevens opgenomen in het uittreksel bestemd voor bekendmaking overeenkomstig artikel 69, worden in de vennootschapsakte de volgende gegevens vermeld :

(...)

2° de regeling, voor zover deze niet uit de wet voortvloeit, van het aantal en de wijze van benoeming van de leden van de organen die belast zijn met het bestuur en, in voorkomend geval, het dagelijks bestuur, de vertegenwoordiging tegenover derden en de controle op de vennootschap, alsmede de verdeling van de bevoegdheden tussen die organen;

(...)”.

Krachtens artikel 657 van het Wetboek van vennootschappen geldt die bepaling ook voor commanditaire vennootschappen op aandelen.

Bijgevolg is ook het twaalfde streepje van bijlage A overbodig in zoverre het voorschrijft dat de samenstelling van de raad van bestuur in de statuten van de privak wordt opgenomen.

Artikel 8

Artikel 8 wordt vastgesteld op basis van artikel 219 van de wet van 19 april 2014, dat bepaalt dat de Koning extra opdrachten aan de bewaarder kan geven, “rekening houdend met de categorie van toegelaten beleggingen waarvoor de betrokken AICB heeft geopteerd”.

De steller van het ontwerp moet in het verslag aan de Koning dus preciseren in welk opzicht de extra opdrachten waarin artikel 8 van het ontwerp voorziet, gerechtvaardigd zijn gelet op de categorie van beleggingen die privaks mogen plaatsen.

Le rapport au Roi sera, dès lors, revu sur cette base.

Article 5

1. Contrairement à ce qu’indique le rapport au Roi, dès lors que l’article 5, alinéa 2, du projet ne porte pas sur la détermination du contenu minimal du règlement de gestion ou des statuts, celui-ci ne trouve pas son fondement juridique dans l’article 212 de la loi du 19 avril 2014.

Du reste, l’article 5, alinéa 2, constitue la simple répétition de la règle énoncée par l’article 213 de la loi du 19 avril 2014. Or, des dispositions qui ne font que rappeler une norme supérieure, en la reproduisant ou en la paraphrasant, n’ont en principe pas leur place dans des règles d’exécution, notamment parce que la nature juridique des dispositions reproduites pourrait en devenir incertaine et que cela donne erronément à penser que l’autorité qui reproduit les règles peut les modifier.

Par conséquent, l’article 5, alinéa 2, sera omis.

2.1. Comme le rappelle le rapport au Roi, la liste contenue à l’annexe A de l’arrêté, qui fixe les informations devant être reprises par les statuts de la pricaf, s’ajoute aux informations déjà prévues par l’article 69 du Code des sociétés.

2.2. Or, l’article 69 du Code des sociétés précise notamment que

« L’extrait de l’acte constitutif des sociétés, à l’exception des groupements d’intérêt économique, contient :

1° la forme de la société et sa dénomination sociale; dans le cas d’une société coopérative, si elle est à responsabilité limitée ou illimitée; dans le cas prévu au livre X, ces mentions doivent être suivies des mots ‘à finalité sociale’;

2° la désignation précise du siège social;

[...]

12° les lieu, jour et heure de l’assemblée générale ordinaire des associés ainsi que les conditions d’admission et d’exercice du droit de vote.

[...] ».

Par conséquent, les premier et deuxième tirets de l’annexe A, en ce qu’ils exigent que les statuts précisent la dénomination, la forme juridique et le siège social de la pricaf, ne font que rappeler une norme supérieure et créent ainsi une insécurité juridique. De même, le quinzième tiret de l’annexe A précise inutilement que les statuts doivent contenir les lieu, jour et heure de l’assemblée générale et le mode d’exercice du droit de vote.

Le dispositif de l’annexe A sera revu sur cette base.

2.3. On observe également que l’article 453 du Code des sociétés, qui concerne les sociétés anonymes, prévoit que

« L’acte de société mentionne, outre les indications contenues dans l’extrait destiné à publication en vertu de l’article 69 :

[...]

2° les règles, dans la mesure où elles ne résultent pas de la loi, qui déterminent le nombre et le mode de désignation des membres des organes chargés de l’administration ou, le cas échéant, de la gestion journalière, de la représentation à l’égard des tiers et du contrôle de la société, ainsi que la répartition des compétences entre ces organes;

[...] ».

Cette disposition est applicable aux sociétés en commandite par actions en vertu de l’article 657 du Code des sociétés.

Par conséquent, le douzième tiret de l’annexe A, en ce qu’il prévoit que les statuts de la pricaf doivent préciser la composition du Conseil d’administration, est également superflu.

Article 8

L’article 8 est adopté sur la base de l’article 219 de la loi du 19 avril 2014, qui prévoit que le Roi peut attribuer des missions supplémentaires au dépositaire, « eu égard à la catégorie de placements autorisés pour laquelle l’OPCA concerné a opté ».

L’auteur du projet est dès lors invité à préciser au sein du rapport au Roi en quoi les missions supplémentaires prévues par l’article 8 du projet sont justifiées eu égard à la catégorie de placements autorisés pour les pricafs.

Artikel 11

Artikel 11, § 3, 2°, van het ontwerp vermeldt de personen die verbonden zijn met of een deelnemingsverhouding hebben met de privak, de beheervennootschap of de bewaarder, maar niet de personen die verbonden zijn met of een deelnemingsverhouding hebben met de zaakvoerder-rechtspersoon van de privak.

Aangezien in de tekst de beheervennootschap, de bewaarder en de zaakvoerder-rechtspersoon van een privak in het algemeen op één lijn worden gesteld, moet, zoals de gemachtigde van de minister heeft beaamd, de bepaling ook melding maken van de personen die verbonden zijn met of een deelnemingsverhouding hebben met de zaakvoerder-rechtspersoon van de privak.

Artikelen 17 en 18

1. Het verslag aan de Koning geeft vooreerst verkeerdelijk artikel 249 van de wet van 19 april 2014 op als rechtsgrond van de artikelen 17 en 18 van het ontwerp. In de tekst die in het verslag aan de Koning meteen op ondertitel "Hoofdstuk VI – Beleggingsbeleid" volgt, moet het cijfer "249" worden vervangen door het cijfer "237".

2. Artikel 17, § 4, vermeldt het volgende :

"De statuten bepalen in welke vorm en binnen welke begrenzungen deze liquide middelen moeten worden gehouden".

Artikel 18, § 3, van het ontwerp vermeldt het volgende :

"De statuten van de privak verduidelijken welk percentage van haar activa in niet-genoteerde vennootschappen zal worden belegd (...)".

Die gegevens komen niet voor in bijlage A ("Gegevens die in de statuten moeten worden opgenomen"). Omwille van de volledigheid en de duidelijkheid moet die bijlage worden aangevuld zodat ze alle vermeldingen opsomt die in de statuten moeten voorkomen, bovenop wat reeds door het Wetboek van vennootschappen wordt bepaald.

Artikel 25

1. De voorliggende bepaling steunt op artikel 244, § 3, van de wet van 19 april 2014, dat luidt als volgt :

"De Koning kan, bij besluit genomen op advies van de FSMA, voorzien in uitzonderingen op de eerste en tweede paragraaf voor de AICB's die hebben geopteerd voor de in artikel 183, eerste lid, 3°, 4°, 5° en 6°, bedoelde categorieën van toegelaten beleggingen, om rekening te houden met de kenmerken van de activa waaruit de voornoemde categorieën van toegelaten beleggingen zijn samengesteld".

De uitzonderingen waarin de Koning voorziet, moeten dus worden gerechtvaardigd op basis van de kenmerken van de activa waaruit de toegelaten beleggingen zijn samengesteld.

In casu staat in het verslag aan de Koning dat de uitzondering bepaald bij artikel 25 van het ontwerp haar rechtvaardiging vindt in het feit dat de bepalingen van artikel 244, §§ 1 en 2, waarvan wordt afgeweken, "weinig geschikt [zijn] voor het marktsegment".

Dat is een erg beknopte toelichting. De steller van het ontwerp wordt dan ook verzocht te preciseren in welk opzicht die bepalingen weinig geschikt zijn voor het marktsegment, om aan te tonen dat artikel 244, § 3, wordt nageleefd.

2. De steller van het ontwerp moet in het verslag aan de Koning ook de verschillende behandeling die geldt voor de beleggingen vermeld in artikel 17, § 1, 2°, van het ontwerp, kunnen rechtvaardigen in het licht van de artikelen 10 en 11 van de Grondwet.

Hoofdstuk VII

Artikel 237 van de wet van 19 april 2014 luidt als volgt :

"Onverminderd artikel 183, tweede lid, bepaalt de Koning, bij besluit genomen op advies van de FSMA, welke verplichtingen en verbodsbepalingen gelden voor de AICB's, gelet op de categorie van toegelaten beleggingen waarvoor zij hebben geopteerd (...)".(2)

Die bepaling vormt de rechtsgrond van meerdere bepalingen van het ontwerp. In hoofdstuk VII wordt daarvan slechts een gedeelte vermeld, namelijk de bepalingen vastgesteld ter uitvoering van artikel 237, 3°, van de wet van 19 april 2014.

Het opschrift "Verplichtingen en verbodsbepalingen" is dus verwarrend in zoverre het betrekking lijkt te hebben op alle bepalingen die ter uitvoering van artikel 237 van de wet van 19 april 2014 zijn vastgesteld, terwijl dat niet het geval is.

Dat opschrift moet worden herzien.

Artikel 35

De verwijzing in artikel 35, § 2, van het ontwerp naar de artikelen 617 "en volgende" van het Wetboek van vennootschappen is onnauwkeurig. De woorden "en volgende" moeten worden geschrapt en in voorkomend geval worden vervangen door de nummers van de betreffende artikelen.

Article 11

L'article 11, § 3, 2°, du projet mentionne les personnes liées ou ayant un lien de participation avec la pricaf, la société de gestion ou le dépositaire mais ne mentionne pas les personnes liées ou ayant un lien de participation avec le gérant personne morale de la pricaf.

Dès lors que, de manière générale, le dispositif place sur un même pied la société de gestion, le dépositaire et le gérant personne morale d'une pricaf, il y a lieu, de l'accord du délégué, de faire état également dans la disposition des personnes liées ou ayant un lien de participation avec le gérant personne morale de la pricaf.

Articles 17 et 18

1. Le rapport au Roi évoque dans un premier temps erronément, à titre de fondement juridique des articles 17 et 18 du projet, l'article 249 de la loi du 19 avril 2014. Il convient dans le texte suivant immédiatement le sous-titre « Chapitre VI – Politique de placement » dans le rapport au Roi, de remplacer le chiffre « 249 » par le chiffre « 237 ».

2. L'article 17, § 4, précise que

« L[e]s statuts déterminent sous quelle forme et dans quelles limites ces liquidités sont détenues ».

L'article 18 § 3, du projet précise que

« L[e]s statuts de la pricaf précisent la proportion des actifs de celle-ci qui seront investies dans des sociétés non cotées. [...] ».

Ces données ne figurent pas au sein de l'annexe A (« Informations à insérer dans les statuts »). Dans un souci d'exhaustivité et de clarté, il est recommandé de la compléter en manière telle qu'elle énumère l'ensemble des mentions qui doivent figurer au sein des statuts complémentaires à ce qui est déjà prévu par le Code des sociétés.

Article 25

1. La disposition à l'examen se fonde sur l'article 244, § 3, de la loi du 19 avril 2014, qui prévoit ce qui suit :

« Le Roi peut, par arrêté pris sur avis de la FSMA, prévoir des exceptions aux paragraphes 1^{er} et 2 pour les OPCA qui ont opté pour les catégories de placements autorisés visées à l'article 183, alinéa 1^{er}, 3°, 4°, 5° et 6°, afin de tenir compte des caractéristiques des actifs composant les catégories de placements autorisés précitées ».

Les exceptions prévues par le Roi doivent donc être justifiées en raison des caractéristiques des actifs composant les catégories de placements autorisés.

En l'espèce, le rapport au Roi précise que l'exception prévue par l'article 25 du projet est justifiée par le fait que les dispositions de l'article 244, §§ 1^{er} et 2, auxquelles il est dérogé sont « peu adaptées au segment du marché ».

Une telle explication reste fort sommaire. L'auteur du projet est dès lors invité à expliciter en quoi ces dispositions sont peu adaptées au segment du marché afin de démontrer le respect de l'article 244, § 3.

2. L'auteur du projet est également invité à justifier dans le rapport au Roi, au regard des articles 10 et 11 de la Constitution, le traitement différencié qui est prévu pour les placements mentionnés à l'article 17, § 1^{er}, 2°, du projet.

Chapitre VII

L'article 237 de la loi du 19 avril 2014 prévoit :

« Sans préjudice de l'article 183, alinéa 2, le Roi, par arrêté pris sur avis de la FSMA, détermine les obligations et interdictions auxquelles les OPCA sont soumis eu égard à la catégorie de placements autorisés pour laquelle ils ont opté [...] » (2).

Cette disposition constitue le fondement juridique de plusieurs dispositions du projet. Le chapitre VII ne reprend qu'une partie d'entre elles, à savoir les dispositions adoptées en exécution de l'article 237, 3°, de la loi du 19 avril 2014.

Par conséquent, l'intitulé « Obligations et interdictions » prête à confusion dans la mesure où il paraît englober l'ensemble des dispositions prises en exécution de l'article 237 de la loi du 19 avril 2014, alors que tel n'est pas le cas.

Cet intitulé sera revu.

Article 35

À l'article 35, § 2, du projet, la référence aux articles 617 « et suivants » du Code des sociétés manque de précision. Les termes « et suivants » seront supprimés et, le cas échéant, remplacés par les numéros des articles pertinents.

Hoofdstuk IX

Daar dit hoofdstuk ook een opheffingsbepaling bevat, moet het opschrift ervan worden vervangen door "Overgangsbepaling, opheffingsbepaling en inwerkingtreding".

Artikel 38

In de uitvoeringsbepaling moet, naast de minister bevoegd voor Financiën, ook de minister bevoegd voor Economie worden vermeld, aangezien die het ontwerp eveneens voordraagt.(3)

Bijlagen

De beide bijlagen moeten de gebruikelijke vermeldingen dragen, namelijk zowel een opschrift als de slotvermelding (4) ("Gezien om gevoegd te worden bij ons besluit van ... met betrekking tot de alternatieve instellingen voor collectieve belegging in niet-beursgenoteerde vennootschappen en in groei-bedrijven"), welke slotvermelding dus niet enkel onder bijlage B van het voorliggende ontwerp moet staan.

Bijlage B

In hoofdstuk II, afdeling II, negende streepje, moet de verwijzing naar artikel 31 worden vervangen door een verwijzing naar artikel 30 van het ontwerp.

De griffier,
Bernadette VIGNERON

De voorzitter,
Pierre VANDERNOOT

Nota's

1 Er moet overigens worden opgemerkt dat de definitie van "niet-genoteerde vennootschap" in artikel 2, 14°, van het ontwerp verschilt van de definitie die gegeven wordt in artikel 3, 40°, van de wet van 19 april 2014, en bijgevolg die laatstgenoemde bepaling schendt. Artikel 2, 14°, van het ontwerp luidt namelijk als volgt: "niet-genoteerde vennootschap: een vennootschap waarvan de aandelen noch zijn toegelaten tot de verhandeling op een gereglementeerde markt, noch worden verhandeld op een MTF", terwijl artikel 3, 40°, van de wet van 19 april 2014 als volgt luidt: "'niet-genoteerde vennootschap': een vennootschap die haar statutaire zetel in de Europese economische ruimte heeft en waarvan de aandelen niet tot de verhandeling op een gereglementeerde markt zijn toegelaten".

2 Eigen cursivering.

3 Beginselen van de wetgevingstechniek - Handleiding voor het opstellen van wetgevende en reglementaire teksten, www.raadvst-consetat.be, tab "Wetgevingstechniek", aanbeveling 166 en formule F 4-7-2.

4 Ibid., aanbeveling 172 en formule F 4-8-1.

10 JULI 2016. — Koninklijk besluit met betrekking tot de alternatieve instellingen voor collectieve belegging in niet-genoteerde vennootschappen en in groei-bedrijven

FILIP, Koning der Belgen,
Aan allen die nu zijn en hierna wezen zullen, Onze Groet.

Gelet op de Grondwet, artikel 108;

Gelet op de wet van 19 april 2014 betreffende de alternatieve instellingen voor collectieve belegging en hun beheerders, de artikelen 183, tweede lid, 196, § 5, 212, 219, 237, 244, § 1, tweede lid, en § 3, 252, § 3, derde lid, en 253;

Gelet op het koninklijk besluit van 18 april 1997 met betrekking tot de instellingen voor belegging in niet-genoteerde vennootschappen en in groei-bedrijven;

Gelet op het advies van de Autoriteit voor Financiële Diensten en Markten, gegeven op 25 november 2015;

Gelet op het advies van de Inspecteur van Financiën, gegeven op 12 januari 2016;

Gelet op de akkoordbevinding van de Minister van Begroting, d.d. 10 maart 2016;

Gelet op advies 59.257/2 van de Raad van State, gegeven op 11 mei 2016, met toepassing van artikel 84, § 1, eerste lid, 2°, van de wetten op de Raad van State, gecoördineerd op 12 januari 1973;

Chapitre IX

Dès lors que ce chapitre comprend également une disposition abrogatoire, l'intitulé du chapitre sera remplacé par « Dispositions transitoire et abrogatoire, et entrée en vigueur ».

Article 38

Au sein de la formule exécutoire, il convient d'également de mentionner, aux côtés du ministre qui a les Finances dans ses attributions, le ministre qui a l'Économie dans ses attributions puisque celui-ci propose également le projet (3).

Annexes

Chacune des deux annexes doit être pourvue des mentions usuelles, à savoir non seulement d'un intitulé, mais aussi de la mention finale (4) (« Vu pour être annexé à notre arrêté royal du... relatif aux organismes de placement collectif alternatifs investissant dans des sociétés non cotées et des sociétés en croissance »), laquelle ne doit donc pas figurer dans le projet à l'examen sous la seule annexe B.

Annexe B

Au sein du chapitre II, section II, 9e tiret, la référence à l'article 31 doit être remplacée par une référence à l'article 30 du projet.

Le greffier,
Bernadette VIGNERON

Le président,
Pierre VANDERNOOT

Notes

1 En ce qui concerne la définition de la notion de « société non cotée » donnée par l'article 2, 14°, du projet, on observe par ailleurs que celle-ci diffère de la définition donnée par l'article 3, 40°, de la loi du 19 avril 2014 et porte dès lors atteinte à cette dernière disposition. En effet, l'article 2, 14°, du projet prévoit « société non cotée : société dont les actions ne sont ni admises à la négociation sur un marché réglementé, ni négociées sur un MTF », alors que l'article 3, 40°, de la loi du 19 avril 2014 prévoit « 'société non cotée' : une société dont le siège statutaire est établi dans l'Espace économique européen et dont les actions ne sont pas admises à la négociation sur un marché réglementé ».

2 Italiques ajoutés.

3 Principes de technique législative - Guide de rédaction des textes législatifs et réglementaires, www.raadvst-consetat.be, onglet « Technique législative », recommandation n° 166 et formule F 4-7-2.

4 Ibid., recommandation n° 172 et formule F 4-8-1.

10 JUILLET 2016. — Arrêté royal relatif aux organismes de placement collectif alternatifs investissant dans des sociétés non cotées et des sociétés en croissance

PHILIPPE, Roi des Belges,
A tous, présents et à venir, Salut.

Vu la Constitution, l'article 108;

Vu la loi du 19 avril 2014 relative aux organismes de placement collectif alternatifs et à leurs gestionnaires, les articles 183, alinéa 2, 196, § 5, 212, 219, 237, 244, § 1^{er}, alinéa 2 et § 3, 252, § 3, alinéa 3 et 253;

Vu l'arrêté royal du 18 avril 1997 relatif aux organismes de placement investissant dans des sociétés non cotées et dans des sociétés en croissance;

Vu l'avis de l'Autorité des services et marchés financiers, donné le 25 novembre 2015;

Vu l'avis de l'Inspecteur des Finances, donné le 12 janvier 2016;

Vu l'accord de la Ministre du Budget, donné le 10 mars 2016;

Vu l'avis 59.257/2 du Conseil d'État, donné le 11 mai 2016, en application de l'article 84, § 1^{er}, alinéa 1^{er}, 2°, des lois sur le Conseil d'État, coordonnées le 12 janvier 1973;

Op de voordracht van de Minister van Werk, Economie en Consumenten en de Minister van Financiën,

Hebben Wij besloten en besluiten Wij :

HOOFDSTUK 1. — *Algemene bepalingen*

Artikel 1. Dit besluit is van toepassing op de openbare alternatieve instellingen voor collectieve belegging die beleggen in de in artikel 183, eerste lid, 5° en 6°, van de wet van 19 april 2014 betreffende de alternatieve instellingen voor collectieve belegging en hun beheerders bedoelde beleggingscategorieën.

Dit besluit regelt het statuut van de in de artikelen 193 en 195 van voornoemde wet bedoelde instellingen voor collectieve belegging die opteren voor de in het eerste lid bedoelde categorie van beleggingen, de zogenaamde “privaks”.

Art. 2. Voor de toepassing van dit besluit wordt verstaan onder :

- 1° de wet : de wet van 19 april 2014 betreffende de alternatieve instellingen voor collectieve belegging en hun beheerders;
- 2° de wet van 2 augustus 2002 : de wet van 2 augustus 2002 betreffende het toezicht op de financiële sector en de financiële diensten;
- 3° de wet van 16 juni 2006 : de wet van 16 juni 2006 op de openbare aanbidding van beleggingsinstrumenten en de toelating van beleggingsinstrumenten tot de verhandeling op een gereglemeenteerde markt;
- 4° het koninklijk besluit van 18 april 1997 : het koninklijk besluit van 18 april 1997 met betrekking tot de instellingen voor belegging in niet-genoteerde vennootschappen en in groei-bedrijven;
- 5° het koninklijk besluit van 30 januari 2001 : het koninklijk besluit van 30 januari 2001 tot uitvoering van het wetboek van vennootschappen;
- 6° het koninklijk besluit van 14 november 2007 : het koninklijk besluit van 14 november 2007 betreffende de verplichtingen van emittenten van financiële instrumenten die zijn toegelaten tot de verhandeling op een gereglemeenteerde markt;
- 7° verordening (EG) nr. 1606/2002 verordening (EG) nr. 1606/2002 van het Europees Parlement en de Raad van 19 juli 2002 betreffende de toepassing van internationale standaarden voor jaarrekeningen;
- 8° privak : de openbare Belgische beleggingsvennootschap met vast kapitaal, als bedoeld in artikel 195 van de wet, die de collectieve belegging in de beleggingscategorieën als bedoeld in artikel 183, eerste lid, 5° en 6°, van de wet van 19 april 2014 als doel heeft;
- 9° gereglemeenteerde onderneming : een gereglemeenteerde onderneming in de zin van artikel 3, 42°, van de wet van 25 april 2014 op het statuut van en het toezicht op kredietinstellingen;
- 10° niet-genoteerde vennootschap : een vennootschap waarvan de aandelen noch zijn toegelaten tot de verhandeling op een gereglemeenteerde markt, noch worden verhandeld op een MTF;
- 11° genoteerde vennootschap : een vennootschap waarvan de aandelen zijn toegelaten tot de verhandeling op een gereglemeenteerde markt, of worden verhandeld op een MTF;
- 12° deelneming : het bezit als bedoeld in artikel 13 van het Wetboek van Vennootschappen;
- 13° vennootschappen waarmee een deelnemingsverhouding bestaat : de vennootschappen als bedoeld in artikel 14 van het Wetboek van Vennootschappen;
- 14° verbonden personen : de personen als bedoeld in artikel 11 van het Wetboek van Vennootschappen;
- 15° netto-inventariswaarde : de waarde die wordt verkregen door het geconsolideerde nettoactief van de privak, na aftrek van de minderheidsbelangen, of, indien geen consolidatie plaatsvindt, het statutair nettoactief, waarin activa en passiva tegen reële waarde zijn gewaardeerd, te delen door het aantal door de privak uitgegeven rechten van deelneming, na aftrek van de eigen rechten van deelneming die, in voorkomend geval, door dochtervennootschappen worden gehouden;
- 16° IFRS-normen : de internationale standaarden voor jaarrekeningen die de Europese Commissie heeft goedgekeurd met toepassing van artikel 3 van verordening (EG) nr. 1606/2002.

Sur la proposition du Ministre de l'Emploi, de l'Economie et des Consommateurs et du Ministre des Finances,

Nous avons arrêté et arrêtons :

CHAPITRE 1^{er}. — *Dispositions générales*

Article 1^{er}. Le présent arrêté s'applique aux organismes de placement collectif alternatifs publics qui investissent dans les catégories de placement visées à l'article 183, alinéa 1^{er}, 5° et 6°, de la loi du 19 avril 2014 relative aux organismes de placement collectif alternatifs et à leurs gestionnaires.

Le présent arrêté règle le régime applicable aux organismes de placement collectif visés aux articles 193 et 195 de la loi précitée qui optent pour la catégorie de placements visée à l'alinéa 1^{er}, dénommés « pricaf ».

Art. 2. Pour l'application du présent arrêté, il y a lieu d'entendre par :

- 1° la loi : la loi du 19 avril 2014 relative aux organismes de placement collectif alternatifs et à leurs gestionnaires;
- 2° la loi du 2 août 2002 : la loi du 2 août 2002 relative à la surveillance du secteur financier et aux services financiers;
- 3° la loi du 16 juin 2006 : la loi du 16 juin 2006 relative aux offres publiques d'instruments de placement et aux admissions d'instruments de placement à la négociation sur des marchés réglementés;
- 4° l'arrêté royal du 18 avril 1997 : l'arrêté royal du 18 avril 1997 relatif aux organismes de placement investissant dans des sociétés non cotées et dans des sociétés en croissance;
- 5° l'arrêté royal du 30 janvier 2001 : l'arrêté royal du 30 janvier 2001 portant exécution du code des sociétés;
- 6° l'arrêté royal du 14 novembre 2007 : l'arrêté royal du 14 novembre 2007 relatif aux obligations des émetteurs d'instruments financiers admis à la négociation sur un marché réglementé;
- 7° le règlement (CE) n° 1606/2002 : le règlement (CE) n° 1606/2002 du Parlement européen et du Conseil du 19 juillet 2002 sur l'application des normes comptables internationales;
- 8° pricaf : la société d'investissement belge publique à capital fixe, visée à l'article 195 de la loi, dont l'objet est le placement collectif dans les catégories de placement visées à l'article 183, alinéa 1^{er}, 5° et 6° de la loi du 19 avril 2014;
- 9° entreprise réglementée : une entreprise réglementée au sens de l'article 3, 42°, de la loi du 25 avril 2014 relative au statut et au contrôle des établissements de crédit;
- 10° société non cotée : société dont les actions ne sont ni admises à la négociation sur un marché réglementé, ni négociées sur un MTF;
- 11° société cotée : société dont les actions sont admises à la négociation sur un marché réglementé ou négociées sur un MTF;
- 12° participation : la détention visée à l'article 13 du Code des sociétés;
- 13° sociétés avec lesquelles existe un lien de participation : les sociétés visées à l'article 14 du Code des sociétés;
- 14° personnes liées : les personnes visées à l'article 11 du Code des sociétés;
- 15° valeur nette d'inventaire : valeur obtenue en divisant l'actif net consolidé de la pricaf, sous déduction des intérêts minoritaires, ou, à défaut de consolidation, l'actif net au niveau statutaire, étant entendu que les actifs et passifs sont évalués à la juste valeur, par le nombre de parts émises par la pricaf, déduction faite des parts propres détenues, le cas échéant par des filiales;
- 16° normes IFRS : les normes comptables internationales approuvées par la Commission européenne en application de l'article 3 du règlement (CE) n° 1606/2002.

HOOFDSTUK II. — *Inschrijvingsvoorwaarden**Afdeling 1. — Inschrijvingsdossier*

Art. 3. De privak moet een inschrijvingsaanvraag indienen bij de FSMA.

Onverminderd de bepalingen van de wet, wordt bij de inschrijvingsaanvraag een dossier gevoegd met de volgende informatie :

- 1° een kopie van de statuten van de privak (in voorkomend geval, in ontwerpvorm) alsook, in voorkomend geval, een kopie van de statuten van de zaakvoerder-rechtspersoon van de privak die de vorm van een commanditaire vennootschap op aandelen heeft aangenomen;
- 2° de opgave van de personen met wie de privak verbonden is of met wie een deelnemings-verhouding bestaat, en de aandeelhouders-overeenkomsten die de deelnemers van de privak, in voorkomend geval, hebben gesloten;
- 3° de samenstelling van de vennootschapsorganen van de privak en van de zaakvoerder-rechtspersoon van de privak die de vorm van een commanditaire vennootschap op aandelen heeft aangenomen;
- 4° de opgave van de identiteit van de commissaris(sen) van de privak;
- 5° de opgave van de identiteit van de bestuurders, zaakvoerders, leden van het directiecomité, personen belast met het dagelijks bestuur en effectieve leiders van de privak, en de elementen waaruit blijkt dat aan de artikelen 206 en 207 van de wet is voldaan, waarbij met name een curriculum vitae en een recent uittreksel uit het strafregister worden overgelegd;
- 6° de opgave van de identiteit van de bewaarder;
- 7° de identificatie van de beheervenootschap of de elementen waaruit blijkt dat de privak en de zaakvoerder-rechtspersoon van de privak die de vorm van een commanditaire vennootschap op aandelen heeft aangenomen, voldoen aan de artikelen 25 tot 32, 208 en 209, van de wet;
- 8° een beschrijving van de administratieve, boekhoudkundige, financiële en technische organisatie van de privak of de beheervenootschap, in het licht van de werkzaamheden die de privak voornemens is te verrichten;
- 9° de door de privak of de beheervenootschap gemaakte keuze in verband met de wijze waarop de beheertaken zullen worden uitgeoefend;
- 10° een gedetailleerde beschrijving van het vooropgestelde beleggingsbeleid van de privak, met daarin minimaal :
 - a) de beschrijving van de doelstellingen van de privak inzake haar beleggingsbeleid;
 - b) de beschrijving van de sector en de kenmerken van de vennootschappen waarin de privak voornemens is te beleggen, die de beleggingscriteria vormen die door de privak in het kader van haar beleggingsbeleid worden gehanteerd;
 - c) de geplande samenstelling van de portefeuille, uitgesplitst in deelportefeuilles per munt en op grond van geografische en sectorale criteria;
 - d) de geplande verdeling tussen beleggingen in genoteerde en niet-genoteerde vennootschappen;
 - e) het beleid van de privak inzake het houden van liquide middelen, inzonderheid de vorm waarin en de begrenzingen waarbinnen die liquide middelen bijkomend mogen worden gehouden;
 - f) desgevallend, een programma inzake het in overeenstemming brengen van de beleggingen met de bepalingen van artikel 17, § 1;
 - g) een minimum beleggingsbudget dat inzonderheid prospectieve balansen en resultatenrekeningen en kasstroomoverzichten omvat, en dit voor de in artikel 22, eerste lid, bedoelde periode, of, als de privak aan artikel 17, § 1, voldoet zodra zij op de in artikel 200 van de wet bedoelde lijst is ingeschreven, voor een periode van drie jaar vanaf dat moment;
 - h) een inventaris van de activa die de vennootschap al in bezit heeft, en van alle andere relevante activa, samen met de informatie die nodig is voor de naleving van de artikelen 17 tot 31;
- 11° de verbintenis van de privak om de toelating van haar rechten van deelneming tot de verhandeling op een Belgische gereglemte markt aan te vragen;

CHAPITRE II. — *Conditions d'inscription**Section 1. — Dossier d'inscription*

Art. 3. La pricaf doit saisir la FSMA de sa demande d'inscription.

Sans préjudice des dispositions de la loi, un dossier comportant les informations suivantes est joint à la demande d'inscription :

- 1° une copie des statuts de la pricaf (le cas échéant, sous forme de projets) ainsi que, le cas échéant, des statuts du gérant personne morale de la pricaf ayant adopté la forme de société en commandite par actions;
- 2° une liste des personnes avec lesquelles la pricaf est liée ou avec lesquelles il existe un lien de participation et les conventions d'actionnaires conclues, le cas échéant, entre les participants de la pricaf;
- 3° la composition des organes sociaux de la pricaf et du gérant personne morale de la pricaf ayant adopté la forme d'une société en commandite par actions;
- 4° l'identification du ou des commissaires de la pricaf;
- 5° l'identification des administrateurs, gérants, membres du comité de direction, délégués à la gestion journalière et dirigeants effectifs de la pricaf, et les éléments dont il ressort qu'il est satisfait aux articles 206 et 207 de la loi, incluant notamment la production d'un curriculum vitae ainsi que d'un extrait du casier judiciaire récent;
- 6° l'identification du dépositaire;
- 7° l'identification de la société de gestion ou les éléments dont il ressort que la pricaf et le gérant personne morale de la pricaf ayant adopté la forme d'une société en commandite par actions satisfont aux articles 25 à 32, 208 et 209 de la loi;
- 8° une description de l'organisation administrative, comptable, financière et technique de la pricaf ou de la société de gestion, au regard des activités que la pricaf entend mener;
- 9° le choix effectué par la pricaf ou la société de gestion en ce qui concerne le mode d'exercice des fonctions de gestion;
- 10° une description détaillée de la politique de placement envisagée de la pricaf, incluant au moins :
 - a) la description des objectifs de la pricaf en matière de politique de placement;
 - b) la description du secteur et des caractéristiques des sociétés dans lesquels la pricaf entend investir, qui constituent les critères utilisés par la pricaf dans le cadre de sa politique de placement;
 - c) la composition projetée du portefeuille ventilé en sous-portefeuilles par devises, par répartition géographique et sectorielle;
 - d) la répartition projetée entre investissements dans des sociétés cotées et non cotées;
 - e) la politique de la pricaf en matière de détention de liquidités, et en particulier la forme et les limites dans lesquelles des liquidités peuvent être détenues à titre accessoire;
 - f) le cas échéant, un programme de mise en conformité avec les dispositions de l'article 17, § 1^{er};
 - g) un budget d'investissement minimal couvrant la période visée à l'article 22, alinéa 1^{er}, ou, dans le cas où la pricaf satisfait à l'article 17, § 1^{er}, dès son inscription à la liste visée à l'article 200 de la loi, une période de trois ans à compter de ce moment et comprenant notamment des bilans et des comptes de résultat prospectifs et des tableaux de financement;
 - h) un inventaire des actifs se trouvant déjà dans le patrimoine de la société, ainsi que de tous autres actifs pertinents, accompagnés des informations nécessaires pour s'assurer du respect des articles 17 à 31;
- 11° l'engagement de la pricaf de demander l'admission de ses parts à la négociation sur un marché réglementé belge;

12° de bevestiging dat de privak niet op de lijst van de private privaks is ingeschreven of op het moment van de inschrijving niet meer op die lijst zal zijn ingeschreven;

13° elk ander element dat nodig is voor de beoordeling van de inschrijvingsaanvraag.

Art. 4. Na haar inschrijving deelt de privak de FSMA onmiddellijk elke wijziging in de elementen van haar inschrijvingsdossier mee.

Op basis van deze nieuwe elementen en van elke andere informatie waarvan zij kennis heeft, onderzoekt de FSMA of nog steeds aan de inschrijvingsvoorwaarden van de privak is voldaan.

Indien de FSMA oordeelt dat, rekening houdend met deze nieuwe elementen, niet langer aan deze inschrijvingsvoorwaarden is voldaan, zijn de artikelen 359 tot 367 van de wet van toepassing.

Afdeling 2. — Aanvaarding van de statuten

Art. 5. Onverminderd de pertinente bepalingen van het Wetboek van Vennootschappen en van dit besluit, bevatten de statuten ten minste de in Bijlage A vermelde gegevens.

Art. 6. De statuten van de privak kunnen bepalen dat zij, met uitzondering van winstbewijzen en soortgelijke effecten en onder voorbehoud van de specifieke bepalingen van dit besluit, de in artikel 460 van het Wetboek van Vennootschappen bedoelde effecten mag uitgeven conform de daar voorgeschreven regels.

Art. 7. § 1. De statuten van de privak bepalen dat, bij een kapitaalverhoging door inbreng in geld en onverminderd de toepassing van de artikelen 592 tot 598 van het Wetboek van Vennootschappen, het voorkeurrecht enkel kan worden beperkt of opgeheven als aan de bestaande deelnemers een onherleidbaar toewijzingsrecht wordt verleend bij de toekenning van nieuwe effecten.

Dat onherleidbaar toewijzingsrecht voldoet aan de volgende voorwaarden :

1° het heeft betrekking op alle nieuw uitgegeven effecten;

2° het wordt aan de deelnemers verleend naar rato van het deel van het kapitaal dat hun rechten van deelneming vertegenwoordigen op het moment van de verrichting;

3° uiterlijk aan de vooravond van de opening van de openbare inschrijvingsperiode wordt een maximumprijs per recht van deelneming aangekondigd; en

4° de openbare inschrijvingsperiode moet in dat geval minimaal drie beursdagen bedragen.

De statuten van de privak kunnen bepalen dat, onverminderd de toepassing van de artikelen 595 tot 599 van het Wetboek van Vennootschappen, de vorige leden niet van toepassing zijn bij een inbreng in geld met beperking of opheffing van het voorkeurrecht, in aanvulling op een inbreng in natura in het kader van de uitkering van een keuzedividend, voor zover dit effectief voor alle deelnemers betaalbaar wordt gesteld.

§ 2. De statuten van de privak bepalen dat, onverminderd de artikelen 601 en 602 van het Wetboek van Vennootschappen, de volgende voorwaarden moeten worden nageleefd bij de uitgifte van effecten tegen inbreng in natura :

1° de identiteit van de inbrenger moet worden vermeld in het in artikel 602 van het Wetboek van Vennootschappen bedoelde verslag van de raad van bestuur of, naargelang het geval, van de zaakvoerder, alsook, in voorkomend geval, in de oproeping tot de algemene vergadering die voor de kapitaalverhoging wordt bijeengeroepen;

2° de uitgifteprijs mag niet minder bedragen dan de laagste waarde van (a) een netto-inventariswaarde die dateert van ten hoogste vier maanden vóór de datum van de inbrengovereenkomst of, naar keuze van de privak, vóór de datum van de akte van kapitaalverhoging, en (b) de gemiddelde slotkoers gedurende de dertig kalenderdagen voorafgaand aan diezelfde datum.

De statuten van de privak kunnen bepalen dat het voor de toepassing van de vorige zin toegestaan is om van het in punt (b) van vorig lid bedoelde bedrag een bedrag af te trekken dat overeenstemt met het deel van het niet-uitgekeerde brutodividend waarop de nieuwe rechten van deelneming eventueel geen recht zouden geven, op voorwaarde dat de raad van bestuur het af te trekken bedrag van het gecumuleerde dividend specifiek verantwoordt in zijn bijzonder verslag en de financiële voorwaarden van de verrichting toelicht in zijn jaarlijks financieel verslag;

3° behalve indien de uitgifteprijs of, in het in § 3 bedoelde geval, de ruilverhouding, alsook de betrokken modaliteiten uiterlijk op de

12° la confirmation que la pricaf n'est pas inscrite sur la liste des pricaf privées ou ne le sera plus au moment de l'inscription;

13° tout autre élément nécessaire à l'appréciation de la demande d'inscription.

Art. 4. Après son inscription, la pricaf communique sans délai à la FSMA toute modification des éléments du dossier d'inscription.

Sur la base de ces nouveaux éléments et de toute autre information dont elle a connaissance, la FSMA examine si les conditions d'inscription de la pricaf sont toujours remplies.

Si la FSMA estime que compte tenu de ces nouveaux éléments, les conditions d'inscription ne sont plus remplies, les articles 359 à 367 de la loi sont d'application.

Section 2. — Acceptation des statuts

Art. 5. Sans préjudice des dispositions pertinentes du Code des sociétés et du présent arrêté, les statuts contiennent au moins les informations mentionnées en Annexe A.

Art. 6. Les statuts de la pricaf peuvent préciser, qu'à l'exception des parts bénéficiaires et des titres similaires et sous réserve des dispositions particulières du présent arrêté, elle peut émettre les titres visés à l'article 460 du Code des sociétés, conformément aux règles prévues par ce dernier.

Art. 7. § 1^{er}. Les statuts de la pricaf précisent qu'en cas d'augmentation de capital contre apport en numéraire et sans préjudice de l'application des articles 592 à 598 du Code des sociétés, le droit de préférence peut seulement être limité ou supprimé à condition qu'un droit d'allocation irréductible soit accordé aux participants existants lors de l'attribution des nouveaux titres.

Ce droit d'allocation irréductible répond aux conditions suivantes :

1° il porte sur l'entièreté des titres nouvellement émis;

2° il est accordé aux participants proportionnellement à la partie du capital que représentent leurs parts au moment de l'opération;

3° un prix maximum par part est annoncé au plus tard la veille de l'ouverture de la période de souscription publique; et

4° la période de souscription publique doit dans ce cas avoir une durée minimale de trois jours de bourse.

Les statuts de la pricaf peuvent préciser que, sans préjudice de l'application des articles 595 à 599 du Code des sociétés, les alinéas précédents ne sont pas applicables en cas d'apport en numéraire avec limitation ou suppression du droit de préférence, complémentaire à un apport en nature dans le cadre de la distribution d'un dividende optionnel, pour autant que l'octroi de celui-ci soit effectivement ouvert à tous les participants.

§ 2. Les statuts de la pricaf précisent que, sans préjudice des articles 601 et 602 du Code des sociétés, en cas d'émission de titres contre apport en nature, les conditions suivantes doivent être respectées :

1° l'identité de celui qui fait l'apport doit être mentionnée dans le rapport du conseil d'administration, ou selon le cas, du gérant, visé à l'article 602 du Code des sociétés, ainsi que, le cas échéant, dans la convocation à l'assemblée générale qui se prononcera sur l'augmentation de capital;

2° le prix d'émission ne peut être inférieur à la valeur la plus faible entre (a) une valeur nette d'inventaire ne datant pas de plus de quatre mois avant la date de la convention d'apport ou, au choix de la pricaf, avant la date de l'acte d'augmentation de capital et (b) la moyenne des cours de clôture des trente jours calendrier précédant cette même date.

Les statuts de la pricaf peuvent préciser que, pour l'application de la phrase précédente, il est permis de déduire du montant visé au point (b) de l'alinéa précédent un montant correspondant à la portion des dividendes bruts non distribués dont les nouvelles parts seraient éventuellement privées, pour autant que le conseil d'administration justifie spécifiquement le montant des dividendes accumulés à déduire dans son rapport spécial et expose les conditions financières de l'opération dans le rapport financier annuel;

3° sauf si le prix d'émission, ou, dans le cas visé au § 3, le rapport

werkdag na de afsluiting van de inbrengovereenkomst worden bepaald en aan het publiek meegedeeld met vermelding van de termijn waarbinnen de kapitaal-verhoging effectief zal worden doorgevoerd, wordt de akte van kapitaalverhoging verleden binnen een maximale termijn van vier maanden; en

- 4° het onder 1° bedoelde verslag moet ook de weerslag van de voorgestelde inbreng op de toestand van de vroegere deelnemers toelichten, in het bijzonder wat hun aandeel in de winst, in de netto-inventariswaarde en in het kapitaal betreft, alsook de impact op het vlak van de stemrechten.

De statuten van de privak kunnen bepalen dat deze paragraaf niet van toepassing is bij de inbreng van het recht op dividend in het kader van de uitkering van een keuzedividend, voor zover dit effectief voor alle deelnemers betaalbaar wordt gesteld.

§ 3. De statuten van de privak bepalen dat paragraaf 2 mutatis mutandis van toepassing is op de in de artikelen 671 tot 677, 681 tot 758 en 772/1 van het Wetboek van Vennootschappen bedoelde fusies, splitsingen en gelijkgestelde verrichtingen.

In laatstgenoemd geval verwijst "datum van de inbrengovereenkomst" naar de datum waarop het fusie- of splitsingsvoorstel wordt neergelegd.

Afdeling 3. — Bewaarder

Art. 8. Naast de taken die hem bij wet worden toevertrouwd, vergewist de bewaarder zich ervan dat :

- 1° de activa in bewaring overeenstemmen met de in de boekhouding van de privak vermelde activa;
- 2° de in de wet, de uitvoeringsbesluiten, de statuten en het prospectus bepaalde beleggingsbeperkingen worden gerespecteerd.

HOOFDSTUK III. — Werking

Afdeling 1. — Algemene bepalingen

Art. 9. Bij de privaks die de vorm van een commanditaire vennootschap op aandelen hebben aangenomen en die geen beheervenootschap hebben aangesteld, voldoet, in functie van de gekozen beleidsstructuur, de zaakvoerder-rechtspersoon of de privak zelf aan de artikelen 25 tot 32, 208 en 209, van de wet.

De leden van het wettelijk bestuursorgaan van de zaakvoerder-rechtspersoon van de privak die de vorm van een commanditaire vennootschap op aandelen heeft aangenomen, de personen belast met de effectieve leiding, en de verantwoordelijken voor de onafhankelijke controlefuncties, voldoen aan de artikelen 206 en 207 van de wet.

Afdeling 2. — Vergoedingen, provisieën en kosten

Art. 10. § 1. De vaste vergoeding van (a) de beheervenootschap, (b) de bestuurders, de zaakvoerders, de leden van het directiecomité, de personen belast met het dagelijks bestuur of de effectieve leiders van de beheervenootschap of van de privak en (c) de bestuurders van de zaakvoerder-rechtspersoon van de privak die heeft goedgekeurd voor de rechtsvorm van een commanditaire vennootschap op aandelen, mag niet worden bepaald in functie van de door de privak uitgevoerde verrichtingen en transacties.

Aan de in het eerste lid bedoelde personen kan een variabele vergoeding worden toegekend, voor zover (a) de criteria voor de toekenning van die variabele vergoeding of van het deel van die variabele vergoeding dat van de resultaten afhangt, uitsluitend betrekking hebben op het in voorkomend geval geconsolideerde nettoresultaat van de privak, met uitsluiting van alle schommelingen van de reële waarde van de activa en passiva, en (b) geen vergoeding wordt toegekend in functie van een specifieke verrichting of transactie van de privak of haar dochtervennootschappen.

In afwijking van het vorige lid, (a), kan de variabele vergoeding van de beheervenootschap worden bepaald op basis van een percentage van de nettoinventariswaarde, voor zover aan onderstaande voorwaarden is voldaan :

- 1° de in de artikelen 49 en 50 van de wet bedoelde waardering moet worden uitgevoerd door een externe waarderingsdeskundige, die onafhankelijk is van de privak, de beheervenootschap en om het even welke andere persoon die nauw met hen verbonden is;
- 2° de methode voor de waardering van de beleggingen die in niet-genoteerde vennootschappen worden gehouden, moet in het jaarlijks financieel verslag van de privak worden gepubliceerd;
- 3° het jaarlijks financieel verslag moet het percentage vermelden van de variabele vergoeding van de beheervenootschap dat voortvloeit uit een positieve schommeling van de reële waarde.

d'échange, ainsi que leurs modalités sont déterminés et communiqués au public au plus tard le jour ouvrable suivant la conclusion de la convention d'apport en mentionnant le délai dans lequel l'augmentation de capital sera effectivement réalisée, l'acte d'augmentation de capital est passé dans un délai maximum de quatre mois; et

- 4° le rapport visé au 1° doit également expliciter l'incidence de l'apport proposé sur la situation des anciens participants, en particulier en ce qui concerne leur quote-part du bénéfice, de la valeur nette d'inventaire et du capital ainsi que l'impact en termes de droits de vote.

Les statuts de la pricaf peuvent préciser que le présent paragraphe n'est pas applicable en cas d'apport du droit au dividende dans le cadre de la distribution d'un dividende optionnel, à condition que l'octroi de celui-ci soit effectivement ouvert à tous les participants.

§ 3. Les statuts de la pricaf précisent que les dispositions du paragraphe 2 sont applicables mutatis mutandis aux fusions, scissions et opérations assimilées visées aux articles 671 à 677, 681 à 758 et 772/1 du Code des sociétés.

Dans ce dernier cas, par "date de la convention d'apport" il y a lieu d'entendre la date du dépôt du projet de fusion ou de scission.

Section 3. — Dépositaire

Art. 8. En sus des tâches qui lui sont confiées par la loi, le dépositaire s'assure de ce que :

- 1° les actifs dont il a la garde correspondent aux actifs mentionnés dans la comptabilité de la pricaf;
- 2° les limites de placement fixées par la loi, les arrêtés d'exécution, les statuts et le prospectus soient respectées.

CHAPITRE III. — Fonctionnement

Section 1. — Dispositions générales

Art. 9. Dans les pricaf ayant adopté la forme d'une société en commandite par actions et qui n'ont pas désigné de société de gestion, le gérant personne morale ou la pricaf elle-même, en fonction de la structure de gestion adoptée, satisfont aux articles 25 à 32, 208 et 209 de la loi.

Les membres de l'organe légal d'administration du gérant personne morale de la pricaf ayant adopté la forme de société en commandite par actions, les personnes chargées de la directive effective et les responsables des fonctions de contrôle indépendantes satisfont aux articles 206 et 207 de la loi.

Section 2. — Rémunérations, commissions et frais

Art. 10. § 1^{er}. La rémunération fixe de (a) la société de gestion, (b) des administrateurs, des gérants, des membres du comité de direction, des délégués à la gestion journalière, ou des dirigeants effectifs de la société de gestion ou de la pricaf et (c) des administrateurs du gérant-personne morale de la pricaf ayant adopté la forme d'une société en commandite par actions ne peut être déterminée en fonction des opérations et transactions effectuées par la pricaf.

Une rémunération variable peut être accordée aux personnes visées à l'alinéa 1^{er}, pour autant que (a) les critères d'octroi de la rémunération variable ou de la partie de la rémunération variable qui dépend des résultats ne portent que sur le résultat net, le cas échéant consolidé, de la pricaf, à l'exclusion de toute variation de la juste valeur des actifs et passifs et (b) qu'aucune rémunération ne soit accordée en fonction d'une opération ou transaction spécifique de la pricaf ou de ses filiales.

Par dérogation à l'alinéa précédent, (a), la rémunération variable de la société de gestion peut être déterminée sur base d'un pourcentage de la valeur nette d'inventaire, pour autant que les conditions mentionnées ci-dessous soient respectées :

- 1° la fonction d'évaluation, visée aux articles 49 et 50 de la loi, doit être assurée par un expert externe en évaluation, indépendant de la pricaf, de la société de gestion et de toute autre personne ayant des liens étroits avec ceux-ci;
- 2° la méthode d'évaluation des investissements détenus dans des sociétés non cotées doit être publiée dans le rapport financier annuel de la pricaf;
- 3° le rapport financier annuel de la pricaf doit mentionner le pourcentage de la rémunération variable de la société de gestion qui découle d'une variation positive de la juste valeur.

§ 2. In het jaarlijks financieel verslag worden afzonderlijk de vergoedingen vermeld die werden toegekend aan

- 1° enerzijds, de beheervenootschap en de bestuurders, zaakvoerders, leden van het directiecomité en personen belast met het dagelijks bestuur van (a) de beheervenootschap, (b) de privak en (c) de bestuurders van de zaakvoerder-rechtspersoon van de privak die heeft geopteerd voor de rechtsvorm van een commanditaire vennootschap op aandelen; en
- 2° anderzijds, de bewaarder.

§ 3. In het jaarlijks financieel verslag worden tevens alle provisies, rechten en kosten verantwoord die de beleggingsinstelling draagt bij verrichtingen die betrekking hebben op :

- 1° financiële instrumenten die werden uitgegeven door (a) de beheervenootschap, de zaakvoerder-rechtspersoon van de privak die de vorm van een commanditaire vennootschap op aandelen heeft aangenomen of de bewaarder, of (b) door een vennootschap waarmee de privak, de beheervenootschap, de zaakvoerder-rechtspersoon van de privak die de vorm van een commanditaire vennootschap op aandelen heeft aangenomen, de bewaarder of bestuurders, zaakvoerders, effectieve leiders of personen belast met het dagelijks bestuur van de privak, de zaakvoerder-rechtspersoon van de privak die de vorm van een commanditaire vennootschap op aandelen heeft aangenomen of de beheervenootschap, zijn verbonden;
- 2° rechten van deelneming in enig andere instelling voor collectieve belegging, die rechtstreeks of onrechtstreeks door de beheervenootschap of andere in de bepaling onder 1° vermelde personen wordt beheerd.

Afdeling 3. — Voorkoming van belangenconflicten

Art. 11. § 1. Verrichtingen voor rekening van de privak of van een van haar dochtervennootschappen, dienen in het jaarlijks financieel verslag te worden verantwoord, inzonderheid met betrekking tot hun belang voor de privak en hun verenigbaarheid met haar beleggingsbeleid, en dienen door de commissaris van de privak in zijn verslag te worden toegelicht, inzonderheid met betrekking tot het marktconform karakter van hun voorwaarden, indien één of meer van de volgende personen rechtstreeks of onrechtstreeks optreden als tegenpartij of enig vermogensrechtelijk voordeel halen uit de verrichting :

- 1° de beheervenootschap of de bewaarder;
- 2° de personen die de privak controleren of er een deelneming in bezitten;
- 3° de personen met wie (a) de zaakvoerder-rechtspersoon van de privak die de vorm van een commanditaire vennootschap op aandelen heeft aangenomen, (b) de beheervenootschap en (c) de bewaarder zijn verbonden of een deelnemingsverhouding hebben;
- 4° de zaakvoerder-rechtspersoon van de privak of een van haar dochtervennootschappen die de vorm van een commanditaire vennootschap op aandelen heeft aangenomen;
- 5° de bestuurders, de zaakvoerders, de leden van het directiecomité, de personen belast met het dagelijks bestuur, de effectieve leiders of de lasthebbers :
 - a) van de privak;
 - b) van de beheervenootschap of van de bewaarder;
 - c) van de zaakvoerder-rechtspersoon van de privak die de vorm van een commanditaire vennootschap op aandelen heeft aangenomen; en
 - d) van één van de in de bepaling onder 2° van deze paragraaf bedoelde personen.

§ 2. De bepalingen van § 1 zijn niet van toepassing op de verwerving van of de inschrijving op de als gevolg van een beslissing van de algemene vergadering uitgegeven rechten van deelneming in een privak door de in die paragraaf bedoelde personen.

§ 2. Le rapport financier annuel mentionne séparément les rémunérations attribuées

- 1° d'une part, à la société de gestion et aux administrateurs, gérants, membres du comité de direction et personnes chargées de la gestion journalière (a) de la société de gestion, (b) de la pricaf et (c) aux administrateurs du gérant personne morale de la pricaf ayant adopté la forme d'une société en commandite par actions; et
- 2° d'autre part, au dépositaire.

§ 3. Le rapport financier annuel contient également la justification de l'ensemble des commissions, droits et frais mis à charge de la pricaf à la suite d'opérations portant sur :

- 1° des instruments financiers émis par (a) la société de gestion, le gérant personne morale de la pricaf ayant adopté la forme d'une société en commandite par actions ou le dépositaire, ou (b) par une société à laquelle la pricaf, la société de gestion, le gérant personne morale de la pricaf ayant adopté la forme d'une société en commandite par actions, le dépositaire ou les administrateurs, gérants, dirigeants effectifs ou personnes chargées de la gestion journalière de la pricaf, du gérant personne morale de la pricaf ayant adopté la forme d'une société en commandite par actions ou de la société de gestion sont liés;
- 2° des parts de tout autre organisme de placement collectif, géré directement ou indirectement par la société de gestion ou d'autres personnes mentionnées au 1°.

Section 3. — Prévention des conflits d'intérêts

Art. 11. § 1^{er}. Les opérations effectuées pour le compte de la pricaf ou d'une de ses filiales, doivent être justifiées dans le rapport financier annuel, notamment sous l'angle de leur intérêt pour la pricaf et de leur compatibilité avec la politique de placement de cette dernière, et être commentées par le commissaire de la pricaf dans son rapport, notamment quant à la conformité de leurs conditions avec celles du marché, si l'une ou plusieurs des personnes suivantes se portent directement ou indirectement contrepartie ou obtiennent un quelconque avantage de nature patrimoniale à l'occasion de l'opération :

- 1° la société de gestion ou le dépositaire;
- 2° les personnes qui contrôlent ou qui détiennent une participation dans la pricaf;
- 3° les personnes avec lesquelles (a) le gérant personne morale de la pricaf ayant adopté la forme d'une société en commandite par actions, (b) la société de gestion et (c) le dépositaire, sont liés ou ont un lien de participation;
- 4° le gérant personne morale de la pricaf ou d'une de ses filiales ayant adopté la forme d'une société en commandite par actions;
- 5° les administrateurs, gérants, membres du comité de direction, délégués à la gestion journalière, dirigeants effectifs ou mandataires :
 - a) de la pricaf;
 - b) de la société de gestion ou du dépositaire;
 - c) du gérant-personne morale de la pricaf ayant adopté la forme d'une société en commandite par actions; et
 - d) d'une personne visée au 2° du présent paragraphe.

§ 2. Les dispositions du § 1^{er} ne s'appliquent pas à l'acquisition ou à la souscription de parts de la pricaf par les personnes visées dans ce même paragraphe, émises suite à une décision de l'assemblée générale.

De bepalingen van § 1 gelden niet voor :

- 1° de bewaargeving van financiële instrumenten of liquide middelen bij de bewaarder;
- 2° de contant- en termijnwisselverrichtingen met kredietinstellingen of beleggingsondernemingen; en
- 3° de financiële bemiddeling inzake nationale of internationale betalingen;

voor zover

- 1° het om gebruikelijke beslissingen en verrichtingen gaat die respectievelijk worden genomen en uitgevoerd onder de voorwaarden en tegen de zekerheden die normaal voor soortgelijke verrichtingen op de markt gelden;
- 2° voor de in het vorige lid, 2° en 3°, bedoelde verrichtingen, het bedrag van een bepaalde verrichting of van een geheel van verbonden verrichtingen niet hoger ligt dan een bedrag dat overeenstemt met 2 % van het totaal actief van de privak; en
- 3° de in het vorige lid, 2° en 3°, bedoelde verrichtingen het voorwerp uitmaken van een algemene rechtvaardiging in het jaarlijks financieel verslag, alsook van een algemene toelichting door de commissaris in het jaarlijks financieel verslag.

§ 3. De privak mag niet beleggen in schuldinstrumenten of kredieten verstrekken die achtergesteld zijn ten opzichte van in het kader van dezelfde financieringsronde uitgegeven schuldinstrumenten of verstrekte kredieten, wanneer deze in het bezit zijn van of werden verstrekt door :

- 1° de beheervenootschap, de zaakvoerder-rechtspersoon van de privak die heeft geopteerd voor de rechtsvorm van een commanditaire vennootschap op aandelen, of de bewaarder;
- 2° een persoon met wie de privak, de zaakvoerder-rechtspersoon van de privak die voor de rechtsvorm van een commanditaire vennootschap op aandelen heeft geopteerd, de beheervenootschap of de bewaarder verbonden is, of met wie de privak, de beheervenootschap of de bewaarder een deelnemingsverhouding heeft;
- 3° de bestuurders, zaakvoerders, leden van het directiecomité, effectieve leiders, directeuren of lasthebbers van (a) de privak, (b) de beheervenootschap, (c) de bewaarder, (d) de zaakvoerder-rechtspersoon van de privak die heeft geopteerd voor de rechtsvorm van een commanditaire vennootschap op aandelen, of (e) een persoon met wie de privak, de beheervenootschap, de bewaarder of de zaakvoerder-rechtspersoon van de privak die heeft geopteerd voor de rechtsvorm van een commanditaire vennootschap op aandelen, verbonden is of met wie deze een deelnemingsverhouding heeft;
- 4° een andere instelling voor collectieve belegging die door de beheervenootschap wordt beheerd.

Het eerste lid is niet van toepassing als die verrichtingen

- 1° worden uitgevoerd tegen marktconforme voorwaarden; en
- 2° worden verantwoord in het jaarlijks financieel verslag, inzonderheid met betrekking tot hun belang voor de privak en hun verenigbaarheid met haar beleggingsbeleid, en door de commissaris van de privak worden toegelicht in het jaarlijks financieel verslag, inzonderheid met betrekking tot het marktconform karakter van de voorwaarden.

HOOFDSTUK IV. — *Uitgifte, verkoop en verhandeling van rechten van deelneming*

Art. 12. Voor elke openbare aanbieding van rechten van deelneming in een privak alsook voor hun verplichte toelating tot de verhandeling op een Belgische gereglementeerde markt krachtens artikel 250, eerste lid, van de wet, moet de privak eerst bij de FSMA zijn ingeschreven, en moet een prospectus zijn opgesteld, goedgekeurd en openbaar gemaakt conform de bepalingen van de wet van 16 juni 2006.

Les dispositions du § 1^{er} ne s'appliquent pas :

- 1° au dépôt d'instruments financiers ou de liquidités auprès du dépositaire;
- 2° aux transactions de change au comptant et à terme avec des établissements de crédit ou des entreprises d'investissement; et
- 3° à l'intermédiation financière en matière de paiements nationaux ou internationaux;

pour autant

- 1° qu'il s'agisse de décisions et opérations habituelles intervenant dans des conditions et sous les garanties normales du marché pour des opérations de même nature;
- 2° en ce qui concerne les opérations visées à l'alinéa précédant, 2° et 3°, que le montant d'une transaction donnée ou d'un ensemble de transactions liées n'excède pas un montant égal à 2 % du total de l'actif de la pricaf; et
- 3° que les opérations visées à l'alinéa précédant, 2° et 3° fassent l'objet d'une justification globale dans le rapport financier annuel ainsi que d'un commentaire global par le commissaire dans le rapport financier annuel.

§ 3. La pricaf ne peut investir dans des titres de créance ou accorder des crédits qui sont subordonnés par rapport à des titres de créance émis ou des crédits accordés dans le cadre du même tour de financement lorsque ceux-ci sont détenus ou ont été accordés :

- 1° par la société de gestion, le gérant personne morale de la pricaf ayant adopté la forme de société en commandite par actions ou le dépositaire;
- 2° par une personne avec laquelle la pricaf, le gérant personne morale de la pricaf ayant adopté la forme de société en commandite par actions, la société de gestion ou le dépositaire sont liés ou avec lesquelles la pricaf, la société de gestion ou le dépositaire ont un lien de participation;
- 3° par les administrateurs, gérants, membres du comité de direction, dirigeants effectifs, directeurs ou mandataires (a) de la pricaf, (b) de la société de gestion, (c) du dépositaire, (d) du gérant-personne morale de la pricaf ayant adopté la forme d'une société en commandite par actions ou (e) d'une personne avec laquelle la pricaf, la société de gestion, le dépositaire ou le gérant-personne morale de la pricaf ayant adopté la forme d'une société en commandite par actions sont liés ou avec lesquelles ceux-ci ont un lien de participation;
- 4° par un autre organisme de placement collectif géré par la société de gestion.

L'alinéa premier n'est pas d'application pour autant que ces opérations

- 1° soient effectuées à des conditions conformes à celles du marché; et
- 2° soient justifiées dans le rapport financier annuel, notamment sous l'angle de leur intérêt pour la pricaf et de leur compatibilité avec la politique de placement de ce dernier, et commentées par le commissaire de la pricaf dans le rapport financier annuel, notamment quant à la conformité de leurs conditions avec celles du marché.

CHAPITRE IV. — *Emission, vente et négociation des parts*

Art. 12. Toute offre publique de parts d'une pricaf ainsi que leur admission obligatoire aux négociations sur un marché réglementé belge en vertu de l'article 250, alinéa 1^{er}, de la loi ne peuvent être réalisées qu'après que la pricaf ait été inscrite auprès de la FSMA, qu'un prospectus ait été rédigé, approuvé et publié conformément aux dispositions de la loi du 16 juin 2006.

HOOFDSTUK V. — *Openbaarmaking van gegevens en boekhouding*

Art. 13. § 1. Onverminderd de bepalingen van het Wetboek van Vennootschap, van de wet, van dit besluit en van het koninklijk besluit van 14 november 2007 bevat het jaarlijks financieel verslag ten minste de gegevens opgesomd in Bijlage B, Hoofdstukken I en II.

§ 2. Onverminderd de bepalingen van het Wetboek van Vennootschappen, van de wet, van dit besluit en van het koninklijk besluit van 14 november 2007 bevat het halfjaarlijks financieel verslag ten minste de gegevens opgesomd in Bijlage B, Hoofdstuk I.

Art. 14. De privaks stellen hun statutaire jaarrekening op overeenkomstig de IFRS-normen.

Art. 15. De artikelen 22 tot 105 en 170 van het koninklijk besluit van 30 januari 2001 zijn niet van toepassing op de privaks.

Art. 16. Onverminderd de verplichting waarvan sprake in artikel III. 89, § 1, van het Wetboek van economisch recht om ten minste een keer per jaar een inventaris op te maken, maakt de privak een volledige inventaris, waarin de waarde van het vermogen en van de rechten van deelneming duidelijk wordt bepaald :

- 1° minstens eenmaal per semester;
- 2° telkens wanneer een verrichting in verband met het kapitaal van de privak wordt aangekondigd, die al dan niet gepaard gaat met de uitgifte van nieuwe rechten van deelneming;
- 3° wanneer verrichtingen in verband met het vermogen van de privak worden uitgevoerd of andere daden van beschikking worden gesteld die een substantiële wijziging in het vermogen van de privak met zich brengen.

Telkens wanneer een inventaris wordt opgesteld, wordt de waarde van de rechten van deelneming onmiddellijk gepubliceerd door opneming in één of meer dagbladen die landelijk worden verspreid, dan wel in elektronische vorm op een voor het publiek toegankelijke website die beantwoordt aan de voorwaarden van artikel 41 van het koninklijk besluit van 14 november 2007.

HOOFDSTUK VI. — *Beleggingsbeleid*

A. Toegelaten activa

Art. 17. § 1. Onder voorbehoud van paragraaf 4 van dit artikel, belegt de privak uitsluitend in de hieronder vermelde categorieën van activa, overeenkomstig het beginsel van de risicospreiding en conform de bepalingen van dit besluit :

- 1° ten belope van minimaal 70 % van haar activa in de paragraaf 3 bedoelde categorieën van activa;
- 2° ten belope van maximaal 30 % van haar activa in de categorieën van activa die openstaan voor de instellingen voor collectieve belegging die voldoen aan de voorwaarden van richtlijn 2009/65/EG.

§ 2. Met uitzondering van de in paragraaf 3, 2°, bedoelde financiële instrumenten mag de privak enkel inschrijven op de financiële derivaten als bedoeld in artikel 52, § 1, 8°, van het koninklijk besluit van 12 november 2012 met betrekking tot bepaalde openbare instellingen voor collectieve belegging, als die ertoe strekken de aan de financiering en het beheer van haar activa verbonden risico's te dekken.

§ 3. De privak belegt uitsluitend in een in paragraaf 1, 1°, bedoeld actief als dat onder één van de volgende categorieën valt :

- 1° de effecten als bedoeld in artikel 2, eerste lid, 31°, a) en b), van de wet van 2 augustus 2002, slechts voor zover die zijn uitgegeven door een vennootschap die aan de in artikel 18 opgesomde voorwaarden voldoet;
- 2° de opties en alle andere waarden die recht geven op de verwerving of de vervreemding van de in de bepaling onder 1° bedoelde effecten;
- 3° kredieten verstrekt aan een in de bepaling onder 1° bedoelde vennootschap;
- 4° ten belope van maximaal 35 % van de activa van de privak, de rechten van deelneming in alternatieve instellingen voor collectieve belegging in de zin van de wet van 19 april 2014, voor zover die instellingen (a) een beleggingsbeleid voeren dat nauw aansluit bij dat van de privak zelf en dat niet fundamenteel afwijkt van de regels waarvan sprake in dit artikel en in artikel 18, en (b) een bewaarder hebben aangesteld.

CHAPITRE V. — *Publication des informations et comptabilité*

Art. 13. § 1^{er}. Sans préjudice des dispositions du Code des sociétés, de la loi, du présent arrêté et de l'arrêté royal du 14 novembre 2007, le rapport financier annuel contient au moins les informations visées à l'Annexe B, Chapitres I et II.

§ 2. Sans préjudice des dispositions du Code des sociétés, de la loi, du présent arrêté et de l'arrêté royal du 14 novembre 2007, le rapport financier semestriel contient au moins les informations visées à l'Annexe B, Chapitre I.

Art. 14. Les pricaf établissent leurs comptes statutaires en appliquant les normes IFRS.

Art. 15. Les articles 22 à 105 et 170 de l'arrêté royal du 30 janvier 2001 ne sont pas d'application aux pricaf.

Art. 16. Sans préjudice de l'obligation prévue par l'article III. 89, § 1^{er}, du Code de droit économique d'établir au moins une fois l'an un inventaire, la pricaf établit un inventaire complet, constatant de manière précise la valeur du patrimoine et des parts :

- 1° au moins une fois par semestre;
- 2° chaque fois qu'une opération sur le capital de la pricaf, avec ou sans émission de nouvelles parts, est annoncée;
- 3° quand des opérations sur le patrimoine de la pricaf ou d'autres actes de disposition sont effectués, qui ont pour conséquence une modification substantielle du patrimoine de la pricaf.

Chaque fois qu'un inventaire est effectué, la valeur des parts est publiée immédiatement dans un ou plusieurs journaux à diffusion nationale ou sous forme électronique sur un site internet accessible au public répondant aux conditions de l'article 41 de l'arrêté royal du 14 novembre 2007.

CHAPITRE VI. — *Politique de placement*

A. Actifs autorisés

Art. 17. § 1^{er}. Sous réserve du paragraphe 4 du présent article, la pricaf investit exclusivement dans les catégories d'actifs visées ci-dessous, selon le principe de la répartition des risques et conformément aux dispositions du présent arrêté :

- 1° à raison d'au moins 70 % de ses actifs, dans les catégories d'actifs visés au paragraphe 3;
- 2° à raison d'au plus 30 % de ses actifs, dans les catégories d'actifs ouvertes aux organismes de placement collectif qui répondent aux conditions de la directive 2009/65/CE.

§ 2. A l'exception des instruments financiers visés au paragraphe 3, 2°, la pricaf ne peut souscrire des instruments financiers dérivés visés à l'article 52, § 1^{er}, 8° de l'arrêté royal du 12 novembre 2012 relatif à certains organismes de placement collectif publics que dans la mesure où ceux-ci visent à couvrir les risques liés au financement et à la gestion de ses actifs.

§ 3. La pricaf n'investit dans un actif visé au paragraphe 1^{er}, 1°, que si ce dernier tombe dans une des catégories suivantes :

- 1° les valeurs mobilières visées à l'article 2, alinéa 1^{er}, 31°, a) et b) de la loi du 2 août 2002, dans la mesure uniquement où elles ont été émises par une société qui répond aux conditions énumérées à l'article 18;
- 2° les options et toutes autres valeurs donnant le droit d'acquérir ou aliéner les valeurs mobilières visées au 1°;
- 3° crédits accordés à une société visée au 1°;
- 4° à concurrence de maximum 35 % de l'actif de la pricaf, les parts d'organismes de placement collectif alternatifs au sens de la loi du 19 avril 2014, pour autant que lesdits organismes (a) poursuivent une politique de placement se rapprochant étroitement de celle de la pricaf même et ne s'écartant pas fondamentalement des règles du présent article et de l'article 18, et (b) aient désigné un dépositaire.

§ 4. De privak mag tijdelijk niet toegewezen liquide middelen bezitten. De statuten bepalen in welke vorm en binnen welke begrenzingsen deze liquide middelen moeten worden gehouden.

§ 5. De privak mag alle roerende en onroerende goederen verwerven die rechtstreeks noodzakelijk zijn voor de uitoefening van haar bedrijf.

Art. 18. § 1. De in artikel 17, § 3, 1°, bedoelde vennootschappen voldoen aan de volgende voorwaarden :

- 1° zij hebben niet de hoedanigheid van gereguleerde onderneming, tenzij hun werkzaamheden uitsluitend bestaan uit de financiering van vennootschappen als bedoeld in de bepalingen onder 2° en 3° van deze paragraaf;
- 2° het gaat om (a) niet-genoteerde vennootschappen of (b) genoteerde vennootschappen met een beurskapitalisatie van minder dan 1.500.000.000 euro;
- 3° zij zijn gevestigd in een lidstaat van de Europese Economische Ruimte of in een derde land, op voorwaarde dat dit :
 - a) niet op de lijst van de niet-coöperatieve landen en gebieden van de FATF staat;
 - b) met België en, in voorkomend geval, de andere lidstaten waar de rechten van deelneming in de privak zullen worden verhandeld, een overeenkomst heeft gesloten die volledig voldoet aan de normen van artikel 26 van het OESO-modelverdrag inzake belasting en die een doeltreffende informatieuitwisseling betreffende fiscale aangelegenheden, inclusief eventuele belastingovereenkomsten, waarborgt.

§ 2. De beleggingen van de privak in een in § 1, 2°, (b), bedoelde vennootschap, die later het in die bepaling vermelde plafond overschrijft, mogen, gedurende een periode van drie jaar na die overschrijding, nog in aanmerking worden genomen voor de toepassing van artikel 17, § 1, 1°.

§ 3. De statuten van de privak verduidelijken welk percentage van haar activa in niet-genoteerde vennootschappen zal worden belegd. Dat percentage mag niet minder bedragen dan 25 % van het nettoactief.

B. Risicospreiding

Art. 19. § 1. De privak diversifieert haar beleggingen zodanig dat de beleggingsrisico's op passende wijze zijn gespreid.

De statuten vermelden de door de privak gehanteerde criteria voor de spreiding van de activa.

§ 2. Onverminderd paragraaf 1 mag geen enkele, door de privak of een van haar dochtervennootschappen uitgevoerde verrichting tot gevolg hebben dat :

- 1° de risicopositie van de privak op eenzelfde tegenpartij die voortvloeit uit
 - a) de belegging door de privak en/of een van haar dochtervennootschappen in door die tegenpartij uitgegeven financiële instrumenten;
 - b) de kredietverlening door de privak en/of een van haar dochtervennootschappen aan die tegenpartij, in welke vorm ook; en
 - c) de toekenning door de privak en/of een van haar dochtervennootschappen van zekerheden of garanties ten gunste van die tegenpartij, in welke vorm ook,

meer dan 20 % van haar statutair nettoactief bedraagt;

- 2° dit percentage nog meer stijgt als het al meer dan 20 % bedraagt, ongeacht de reden waarom dit percentage in laatstgenoemd geval oorspronkelijk werd overschreden.

Deze begrenzing is van toepassing op het moment waarop de betrokken verrichting wordt uitgevoerd.

Voor de toepassing van deze bepaling worden de niet-opgevraagde bedragen van niet-volgestorte financiële instrumenten meegerekend.

§ 3. Voor de toepassing van dit artikel worden de verbonden personen in de zin van artikel 11 van het Vennootschapswetboek als één en dezelfde tegenpartij beschouwd.

§ 4. La pricaf peut, à titre temporaire, détenir des liquidités non affectées. Les statuts déterminent sous quelle forme et dans quelles limites ces liquidités seront détenues.

§ 5. La pricaf peut acquérir les biens meubles et immeubles indispensables à son activité.

Art. 18. § 1^{er}. Les sociétés visées à l'article 17, § 3, 1°, répondent aux conditions suivantes :

- 1° elles n'ont pas la qualité d'entreprise réglementée, sauf si leur activité consiste exclusivement à financer des sociétés telles que visées aux points 2° et 3° du présent paragraphe;
- 2° il s'agit de (a) sociétés non cotées ou de (b) sociétés cotées dont la capitalisation boursière est inférieure à 1.500.000.000 euros;
- 3° elles sont établies dans un État membre de l'Espace économique européen ou dans un pays tiers, à condition que celui-ci :
 - a) ne figure pas sur la liste des pays et territoires non coopératifs du GAFI;
 - b) ait signé avec la Belgique, et, le cas échéant, les autres États membres dans lesquels il est prévu que les parts de la pricaf soient commercialisées, un accord conforme aux normes énoncées dans l'article 26 du modèle OCDE de convention fiscale concernant le revenu et la fortune et garantissant un échange efficace d'informations en matière fiscale, y compris tout accord multilatéral en matière fiscale.

§ 2. Les investissements de la pricaf dans une société visée au paragraphe 1^{er}, 2°, (b), qui dépasse par la suite le plafond visé par cette disposition, peuvent encore, pendant une période de trois ans suivant le dépassement, être pris en compte pour l'application de l'article 17, § 1^{er}, 1°.

§ 3. Les statuts de la pricaf précisent la proportion des actifs de celle-ci qui seront investis dans des sociétés non cotées. Cette proportion ne peut être inférieure à 25 % de l'actif net.

B. Répartition des risques

Art. 19. § 1^{er}. Les placements de la pricaf sont diversifiés de façon à assurer une répartition adéquate des risques d'investissement.

Les statuts mentionnent les critères de répartition des actifs appliqués par la pricaf.

§ 2. Sans préjudice du paragraphe 1^{er}, aucune opération effectuée par la pricaf ou une de ses filiales ne peut avoir pour effet

- 1° que l'exposition de la pricaf à une même contrepartie, découlant
 - a) du placement par la pricaf et/ou une de ses filiales dans des instruments financiers émis par celle-ci;
 - b) de l'octroi de crédits par la pricaf et/ou une de ses filiales à cette contrepartie, quelle qu'en soit la forme; et
 - c) de l'octroi par la pricaf et/ou une de ses filiales de sûretés ou de garanties au bénéfice de cette contrepartie, quelle qu'en soit la forme;

excède 20 % de son actif net statutaire;

- 2° d'augmenter encore davantage cette proportion, si elle est déjà supérieure à 20 %, quelle que soit dans ce dernier cas la cause du dépassement initial de ce pourcentage.

Cette limitation est applicable au moment de l'opération concernée.

Pour l'application du présent paragraphe, les montants non appelés d'instruments financiers non entièrement libérés et la portion non utilisée d'un crédit sont pris en compte.

§ 3. Pour l'application du présent article, les personnes liées au sens de l'article 11 du Code des sociétés sont considérées comme une seule et même contrepartie.

Art. 20. De totale risicopositie op één enkele tegenpartij, die voortvloeit uit OTC-derivatentransacties, mag niet meer bedragen dan 5 % van het nettoactief van de privak.

De in het eerste lid bedoelde begrenzing van 5 % wordt tot 10 % opgetrokken wanneer de tegenpartij van de privak een in de Europese Economische Ruimte gevestigde kredietinstelling is, of, in het geval van een in een derde land gevestigde kredietinstelling, die aan gelijkwaardige prudentiële regels is onderworpen.

C. Regularisatie

Art. 21. § 1. Ongeacht de bepalingen van artikel 19, mag de privak steeds de voorkeur-, inschrijvings- en conversierechten uitoefenen die verbonden zijn aan de financiële instrumenten die deel uitmaken van haar actief.

§ 2. Bij niet-naleving van de in artikel 19 vermelde begrenzingen ten gevolge van de uitoefening van voorkeur-, inschrijvings- of conversierechten, moet de privak de toestand in het belang van de deelnemers regulariseren binnen de volgende termijnen :

- 1° 24 maanden vanaf de datum waarop die begrenzingen werden overschreden, voor zover die overschrijding betrekking heeft op een belegging in financiële instrumenten uitgegeven door een niet-genoteerde vennootschap;
- 2° 12 maanden vanaf de datum waarop die begrenzingen werden overschreden, voor zover die overschrijding betrekking heeft op een belegging in financiële instrumenten uitgegeven door een genoteerde vennootschap.

Art. 22. De in de artikelen 17, § 1 en 18, § 3, bedoelde beleggingsbegrenzingen zijn van toepassing vanaf de in de statuten vermelde datum, rekening houdend met de specifieke kenmerken en bijzonderheden van de activa waarin de privak voornemens is te beleggen, en uiterlijk binnen vijf jaar na de inschrijving op de in artikel 200 van de wet bedoelde lijst.

Het prospectus vermeldt in welke mate en voor welke beleggingen de privak voornemens is gebruik te maken van die overgangsperiode. Het beschrijft eveneens de door de privak genomen maatregelen om haar beleggingen in overeenstemming te brengen met de beleggingsbegrenzingen waarvan sprake in de artikelen 17, § 1 en 18, § 3, de wijze waarop zij voornemens is om haar beleggingen in overeenstemming te brengen met deze artikelen, alsook het ter zake opgestelde tijdschema.

Voor het deel van het nettoactief dat overeenstemt met een kapitaalverhoging, ten gevolge van een inbreng in het kapitaal van de privak, begint voor de privak een periode van 12 maanden te lopen vanaf de datum van de notariële akte waarin de kapitaalverhoging wordt vastgesteld, om haar beleggingen in overeenstemming te brengen met de beleggingsbegrenzingen waarvan sprake in de artikelen 17, § 1, en 18, § 3.

Art. 23. Onverminderd de toepassing van de bepalingen van de wet, moet de raad van bestuur, wanneer de privak niet in staat is haar toestand op de door de artikelen 21, § 2, en 22 voorgeschreven wijze te regulariseren, een herstelplan opstellen, waarin de maatregelen worden verduidelijkt die de raad voornemens is te nemen en waarin een tijdschema wordt vastgelegd.

Het plan wordt opgenomen in het jaarlijks financieel verslag van de privak en voorgelegd aan de algemene vergadering die plaatsvindt na het verstrijken van de desbetreffende termijn.

In voorkomend geval, wordt in de latere jaarlijkse financiële verslagen een geactualiseerde versie van dat plan opgenomen.

Art. 24. Indien de in de artikelen 17, § 1, 18, § 3, 19 en 20 vermelde begrenzingen worden overschreden als gevolg van de evolutie van de reële waarde van de activa, moet het jaarlijks financieel verslag van de privak het standpunt van de raad van bestuur over de volgende punten vermelden :

- 1° het al dan niet tijdelijke karakter van hun overschrijding;
- 2° de risico's die de privak loopt als gevolg van de overschrijding van de begrenzingen;
- 3° het eventuele voornemen van de raad van bestuur om de samenstelling van de portefeuille en het daartoe opgestelde tijdschema te wijzigen. De raad van bestuur verantwoordt zijn standpunt in het licht van de belangen van de deelnemers.

Art. 20. L'exposition globale à une seule contrepartie, découlant de transactions sur dérivés de gré à gré, ne peut dépasser 5 % de l'actif net de la pricaf.

La limite de 5 % visée à l'alinéa 1^{er} est portée à 10 % dans la mesure où la contrepartie de la pricaf est un établissement de crédit établi dans l'Espace économique européen ou, dans le cas d'un établissement de crédit établi dans un pays tiers, soumis à des règles prudentielles équivalentes.

C. Régularisation

Art. 21. § 1^{er}. Nonobstant les dispositions de l'article 19, la pricaf peut toujours exercer les droits de préférence, de souscription et de conversion attachés aux instruments financiers faisant partie de son actif.

§ 2. Si les limites prévues par l'article 19 ne sont plus respectées à la suite de l'exercice de droits de préférence, de souscription ou de conversion, la pricaf doit régulariser la situation dans le respect des intérêts des participants dans les délais suivants :

- 1° 24 mois à compter de la date où ces limites ont été excédées, dans la mesure où le dépassement de limite concerne un placement dans des instruments financiers émis par une société non cotée;
- 2° 12 mois à compter de la date où ces limites ont été excédées, dans la mesure où le dépassement de limite concerne un placement dans des instruments financiers émis par une société cotée.

Art. 22. Les limites de placement des articles 17, § 1^{er} et 18, § 3 sont d'application à compter de la date précisée dans les statuts, tenant compte des particularités et caractéristiques des actifs dans lesquels la pricaf entend investir, et au plus tard dans les cinq ans de l'inscription à la liste visée à l'article 200 de la loi.

Le prospectus mentionne dans quelle mesure et pour quels placements la pricaf a l'intention de faire usage de cette période transitoire. Il décrit également les mesures que la pricaf entend prendre pour mettre les placements en conformité avec les limites de placement des articles 17, § 1^{er}, et 18, § 3, et la manière dont la pricaf envisage la mise en conformité de ses placements, ainsi que le calendrier établi à cette fin.

Pour la quotité de l'actif net qui correspond à une augmentation de capital à la suite d'un apport dans le capital de la pricaf, la pricaf dispose d'une période de 12 mois à compter de la date de l'acte notarié de la constatation de l'augmentation de capital pour mettre ses placements en conformité avec les limites de placement des articles 17, § 1^{er}, et 18, § 3.

Art. 23. Sans préjudice de l'application des dispositions de la loi, au cas où la pricaf n'est pas en mesure de régulariser sa situation de la manière prescrite aux articles 21, § 2, et 22, le conseil d'administration doit rédiger un plan de redressement, précisant les mesures qu'il entend prendre et établissant un calendrier à cette fin.

Le plan est intégré dans le rapport financier annuel de la pricaf et est présenté à l'assemblée générale qui suit l'expiration du délai pertinent.

Le cas échéant, les rapports financiers annuels ultérieurs contiennent une actualisation du plan.

Art. 24. Au cas où les limites prévues par les articles 17, § 1^{er}, 18, § 3, 19 et 20 sont dépassées suite à l'évolution de la juste valeur des actifs, le rapport financier annuel de la pricaf doit mentionner la position adoptée par le conseil d'administration en ce qui concerne les points suivants :

- 1° le caractère temporaire ou non du dépassement;
- 2° les risques que le dépassement des limites fait courir à la pricaf;
- 3° l'intention éventuelle du conseil d'administration de modifier la composition du portefeuille et le calendrier établi à cette fin. Le conseil d'administration justifie sa position au regard des intérêts des participants.

Zolang hun overschrijding niet is weggewerkt, omvat elk jaarlijks financieel verslag een bevestiging en, in voorkomend geval, een actualisering van het door de raad van bestuur ingenomen standpunt.

Art. 25. Met toepassing van artikel 244, § 3, van de wet, zijn de bepalingen van artikel 244, §§ 1 en 2, eerste lid, tweede zin, van de wet niet van toepassing op de privaks, behalve wat de in artikel 17, § 1, 2°, bedoelde activa betreft.

HOOFDSTUK VII. — *Verplichtingen en verbodsbepalingen en bijzondere bepalingen*

Art. 26. De privak mag enkel een zekerheid of garantie toekennen ter garantie van haar eigen verplichtingen of van die van de vennootschappen waarin zij rechtstreeks of onrechtstreeks een deelneming bezit overeenkomstig artikel 17, § 1, 1°.

Art. 27. § 1. De statutaire schuldratio van de privaks mag, tenzij als gevolg van de schommeling van de reële waarde van de activa en passiva, niet meer bedragen dan 10 % van hun statutaire activa.

Als de statutaire schuldratio van de privak meer bedraagt dan 10 % van de statutaire activa als gevolg van de schommeling van de reële waarde van de activa en passiva, mag de privak geen enkele verrichting uitvoeren die de overschrijding nog zou doen toenemen.

§ 2. De schuldenlast van de privak omvat de financiële verplichtingen als bedoeld in de IFRS normen.

Met “schuldratio” wordt de verhouding tussen de in het eerste lid bedoelde schuldenlast en het totaal van de activa bedoeld.

Art. 28. Het totaal van (a) de niet-opgevraagde bedragen bij de verwerving door de privak van niet volgestorte financiële instrumenten en de niet-gebruikte bedragen van een kredietfaciliteit of een lening verstrekt door de privak, (b) de ter garantie van de verplichtingen van derden door de privak toegekende zekerheden en garanties, en (c) de schuldenlast als gedefinieerd in artikel 27 mag niet meer bedragen dan 35 % van het statutair actief van de privak, tenzij als gevolg van de schommeling van de reële waarde van de activa en passiva.

Artikel 27, § 1, tweede lid, is mutatis mutandis van toepassing.

Art. 29. § 1. De geconsolideerde schuldratio van de privak mag niet meer bedragen dan 65 %, tenzij als gevolg van de schommeling van de reële waarde van de activa en passiva.

Indien de privak controledeelnemingen, in overeenstemming met de IFRS-normen, waardeert tegen reële waarde in plaats van ze op te nemen met toepassing van de consolidatiebeginselen, mag de verhouding tussen (a) de totale schuldenlast van de privak en de door haar gecontroleerde entiteiten, en (b) het totaal van de activa van de privak niet meer bedragen dan 65 %, tenzij als gevolg van de schommeling van de reële waarde van de activa en passiva.

Voor de toepassing van het tweede lid, (a), wordt geen rekening gehouden met de wederzijdse schuldenlast van de privak en haar dochtervennootschappen.

§ 2. Artikel 27, § 1, tweede lid, is mutatis mutandis van toepassing.

De schuldenlast wordt gedefinieerd op de in artikel 27, § 2, eerste lid, toegelichte wijze.

Art. 30. Indien de in artikel 27, § 1, 28 en 29 vermelde begrenzingsen worden overschreden als gevolg van de evolutie van de reële waarde van de activa en passiva, moet het jaarlijks financieel verslag van de privak het standpunt van de raad van bestuur over de volgende punten vermelden :

- 1° het al dan niet tijdelijke karakter van de overschrijding;
- 2° de risico's die de privak loopt als gevolg van de overschrijding van de begrenzingsen;
- 3° het eventuele voornemen van de raad van bestuur om een einde te stellen aan de vastgestelde overschrijding, en het daartoe opgestelde tijdschema. De raad van bestuur verantwoordt zijn standpunt in het licht van de belangen van de deelnemers.

Zolang de overschrijding niet is weggewerkt, omvat elk jaarlijks financieel verslag een bevestiging en, in voorkomend geval, een actualisering van het door de raad van bestuur ingenomen standpunt.

Aussi longtemps que le dépassement n'est pas résorbé, chaque rapport financier annuel inclut une confirmation et, le cas échéant, une actualisation de la position adoptée par le conseil d'administration.

Art. 25. En application de l'article 244, § 3, de la loi, les dispositions de l'article 244, paragraphes 1^{er} et 2, alinéa 1^{er}, deuxième phrase, de la loi ne s'appliquent pas aux pricaf, excepté en ce qui concerne les actifs visés à l'article 17, § 1^{er}, 2°.

CHAPITRE VII. — *Obligations et interdictions et dispositions particulières*

Art. 26. La pricaf ne peut consentir de sûreté ou de garantie qu'en garantie de ses propres obligations, ou de celles des sociétés dans lesquelles elle détient directement ou indirectement une participation conformément à l'article 17, § 1^{er}, 1°.

Art. 27. § 1^{er}. Le taux d'endettement statutaire des pricaf ne peut dépasser, autrement que par la variation de la juste valeur des actifs et passifs, 10 % de leurs actifs statutaires.

Au cas où le taux d'endettement statutaire de la pricaf dépasse 10 % des actifs statutaires en raison d'une variation de la juste valeur des actifs et passifs, la pricaf ne peut effectuer aucune opération qui aurait pour effet d'aggraver le dépassement constaté.

§ 2. On entend par endettement de la pricaf le passif financier au sens des normes IFRS.

On entend par taux d'endettement le rapport entre l'endettement tel que visé à l'alinéa 1^{er} et le total des actifs.

Art. 28. En aucun cas le total (a) des montants non appelés en cas d'acquisition d'instruments financiers non entièrement libérés par la pricaf et des montants non utilisés d'une facilité de crédit ou d'un prêt consenti par la pricaf, (b) des sûretés et garanties accordées par la pricaf en garantie d'obligations de tiers et (c) de l'endettement tel que défini à l'article 27 ne peut représenter, autrement que par la variation de la juste valeur des actifs et passifs, plus de 35 % de l'actif statutaire de la pricaf.

L'article 27, § 1^{er}, alinéa 2 est applicable mutatis mutandis.

Art. 29. § 1^{er}. Le taux d'endettement consolidé de la pricaf ne peut dépasser, autrement que par la variation de la juste valeur des actifs et passifs, 65 %.

Au cas où la pricaf évalue des participations de contrôle conformément aux normes IFRS à la juste valeur au lieu de les comptabiliser en application des principes de consolidation, le rapport entre (a) le total de l'endettement de la pricaf et des entités qu'elle contrôle, et (b) le total des actifs de la pricaf ne peut dépasser, autrement que par la variation de la juste valeur des actifs et passifs, 65 %.

Pour l'application de l'alinéa 2, (a), il n'est pas tenu compte de l'endettement réciproque de la pricaf et de ses filiales.

§ 2. L'article 27, § 1^{er}, alinéa 2 est applicable mutatis mutandis.

L'endettement est défini de la manière précisée à l'article 27, § 2, alinéa 1^{er}.

Art. 30. Au cas où les limites établies à l'article 27, § 1^{er}, 28 et 29 sont dépassées suite à l'évolution de la juste valeur des actifs et passifs, le rapport financier annuel de la pricaf doit reprendre la position adoptée par le conseil d'administration en ce qui concerne les points suivants :

- 1° le caractère temporaire ou non du dépassement;
- 2° les risques que le dépassement des limites fait courir à la pricaf;
- 3° l'intention éventuelle du conseil d'administration de mettre fin au dépassement constaté et le calendrier établi à cette fin. Le conseil d'administration justifie sa position au regard des intérêts des participants.

Aussi longtemps que le dépassement n'est pas résorbé, chaque rapport financier annuel inclut une confirmation et, le cas échéant, une actualisation de la position adoptée par le conseil d'administration.

Art. 31. De privak mag niet verkopen vanuit een ongedekte positie en dient op ieder ogenblik over voldoende dekking te beschikken om haar verrichtingen af te handelen.

Art. 32. Het is de privak verboden deel te nemen aan een vereniging voor vaste opnemings, tenzij de desbetreffende verbintenissen enkel slaan op de financiële instrumenten die de privak naar aanleiding van de verrichting zelf wenst te verwerven.

Art. 33. De privak mag geen effectenleningen verstrekken of opnemen, en evenmin cessie-retrocessieovereenkomsten (repurchase agreements) sluiten, of enige verrichting uitvoeren die een soortgelijke economische impact heeft.

Art. 34. De privak mag geen aandeelhoudersrechten bezitten in vennootschappen waar de aansprakelijkheid van de vennoten niet beperkt is tot hun inbreng.

HOOFDSTUK VIII. — Resultaatverwerking

Art. 35. § 1. Onverminderd paragraaf 2, dient de privak ten minste 80 % van de winst van het boekjaar, verminderd met de bedragen die overeenstemmen met de nettoterugbetalingen van de schuldenlast van de privak tijdens het boekjaar, uit te keren als vergoeding van het door de deelnemers ingebrachte kapitaal.

De schuldenlast wordt gedefinieerd op de wijze als bedoeld in artikel 27, § 2, eerste lid.

De voormelde verplichting geldt evenwel slechts vanaf het eerste afgesloten boekjaar na het verstrijken van de overgangstermijn die in artikel 22, eerste lid is vastgelegd voor de privak om haar beleggingen in overeenstemming te brengen met de beleggingsbegrenzings van sprake in de artikelen 17 en 18, § 3.

§ 2. De in paragraaf 1 vermelde verplichting doet geen afbreuk aan de toepassing van de artikelen 617 tot 619 van het Wetboek van Vennootschappen.

Het positieve saldo van de schommelingen van de reële waarde van de activa wordt in een onbeschikbare reserve opgenomen.

§ 3. In afwijking van paragraaf 1 is een uitkering aan de deelnemers niet mogelijk wanneer :

- 1° zij tot gevolg zou hebben dat de statutaire schuldratio van de privak boven 10 % van de statutaire activa zou uitstijgen, dat de in artikel 28 bedoelde ratio boven 35 % zou uitstijgen, of dat de in artikel 29 bedoelde ratio boven 65 % zou uitstijgen;
- 2° de statutaire schuldratio van de privak reeds boven 10 % van de statutaire activa zou liggen, de in artikel 28 bedoelde ratio reeds boven 35 % zou liggen, of de in artikel 29 bedoelde ratio reeds boven 65 % zou liggen.

HOOFDSTUK IX. — Overgangs- en opheffingsbepalingen en inwerkingtreding

Art. 36. De privaks die, op de datum van inwerkingtreding van dit besluit, op de in artikel 200 van de wet bedoelde lijst zijn ingeschreven, behouden hun inschrijving ondanks de inwerkingtreding van dit besluit.

Artikel 14 is van toepassing op de in het eerste lid bedoelde privaks vanaf het eerste volledige boekjaar dat op de inwerkingtreding van dit besluit volgt.

De in het eerste lid bedoelde privaks brengen hun statuten binnen twaalf maanden na de inwerkingtreding van dit besluit in overeenstemming met de bepalingen van dit besluit.

Art. 37. Het koninklijk besluit van 18 april 1997 wordt opgeheven.

Art. 38. De minister bevoegd voor Financiën en de minister bevoegd voor Economie zijn, ieder wat hem betreft, belast met de uitvoering van dit besluit.

Gegeven te Brussel, 10 juli 2016.

FILIP

Van Koningswege :

De Minister van Werk, Economie en Consumenten,
K. PEETERS

De Minister van Financiën,
J. VAN OVERTVELDT

Art. 31. La pricaf ne peut effectuer de ventes à découvert et doit disposer à tout moment d'une couverture adéquate pour liquider ses opérations.

Art. 32. Est interdite à la pricaf la participation à un syndicat de prise ferme, sauf si les engagements concernés ne portent que sur les instruments financiers que la pricaf entend acquérir à la suite de l'opération.

Art. 33. La pricaf ne peut se livrer au prêt ou à l'emprunt de titres et conclure des conventions de cession-rétrocession (repurchase agreements), ou effectuer toute opération qui a un effet économique équivalent.

Art. 34. La pricaf ne peut acquérir de droits d'associés dans des sociétés dans lesquelles la responsabilité des associés n'est pas limitée à leurs apports.

CHAPITRE VIII. — Affectation du résultat

Art. 35. § 1^{er}. Sans préjudice du paragraphe 2, la pricaf doit distribuer, à titre de rémunération du capital apporté par les participants, le bénéfice de l'exercice, diminué des montants qui correspondent aux remboursements nets de l'endettement de la pricaf au cours de l'exercice, à concurrence d'au moins 80 %.

L'endettement est défini de la manière précisée à l'article 27, § 2, alinéa 1^{er}.

Cette obligation ne s'applique toutefois qu'à partir du premier exercice clôturé après l'expiration de la période transitoire prévue à l'article 22, alinéa 1^{er} en vue de permettre à la pricaf de mettre ses placements en conformité avec les limites de placement des articles 17 et 18, § 3.

§ 2. L'obligation prévue au paragraphe 1^{er} est sans préjudice des articles 617 à 619 du Code des sociétés.

Le solde positif des variations de juste valeur des actifs est placé dans une réserve indisponible.

§ 3. Par dérogation au paragraphe 1^{er}, aucune distribution aux participants n'est possible au cas où :

- 1° elle aurait pour effet d'augmenter le taux d'endettement statutaire de la pricaf au delà de 10 % des actifs statutaires, le taux visé à l'article 28 au delà de 35 %, ou le taux visé à l'article 29 au delà de 65 %;
- 2° le taux d'endettement statutaire de la pricaf se trouverait déjà au delà de 10 % des actifs statutaires, le taux visé à l'article 28 au delà de 35 %, ou le taux visé à l'article 29 au delà de 65 %.

CHAPITRE IX. — Dispositions transitoires et abrogatoires, et entrée en vigueur

Art. 36. Les pricaf inscrites à la liste visée à l'article 200 de la loi à la date d'entrée en vigueur du présent arrêté conservent leur inscription nonobstant l'entrée en vigueur du présent arrêté.

L'article 14 est d'application aux pricafs visées à l'alinéa 1^{er} à compter du premier exercice comptable complet qui suit l'entrée en vigueur du présent arrêté.

Les pricaf visées à l'alinéa 1^{er} adaptent leurs statuts aux dispositions du présent arrêté dans les douze mois de l'entrée en vigueur du présent arrêté.

Art. 37. L'arrêté royal du 18 avril 1997 est abrogé.

Art. 38. Le ministre qui a les Finances dans ses attributions et le ministre qui a l'Economie dans ses attributions sont chargés, chacun pour ce qui le concerne, de l'exécution du présent arrêté.

Donné à Bruxelles, le 10 juillet 2016.

PHILIPPE

Par le Roi :

Le Ministre de l'Emploi, de l'Economie et des Consommateurs,
K. PEETERS

Le Ministre des Finances,
J. VAN OVERTVELDT

Bijlage bij het koninklijk besluit van 10 juli 2016 met betrekking tot de alternatieve instellingen voor collectieve belegging in niet-genoteerde vennootschappen en in groeibedrijven

Bijlage A

Gegevens die in de statuten moeten worden opgenomen

- Naam van de beheervenootschap;
- Maatschappelijke zetel van de beheervenootschap;
- Wijze waarop de beheervenootschap wordt aangesteld en ontslagen, alsook de regels voor de bekendmaking van deze handelingen;
- Wijze waarop de bewaarder wordt aangeduid en ontslagen, alsook de regels voor de bekendmaking van deze handelingen;
- Vermelding dat de privak heeft geopteerd voor de categorie van beleggingen als bedoeld in artikel 1 van dit besluit;
- Eventuele bestaan van categorieën van rechten van deelneming die zijn gecreëerd overeenkomstig artikel 184, § 2, 1°, en/of 5°, van de wet;
- Regels betreffende het voorkeurs- en/of voorrangrecht van de bestaande deelnemers en regels betreffende de inbreng in natura, conform de bepalingen van artikel 7;
- Beleggingsbeleid;
- Criteria voor de spreiding van de activa;
- Begrenzings waarbinnen en vormen waarin liquide middelen mogen worden gehouden;
- Percentage van activa dat in niet-genoteerde vennootschappen zal worden belegd;
- Vergaderingen van de raad van bestuur;
- Regels voor de wijziging van de statuten;
- Wijze van terbeschikkingstelling van het beheerverslag, van het verslag van de commissarissen en van de jaarrekening aan de deelnemers;
- Vermelding van de vervalddag alsook van de vereffeningwijze, de benoeming van één of meerdere vereffenaars en de wijze van afsluiting van de vereffening van de privak;
- Begin- en einddatum van het boekjaar;
- Opsomming en berekeningswijze van de kosten, lasten en provisies ten laste van de deelnemers.

Gezien om te worden gevoegd bij Ons koninklijk besluit van 10 juli 2016 met betrekking tot de alternatieve de alternatieve instellingen voor collectieve belegging in niet-genoteerdevennootschappen en in groei-bedrijven.

FILIP

Van Koningswege :

De Minister van Werk, Economie en Consumenten,
K. PEETERS

De Minister van Financiën,
J. VAN OVERTVELDT

Bijlage B

HOOFDSTUK I. — Gegevens die in het jaarlijks financieel verslag en in het halfjaarlijks financieel verslag moeten worden opgenomen

Afdeling I

- de inventariswaarde van de rechten van deelneming;
- informatie over de situatie van de sectoren waarin de privak heeft belegd;
- vermelding van de statutaire schuldratio van de privak en van de in de artikelen 28 en 29 bedoelde percentages;

Afdeling II

- de samenstelling van de portefeuille, uitgesplitst in deelporfeuillees per munt, op grond van geografische en sectorale criteria, en per type financieel instrument;

Annexe à l'arrêté royal du 10 juillet 2016 relatif aux organismes de placement collectif alternatifs investissant dans des sociétés non cotées et des sociétés en croissance

Annexe A

Informations à insérer dans les statuts

- Dénomination de la société de gestion;
- Siège social de la société de gestion;
- Mode de désignation et de révocation de la société de gestion, et indication des mesures de publicité dont ces actes font l'objet;
- Mode de désignation et de révocation du dépositaire, et indication des mesures de publicité dont ces actes font l'objet;
- Mention du fait que la pricaf a opté pour la catégorie de placements visée à l'article 1^{er} du présent arrêté;
- Existence éventuelle de catégories de parts, créées conformément à l'article 184, § 2, 1° et/ou 5°, de la loi;
- Modalités du droit de préférence et/ou de priorité des participants existants, et règles applicables aux apports en nature, conformément aux dispositions de l'article 7;
- Politique de placement;
- Critères de répartition des actifs;
- Limites et formes dans lesquelles des liquidités peuvent être détenues;
- Proportion des actifs qui seront investis dans des sociétés non cotées;
- Réunions du conseil d'administration;
- Modalités de modification des statuts;
- Mode de mise à disposition du rapport de gestion, du rapport des commissaires et des comptes annuels aux participants;
- Mention de l'échéance ainsi que du mode de liquidation, de la désignation d'un ou de plusieurs liquidateurs et du mode de clôture de la liquidation de la pricaf;
- Dates de début et de fin de l'exercice comptable;
- Énumération et mode de calcul des frais, charges et commissions à charge des participants.

Vu pour être annexé à Notre arrêté royal du 10 juillet 2016 relatif aux organismes de placement collectif alternatifs investissant dans des sociétés non cotées et des sociétés en croissance.

PHILIPPE

Par le Roi :

Le Ministre de l'Emploi, de l'Economie et des Consommateurs,
K. PEETERS

Le Ministre des Finances,
J. VAN OVERTVELDT

Annexe B

CHAPITRE 1^{er}. — Informations à insérer dans le rapport financier annuel et le rapport financier semestriel

Section 1^{re}

- la valeur d'inventaire des parts;
- un commentaire sur la situation des secteurs dans lesquels la pricaf a investi;
- mention du taux d'endettement statutaire de la pricaf et des pourcentages visés aux articles 28 et 29;

Section II

- la composition du portefeuille ventilé en sous-portefeuilles par devises, par répartition géographique et sectorielle et par type d'instrument financier;

Afdeling III

- voor de beleggingen in niet genoteerde vennootschappen, nadere informatie over de verrichtingen die tijdens het voorbije boekjaar of halfjaar zijn uitgevoerd door de privak en door de personen die zij consolideert, met inbegrip onder meer van een lijst van de beleggingsverrichtingen die werden uitgevoerd tijdens het desbetreffende boekjaar, met vermelding, voor elke belegging, van de aanschaffingswaarde, de waarderingswaarde en de categorie van beleggingen waarin zij werd ondergebracht; voor de beleggingen in genoteerde vennootschappen, vermelding dat de gedetailleerde lijst van de verrichtingen die tijdens het voorbije boekjaar of, in voorkomend geval, halfjaar zijn uitgevoerd, kosteloos kan worden geraadpleegd bij de privak;
- een inventaris van de wijzigingen in de samenstelling van de portefeuille;
- beschrijving van het door de privak uitgestippelde beleid voor de dekking van financiële risico's en verantwoording van de verkoop, tijdens de betrokken periode, van afdekkingsinstrumenten vóór de vervaldatum.

HOOFDSTUK II. — *Gegevens die enkel in het jaarlijks financieel verslag moeten worden opgenomen*

Afdeling I

- de financiële kalender van de privak;
- de evolutie van de beurskoers ten opzichte van de inventariswaarde van de rechten van deelneming gedurende het desbetreffende boekjaar;
- de berekening van het bedrag dat mag worden uitgekeerd krachtens artikel 617 van het Wetboek van vennootschappen en artikel 35, § 2;
- in het in artikel 10, § 1, derde lid, bedoelde geval, de methode voor de waardering van de beleggingen die in niet-genoteerde vennootschappen worden gehouden;

Afdeling II

- de relevante resultaatgegevens voor de verschillende deelportefeuilles;
- informatie over de beleggingsstrategie die de privak heeft gevolgd en voornemens is aan te houden tijdens de volgende boekjaren;
- elke wijziging in het beleggingsbeleid als bedoeld in artikel 3, 10°;
- voor elke nieuwe belegging die de privak tijdens het betrokken boekjaar heeft verricht, en die meer dan 5 % van haar activa vertegenwoordigt, een financieel plan;
- specifieke informatie en een gedetailleerde toelichting bij de bestaande beleggingen die meer dan 5 % van de activa van de privak vertegenwoordigen, inclusief een beoordeling van de tenuitvoerlegging van voornoemd financieel plan en een toelichting bij de maatregelen die de raad van bestuur voornemens is te nemen als het financieel plan niet wordt nageleefd;
- een overzicht van de beleggingsverbintenissen die de privak heeft aangegaan;
- in de gevallen bedoeld in de artikelen 21, § 2 en 22, beschrijving van de wijze waarop de beleggingen die niet stroken met de artikelen 17, § 1, 18, § 3 of 19, tijdens het voorbije jaar werden afgebouwd, van de maatregelen die werden genomen om de beleggingen in overeenstemming te brengen met die bepalingen, en van de wijze waarop de privak voornemens is haar beleggingen in overeenstemming te brengen met de artikelen 17, § 1, 18, § 3 of 19, alsook het tijdschema dat ter zake werd opgesteld;
- het door de raad van bestuur opgestelde herstelplan voor het geval als bedoeld in artikel 23;
- het door de raad van bestuur van de privak ingenomen standpunt in de gevallen als bedoeld in de artikelen 24 en 30;
- details en voorwaarden voor de garanties en zekerheden die betrekking hebben op meer dan 5 % van het statutair nettoactief;
- de jaarlijkse financiële kosten gekoppeld aan de schuldenlast van de privak;

Section III

- pour les placements dans des sociétés non cotées, des précisions quant aux transactions effectuées par la pricaf et les personnes qu'elle consolide pendant l'exercice ou le semestre écoulé, en ce compris notamment une liste des opérations de placement réalisées au cours de l'exercice considéré, mentionnant pour chaque placement le prix d'acquisition, la valeur d'évaluation et la catégorie de placements dans laquelle il a été porté; pour les placements dans des sociétés cotées, mention du fait que la liste détaillée des transactions effectuées durant l'exercice ou, le cas échéant, durant le semestre, peut être consultée sans frais auprès de la pricaf;
- un inventaire des changements intervenus dans la composition du portefeuille;
- description de la politique de couverture de risques financiers élaborée par la pricaf et justification des ventes d'instruments de couverture avant échéance intervenues durant la période considérée.

CHAPITRE II. — *Informations à insérer dans le rapport financier annuel uniquement*

Section I^{re}

- calendrier financier de la pricaf;
- l'évolution du cours de bourse par rapport à la valeur d'inventaire des parts durant l'exercice considéré;
- calcul du montant dont la distribution est permise en vertu de l'article 617 du Code des sociétés et de l'article 35, § 2;
- dans le cas prévu à l'article 10, § 1^{er}, alinéa 3, la méthode d'évaluation utilisée pour les investissements détenus dans des sociétés non cotées;

Section II

- les éléments significatifs du résultat pour les différents sous-portefeuilles;
- information quand à la stratégie d'investissement que la pricaf a appliqué pendant l'exercice et entend appliquer pour les exercices suivants;
- toute modification de la politique de placement visée à l'article 3, 10°;
- pour chaque nouvel investissement effectué par la pricaf durant l'exercice considéré et représentant plus de 5 % de l'actif de la pricaf, un plan financier;
- des informations spécifiques et un commentaire détaillé concernant les placements existants qui représentent plus de 5 % de l'actif de la pricaf, en ce compris une appréciation sur la réalisation du plan financier susmentionné et un exposé des mesures que le conseil d'administration entend prendre au cas où le plan financier n'est pas respecté;
- un état des engagements d'investir souscrits;
- dans les cas visés aux articles 21, § 2 et 22, description de la manière dont les placements non conformes aux articles 17, § 1^{er}, 18, § 3 ou 19 ont été réduits au cours de l'année écoulée, des mesures prises pour mettre les placements en conformité avec ces dispositions et de la manière dont la pricaf envisage la mise en conformité de ses placements avec les articles 17, § 1^{er}, 18, § 3 ou 19, ainsi que le calendrier établi à cette fin;
- le plan de redressement rédigé par le conseil d'administration dans le cas visé à l'article 23;
- la position adoptée par le conseil d'administration de la pricaf dans les cas visés aux articles 24 et 30;
- les détails et conditions des garanties et sûretés portant sur plus de 5 % de l'actif net statutaire;
- charges financières annuelles liées à l'endettement de la pricaf;

Afdeling III

- informatie over de aandeelhoudersstructuur van de privak en aandeel van het kapitaal dat in het publiek is verspreid;
- verantwoording van de verrichtingen die zijn uitgevoerd met de in artikel 11, § 1, bedoelde personen, conform artikel 11, §§ 1 en 2;
- verantwoording van de beleggingen in financiële instrumenten die achtergesteld zijn ten opzichte van financiële instrumenten in het bezit van de personen bedoeld in artikel 11, § 3, conform diezelfde bepaling;
- in geval van kapitaalverhoging door inbreng in natura met toepassing van artikel 7, § 2, eerste lid, 2°, tweede zin, opgave van de financiële voorwaarden van de verrichting;

Afdeling IV

- afzonderlijke vermelding van de vergoedingen die werden toegekend aan
 - a) enerzijds, de beheervenootschap en de bestuurders, zaakvoerders, leden van het directiecomité, effectieve leiders en personen belast met het dagelijks bestuur van (i) de beheervenootschap, (ii) de privak en (iii) de bestuurders van de zaakvoerder-rechtspersoon van de privak die heeft geop- teerd voor de rechtsvorm van een commanditaire vennoot- schap op aandelen; en
 - b) anderzijds, de bewaarder;
- verantwoording voor alle provisies, rechten en kosten die de privak draagt bij verrichtingen die betrekking hebben op :
 - a) financiële instrumenten die werden uitgegeven (i) door de beheervenootschap, de zaakvoerder-rechtspersoon van de privak die de vorm van een commanditaire vennootschap op aandelen heeft aangenomen, of de bewaarder, of door (ii) een vennootschap waarmee de privak, de beheervenoot- schap, de zaakvoerder-rechtspersoon van de privak die de vorm van een commanditaire vennootschap op aandelen heeft aangenomen, de bewaarder of de bestuurders, zaak- voerders, effectieve leiders of personen belast met het dagelijks bestuur van de privak, de zaakvoerder- rechtspersoon van de privak die de vorm van een comman- ditaire vennootschap op aandelen heeft aangenomen, of de beheervenootschap, zijn verbonden;
 - b) rechten van deelneming in enige andere instelling voor collectieve belegging, die rechtstreeks of onrechtstreeks wordt beheerd door de beheervenootschap of andere onder a) vermelde personen;
- in het in artikel 10, § 1, derde lid, bedoelde geval, het percentage van de variabele vergoeding van de beheervenootschap dat voortvloeit uit een positieve schommeling van de reële waarde van de activa;

Afdeling V

- toelichting bij de globale richtlijnen van de beleidsvoering in ondernemingen waar de privak of haar vertegenwoordigers een vertegenwoordiging hebben in de bestuursorganen. Deze toe- lichtung geeft uitdrukkelijk aan in welke gevallen de privak of haar vertegenwoordigers de artikelen 523 en 524 van het Wetboek van Vennootschappen hebben toegepast;
- beleid met betrekking tot de uitoefening van de stemrechten, conform artikel 244, § 5, van de wet.

Gezien om te worden gevoegd bij Ons koninklijk besluit van 10 juli 2016 met betrekking tot de alternatieve de alternatieve instellin- gen voor collectieve belegging in niet-genoteerdevennootschappen en in groeibedrijven.

FILIP

Van Koningswege :

De Minister van Werk, Economie en Consumenten,
K. PEETERS

De Minister van Financiën,
J. VAN OVERTVELDT

Section III

- information relative à l'actionariat de la pricaf et proportion du capital qui est répandue dans le public;
- justification des opérations effectuées avec les personnes visées à l'article 11, § 1^{er}, conformément à l'article 11, §§ 1^{er} et 2;
- justification des investissements dans des instruments financiers subordonnés par rapport à des instruments financiers détenus par les personnes visées à l'article 11, § 3, conformément à cette même disposition;
- en cas d'augmentation de capital par apport en nature avec application de l'article 7, § 2, alinéa 1^{er}, 2°, deuxième phrase, exposé des conditions financières de l'opération;

Section IV

- mention distincte des rémunérations attribuées
 - a) d'une part, à la société de gestion et aux administrateurs, gérants, membres du comité de direction, dirigeants effectifs et personnes chargées de la gestion journalière (i) de la société de gestion, (ii) de la pricaf et (iii) aux administrateurs du gérant personne morale de la pricaf ayant adopté la forme d'une société en commandite par actions; et
 - b) d'autre part, au dépositaire;
- justification de l'ensemble des commissions, droits et frais mis à charge de la pricaf à la suite d'opérations portant sur :
 - a) des instruments financiers émis par (i) la société de gestion, le gérant personne morale de la pricaf ayant adopté la forme d'une société en commandite par actions ou le dépositaire, (ii) ou par une société à laquelle la pricaf, la société de gestion, le gérant personne morale de la pricaf ayant adopté la forme d'une société en commandite par actions, le dépositaire ou les administrateurs, gérants, dirigeants effec- tifs ou personnes chargées de la gestion journalière de la pricaf, du gérant personne morale de la pricaf ayant adopté la forme d'une société en commandite par actions ou de la société de gestion sont liés;
 - b) des parts de tout autre organisme de placement collectif, géré directement ou indirectement par la société de gestion ou d'autres personnes mentionnées au a);
- dans le cas prévu à l'article 10, § 1^{er}, alinéa 3, le pourcentage de la rémunération variable de la société de gestion qui découle d'une variation positive de la juste valeur des actifs;

Section V

- commentaire relatif aux grandes orientations de la politique de gestion menée dans les entreprises dans lesquelles la pricaf ou ses représentants disposent d'une représentation dans les orga- nes de gestion. Ce commentaire mentionne explicitement les cas dans lesquels la pricaf ou ses représentants ont fait application des articles 523 et 524 du Code des sociétés;
- politique en matière d'exercice des droits de vote, conformément à l'article 244, § 5 de la loi.

Vu pour être annexé à Notre arrêté royal du 10 juillet 2016 relatif aux organismes de placement collectif alternatifs investissant dans des sociétés non cotées et des sociétés en croissance.

PHILIPPE

Par le Roi :

Le Ministre de l'Emploi, de l'Economie et des Consommateurs,
K. PEETERS

Le Ministre des Finances,
J. VAN OVERTVELDT