

ROYAUME DE BELGIQUE.

KONINKRIJK BELGIE.

AVIS DU CONSEIL D'ETAT.

ADVIES VAN DE RAAD VAN STATE.

Le CONSEIL D'ETAT, section de législation, deuxième chambre, saisi par le Ministre des Finances, le 7 mars 1995, d'une demande d'avis, dans un délai ne dépassant pas trois jours, sur un projet d'arrêté royal "relatif aux sicaf immobilières", a donné le 16 mars 1995 l'avis suivant :

De RAAD VAN STATE, afdeling wetgeving, tweede kamer, op 7 maart 1995 door de Minister van Financiën verzocht hem, binnen een termijn van ten hoogste drie dagen, van advies te dienen over een ontwerp van koninklijk besluit "met betrekking tot vastgoedbevaks", heeft op 16 maart 1995 het volgend advies gegeven :

Suivant l'article 84, alinéa 2, introduit par la loi du 15 octobre 1991 dans les lois coordonnées sur le Conseil d'Etat, l'urgence qui permet au ministre de demander que l'avis de la section de législation soit donné dans un délai ne dépassant pas trois jours doit être spécialement motivée.

En l'occurrence, la demande d'avis est motivée dans les termes suivants :

"En raison du caractère urgent motivé notamment par le fait que l'application des dispositions d'ordre fiscal prévues en la matière par la loi du 21 décembre 1994 portant des dispositions sociales et diverses dépend de l'entrée en vigueur du présent objet".

*

*

*

Examen du projet.

Préambule.

1. La référence à l'article 108 de la Constitution est superflue : en conséquence, l'alinéa 1er doit être omis.

2. A l'alinéa 2 :

a) la référence à l'article 109, § 2, 1^o, doit être omise;

.../...

b) il faut préciser :

"notamment les articles 120, § 3, modifié par les lois des 5 août 1992 et 22 mars 1993, 122, § 1er, alinéa 1er, 5°, et alinéa 2, 122, § 2, modifié par la loi du 5 août 1992, 123, modifié par la loi du 5 août 1992, 126, § 3, modifié par la loi du 6 août 1993, et 129, § 1er, alinéa 2;".

3. A l'alinéa 4, il faut préciser :

"... des entreprises, modifié par les arrêtés royaux des 29 novembre 1977, 27 décembre 1977, 12 septembre 1983, 6 novembre 1987, 30 décembre 1991 et 3 décembre 1993".

4. Les trois considérants doivent trouver place dans le rapport au Roi, l'arrêté en projet ne devant pas être spécialement motivé.

5. Aux termes du troisième considérant du préambule,

"afin d'éviter d'accorder un avantage concurrentiel aux organismes de placement collectif de droit étranger au préjudice de leurs homologues de droit belge, il est important de prévoir sans délai un statut pour les organismes de placement collectif belges qui désirent investir dans des biens immobiliers".

.../...

La lettre par laquelle le ministre des Finances demande au Conseil d'Etat d'appliquer l'article 84 des lois coordonnées sur le Conseil d'Etat, expose que le caractère urgent de la demande d'avis est motivé

"notamment par le fait que l'application des dispositions d'ordre fiscal prévues en la matière par la loi du 21 décembre 1994 portant des dispositions sociales et diverses dépend de l'entrée en vigueur du présent projet".

Ces deux motivations, si elles ne sont pas nécessairement contradictoires, n'ont rien de commun entre elles.

Pour éviter que la discordance dans la motivation spéciale requise par la loi, qui vient d'être relevée, ne suscite des difficultés lors d'un contrôle juridictionnel éventuel de l'invocation de l'urgence, il convient que le rapport au Roi énonce exactement les motifs de l'urgence.

Dispositif.

Article 1er.

Le texte néerlandais du paragraphe 1er, in fine, devrait être rédigé en tenant compte de l'observation faite dans la version néerlandaise du présent avis.

.../...

Article 2.

1. Le projet d'arrêté royal définit en son article 2, une série de concepts; leurs relations ne sont pas décrites dans le rapport au Roi. C'est pourquoi le délégué du ministre a été invité à distinguer le contrôle de la sicafe visé à l'article 2, 10°, du contrôle d'une société, au sens du 5°, et à différencier le service financier cité à l'article 2, 10°, des missions du dépositaire décrites à l'article 14. Il pourrait, en effet, paraître curieux de qualifier de "promoteurs" de la sicafe, les nouveaux investisseurs qui prendraient le contrôle de la sicafe par le biais d'une participation significative, alors qu'ils n'étaient pas présents au début de l'existence de la société. La même remarque vaudrait, à première lecture, pour les personnes chargées du service financier.

Le délégué du ministre a précisé comme suit les intentions des auteurs du projet :

"a) La notion de contrôle qui est utilisée pour définir les promoteurs de la sicafe est celle du 5° du même article. Sont par conséquent promoteurs de la sicafe, à côté des personnes chargées du service financier, les personnes qui contrôlent la sicafe sur la base des critères de la réglementation comptable, notamment de l'arrêté royal du 8 octobre 1976 relatif aux comptes annuels des entreprises.

Ceci implique entre autres qu'en cas de changement du contrôle de la sicafe, les personnes qui obtiennent ce contrôle, deviennent les nouveaux promoteurs de la sicafe, les anciennes perdant la qualité de promoteur.

b) Les personnes chargées du service financier ont la qualité de promoteur. Ces personnes ont une respon-

.../...

sabilité prépondérante en matière de commercialisation des actions de la sicafe et de mise à disposition des actionnaires de l'information obligatoire.

Cette responsabilité est mise en évidence par la prise des engagements visés entre autres à l'article 33. On doit s'attendre à ce que, dans un certain nombre de cas, les personnes assurant le service financier feront partie du conseil d'administration de la sicafe, ce qui renforcera les liens de ces personnes avec la société.

L'importance et le rôle de ces personnes seront encore plus importants dans les cas où les personnes qui ont le contrôle de la sicafe ne se situent pas à l'intérieur de l'Union européenne.

c) Plusieurs établissements de crédit ou sociétés de bourse peuvent assurer le service financier des parts d'une même sicafe. La fonction de dépositaire doit être remplie par un établissement de crédit visé à l'article 3, 2°, de la loi du 4 décembre 1990. Un établissement de crédit qui assure le service financier peut agir comme dépositaire pour autant qu'il ait été accepté en application de l'article 120, § 2, 3°, de la loi du 4 décembre 1990 (cfr. article 12 du projet d'arrêté)".

2. A l'article 2, 1°, il faut écrire : "(ci-après dénommée "sicafe") : ...".

3. Au 4°, quatrième tiret, il faut écrire : "... prévue à l'article 120, § 1er, alinéa 2, (et non alinéa 3) ou ...".

Par ailleurs, la définition du terme "vastgoedbestanddeel" figurant à la fin de l'article 2, 4°, du texte néerlandais, fait défaut dans le texte français.

.../...

4. Le texte néerlandais du 11^o devrait être rédigé en tenant compte de l'observation faite dans la version néerlandaise du présent avis.

5. Le texte néerlandais du 12^o devrait être rédigé en tenant compte de l'observation faite dans la version néerlandaise du présent avis.

Article 4.

Aux termes de l'article 4, § 1er, 4^o, de l'arrêté en projet,

"Pour être agréée par la Commission bancaire et financière aux fins d'opérer le placement collectif de capitaux en biens immobiliers et de faire appel au public en vue de recueillir ces capitaux, la sicaaf doit notamment prouver : (...) 4^o que ses administrateurs ainsi que les personnes qui assurent la gestion journalière possèdent l'honorabilité professionnelle nécessaire et l'expérience adéquate pour exercer ces fonctions et peuvent assurer la gestion autonome de la sicaaf; ".

Un refus d'agrément pourrait dès lors être opposé à la sicaaf sans qu'il soit prévisible, compte tenu du pouvoir d'appréciation reconnu à la Commission bancaire et financière.

.../...

A la question de savoir si, pour éviter d'exposer des frais importants qui s'avéreraient inutiles, une société en formation serait habilitée à solliciter un agrément préalable, comme le donnerait à penser l'article 5, § 2, 1^o, qui vise le "projet de statuts", le délégué du ministre a répondu ce qui suit :

"Compte tenu du libellé de l'article 120, § 2, de la loi du 4 décembre 1990 une société en formation ne peut être agréée par la Commission bancaire et financière. Néanmoins, ceci n'exclut pas que la Commission examine, sur la base du projet de statuts, si la société en formation, une fois valablement constituée, répondra à toutes les conditions d'inscription".

Article 5.

Au 8^o, il est précisé : "... avec indication de leur identification". Le rapport au Roi doit préciser ce qu'il faut entendre par "l'identification" qui, aux termes du 3^o, comprend "la production d'un curriculum vitae et d'un certificat de bonnes vie et moeurs".

Article 7.

Le texte néerlandais devrait être rédigé en tenant compte de l'observation faite dans la version néerlandaise du présent avis.

.../...

Article 13.

Aux termes du paragraphe 1er, 2º, le dépositaire est chargé d'exécuter "toute autre instruction".

Selon le délégué du ministre, cette expression doit se comprendre "dans le sens d'une mission ou d'un ordre que la sicafe donne pour exécution au dépositaire". L'explication n'est pas de nature à guider l'interprète de l'arrêté royal en projet. Elle doit être complétée dans le rapport au Roi.

Article 14.

L'alinéa 2, 2º, prescrit que le dépositaire doit notamment "délivrer les actifs aliénés".

Le délégué du ministre a explicité comme suit cette opération.

"Cet article stipule les obligations du dépositaire en matière de garde par celui-ci des valeurs mobilières et des espèces de la sicafe. Les mots "délivrer les actifs aliénés" se réfèrent à l'acte matériel qui consiste à livrer à la contrepartie de la sicafe les valeurs mobilières qui ont fait l'objet d'une vente. Le dépositaire est chargé de veiller à ce que la sicafe perçoive immédiatement la contre-valeur de cette vente (article 13, 1º)".

.../...

Article 15.

L'expression "immeubles détenus par la sicafe" n'est pas heureuse.

Selon le délégué du ministre, les mots "les immeubles détenus par la sicafe" expriment le fait que la sicafe est la propriétaire de ces immeubles. L'expression "les immeubles de la sicafe" est donc équivalente.

Mieux vaut retenir ce dernier énoncé.

Articles 20 et 33, § 1er.

A l'article 20, § 1er, l'expression "aucun droit ou frais" laisse incertaine aux yeux du lecteur la question si elle inclut la taxe (assimilée au timbre) sur les opérations de bourse.

La même question se pose à propos de l'article 33, § 1er, alinéa 2, en ce qui concerne les souscripteurs.

A cet égard, le délégué du ministre a fourni les précisions suivantes :

"a) La taxe de bourse n'est pas reprise dans l'énumération des commissions, droits et frais qui sont visés par l'interdiction de l'article 20. Cette omission est motivée par le fait que la taxe de bourse n'est pas perçue par la sicafe, celle-ci étant soumise aux règles de droit fiscal en matière de sicafe.

.../...

b) L'engagement de rembourser aux souscripteurs, dans le cas visé à l'article 33, § 1er, les commissions et courtages que ceux-ci ont éventuellement payés en raison de la souscription, ne vise pas le montant de la taxe de bourse y afférent.

La règle de cet article 33, § 1er, vise à protéger les souscripteurs des parts d'une sicaaf contre les dommages résultant du fait que la sicaaf n'arrive pas à constituer un portefeuille de la taille de celui qu'elle a proposé lors de son lancement. Ces dommages peuvent être de diverses natures, p. ex. une liquidité des actions trop restreinte et une diversification qui n'est pas optimale et qui, de toute façon, est inférieure à celle proposée initialement. Cette règle n'est pas dénuée de fondement compte tenu du fait que des problèmes de ce genre se sont manifestés, dans le passé, lors du lancement public sur le marché belge d'une société d'investissement immobilière étrangère.

Dès lors, il a été estimé nécessaire d'essayer d'éviter ce genre de problèmes de façon préventive en obligeant les promoteurs à s'engager dans le sens de l'article 33, § 1er, lors de l'inscription de la sicaaf.

L'alinéa 2 de ce paragraphe est pris sur la base des articles 123, alinéa 2, 2°, et 129, § 1er, alinéa 2, de la loi du 4 décembre 1990".

Article 24.

1. Au paragraphe 1er, alinéa 1er, les mots "dans une opération avec la sicaaf ou avec une société dont elle détient le contrôle" doivent se trouver à la fin de la phrase.

2. Le délégué du ministre a justifié comme suit le fondement légal du paragraphe 1er, alinéa 5, qui permet à la Commission de rendre public son avis s'il n'en a pas été tenu compte :

.../...

"L'article 24, § 1er, dernier alinéa, du projet d'arrêté règle les procédures à suivre lorsque certaines transactions ont lieu, qui sont de nature à créer un conflit d'intérêt. En vertu de l'article 123, deuxième alinéa, 3°, de la loi du 4 décembre 1990, le Roi peut déterminer les règles à respecter par les sociétés d'investissement et par les dépositaires en vue d'éviter qu'ils se trouvent en conflit d'intérêt avec les participants de l'organisme de placement.

En outre, l'article 134, § 1er, de la loi du 4 décembre 1990 stipule que la Commission bancaire et financière peut rendre sa position publique, si elle constate qu'un organisme de placement ne fonctionne pas en conformité avec les dispositions du livre III de cette même loi, ainsi que, notamment, des arrêtés pris pour son exécution et, si après avoir mis l'organisme en demeure de remédier à la situation, il n'est pas donné suite à cette mise en demeure.

L'article 24, § 1er, dernier alinéa, du projet d'arrêté se limite donc à reprendre la disposition légale de l'article 134, § 1er, de la loi du 4 décembre 1990".

3. En son paragraphe 3, le même article impose la publicité de certaines opérations. Le délégué du ministre en a précisé la forme comme suit :

"L'article 24, § 3, du projet d'arrêté impose de rendre immédiatement publiques les opérations visées par l'article 24, § 1er, alinéa 1er, ainsi que l'information visée au paragraphe 1er, alinéa 3, du même article.

L'article 24, § 3, mentionné soumet, conformément à l'article 123, premier alinéa, de la loi du 4 décembre 1990, les organismes de placement à une obligation de publication.

L'on retrouve un autre exemple d'une telle obligation de publication immédiate à l'article 4 de l'arrêté royal du 18 septembre 1990 relatif aux obligations découlant de l'inscription de valeurs mobilières au

.../...

premier marché d'une bourse de valeurs mobilières. Cet article prévoit notamment que les sociétés dont les actions sont inscrites au premier marché, rendent publics sans délai :

- a) tout fait ou toute décision dont elles ont connaissance et qui, s'il était rendu public, serait susceptible d'influencer de manière sensible le cours de bourse des actions;
- b) toute modification des droits attachés aux différentes catégories d'actions. L'article 12 de l'arrêté cité prévoit la même obligation, mutatis mutandis, pour les émetteurs dont les obligations sont inscrites au premier marché".

A la quatrième ligne du texte néerlandais, il faudrait écrire "in voorkomend geval" au lieu de "desgeval-lend".

Article 29.

Le texte néerlandais devrait être rédigé en tenant compte de l'observation faite dans la version néerlandaise du présent avis.

Article 30.

1. En son paragraphe 1er, cette disposition impose à la Commission bancaire et financière, le respect d'un délai d'un mois maximal pour l'approbation du prospectus.

A la question quel délai serait applicable pour l'approbation des "autres documents généralement quelconques" visés à l'article 29 du projet d'arrêté royal, le délégué du ministre a répondu comme suit :

.../...

"L'approbation des compléments au prospectus et tous autres documents ou moyens de publicité généralement quelconques annonçant l'émission, la cotation, la négociation ou la commercialisation des actions de la sicaef se situent dans le prolongement de l'approbation du prospectus et a lieu, en pratique, dans des délais très brefs".

L'arrêté en projet doit déterminer ce délai.

2. Le paragraphe 7 de l'article 30 se lit comme suit :

"Le prospectus est établi sous la responsabilité des personnes qui y sont désignées.

Nonobstant toute stipulation contraire, les personnes mentionnées dans le prospectus conformément à l'alinéa 1er sont tenues solidairement envers les intéressés de la réparation du préjudice qui est une suite immédiate et directe de l'absence ou de la fausseté des énonciations prescrites par ou en vertu des articles 28, § 2, 30, § 2, 31 à 34 et 36 dans les documents visés à l'article 29".

Le délégué du ministre est d'avis que cette disposition est légale pour les raisons suivantes :

"Cet article reprend, pour les prospectus d'organismes de placement collectif, la règle équivalente à celle contenue à l'article 32 de l'arrêté royal n° 185 du 9 juillet 1935 sur le contrôle des banques et le régime des émissions de titres et valeurs.

Cette disposition constitue la formulation positive de la disposition pénale de l'article 150, § 1, 2° de la loi du 4 décembre 1990 prévoyant des sanctions pénales à l'encontre de ceux qui publient ou font publier dans les prospectus d'émission, les rapports annuels ou autres écrits ou messages diffusés par

.../...

l'organisme de placement, des données essentielles à l'évaluation du patrimoine de placement qu'ils savent être inexactes, fausses ou, eu égard aux circonstances, incomplètes, de même que ceux qui, en connaissance de cause, ont utilisé ces documents pour attirer des acquéreurs.

En outre, cette disposition forme l'expression des règles du droit commun en matière de responsabilité et constitue le prolongement naturel de l'obligation de publier un prospectus, conformément à l'article 129, § 1er, de la loi du 4 décembre 1990".

S'il s'agit bien de rappeler des règles du droit commun, la disposition est superflue. S'il ne s'agit pas d'un rappel, sa légalité est douteuse.

En conséquence, le paragraphe 7 doit être omis.

Article 35.

Il faut écrire en français : "... doivent être mis gratuitement ...".

Articles 52 et 53.

1. Pour démontrer la cohérence des règles inscrites dans les deux dispositions, le délégué du ministre a fourni les explications suivantes :

"Il a été conçu une relation arithmétique entre les ratios d'endettement visées aux articles 52, § 1er, et 53, alinéa 2. Dans l'hypothèse maximaliste où la sicaf investirait ses actifs à 100 % en biens immobi-

.../...

liers et que ces biens immobiliers seraient financés à concurrence de 40 % par des dettes hypothécaires, le montant nominal de ces dettes ne pourrait pas dépasser 75 % du montant des actifs financés par ces dettes (40 %). Ce montant est égal à 30 % des actifs ($40 \times 0,75 = 30$). La ratio d'endettement global est portée à un tiers des actifs, ce qui se situe tout près du pourcentage calculé.

La règle des 80 % des charges financières annuelles consiste à limiter de façon qualitative le niveau d'endettement de la sica. Effectivement, un endettement à concurrence de 33 % à des taux très élevés pourrait, en combinaison avec de faibles revenus, créer de lourdes charges financières pour la sica. Pour éviter une telle situation, les charges financières annuelles ne peuvent pas dépasser 80 % des ventes et prestations et produits financiers de la sica. Ces dernières notions sont à comprendre dans le sens de leurs définitions figurant dans l'arrêté royal du 8 octobre 1976 relatif aux comptes annuels des entreprises. Ces 80 % ne contiennent dès lors que des intérêts et n'incluent pas de montants de remboursement de capital".

2. A propos de l'article 53, alinéa 1er, qui dispose que "Une sica ne peut consentir une hypothèque ou octroyer d'autres sûretés ou garanties que dans le cadre du financement d'un immeuble", le délégué du ministre a précisé les limites des effets civils de la violation éventuelle de la règle comme suit :

"L'article 53 pose l'interdiction de consentir une hypothèque ou d'octroyer d'autres sûretés ou garanties autrement que dans le cadre du financement d'un immeuble.

L'interdiction vise à protéger les actionnaires de la sica.

Les conséquences sur le plan civil du non-respect de cette interdiction sont régies par la théorie générale en matière de nullité, telle qu'elle est développée en jurisprudence et en doctrine".

.../...

Le rapport au Roi doit, sur ce point, être plus explicite.

Article 56.

Au deuxième tiret du paragraphe 1er, le concept "immeubles sous-jacents" doit être explicité dans le rapport au Roi.

Articles 57 et 60.

Le sens de ces dispositions a été explicité comme suit par le délégué du ministre :

a) article 57, §§ 1er et 2

Ces paragraphes imposent, par dérogation à un certain nombre de dispositions de l'arrêté royal du 8 octobre 1976, l'obligation de prendre en compte, lors de chaque établissement d'inventaire, les réductions de valeur ainsi que les plus-values de réévaluation des biens immobiliers. Cette règle vise à arriver à une évaluation du type "mark to market" (évaluation au prix du marché) des biens immobiliers. Avec les dispositions similaires imposées pour l'évaluation des autres actifs (article 57, § 2, alinéa 2, et article 61), il est ainsi créé un cadre d'évaluation qui a pour but de traduire de façon logique et transparente dans la comptabilité l'obligation d'évaluer annuellement les biens immobiliers. Cette évaluation au prix du marché devrait informer le marché et les actionnaires de façon transparente sur la valeur actuelle de la sica.

Par dérogation à certaines dispositions de l'arrêté royal du 8 octobre 1976, la sica doit :

.../...

- prendre en compte les réductions de valeur sur biens immobiliers : une société commerciale n'y est contrainte qu'en cas de moins-value ou de dépréciation durables;
- prendre en compte les plus-values de réévaluation sur biens immobiliers : une société commerciale ne peut procéder à la réévaluation de tels biens lorsque la valeur de ceux-ci, déterminée en fonction de leur utilité pour l'entreprise, présente un excédent certain et durable par rapport à la valeur comptable;
- prendre en compte les réductions de valeur et les plus-values de réévaluation des immobilisations financières : une société commerciale ne peut acter ces modifications de valeur en cas respectivement de moins-value ou de dépréciation durables justifiées par la situation, la rentabilité ou les perspectives de la société dans laquelle la participation ou les actions sont détenues ou en cas où la valeur des plus-values dont question présente un excédent certain et durable par rapport à la valeur comptable.

Ces dérogations aux dispositions de l'arrêté royal du 8 octobre 1976 n'ont pas d'implication fiscale puisque la base taxable de la sicaif pour l'application de la législation en matière d'impôt des sociétés ne contient ni les plus-values de réévaluation ni les réductions de valeur.

b) article 57, § 3

L'article 34, alinéa 2, de l'arrêté royal du 8 octobre 1976 impose la justification des plus-values de réévaluation dans l'annexe aux comptes annuels. Comme dans le cas de la sicaif, ces plus-values résultant d'une obligation, une telle justification ne paraît pas utile.

c) article 60

Cet article interdit à la sicaif d'opérer des amortissements sur immeubles, droits réels sur des immeubles et biens donnés en location-financement à la sicaif. Le principe d'une évaluation au prix du marché des biens immobiliers est difficilement conciliable

.../...

avec le principe d'amortissements sur (certains) biens immobiliers. Une telle combinaison, bien que théoriquement possible, est très difficile à mettre en place et nuirait plutôt à la transparence de la sica. Comme les montants équivalents aux amortissements n'influencent pas la base taxable de la sica (législation impôts des sociétés) l'interdiction d'opérer des amortissements n'a pas d'impact fiscal.

Article 62.

L'article 62, § 1er, est rédigé en ces termes :

"La sica doit distribuer, à titre de rémunération du capital, le produit net, tel que défini au paragraphe 2, diminué des montants qui correspondent à la diminution nette des dettes de la sica au cours de l'exercice, à concurrence d'au moins 80 %".

A cet égard, le commentaire des articles précise :

"Cette règle constitue d'une certaine manière une officialisation de l'idée que la sica sera tenue, pour des raisons de compétitivité, de procurer à ses actionnaires un rendement annuel suffisamment élevé".

Le rapport au Roi doit être complété en précisant le fondement légal de cette obligation.

Volgens artikel 84, tweede lid, dat bij de wet van 15 oktober 1991 is ingevoegd in de gecoördineerde wetten op de Raad van State, moet de minister, wanneer hij vraagt dat het advies van de afdeling wetgeving binnen een termijn van ten hoogste drie dagen wordt gegeven, dat verzoek om spoedbehandeling met bijzondere redenen omkleden.

In het onderhavige geval luidt de motivering aldus :

"En raison du caractère urgent motivé notamment par le fait que l'application des dispositions d'ordre fiscal prévues en la matière par la loi du 21 décembre 1994 portant des dispositions sociales et diverses dépend de l'entrée en vigueur du présent objet".

*

* *

Onderzoek van het ontwerp.

Aanhef.

1. De verwijzing naar artikel 108 van de Grondwet is overbodig : bijgevolg moet het eerste lid vervallen.

2. In het tweede lid :

a) moet de verwijzing naar artikel 109, § 2, 1^o, vervallen;

b) moet nader worden bepaald :

.../...

"inzonderheid op de artikelen 120, § 3, gewijzigd bij de wetten van 5 augustus 1992 en 22 maart 1993, 122, § 1, eerste lid, 5°, en tweede lid, 122, § 2, gewijzigd bij de wet van 5 augustus 1992, 123, gewijzigd bij de wet van 5 augustus 1992, 126, § 3, gewijzigd bij de wet van 6 augustus 1993, en 129, § 1, tweede lid;"

3. In het vierde lid moet nader worden bepaald :

"... van de ondernemingen, gewijzigd bij de koninklijke besluiten van 29 november 1977, 27 december 1977, 12 september 1983, 6 november 1987, 30 december 1991 en 3 december 1993".

4. De drie consideransen moeten worden opgenomen in het verslag aan de Koning; het ontworpen besluit hoeft immers niet speciaal te worden gemotiveerd.

5. In de derde considerans van de aanhef staat te lezen :

"dat het, om te voorkomen dat instellingen voor collectieve belegging naar buitenlands recht op concurrentievlak zouden bevoordeeld zijn ten opzichte van dito instellingen naar Belgisch recht, belangrijk is een statuut in te voeren voor Belgische instellingen voor collectieve belegging die in vastgoed wensen te beleggen".

.../...

In de brief waarbij de Minister van Financiën de Raad van State om de toepassing van artikel 84 van de gecoördineerde wetten op de Raad van State verzoekt, wordt het spoedeisend karakter van de adviesaanvraag onder meer als volgt gemotiveerd :

"l'application des dispositions d'ordre fiscal prévues en la matière par la loi du 21 décembre 1994 portant des dispositions sociales et diverses dépend de l'entrée en vigueur du présent projet".

Ofschoon die twee motiveringen niet noodzakelijkerwijs tegenstrijdig zijn, hebben ze niets gemeen.

Om te voorkomen dat dit gebrek aan overeenstemming in de bij de wet vereiste speciale motivering moeilijkheden doet rijzen bij een eventuele rechterlijke toetsing van de aangevoerde dringende noodzaak, moet het verslag aan de Koning de redenen van die dringende noodzaak nauwkeurig aangeven.

Bepalend gedeelte.

Artikel 1.

Aan het slot van paragraaf 1 schrijve men :
"... (hierna te noemen "de wet")".

.../...

Artikel 2.

1. Artikel 2 van het ontwerp van koninklijk besluit geeft een aantal begripsomschrijvingen; hun onderling verband wordt niet aangegeven in het verslag aan de Koning. Daarom ook is de gemachtigde ambtenaar gevraagd een onderscheid te maken tussen de controle over de bevak, waarvan sprake is in artikel 2, 10°, en de controle over een vennootschap in de zin van onderdeel 5°, alsook tussen de financiële dienstverlening, genoemd in artikel 2, 10°, en de taken van de bewaarder, die worden omschreven in artikel 14. Het kan immers vreemd lijken dat onder "promotoren" van de bevak de nieuwe beleggers worden verstaan die door middel van een belangrijke deelneming de controle over de bevak zouden verkrijgen, ofschoon zij niet hebben deelgenomen aan de oprichting van de vennootschap. Bij een eerste lezing geldt die opmerking eveneens voor de personen belast met de financiële dienstverlening.

De gemachtigde van de minister heeft de bedoelingen van de stellers van het ontwerp als volgt uitgelegd :

"a) La notion de contrôle qui est utilisée pour définir les promoteurs de la sicafe est celle du 5° du même article. Sont par conséquent promoteurs de la sicafe, à côté des personnes chargées du service financier, les personnes qui contrôlent la sicafe sur la base des critères de la réglementation comptable, notamment de l'arrêté royal du 8 octobre 1976 relatif aux comptes annuels des entreprises.

Ceci implique entre autres qu'en cas de changement du contrôle de la sicafe, les personnes qui obtiennent ce contrôle, deviennent les nouveaux promoteurs de la sicafe, les anciennes perdant la qualité de promoteur.

.../...

b) Les personnes chargées du service financier ont la qualité de promoteur. Ces personnes ont une responsabilité prépondérante en matière de commercialisation des actions de la sicafe et de mise à disposition des actionnaires de l'information obligatoire.

Cette responsabilité est mise en évidence par la prise des engagements visés entre autres à l'article 33. On doit s'attendre à ce que, dans un certain nombre de cas, les personnes assurant le service financier feront partie du conseil d'administration de la sicafe, ce qui renforcera les liens de ces personnes avec la société.

L'importance et le rôle de ces personnes seront encore plus importants dans les cas où les personnes qui ont le contrôle de la sicafe ne se situent pas à l'intérieur de l'Union européenne.

c) Plusieurs établissements de crédit ou sociétés de bourse peuvent assurer le service financier des parts d'une même sicafe. La fonction de dépositaire doit être remplie par un établissement de crédit visé à l'article 3, 2°, de la loi du 4 décembre 1990. Un établissement de crédit qui assure le service financier peut agir comme dépositaire pour autant qu'il ait été accepté en application de l'article 120, § 2, 3°, de la loi du 4 décembre 1990 (cfr. article 12 du projet d'arrêté)".

2. In artikel 2, 1°, schrijf men : "... (hierna te noemen "bevak") : ...".

3. In onderdeel 4°, vierde streepje, schrijf men : "... op de lijst bedoeld in artikel 120, § 1, tweede lid, (doch niet derde lid) of ...;".

Bovendien wordt onder aan artikel 2, 4°, van de Nederlandse tekst van het ontwerp een begripsomschrijving

.../...

gegeven van het begrip "vastgoedbestanddeel", die niet voorkomt in de Franse tekst van het ontwerp.

4. In onderdeel 11° zou het woord "bouwpromotor", dat een gallicisme is, vervangen moeten worden door "projectontwikkelaar". Dezelfde opmerking geldt voor artikel 48.

5. In onderdeel 12° schrijve men : "12° onder deskundige : ... aanwijst om ...".

Artikel 4.

In artikel 4, § 1, 4°, staat te lezen :

"Om van de Commissie voor het Bank- en Financiewezen een vergunning te verkrijgen voor de collectieve belegging van kapitaal in vastgoed en het beroep op het publiek voor de inzameling van dat kapitaal, moet de bevak inzonderheid bewijzen : (...)

4° dat haar bestuurders alsook de personen die de dagelijkse leiding voeren, de vereiste professionele betrouwbaarheid en de voor die functies passende ervaring bezitten en kunnen instaan voor een autonoom beheer van de bevak;".

Derhalve kan aan de bevak een weigering van erkenning worden tegengeworpen die niet te voorzien was, gelet op de beoordelingsbevoegdheid waarover de Commissie voor het Bank- en Financiewezen beschikt.

.../...

De gemachtigde ambtenaar is gevraagd of een vennootschap in oprichting, om te voorkomen dat belangrijke uitgaven worden gedaan die nutteloos zouden blijken, een voorafgaande erkenning kan aanvragen, zoals artikel 5, § 2, 1º, de betrekking heeft op het "ontwerp van statuten", doet uitschijnen. De gemachtigde ambtenaar heeft daarop het volgende geantwoord :

"Compte tenu du libellé de l'article 120, § 2, de la loi du 4 décembre 1990 une société en formation ne peut être agréée par la Commission bancaire et financière. Néanmoins, ceci n'exclut pas que la Commission examine, sur la base du projet de statuts, si la société en formation, une fois valablement constituée, répondra à toutes les conditions d'inscription".

Artikel 5.

In onderdeel 8º wordt gepreciseerd : "... met de opgave van hun identiteit". In het verslag aan de Koning moet nader worden bepaald wat verstaan wordt onder "identiteit", een woord dat naar luid van onderdeel 3º de overlegging inhoudt van "een curriculum vitae en een getuigschrift van goed zedelijk gedrag".

Artikel 7.

Men schrijve : "... wijst de bevak een deskundige aan, te kiezen uit de lijst ... vergunningsdossier, om ... waarderen".

.../...

Artikel 13.

Volgens paragraaf 1, 2º, moet de bewaarder "elke andere instructie van de bevak uitvoeren".

Volgens de gemachtigde van de minister moet die uitdrukking begrepen worden "dans le sens d'une mission ou d'un ordre que la sicafe donne pour exécution au dépositaire". Die verklaring draagt niet bij tot de uitlegging van het ontworpen koninklijk besluit. Zij moet worden aangevuld in het verslag aan de Koning.

Artikel 14.

Het tweede lid, 2º, bepaalt dat de bewaarder onder meer "de verkochte activa (moet) afleveren".

De gemachtigde van de minister heeft die verrichting als volgt toegelicht.

"Cet article stipule les obligations du dépositaire en matière de garde par celui-ci des valeurs mobilières et des espèces de la sicafe. Les mots "délivrer les actifs aliénés" se réfèrent à l'acte matériel qui consiste à livrer à la contrepartie de la sicafe les valeurs mobilières qui ont fait l'objet d'une vente. Le dépositaire est chargé de veiller à ce que la sicafe perçoive immédiatement la contre-valeur de cette vente (article 13, 1º)".

.../...

Artikel 15.

De uitdrukking "onroerende goederen gehouden door de bevak" is ongelukkig gekozen.

Volgens de gemachtigde van de minister betekenen de woorden "onroerende goederen gehouden door de bevak" dat de bevak die onroerende goederen in eigendom heeft. Dit begrip stemt dus overeen met de uitdrukking "onroerende goederen van de bevak".

Het verdient aanbeveling deze laatste uitdrukking te gebruiken.

Artikelen 20 en 33, § 1.

In artikel 20, § 1, is het bij het lezen van de woorden "geen ... rechten of kosten" niet duidelijk of daaronder de (met het zegel gelijkgestelde) taksen op beursverrichtingen begrepen zijn.

Dezelfde vraag rijst omtrent artikel 33, § 1, tweede lid, met betrekking tot de inschrijvers.

Daaromtrent heeft de gemachtigde van de minister de volgende toelichtingen verstrekt :

"a) La taxe de bourse n'est pas reprise dans l'énumération des commissions, droits et frais qui sont visés par l'interdiction de l'article 20. Cette omission est motivée par le fait que la taxe de bourse

.../...

n'est pas perçue par la sicafe, celle-ci étant soumise aux règles de droit fiscal en matière de sicafe.

b) L'engagement de rembourser aux souscripteurs, dans le cas visé à l'article 33, § 1er, les commissions et courtages que ceux-ci ont éventuellement payés en raison de la souscription, ne vise pas le montant de la taxe de bourse y afférent.

La règle de cet article 33, § 1er, vise à protéger les souscripteurs des parts d'une sicafe contre les dommages résultant du fait que la sicafe n'arrive pas à constituer un portefeuille de la taille de celui qu'elle a proposé lors de son lancement. Ces dommages peuvent être de diverses natures, p. ex. une liquidité des actions trop restreinte et une diversification qui n'est pas optimale et qui, de toute façon, est inférieure à celle proposée initialement. Cette règle n'est pas dénuée de fondement compte tenu du fait que des problèmes de ce genre se sont manifestés, dans le passé, lors du lancement public sur le marché belge d'une société d'investissement immobilière étrangère.

Dès lors, il a été estimé nécessaire d'essayer d'éviter ce genre de problèmes de façon préventive en obligeant les promoteurs à s'engager dans le sens de l'article 33, § 1er, lors de l'inscription de la sicafe.

L'alinéa 2 de ce paragraphe est pris sur la base des articles 123, alinéa 2, 2°, et 129, § 1er, alinéa 2, de la loi du 4 décembre 1990".

Artikel 24.

1. In paragraaf 1, eerste lid, dienen de woorden "bij een verrichting met de bevak of met een vennootschap waarover zij de controle heeft" ingevoegd te worden na het woord "tegenpartij" en gevolgd te worden door een punt. Het resterende zinsdeel moet dan als volgt herschreven worden :

.../...

"Dezelfde informatie is vereist wanneer ... (voorts zoals in het ontwerp)".

2. De gemachtigde van de minister heeft de rechtsgrond van paragraaf 1, vijfde lid, waarin het de Commissie mogelijk wordt gemaakt haar standpunt openbaar te maken indien er geen rekening mee is gehouden, als volgt gerechtvaardigd :

"L'article 24, § 1er, dernier alinéa, du projet d'arrêté règle les procédures à suivre lorsque certaines transactions ont lieu, qui sont de nature à créer un conflit d'intérêt. En vertu de l'article 123, deuxième alinéa, 3^o, de la loi du 4 décembre 1990, le Roi peut déterminer les règles à respecter par les sociétés d'investissement et par les dépositaires en vue d'éviter qu'ils se trouvent en conflit d'intérêt avec les participants de l'organisme de placement.

En outre, l'article 134, § 1er, de la loi du 4 décembre 1990 stipule que la Commission bancaire et financière peut rendre sa position publique, si elle constate qu'un organisme de placement ne fonctionne pas en conformité avec les dispositions du livre III de cette même loi, ainsi que, notamment, des arrêtés pris pour son exécution et, si après avoir mis l'organisme en demeure de remédier à la situation, il n'est pas donné suite à cette mise en demeure.

L'article 24, § 1er, dernier alinéa, du projet d'arrêté se limite donc à reprendre la disposition légale de l'article 134, § 1er, de la loi du 4 décembre 1990".

3. Paragraaf 3 van hetzelfde artikel schrijft de openbaarmaking van bepaalde verrichtingen voor. De ge-

.../...

machtigde van de minister heeft de vorm waarin dit geschiedt als volgt toegelicht :

"L'article 24, § 3, du projet d'arrêté impose de rendre immédiatement publiques les opérations visées par l'article 24, § 1er, alinéa 1er, ainsi que l'information visée au paragraphe 1er, alinéa 3, du même article.

L'article 24, § 3, mentionné soumet, conformément à l'article 123, premier alinéa, de la loi du 4 décembre 1990, les organismes de placement à une obligation de publication.

L'on retrouve un autre exemple d'une telle obligation de publication immédiate à l'article 4 de l'arrêté royal du 18 septembre 1990 relatif aux obligations découlant de l'inscription de valeurs mobilières au premier marché d'une bourse de valeurs mobilières. Cet article prévoit notamment que les sociétés dont les actions sont inscrites au premier marché, rendent publics sans délai :

- a) tout fait ou toute décision dont elles ont connaissance et qui, s'il était rendu public, serait susceptible d'influencer de manière sensible le cours de bourse des actions;
- b) toute modification des droits attachés aux différentes catégories d'actions. L'article 12 de l'arrêté cité prévoit la même obligation, mutatis mutandis, pour les émetteurs dont les obligations sont inscrites au premier marché".

Op de vierde regel zou het woord "desgevallend" vervangen moeten worden door de woorden "in voorkomend geval".

.../...

Artikel 29.

Het woord "commercialisatie", dat ongebruikelijk is, zou vervangen moeten worden door de woorden "het op de markt brengen".

Artikel 30.

1. Paragraaf 1 van deze bepaling verplicht de Commissie voor het Bank- en Financiewezen een maximumtermijn van één maand in acht te nemen voor de goedkeuring van het prospectus.

Op de vraag welke termijn van toepassing zou zijn op de goedkeuring van de "andere stukken van welke aard dan ook", bedoeld in artikel 29 van het ontwerp van koninklijk besluit, heeft de gemachtigde van de minister het volgende geantwoord :

"L'approbation des compléments au prospectus et tous autres documents ou moyens de publicité généralement quelconques annonçant l'émission, la cotation, la négociation ou la commercialisation des actions de la sicafe se situent dans le prolongement de l'approbation du prospectus et a lieu, en pratique, dans des délais très brefs".

Die termijn moet in het ontworpen besluit worden bepaald.

2. Paragraaf 7 van artikel 30 luidt als volgt :

.../...

"Het prospectus wordt opgesteld onder de verantwoordelijkheid van de daarin vermelde personen.

Niettegenstaande elke anders luidende bepaling zijn de personen vermeld in het prospectus overeenkomstig het eerste lid tegenover de belanghebbenden hoofdelijk verplicht tot het herstel van het nadeel dat een onmiddellijk en rechtstreeks gevolg is van het ontbreken of de valsheid van de vermeldingen voorgeschreven door of krachtens de artikelen 28, § 2, 30, § 2, 31 tot 34 en 36 in de stukken bedoeld in artikel 29".

De gemachtigde van de minister is van mening dat deze bepaling wettelijk is om de volgende redenen.

"Cet article reprend, pour les prospectus d'organismes de placement collectif, la règle équivalente à celle contenue à l'article 32 de l'arrêté royal n° 185 du 9 juillet 1935 sur le contrôle des banques et le régime des émissions de titres et valeurs.

Cette disposition constitue la formulation positive de la disposition pénale de l'article 150, § 1, 2° de la loi du 4 décembre 1990 prévoyant des sanctions pénales à l'encontre de ceux qui publient ou font publier dans les prospectus d'émission, les rapports annuels ou autres écrits ou messages diffusés par l'organisme de placement, des données essentielles à l'évaluation du patrimoine de placement qu'ils savent être inexactes, fausses ou, eu égard aux circonstances, incomplètes, de même que ceux qui, en connaissance de cause, ont utilisé ces documents pour attirer des acquéreurs.

En outre, cette disposition forme l'expression des règles du droit commun en matière de responsabilité et constitue le prolongement naturel de l'obligation de publier un prospectus, conformément à l'article 129, § 1er, de la loi du 4 décembre 1990".

.../...

Indien het wel degelijk gaat om het in herinnering brengen van regels van gemeen recht, is de bepaling overbodig. Indien het daar niet om gaat, kan aan de wettigheid ervan worden getwijfeld.

Paragraaf 7 moet bijgevolg vervallen.

Artikel 35.

In de Franse tekst schrijve men : "... doivent être mis gratuitement ...".

Artikelen 52 en 53.

1. Om de cohesie van de in beide bepalingen opgenomen regels aan te tonen, heeft de gemachtigde van de minister de volgende uitleg verstrekt :

"Il a été conçu une relation arithmétique entre les ratios d'endettement visées aux articles 52, § 1er, et 53, alinéa 2. Dans l'hypothèse maximaliste où la sicaf investirait ses actifs à 100 % en biens immobiliers et que ces biens immobiliers seraient financés à concurrence de 40 % par des dettes hypothécaires, le montant nominal de ces dettes ne pourrait pas dépasser 75 % du montant des actifs financés par ces dettes (40 %). Ce montant est égal à 30 % des actifs ($40 \times 0,75 = 30$). La ratio d'endettement global est portée à un tiers des actifs, ce qui se situe tout près du pourcentage calculé.

La règle des 80 % des charges financières annuelles consiste à limiter de façon qualitative le niveau d'endettement de la sicaf. Effectivement, un endette-

.../...

ment à concurrence de 33 % à des taux très élevés pourrait, en combinaison avec de faibles revenus, créer de lourdes charges financières pour la sicaaf. Pour éviter une telle situation, les charges financières annuelles ne peuvent pas dépasser 80 % des ventes et prestations et produits financiers de la sicaaf. Ces dernières notions sont à comprendre dans le sens de leurs définitions figurant dans l'arrêté royal du 8 octobre 1976 relatif aux comptes annuels des entreprises. Ces 80 % ne contiennent dès lors que des intérêts et n'incluent pas de montants de remboursement de capital".

2. In verband met artikel 53, eerste lid, waarin wordt bepaald dat "Een bevak (...) enkel een hypotheek of andere zekerheden of waarborgen (mag) verlenen in het kader van de financiering van een onroerend goed", heeft de gemachtigde van de minister de grenzen van de burgerrechtelijke gevolgen van de eventuele schending van de regel als volgt bepaald :

"L'article 53 pose l'interdiction de consentir une hypothèque ou d'octroyer d'autres sûretés ou garanties autrement que dans le cadre du financement d'un immeuble.

L'interdiction vise à protéger les actionnaires de la sicaaf.

Les conséquences sur le plan civil du non-respect de cette interdiction sont régies par la théorie générale en matière de nullité, telle qu'elle est développée en jurisprudence et doctrine".

Het verslag aan de Koning moet op dat punt duidelijker zijn.

.../...

Artikel 56.

In de bepaling onder het tweede streepje van paragraaf 1 moet het begrip "onderliggend onroerend goed" in het verslag aan de Koning worden verduidelijkt.

Artikelen 57 en 60.

De betekenis van deze bepalingen is door de gemachtigde van de minister als volgt verduidelijkt :

a) artikel 57, §§ 1 en 2

"Ces paragraphes imposent, par dérogation à un certain nombre de dispositions de l'arrêté royal du 8 octobre 1976, l'obligation de prendre en compte, lors de chaque établissement d'inventaire, les réductions de valeur ainsi que les plus-values de réévaluation des biens immobiliers. Cette règle vise à arriver à une évaluation du type "mark to market" (évaluation au prix du marché) des biens immobiliers. Avec les dispositions similaires imposées pour l'évaluation des autres actifs (article 57, § 2, alinéa 2, et article 61), il est ainsi créé un cadre d'évaluation qui a pour but de traduire de façon logique et transparente dans la comptabilité l'obligation d'évaluer annuellement les biens immobiliers. Cette évaluation au prix du marché devrait informer le marché et les actionnaires de façon transparente sur la valeur actuelle de la sicaaf.

Par dérogation à certaines dispositions de l'arrêté royal du 8 octobre 1976, la sicaaf doit :

- prendre en compte les réductions de valeur sur biens immobiliers : une société commerciale n'y est contrainte qu'en cas de moins-value ou de dépréciation durables;

.../...

- prendre en compte les plus-values de réévaluation sur biens immobiliers : une société commerciale ne peut procéder à la réévaluation de tels biens lorsque la valeur de ceux-ci, déterminée en fonction de leur utilité pour l'entreprise, présente un excédent certain et durable par rapport à la valeur comptable;
- prendre en compte les réductions de valeur et les plus-values de réévaluation des immobilisations financières : une société commerciale ne peut acter ces modifications de valeur en cas respectivement de moins-value ou de dépréciation durables justifiées par la situation, la rentabilité ou les perspectives de la société dans laquelle la participation ou les actions sont détenues ou en cas où la valeur des plus-values dont question présente un excédent certain et durable par rapport à la valeur comptable.

Ces dérogations aux dispositions de l'arrêté royal du 8 octobre 1976 n'ont pas d'implication fiscale puisque la base taxable de la sicaif pour l'application de la législation en matière d'impôt des sociétés ne contient ni les plus-values de réévaluation ni les réductions de valeur".

b) artikel 57, § 3

"L'article 34, alinéa 2, de l'arrêté royal du 8 octobre 1976 impose la justification des plus-values de réévaluation dans l'annexe aux comptes annuels. Comme dans le cas de la sicaif, ces plus-values résultant d'une obligation, une telle justification ne paraît pas utile".

c) artikel 60

"Cet article interdit à la sicaif d'opérer des amortissements sur immeubles, droits réels sur des immeubles et biens donnés en location-financement à la sicaif. Le principe d'une évaluation au prix du marché des biens immobiliers est difficilement conciliable avec le principe d'amortissements sur (certains) biens immobiliers. Une telle combinaison, bien que théoriquement possible, est très difficile à mettre en place

.../...

et nuirait plutôt à la transparence de la sicafe. Comme les montants équivalents aux amortissements n'influencent pas la base taxable de la sicafe (législation impôts des sociétés) l'interdiction d'opérer des amortissements n'a pas d'impact fiscal".

Artikel 62.

Artikel 62, § 1, luidt als volgt :

"De bevak dient tenminste 80 % van de netto-opbrengst zoals bedoeld in § 2, verminderd met de bedragen die overeenstemmen met de netto-vermindering van de schulden van de bevak in het boekjaar, uit te keren als vergoeding van het kapitaal".

In dat opzicht wordt in de commentaar op de artikelen het volgende bepaald :

"Deze regel vormt in zekere zin een formalisering van de idee dat een bevak om competitieve redenen verplicht zal zijn een voldoende hoog jaarlijks rendement ter beschikking te stellen van haar aandeelhouders".

Het verslag aan de Koning moet zodanig worden aangevuld dat de rechtsgrond van die verplichting wordt vermeld.

La chambre était composée de :

De kamer was samengesteld uit :

Messieurs J.-J. STRYCKMANS,
de Heren

président de chambre,
kamervoorzitter,

Y. BOUCQUEY,
Y. KREINS,

conseillers d'Etat,
staatsraden,

Madame J. GIELISSEN,
Mevrouw

greffier,
griffier.

La concordance entre la version française et la version néerlandaise a été vérifiée sous le contrôle de M. J.-J. STRYCKMANS.

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

Le rapport a été présenté par M. J. REGNIER, premier auditeur. La note du Bureau de coordination a été rédigée et exposée par M. R. HENSENNE, référendaire adjoint.

Het verslag werd uitgebracht door de H. J. REGNIER, eerste auditeur. De nota van het Coördinatiebureau werd opgesteld en toegelicht door de H. R. HENSENNE, adjunct-referendaris.

LE GREFFIER - DE GRIFFIER,

LE PRESIDENT - DE VOORZITTER,

J. GIELISSEN.

J.-J. STRYCKMANS.