

Numéro du rôle : 994
Arrêt n° 76/97 du 17 décembre 1997

A R R E T

En cause : le recours en annulation partielle de la loi du 20 mars 1996 modifiant la loi du 22 mars 1993 relative au statut et au contrôle des établissements de crédit, la loi du 4 décembre 1990 relative aux opérations financières et aux marchés financiers et la loi du 6 avril 1995 relative aux marchés secondaires, au statut des entreprises d'investissement et à leur contrôle, aux intermédiaires et conseillers en placements et relative aux banques de titres, introduit par la s.c.s. De Laet, Poswick & Co, Banquiers-Bankiers.

La Cour d'arbitrage,

composée des présidents M. Melchior et L. De Grève, et des juges P. Martens, J. Delruelle, H. Coremans, A. Arts et M. Bossuyt, assistée du greffier L. Potoms, présidée par le président M. Melchior,

après en avoir délibéré, rend l'arrêt suivant :

*

* *

I. *Objet du recours*

Par requête adressée à la Cour par lettre recommandée à la poste le 24 octobre 1996 et parvenue au greffe le 25 octobre 1996, la s.c.s. De Laet, Poswick & Co, Banquiers-Bankiers, dont le siège social est établi à 1160 Bruxelles, avenue Hermann-Debroux 46, a introduit un recours en annulation des articles 7 à 11 de la loi du 20 mars 1996 modifiant la loi du 22 mars 1993 relative au statut et au contrôle des établissements de crédit, la loi du 4 décembre 1990 relative aux opérations financières et aux marchés financiers et la loi du 6 avril 1995 relative aux marchés secondaires, au statut des entreprises d'investissement et à leur contrôle, aux intermédiaires et conseillers en placements et relative aux banques de titres (publiée au *Moniteur belge* du 24 avril 1996).

II. *La procédure*

Par ordonnance du 25 octobre 1996, le président en exercice a désigné les juges du siège conformément aux articles 58 et 59 de la loi spéciale du 6 janvier 1989 sur la Cour d'arbitrage.

Les juges-rapporteurs ont estimé n'y avoir lieu de faire application des articles 71 ou 72 de la loi organique.

Le recours a été notifié conformément à l'article 76 de la loi organique, par lettres recommandées à la poste le 28 novembre 1996.

L'avis prescrit par l'article 74 de la loi organique a été publié au *Moniteur belge* du 3 décembre 1996.

Le Conseil des ministres, rue de la Loi 16, 1000 Bruxelles, a introduit un mémoire, par lettre recommandée à la poste le 10 janvier 1997.

Ce mémoire a été notifié conformément à l'article 89 de la loi organique, par lettre recommandée à la poste le 22 janvier 1997.

La requérante a introduit un mémoire en réponse, par lettre recommandée à la poste le 20 février 1997.

Par ordonnances du 25 mars 1997 et du 30 septembre 1997, la Cour a prorogé respectivement jusqu'aux 24 octobre 1997 et 24 avril 1998 le délai dans lequel l'arrêt doit être rendu.

Par ordonnance du 30 septembre 1997, la Cour a déclaré l'affaire en état et fixé l'audience au 28 octobre 1997.

Cette ordonnance a été notifiée aux parties ainsi qu'à leurs avocats par lettres recommandées à la poste le 30 septembre 1997.

A l'audience publique du 28 octobre 1997 :

- ont comparu :

. Me J. Kirkpatrick, avocat à la Cour de cassation, et Me S. Geubel, avocat au barreau de Bruxelles, pour la partie requérante;

. B. Druart, auditeur général au ministère des Finances, pour le Conseil des ministres;

- les juges-rapporteurs J. Delruelle et A. Arts ont fait rapport;

- les parties précitées ont été entendues;

- l'affaire a été mise en délibéré.

La procédure s'est déroulée conformément aux articles 62 et suivants de la loi organique, relatifs à l'emploi des langues devant la Cour.

III. *En droit*

- A -

La requête

A.1. Avant de devenir un établissement de crédit le 1er janvier 1996, la partie requérante était une société de bourse régie par la loi du 4 décembre 1990 relative aux opérations financières et aux marchés financiers. Agréée comme société de bourse par la Commission bancaire et financière (C.B.F.), la partie requérante était soumise au contrôle de la Caisse d'intervention des sociétés de bourse (C.I.F.). Comme société de bourse, la partie requérante participait au fonds d'intervention géré par la C.I.F., qui assure en tout ou en partie la bonne fin des engagements professionnels des sociétés de bourse qui en sont membres.

Dans le courant de l'année 1995, la partie requérante a été associée à l'élaboration de l'avant-projet de la loi du 20 mars 1996, en vue d'introduire, à compter du 1er janvier 1996, une nouvelle catégorie d'établissements de crédit, les banques de titres. Dans un premier temps, la partie requérante a envisagé d'adopter ce statut et d'attendre à cet effet le vote de la loi du 20 mars 1996. Elle y a renoncé lorsqu'elle a été informée que cette catégorie d'établissements de crédit n'aurait pas le monopole de la négociation des droits d'associés acquis à des fins commerciales et qu'à la différence d'une banque pure et simple, elle devrait participer à deux systèmes de protection de l'épargne : d'une part, le système de protection des dépôts auprès des établissements de crédit, géré par l'Institut de réescompte et de garantie (I.R.G.) et, d'autre part, le fonds d'intervention géré par la C.I.F.

Sans attendre la nouvelle loi, la partie requérante a dès lors introduit à la C.B.F. un dossier d'agrément comme banque en octobre 1995. La partie requérante est devenue une banque et elle fait partie des établissements de crédit de droit belge depuis le 1er janvier 1996. Elle a été, à la même date, omise de la liste des sociétés de bourse.

En tant que banque, la partie requérante est désormais soumise à la loi du 22 mars 1993 relative au statut et au contrôle des établissements de crédit. Elle est soumise au contrôle de la C.B.F., qui vérifie la conformité de sa structure de gestion, de son organisation administrative et comptable et de son contrôle interne permettant d'assurer la sécurité des fonds de la clientèle. Elle a par ailleurs dû adhérer sans réserve au protocole de l'I.R.G.

du 4 janvier 1995 relatif au système de protection des dépôts auprès des établissements de crédit. Ce système a été mis en place par l'I.R.G. à la suite de la loi du 23 décembre 1994 qui a transposé la directive européenne du 30 mai 1994 relative aux systèmes de garantie des dépôts dans la loi du 22 mars 1993.

Selon la réglementation en vigueur au 1er janvier 1996, la partie requérante perdait, en même temps que son statut de société de bourse, sa qualité de membre de la C.I.F. ainsi que sa qualité de participant au fonds d'intervention géré par la C.I.F. Elle a dès lors sollicité le remboursement de ses parts dans la Caisse, d'un montant total de 200.000 francs.

Le 29 avril 1996, la C.I.F. lui a répondu qu'elle ne pouvait faire droit à cette demande, compte tenu de la loi du 20 mars 1996, qui a inséré un article 152^{ter} dans la loi bancaire du 22 mars 1993 avec effet au 1er janvier 1996.

Dans le projet de loi initialement soumis à la Chambre, en décembre 1995, seules les banques de titres désignées par le Roi devaient adhérer aux deux systèmes de protection, celui de l'I.R.G. et celui de la C.I.F. Toutefois, en janvier 1996, le Gouvernement a déposé un amendement tendant à généraliser l'obligation de la double adhésion de l'article 7 en projet, à tous les établissements de crédit issus de sociétés de bourse agréées en cette qualité au 31 décembre 1995.

La partie requérante demande principalement l'annulation du nouvel article 152^{ter} de la loi du 22 mars 1993, introduit par l'article 7 de la loi du 20 mars 1996. Elle demande en outre l'annulation des articles 8 à 10 de la même loi, qui sont indissolublement liés à l'article 7, et de l'article 11 de la même loi en tant que cet article rend les dispositions critiquées applicables à partir du 1er janvier 1996.

La partie requérante invoque trois moyens d'annulation.

A.2. Le premier moyen est pris de la violation des articles 10, spécialement alinéa 2, et 11 de la Constitution. L'article 7 de la loi entreprise, et par voie de conséquence les articles 8 à 10 de cette même loi violent les articles 10 et 11 de la Constitution en ce qu'ils établissent une différence de traitement entre, d'une part, les établissements de crédit issus de sociétés de bourse et, d'autre part, tous les autres établissements de crédit qui offrent au public les mêmes services d'investissement que les sociétés de bourse, tels que ces services sont définis à l'article 46 de la loi du 6 avril 1995 relative aux marchés secondaires, au statut des entreprises d'investissement et à leur contrôle.

La distinction entre ces deux catégories repose assurément sur un critère objectif : les premiers ont participé au fonds d'intervention de la C.I.F. avant de devenir des établissements de crédit, ce qui n'a jamais été le cas des seconds. Ce critère de distinction manque toutefois de pertinence au regard des buts poursuivis par le législateur et sort à tout le moins des limites d'un rapport raisonnable de proportionnalité entre les effets des dispositions critiquées et les buts poursuivis.

Il ressort des travaux préparatoires des dispositions entreprises que le législateur poursuivait un double objectif : la protection de l'épargne et l'équilibre financier de la C.I.F.

Concernant la protection de l'épargne, le législateur a voulu éviter qu'en cas de faillite, les clients de l'établissement ne bénéficient d'une protection moindre que celle offerte jusqu'à présent par le système de protection des clients des sociétés de bourse géré par la C.I.F.

Il y a lieu d'observer que, pour ce qui concerne les engagements nés avant la perte du statut de société de bourse, les dispositions critiquées vont au-delà de ce qui était nécessaire pour réaliser le but recherché. Il aurait suffi que la loi impose le maintien de la garantie du fonds d'intervention de la C.I.F. pour les engagements passés. Tel est au demeurant l'objet de l'article 4 de l'arrêté royal du 2 janvier 1991 fixant le règlement général de la C.I.F. Il est incompréhensible à cet égard que l'arrêté royal du 22 mars 1996, publié au *Moniteur belge*

le lendemain de la publication de la loi du 20 mars 1996, ait limité à douze mois cette garantie pour les engagements passés. En outre, les dépôts de fonds existant au moment où la société de bourse devient un établissement de crédit bénéficient de la garantie du système de protection des dépôts auprès des établissements de crédit, ce qui constitue déjà un surcroît de protection par rapport au régime ordinaire. En allant au-delà et en exigeant une double participation des établissements de crédit issus de sociétés de bourse aux systèmes de protection de l'I.R.G. et de la C.I.F., les dispositions critiquées méconnaissent le critère de proportionnalité; cette double affiliation les place dans une situation anormalement défavorable tant par rapport aux sociétés de bourse que par rapport aux établissements de crédit offrant les mêmes services d'investissement puisqu'ils risquent de devoir intervenir dans les deux systèmes cumulativement, en cas de défaillance de concurrents directs.

En imposant aux établissements de crédit issus de sociétés de bourse de continuer à participer au fonds d'intervention de la C.I.F., la disposition critiquée tend en réalité à leur imposer de contribuer à la garantie de leurs engagements futurs vis-à-vis de leurs clients. Or, cette exigence est dénuée de toute justification, de sorte que la surcharge imposée à ces établissements par rapport aux autres établissements de crédit apparaît comme arbitraire. Les motifs suivants sont invoqués :

a) les avoirs de la clientèle d'un établissement de crédit issu d'une société de bourse sont couverts par le système de protection des dépôts géré par l'I.R.G. dans les mêmes limites et conditions que ceux de la clientèle qui s'adresserait à n'importe quel autre établissement de crédit - il y a en outre une obligation légale d'information des déposants qui ont également pour l'avenir la possibilité de changer d'établissement;

b) les établissements de crédit issus de sociétés de bourse font l'objet d'une discrimination d'autant plus arbitraire qu'ils ont exactement le même statut légal et réglementaire que l'ensemble des établissements de crédit de droit belge, une telle discrimination étant en outre contraire au fondement même de la loi du 23 décembre 1994, qui a transposé la directive européenne du 30 mai 1994 relative aux systèmes de garantie des dépôts;

c) bien sûr, le système de protection des dépôts géré par l'I.R.G. ne comporte pas de couverture des valeurs mobilières et des autres instruments financiers qu'un établissement de crédit détiendrait pour compte de clients en relation avec des services d'investissement. Ce système n'en est pas moins conforme à la directive européenne du 30 mai 1994. L'indemnisation des dépôts de fonds qu'il prévoit est au demeurant supérieure à celle du fonds d'intervention de la C.I.F. et ne comporte pas de limite globale par défaillance ou par exercice. Pour le surplus, les clients ont un droit de revendication sur les titres individualisés ou même sur les titres fongibles dans les limites prévues à l'article 10 de l'arrêté royal n° 62 du 10 novembre 1967 favorisant la circulation des valeurs mobilières;

d) enfin, selon les termes mêmes de l'article 152^{ter} de la loi du 20 mars 1993, la discrimination ne sera d'application que jusqu'à l'entrée en vigueur des dispositions visant à mettre en oeuvre en droit belge les dispositions du droit européen relatives à la protection des investisseurs en instruments financiers. Les travaux préparatoires font d'ailleurs allusion à une proposition de directive relative aux systèmes d'indemnisation d'investisseurs, proposition qui vise à offrir à ces investisseurs une protection identique à celle de la directive européenne du 30 mai 1994. Si cette proposition vise également les établissements de crédit qui effectuent un ou plusieurs services d'investissement au sens de la directive européenne du 10 mai 1993 concernant les services d'investissement dans le domaine des valeurs mobilières, que la loi du 6 avril 1995 a transposée en droit belge, celle-ci ne fait toutefois pas de distinction entre les établissements de crédit qui effectuent des services d'investissement selon qu'ils sont issus ou non de sociétés de bourse ou d'autres entreprises d'investissement. Il n'y a dès lors pas de justification à la différence de traitement opérée par la disposition entreprise, dans l'attente de l'adoption de cette directive.

Quant à l'objectif d'équilibre financier de la C.I.F., il a été invoqué pour la première fois à l'appui de l'amendement déposé par le Gouvernement en janvier 1993 en vue de généraliser le régime de la double affiliation, prévu au départ à l'intention des banques de titres, à tous les établissements de crédit issus de sociétés de bourse.

Pour ce qui concerne les engagements nés avant la perte du statut de société de bourse, les dispositions critiquées vont au-delà de ce qui était nécessaire pour réaliser ce but. Pour répondre de manière adéquate au but recherché, il aurait suffi que la loi précise que les sociétés de bourse sortantes perdent définitivement leur droit au remboursement des cotisations qu'elles ont versées dans le passé. Cela aurait constitué le pendant du maintien de la garantie de la C.I.F. en faveur des clients pour les engagements nés avant la perte du statut de société de bourse. En allant au-delà et en exigeant une double participation des établissements de crédit issus de sociétés de bourse aux systèmes de protection de l'I.R.G. et de la C.I.F., les dispositions critiquées méconnaissent le critère de proportionnalité.

Pour ce qui concerne l'avenir, la distinction critiquée est manifestement arbitraire compte tenu du but poursuivi. Si légitime que soit le système de protection à financer, il n'est pas justifié de faire supporter la charge de son financement par d'anciens membres sous prétexte que la perte de leurs contributions compromettrait l'équilibre financier du système.

A.3. Le deuxième moyen est pris de la violation des articles 10 et 11 de la Constitution en ce que l'article 7 de la loi entreprise et les articles 8 à 10 qui y sont indissolublement liés établissent une différence de traitement parmi les établissements de crédit qui ont succédé aux droits et obligations d'une société de bourse, selon que cette société a simplement changé de statut à la suite de son agrément comme banque ou qu'elle a été absorbée par un établissement de crédit préexistant. Cette deuxième catégorie d'établissements ne tombe pas sous le coup de la disposition critiquée. Or, le critère de distinction est dénué de toute pertinence au regard des objectifs poursuivis par le législateur. En effet, dans les deux cas, les clients de l'ancienne société de bourse méritent le même degré de protection de leurs avoirs. Une telle discrimination ne trouve pas davantage de fondement dans la volonté de veiller à l'équilibre financier de la C.I.F.

A.4. Le troisième moyen (subsidaire) d'annulation est pris de la violation des articles 10 et 11 de la Constitution en ce que l'article 11 de la loi du 20 mars 1996 dispose que les articles 7 à 10 de la loi du 20 mars 1996 entrent en vigueur le 1er janvier 1996. Selon la jurisprudence de la Cour, à peine de méconnaître les exigences de la sécurité juridique, le législateur ne peut porter atteinte sans justification objective et raisonnable à l'intérêt que possèdent les sujets de droit à se trouver en mesure de prévoir, avec un degré raisonnable de certitude, les conséquences juridiques d'un acte déterminé au moment où cet acte se réalise. Or, la disposition entreprise a affecté rétroactivement la situation de la partie requérante. Il ressort en outre à suffisance des circonstances de fait que cette rétroactivité a été édictée pour atteindre la seule requérante. Celle-ci est en effet la seule société de bourse à avoir acquis le statut de banque après le 31 décembre 1995, entre la date du dépôt du projet de loi et l'introduction de l'amendement qui est à l'origine du texte actuel. Pareille rétroactivité a introduit une grave discrimination entre la partie requérante, d'une part, et les autres établissements de crédit issus de sociétés de bourse après la publication au *Moniteur belge* de la loi du 20 mars 1996, d'autre part. Au moment où elle a pris la décision d'adopter le statut de banque, plutôt que le statut de banque de titres, la partie requérante a légitimement cru pouvoir échapper à la double affiliation aux systèmes de protection de l'I.R.G. et de la C.I.F. Informée du contenu des dispositions attaquées, elle aurait pu retarder son changement de statut ou opter pour une autre forme juridique. La publication tardive de la loi du 20 mars 1996 au *Moniteur belge* du 24 avril 1996 a donc incontestablement mis la partie requérante et elle seule dans l'impossibilité de prévoir les conséquences juridiques de sa décision d'adopter le statut de banque. Cette discrimination n'est pas raisonnablement justifiée au regard des objectifs poursuivis par le législateur. En effet, s'il avait été question de la sauvegarde d'un intérêt public supérieur, la loi aurait également dû atteindre les situations antérieures au 1er janvier 1996. Il aurait à tout le moins dû en être ainsi pour les établissements de crédit qui ont succédé aux

droits et obligations d'une société de bourse dans la perspective d'un accès direct aux marchés boursiers à la suite de la publication au *Moniteur belge* du 3 juin 1995 de la loi du 6 avril 1995.

Le mémoire du Conseil des ministres

A.5. Il convient d'abord de replacer le problème dans son contexte global afin d'en cerner objectivement toutes les données.

La situation juridique actuelle est une situation temporaire, dans l'attente de la mise en place d'un ou de plusieurs systèmes de protection des investisseurs auxquels devront être affiliés tous les prestataires de services d'investissement, sociétés de bourse et établissements de crédit.

Actuellement, le droit belge connaît deux systèmes de protection s'attachant chacun à un domaine bien précis. Le premier est le système de protection des dépôts auquel sont seuls affiliés les établissements de crédit et qui couvre essentiellement les dépôts faits auprès des établissements affiliés. Il ne couvre donc pas les services d'investissement prestés depuis peu par lesdits établissements en vertu de la deuxième directive de coordination bancaire et de la directive relative aux services d'investissement dans le domaine des valeurs mobilières. Leurs clients ne jouissent donc pas d'une protection sur ce plan. L'autre système est le système de protection des investisseurs, géré par la Caisse d'intervention des sociétés de bourse (C.I.F.). Ce système couvre, dans les limites prévues par les textes légaux, les services d'investissement et les dépôts affectés à ces services. Le règlement général de la C.I.F. a été récemment adapté afin de le mettre en concordance avec les dispositions de la loi du 6 avril 1995 relative aux marchés secondaires, au statut des entreprises d'investissement et à leur contrôle, aux intermédiaires et conseillers en placements. Les mesures prévues par cette loi ont été prises à titre transitoire, en attendant que soit adoptée la proposition de directive du Parlement européen et du Conseil relative aux systèmes d'indemnisation des investisseurs; à ce moment, une modification plus fondamentale du règlement général devra être entreprise.

Par ailleurs, depuis l'entrée en vigueur au 1er janvier 1996 de la loi du 6 avril 1995 déjà citée, laquelle a transposé en droit belge la directive 93/22/CEE relative aux services d'investissement dans le domaine des valeurs mobilières, les établissements de crédit ont été habilités à prêter des services d'investissement et à devenir membres directs de bourses de valeurs mobilières sans toutefois devoir s'affilier à un système de protection des investisseurs. Des études visant à mettre en place un tel système sont actuellement en cours; il semblerait qu'elles s'orientent vers la mise en place d'un système unique de protection des investisseurs : seule, en effet, la mise en place d'un système crédible et viable, donc suffisamment provisionné, sera de nature à assurer la renommée de la place financière belge. La participation de tous les intermédiaires prestataires de services d'investissement à un seul fonds crédible de protection des investisseurs nécessite la réalisation d'un certain nombre de conditions, dont l'apport de moyens suffisamment importants tant par les sociétés de bourse que par les établissements de crédit.

En ce qui concerne les sociétés de bourse, le maintien du niveau actuel du fonds d'intervention, soit 500 millions, en vue de son apport éventuel au nouveau fonds à créer a été considéré comme raisonnable. Pour réaliser cet objectif, et dans l'attente de la mise en place du nouveau fonds, il a fallu gérer deux situations apparemment contradictoires : d'une part, éviter que le fonds actuel de la Caisse d'intervention des sociétés de bourse ne soit amputé d'une quelconque manière, ou ne soit insuffisamment provisionné; d'autre part, veiller au développement des sociétés de bourse dans le respect des règles imposées par les directives européennes en matière de services d'investissement et d'adéquation du capital. Dans la loi entreprise, le législateur a voulu introduire le statut de banque de titres, établissement de crédit spécialisé dans les services d'investissement. Néanmoins, l'on a considéré d'entrée de jeu que les sociétés de bourse qui disposaient de moyens suffisants pour atteindre le niveau de fonds propres requis pour devenir établissements de crédit, mais qui continuaient à exercer leurs activités traditionnelles, ne pouvaient mettre en péril, par un simple changement de statuts, le fonds de protection des investisseurs existant. C'est dans cet esprit que le Gouvernement a estimé que dans l'attente de la mise en place du fonds de protection à créer, il fallait imposer, dans un premier temps aux banques de titres et, dans un second temps aux établissements de crédit qui étaient agréés comme sociétés de bourse à la date du

31 décembre 1995, de continuer à cotiser au fonds de protection des investisseurs et ceci jusqu'à la transposition de la directive de protection des investisseurs dans notre législation. Le Parlement a approuvé cette vision des choses.

C'est essentiellement un souci d'équité et d'égalité de traitement qui a prévalu pour les raisons suivantes : il aurait été surprenant, voire inadmissible, pour la clientèle de sociétés de bourse transformées en établissements de crédit de se retrouver sans protection au niveau des services d'investissement du jour au lendemain, au motif que la société en question changeait de statut; l'on ne pouvait admettre que certaines sociétés de bourse ne prennent le statut d'établissement de crédit que pour éviter de devoir payer les contributions à la C.I.F. le temps de la mise en place d'un fonds de protection des investisseurs auquel les établissements de crédit devront obligatoirement s'affilier; si la partie requérante avait bien voulu attendre que le règlement général de la Caisse soit pris, elle aurait pu constater que le système mis en place ne contient pas de charge supplémentaire pour les établissements de crédit concernés dont elle fait partie, par rapport aux sociétés de bourse, puisqu'il est tenu compte du fait que ces établissements sont obligatoirement membres du fonds de protection des dépôts, de sorte que ces établissements ne payeront pas plus aux deux fonds qu'ils ne payaient hier en tant que sociétés de bourse. Pour être complet, il convient de mentionner qu'afin d'atténuer les inconvénients inhérents au régime transitoire, le conseil d'administration de la C.I.F. a décidé le 25 janvier 1996 que les contributions pour 1996 et 1997, bien que dues et restant dues à la C.I.F. par ses membres, ne seraient effectivement appelées au cours des années 1996 et 1997 qu'en cas d'intervention de la Caisse.

A.6. Quant au premier moyen, il convient de répondre que pour qu'il y ait discrimination, il faut d'abord qu'il y ait deux situations suffisamment comparables. Or, il résulte des travaux préparatoires que le législateur n'a pas voulu que les clients d'une société de bourse, qui ont eu recours à ce type d'intermédiaire financier eu égard au système de protection dont il bénéficiait via la Caisse d'intervention, ne soient du jour au lendemain privés de toute protection quant à leurs opérations de bourse du seul fait de la volonté unilatérale de cette société d'adopter la forme statutaire d'un établissement de crédit. Le problème ne se posait pas du tout de la même manière pour les établissements de crédit qui offrent au public les mêmes services d'investissement puisque les clients de ces établissements ne recourent aux services de ceux-ci pour procéder à des opérations de bourse que par libre choix et à leurs risques et périls, en sachant qu'ils ne bénéficient pas de la protection de la Caisse d'intervention.

Il faut en outre relever que la partie requérante reconnaît dans sa requête avoir voulu échapper à une double contribution. Ce n'est donc pas suite à une modification fondamentale de ses activités qu'elle a opté pour un changement de statut, mais pour se soustraire à son obligation de contribution à la C.I.F. Dans le but de maintenir une alimentation adéquate du système, il fallait réagir à ce type de comportement. La réforme entreprise est adéquate en ce qu'elle a permis de réaliser les objectifs poursuivis. Il n'y a par ailleurs pas méconnaissance du principe de proportionnalité, eu égard à l'importance des objectifs poursuivis (protection des investisseurs et équilibre financier du système de couverture) et compte tenu des facteurs suivants : la contribution à la C.I.F. ne doit s'effectuer qu'à proportion des services d'investissement effectués, non pas au regard de l'ensemble des activités du nouvel établissement de crédit; les inconvénients de trésorerie inhérents au système ont été réduits suite à la décision de la Caisse d'intervention des sociétés de bourse déjà citée; le système est provisoire dans l'attente d'un système général qui ferait intervenir tous les établissements de crédit traditionnels pour les opérations de bourse passées à leur intermédiaire; « il est piquant de relever que suite à la modification de son statut juridique, la société requérante a pris soin d'informer sa clientèle de la garantie désormais fournie par le fonds de protection des dépôts cependant qu'à la connaissance de la partie adverse, la requérante s'est abstenue d'aviser ses clients de la prétendue perte de toute protection relative à leurs activités sur instruments financiers alors qu'à suivre sa thèse, son changement de statut lui permettrait de ne plus cotiser à la C.I.F. ».

Si l'on suit la thèse de la partie requérante selon laquelle il aurait suffi que la loi précise que les sociétés de bourse sortantes perdent définitivement leur droit au remboursement des cotisations qu'elles ont versées par le passé, il y aurait là une nouvelle discrimination entre les sociétés de bourse existantes et celles qui ont opté pour la forme statutaire de l'établissement de crédit. La disposition introduite dans l'article 4 de l'arrêté royal du 22 mars 1996 fixant les statuts de la Caisse, contestés par la partie requérante, se justifie pour sa part de la manière suivante : avant la réforme du 6 avril 1995, la perte du statut de société de bourse entraînait, presque *ipso facto*, la liquidation de la société; depuis le 1er janvier 1996, la société de bourse peut changer de statuts pour, par exemple, devenir établissement de crédit tout en continuant à exercer des activités d'investissement. La sécurité juridique exigeait donc que la Caisse n'intervienne pas des années après qu'un intermédiaire n'en fasse plus partie.

« La logique de la requérante est au surplus difficile à suivre; elle estime ne plus devoir contribuer à la C.I.F. sur base de son changement statutaire et, dans le même temps, conteste toute limite d'intervention dans le temps en cas de changement de statut afin de pouvoir continuer dans certains cas, et sans doute pour des engagements nés avant ledit changement, à faire bénéficier sa clientèle de la protection de la C.I.F. »

A.7. Quant au second moyen, il semble que les situations comparées ne soient pas suffisamment comparables, dans la mesure où dans le premier cas, on vise une société de bourse qui, à un moment donné, a accru ses activités en devenant établissement de crédit et, dans la seconde hypothèse, un établissement de crédit qui décide de reprendre tout ou partie des droits et obligations d'une société de bourse existante. En outre, la seconde catégorie ne vise que des hypothèses relativement marginales, en ce que, depuis le 1er janvier 1996, un établissement de crédit peut devenir directement membre des marchés sans devoir recourir au mécanisme de la fusion par absorption, de sorte qu'il est difficile de parler de méconnaissance du principe de proportionnalité. L'on peut en outre insister sur le fait qu'il n'est nullement acquis que l'établissement de crédit qui absorbe une société de bourse en reprenne la totalité des activités, de sorte que tout ou partie de la clientèle de l'ancienne société de bourse pourrait être amenée à s'orienter vers une autre société de bourse. En tout état de cause, si le premier moyen doit être déclaré non fondé par la Cour, le second doit l'être pour les mêmes motifs.

A.8. Quant au troisième moyen, il ressort de l'exposé des faits contenu dans la requête que la société requérante avait décidé de devenir établissement de crédit bien avant le 1er janvier 1996, date à partir de laquelle la nouvelle loi produit ses effets. Il en résulte que la prétendue discrimination invoquée par la société requérante ne trouve pas sa source dans la rétroactivité qui affecte l'entrée en vigueur de la disposition de la loi nouvelle et qu'en tout état de cause la partie requérante n'a pas intérêt à soulever ce moyen.

Le moyen est en outre peu convaincant, dans la mesure où la partie requérante se réfère à un projet de loi pour invoquer une discrimination qui aurait été introduite dans le cadre du texte définitif; elle semble ainsi oublier qu'un texte qui a été déposé au Parlement est toujours susceptible d'être amendé.

Enfin, la partie adverse souligne que contrairement aux allégations de la partie requérante, la publication de la loi du 20 mars 1996 ne saurait être considérée comme tardive puisqu'elle est intervenue à peine plus d'un mois après la sanction royale, soit le 24 avril 1996.

Mémoire en réponse de la société en commandite simple De Laet, Poswick & Co, Banquiers-Bankiers

A.9. Les deux catégories d'établissements de crédit entre lesquelles la discrimination est alléguée sont suffisamment comparables. Les clients de la société de bourse qui adopterait le statut d'établissement de crédit ne sont nullement otages de ce changement. Pour les créances nées avant la perte du statut de société de bourse, ils conservent en effet la garantie du fonds d'intervention de la C.I.F. Pour les opérations à venir, ils ont le choix de recourir à un établissement de crédit ou à une société de bourse de leur choix.

Dans sa comparaison entre établissements, le Conseil des ministres perd de vue qu'à l'exception de l'exécution des ordres de bourse qui ne leur est permise que depuis le 1er janvier 1996, les établissements de crédit ont de tout temps fourni les mêmes services d'investissement que les sociétés de bourse. Par ailleurs, la confiance des clients dans un établissement ne se fonde qu'accessoirement sur le système d'indemnisation prévu en cas de sinistre, système qui ne comporte jamais qu'une indemnisation très partielle. D'autres facteurs, qui sont de nature à prévenir la survenance de sinistres, sont bien plus importants pour garantir la sécurité financière des clients : importance des fonds propres, structure de gestion, organisation administrative et comptable, contrôle interne et externe. Sur tous ces points, les établissements de crédit, soumis de longue date au contrôle de la Commission bancaire et de réviseurs agréés par celle-ci, présentent objectivement bien plus de sécurité que les sociétés de bourse. Ce n'est qu'à compter de 1996, à la suite de l'entrée en vigueur de la loi du 6 avril 1995, que le système de contrôle des sociétés de bourse a été renforcé de manière à atteindre, dans la mesure du possible, le niveau d'exigence propre au secteur des établissements de crédit.

En conclusion, la situation des établissements de crédit issus de sociétés de bourse est dès lors parfaitement comparable, notamment au regard de la protection de l'épargne, à celle des autres établissements de crédit offrant au public les mêmes services d'investissement.

A.10. La distinction critiquée est arbitraire en ce qui concerne la garantie des engagements nés après la perte du statut de société de bourse. Le Conseil des ministres ne répond pas au manque de justification allégué par la partie requérante quant à la surcharge qui lui est imposée à cet égard. Par ailleurs, c'est sans aucun fondement qu'il allègue que la partie requérante aurait changé de statuts en vue d'éviter de devoir payer les contributions à la C.I.F. Si la partie requérante a renoncé à adopter le statut de banque de titres lorsqu'elle a été informée que cette catégorie d'établissement de crédit ne présenterait aucun avantage du point de vue des activités réservées et qu'elle devrait participer à deux systèmes de protection de l'épargne, ce n'est en revanche pas pour échapper aux contributions à la C.I.F. que la requérante a choisi de devenir une banque. Ce choix constituait une décision stratégique pour l'avenir de l'entreprise de la partie requérante. En outre, loin d'avoir conduit à des économies, le choix de ce statut a nécessité l'engagement d'importantes dépenses, liées à l'adaptation du système administratif et comptable et à l'obligation de présenter des états mensuels à la C.B.F.

A.11. A tout le moins, la différence de traitement entre les deux catégories d'établissements de crédit sort des limites d'un rapport raisonnable de proportionnalité entre les effets des dispositions critiquées et les buts qu'elles poursuivent. Il est inexact de soutenir que les établissements de crédit issus de sociétés de bourse ne paient pas plus aux deux fonds qu'ils ne payaient hier à la C.I.F. en tant que sociétés de bourse.

Tout d'abord, l'arrêté royal du 12 décembre 1996 fixant le règlement général de la C.I.F. n'est entré en vigueur qu'au 31 décembre 1996, ce qui laisse entier le problème du calcul des contributions à la C.I.F. pour l'année 1996. Cet arrêté n'a au demeurant rien changé à la base de calcul des contributions annuelles ordinaires à charge des sociétés adhérentes : ces contributions restent égales à un certain pourcentage des produits bruts réalisés sur leurs activités. Ces produits comportent les courtages, les commissions sur valeurs mobilières, les résultats nets sur opérations de portefeuille et les revenus sur portefeuille. Le montant des dépôts de fonds ou de leurs revenus n'a jamais été intégré à la base de calcul des contributions dues à la C.I.F., même si cette possibilité était prévue dans le règlement général. Les établissements de crédit issus de sociétés de bourse continueront dès lors à participer au fonds d'intervention de la C.I.F. dans la même mesure qu'avant leur changement de statut, eu égard à l'importance des résultats de leurs activités sur titres. En tant qu'établissement de crédit, la partie requérante a en outre dû déclarer à l'I.R.G. le montant des dépôts de fonds au 30 septembre 1996.

Davantage encore que le cumul des contributions annuelles ordinaires, la discrimination dont les établissements de crédit issus de sociétés de bourse font l'objet résulte de l'aggravation des risques auxquels ils sont exposés en cas de défaillance de leurs concurrents directs. La partie requérante risque de devoir intervenir dans les deux systèmes cumulativement, par une contribution extraordinaire à la C.I.F. en cas de défaillance

d'une société de bourse et par des contributions complémentaires à l'I.R.G. en cas de défaillance d'un établissement de crédit durant la même période. Ce risque n'est pas seulement théorique.

A l'argumentation du Conseil des ministres concernant la réduction des inconvénients de trésorerie, il faut répondre que ce répit n'a été que de courte durée puisque, par lettre du 9 janvier 1997, la C.I.F. a informé la partie requérante que les contributions de l'année 1996 devraient être payées prochainement eu égard à la mise en liquidation d'une société de bourse dans le courant de l'exercice 1996.

Concernant les considérations du Conseil des ministres relatives au caractère transitoire du régime, il faut répondre que ce caractère provisoire n'est pas de nature à effacer le caractère discriminatoire. Si une formule de « rattrapage » était mise au point au moment de l'instauration du système de protection commun aux établissements de crédit et aux sociétés de bourse, il aurait été possible de régler également à ce moment-là le sort des établissements de crédit issus de sociétés de bourse.

L'on peut en outre douter de la courte durée du régime transitoire puisque la directive européenne invoquée n'a pas encore été adoptée, que les Etats membres auront, après cette adoption, encore dix-huit mois pour s'y conformer et qu'elle laisse en outre à ces Etats le soin de résoudre le cas des établissements de crédit qui doivent également être tenus de participer au système d'indemnisation des investisseurs en ce qui concerne les opérations d'investissement. Dans ces conditions, il n'est pas conforme au principe de proportionnalité de faire supporter par les seuls établissements de crédit issus de sociétés de bourse le poids d'un régime transitoire.

Concernant les informations adressées par la partie requérante à sa clientèle, il y a lieu d'observer qu'elle s'est strictement conformée à l'obligation d'information que lui imposait l'arrêté royal du 24 janvier 1995 relatif à l'information des déposants sur la protection des dépôts auprès des établissements de crédit. La partie requérante n'avait pas d'autre obligation d'information et, au surplus, elle n'était pas en mesure d'informer correctement ses clients compte tenu du présent recours.

Concernant les considérations relatives à la sauvegarde des engagements du passé, le Conseil des ministres ne répond que fort partiellement aux arguments de la partie requérante. Il n'indique pas en particulier en quoi la règle de l'article 4 des statuts de la C.I.F. ne permettrait pas d'atteindre l'objectif de la protection de l'épargne. Concernant la discrimination qui serait apparue entre sociétés de bourse existantes et sociétés de bourse qui sont devenues des établissements de crédit, si le législateur avait opté pour un autre système, force est de constater qu'elle existe déjà dans l'article 31 du règlement général de la C.I.F.

A.12. Quant au deuxième moyen d'annulation, le Conseil des ministres objecte à tort que les deux catégories d'établissements ne seraient pas suffisamment comparables puisque dans les deux cas, en l'absence des dispositions critiquées, les clients des établissements concernés perdraient du jour au lendemain la garantie du fonds d'intervention de la C.I.F. pour les opérations à venir et que dans les deux cas la C.I.F. perdrait pour l'avenir le produit des contributions des sociétés de bourse sortantes. Par ailleurs, ce n'est pas parce qu'une discrimination critiquée se produira rarement que, dans le cas où elle se produirait, elle répondrait au critère de proportionnalité. Il est au demeurant inexact qu'un établissement de crédit n'a plus intérêt à absorber une société de bourse depuis que la loi du 6 avril 1995 a conféré aux établissements de crédit l'accès direct aux marchés boursiers. Des exemples sont donnés.

Concernant la possibilité pour la clientèle de changer d'intermédiaire, il faut constater que cette possibilité vaut aussi pour les clients d'une société de bourse qui change simplement de statut.

A.13. Quant au troisième moyen d'annulation, l'argumentation développée dans la requête est rappelée.

- B -

B.1. Les articles 7 à 11 de la loi entreprise disposent :

« Art. 7. Un article 152ter, rédigé comme suit, est inséré dans la [loi du 22 mars 1993 relative au statut et au contrôle des établissements de crédit] :

' Art. 152ter. Jusqu'à l'entrée en vigueur des dispositions visant à mettre en oeuvre en droit belge les dispositions du droit européen relatives à la protection des investisseurs en instruments financiers, les établissements de crédit qui à la date du 31 décembre 1995 étaient agréés comme sociétés de bourse, doivent adhérer au système de protection des investisseurs visé au Titre V du Livre II de la loi du 6 avril 1995 relative aux marchés secondaires, au statut des entreprises d'investissement et à leur contrôle, aux intermédiaires et conseillers en placements en ce qui concerne leurs engagements découlant d'instruments financiers qui ne sont pas couverts par le système collectif de protection des dépôts institué en vertu de l'article 110 de la présente loi. '

Art. 8. Dans l'article 62, alinéa 1er, de la loi du 4 décembre 1990 relative aux opérations financières et aux marchés financiers, modifié par l'article 114 de la loi du 6 avril 1995, les mots ' des sociétés de bourse ou de toutes autres entreprises d'investissement désignées par le Roi en vertu de l'article 12, § 1er ' sont remplacés par les mots ' des entreprises et établissements dont elle assure en tout ou en partie la bonne fin des engagements en vertu de l'article 112, § 1er, de la loi du 6 avril 1995 relative aux marchés secondaires, au statut des entreprises d'investissement et à leur contrôle, aux intermédiaires et conseillers en placements '.

Art. 9. Dans l'article 112, § 1er, de la loi du 6 avril 1995 relative aux marchés secondaires, au statut des entreprises d'investissement et à leur contrôle, aux intermédiaires et conseillers en placements, les mots suivants sont ajoutés à l'alinéa 1er :

' et, aux conditions prévues à l'article 152ter de la loi du 22 mars 1993 relative au statut et au contrôle des établissements de crédit, des établissements de crédit visés dans ce même article 152ter. '

Art. 10. Dans l'article 113, § 2, de la même loi, les mots ' entreprises d'investissement ' sont remplacés par les mots ' entreprises et établissements '.

Art. 11. La présente loi entre en vigueur le 1er janvier 1996. »

Quant au premier moyen

B.2. Le premier moyen est pris de la violation des articles 10, spécialement alinéa 2, et 11 de la Constitution. L'article 7 de la loi entreprise, et par voie de conséquence les articles 8 à 10 de cette même loi, violeraient les articles 10 et 11 de la Constitution en ce qu'ils établissent une différence de traitement entre, d'une part, les établissements de crédit issus de sociétés de bourse et, d'autre part, tous les autres établissements de crédit qui offrent au public les mêmes services d'investissement que les sociétés de bourse, tels que ces services sont définis à l'article 46 de la loi du 6 avril 1995 relative aux marchés secondaires, au statut des entreprises d'investissement et à leur contrôle, aux intermédiaires et conseillers en placements et relative aux banques de titres.

B.3. Les règles constitutionnelles de l'égalité et de la non-discrimination n'excluent pas qu'une différence de traitement soit établie entre des catégories de personnes, pour autant qu'elle repose sur un critère objectif et qu'elle soit raisonnablement justifiée.

L'existence d'une telle justification doit s'apprécier en tenant compte du but et des effets de la mesure critiquée ainsi que de la nature des principes en cause; le principe d'égalité est violé lorsqu'il est établi qu'il n'existe pas de rapport raisonnable de proportionnalité entre les moyens employés et le but visé.

B.4. L'article 7 de la loi entreprise instaure une différence de traitement entre les établissements de crédit qui, à la date du 31 décembre 1995, étaient agréés comme sociétés de bourse et les autres établissements de crédit. La Cour doit vérifier si le choix de ce critère objectif peut raisonnablement se justifier.

B.5. Il résulte des travaux préparatoires de la loi que le législateur a voulu introduire dans la loi du 22 mars 1993 une nouvelle catégorie d'établissements de crédit, à savoir les banques appelées d'abord banques d'investissement puis banques de titres (voy. *Doc. parl.*, Chambre, 1995-1996, n° 348/3, p. 9).

Toujours selon les travaux préparatoires :

« L'intention est que les établissements de crédit dont l'activité concerne principalement des opérations sur titres et instruments financiers, ou des services liés à ces opérations, optent pour une inscription dans la catégorie des banques d'investissement. Du fait même de leur spécialisation effective, ces établissements peuvent jouer un rôle particulier dans le secteur bancaire et financier, et contribuer de la sorte au développement de notre pays en tant que place financière. [...]

Tant les établissements de crédit que les sociétés de bourse actuels peuvent trouver un intérêt dans un agrément comme banque d'investissement. [...]

Enfin, la catégorie des banques d'investissement est également intéressante pour un certain nombre de sociétés de bourse qui souhaitent se diversifier et pour lesquelles le statut bancaire offre plus de possibilités que le statut de société de bourse qui sera applicable après l'entrée en vigueur de la loi du 6 avril 1995 relative aux marchés secondaires, au statut des entreprises d'investissement et à leur contrôle, aux intermédiaires et conseillers en placements. » (*Doc. parl.*, Chambre, 1995-1996, n° 348/1, p. 2)

B.6.1. Dans le projet de loi, l'article 7 poursuivait l'objectif suivant :

« [...] cet article impose aux banques d'investissement désignées par le Roi, l'obligation d'adhérer non seulement au système de protection des dépôts géré par l'Institut de Réescote et de Garantie (obligation déjà prévue par l'article 110 de la loi du 22 mars 1993), mais également au système de protection des investisseurs visé au titre V du livre II de la loi du 6 avril 1995 en ce qui concerne leurs engagements non couverts par le système de protection des dépôts.

Ce régime vise à éviter qu'en cas de faillite d'une banque d'investissement, ses clients ne bénéficient d'une protection moindre que celle offerte jusqu'à présent par le système de protection des clients des sociétés de bourse géré par la Caisse d'intervention des sociétés de bourse. Les sociétés de bourse qui actuellement contribuent au fonds de garantie auprès de la C.I.F. devront aussi y contribuer après l'adoption du statut bancaire. » (*Doc. parl.*, Chambre, 1995-1996, n° 348/1, p. 9)

Le législateur voulait de la sorte assurer une continuité dans la protection des clients pour les opérations d'investissement dans le cas où une société de bourse décide d'opter pour le statut nouveau de banque d'investissement qui lui ouvre, par ailleurs, d'autres possibilités en

matière de dépôts avec l'obligation corrélative d'adhérer à un autre système de protection pour ces nouvelles activités.

B.6.2. Dans le courant de la procédure parlementaire, le Gouvernement a déposé un amendement à ce texte (*Doc. parl.*, Chambre, 1995-1996, n° 348/2, pp. 1 et 2) en vue d'imposer aux sociétés de bourse « qui actuellement contribuent au fonds de garantie de la Caisse d'intervention » de « continuer à y contribuer quel que soit leur nouveau statut » (*Doc. parl.*, Chambre, 1995-1996, n° 348/3, p. 8).

« Il convient de veiller, pendant cette période transitoire, à ce que les clients de ces anciennes sociétés de bourse continuent à bénéficier de la garantie offerte par le système de protection des investisseurs ainsi qu'à une alimentation adéquate de ce même système, et ce, quelle que soit la rubrique de la liste des banques sous laquelle ces anciennes sociétés de bourse demandent à être inscrites. » (*Doc. parl.*, Chambre, 1995-1996, n° 348/2, p. 2)

« Le ministre indique qu'il s'agit de veiller à ce que, pendant la période transitoire, les clients d'une société de bourse agréée comme 'banque d'investissement ' ou qui a adopté le statut de banque, continuent à bénéficier de la garantie offerte par le système de protection des investisseurs géré par la Caisse d'intervention des sociétés de bourse (C.I.F.). » (*Doc. parl.*, Chambre, 1995-1996, n° 348/3, p. 10)

B.6.3. Le critère de distinction sur lequel le législateur a fondé la différence de traitement présente un rapport raisonnable avec l'objectif de maintenir la protection des investisseurs malgré le changement de statut des sociétés de bourse et d'éviter que l'équilibre financier de la Caisse d'intervention des sociétés de bourse ne soit menacé par le changement de statut de certaines sociétés.

B.7.1. Le législateur peut estimer que la continuité du système de protection des investisseurs doit être assurée malgré les changements de statut rendus possibles par la loi et que le souci de maintenir l'équilibre financier de la Caisse d'intervention des sociétés de bourse doit être pris en compte.

B.7.2. Il ne saurait être reproché au législateur d'avoir adopté un amendement en vue de maintenir comme mesure transitoire - dans l'attente de la réglementation définitive qui doit être élaborée avant le 26 septembre 1998 en exécution de la directive européenne 97/9/CE du 3 mars 1997 relative aux systèmes d'indemnisation des investisseurs - le régime de protection des opérations d'investissement, qui était propre aux sociétés de bourse, pour les sociétés qui avaient le statut de société de bourse au 31 décembre 1995 même si elles se sont transformées en banque.

Le législateur a pu considérer, sans distinguer entre les opérations de bourse anciennes et nouvelles, que les sociétés de bourse qui se sont transformées en banques dans l'intervalle resteraient principalement actives, au moins pour une période déterminée, dans le domaine des opérations de bourse.

B.8. Il revient toutefois à la Cour de vérifier la proportionnalité de la mesure prise par le législateur.

S'il est vrai que les sociétés de bourse qui optent pour le statut d'établissement de crédit sont par ce changement soumises à un double système de protection - le système de protection des dépôts et le système de protection des investisseurs -, ces deux systèmes ne peuvent être considérés comme faisant double emploi puisqu'ils concernent des activités différentes.

Par ailleurs, en prévoyant que le système de protection des investisseurs qui était particulier aux sociétés de bourse devait être maintenu malgré le nouveau statut que ces sociétés ont pu adopter à partir du 1er janvier 1996, le législateur a pris une mesure de transition qui ne saurait être considérée comme disproportionnée, compte tenu de la nécessité de maintenir une protection spécifique pour les services offerts et le maintien du système.

Il ne peut enfin être reproché au législateur de ne pas avoir également soumis au système de protection des investisseurs les établissements de crédit qui, n'étant pas des sociétés de bourse, n'y étaient pas soumis auparavant puisque son objectif est d'assurer la continuité du système applicable aux sociétés de bourse et non de le renforcer.

Le premier moyen n'est pas fondé.

Quant au deuxième moyen

B.9. Le deuxième moyen est pris de la violation des articles 10 et 11 de la Constitution en ce que l'article 7 de la loi entreprise et les articles 8 à 10 qui y sont indissolublement liés établissent une différence de traitement parmi les établissements de crédit qui ont succédé aux droits et obligations d'une société de bourse, selon que cette société a simplement changé de statut à la suite de son agrément comme banque ou qu'elle a été absorbée par un établissement de crédit préexistant.

B.10. Le critère de distinction retenu par le législateur pour fonder la différence de traitement, à savoir l'agrément ou non en tant que société de bourse au 31 décembre 1995, est pertinent en l'espèce en vue du maintien de la règle de protection, puisque seules sont visées les sociétés qui participaient déjà dans leur ensemble à la mesure de protection spécifique pour les activités d'investissement et dont il peut être admis qu'elles poursuivront principalement leurs services antérieurs d'investissement, tout au moins pendant la période transitoire prévue par la réglementation attaquée.

Par ailleurs, compte tenu du caractère transitoire, déjà évoqué, du régime prévu dans la loi attaquée, le législateur a pu considérer que le contrôle exercé sur l'établissement de crédit existant absorbant et le système de protection qui lui est applicable offrent des garanties suffisantes pour la protection des opérations de bourse complémentaires effectuées par la société de bourse absorbée.

Le deuxième moyen n'est pas fondé.

Quant au troisième moyen

B.11. Le troisième moyen (subsidaire) d'annulation est pris de la violation des articles 10 et 11 de la Constitution en ce que l'article 11 de la loi du 20 mars 1996 dispose que les articles 7 à 10 de la loi du 20 mars 1996 entrent en vigueur le 1er janvier 1996.

B.12. La rétroactivité de dispositions législatives, qui est de nature à créer de l'insécurité juridique, ne peut se justifier que par des circonstances particulières, notamment lorsqu'elle est indispensable à la réalisation d'un objectif d'intérêt général.

En l'espèce, l'entrée en vigueur au 1er janvier 1996 de la loi entreprise et la date de référence au 31 décembre 1995 répondent au souci du législateur d'assurer la continuité dans la protection des investisseurs.

Le troisième moyen n'est pas fondé.

Par ces motifs,

la Cour

rejette le recours.

Ainsi prononcé en langue française, en langue néerlandaise et en langue allemande, conformément à l'article 65 de la loi spéciale du 6 janvier 1989 sur la Cour d'arbitrage, à l'audience publique du 17 décembre 1997.

Le greffier,

Le président,

L. Potoms

M. Melchior