Texte français (titre VI, chapitre II, des lois sur le Conseil d'État, coordonnées le 12 janvier 1973).

CONSEIL D'ÉTAT, SECTION D'ADMINISTRATION

A R R Ê T

n° 91.998 du 8 janvier 2001
G/A. 93.715/IX-2465

En cause: la s.a. PETERCAM
ayant élu domicile chez
Me J. CERFONTAINE, avocat,
ayant son cabinet à ANVERS,
Meir 24

contre:

la Commission bancaire et financière,
ayant élu domicile chez
Me J. PUTZEYS, avocat,
ayant son cabinet à BRUXELLES,
avenue Louise 390/12.

LE CONSEIL D'ÉTAT, IXe CHAMBRE,

Vu la requête introduite le 17 juillet 2000 par laquelle la s.a. PETERCAM demande la suspension de l'exécution de la circulaire OPC 1/2000 de la Commission bancaire et financière (ci-après: CBF) du 18 mai 2000 relative à l'autonomie de gestion et à la prévention des conflits d'intérêts dans les organismes de placement collectif;

Vu la requête introduite simultanément par laquelle la même partie requérante demande l'annulation de la même décision;

Vu la note de la partie défenderesse;

Vu le rapport de M. P. DE WOLF, premier auditeur chef de section;

Vu la notification du rapport aux parties;

Vu l'ordonnance du 20 novembre 2000 fixant l'affaire à l'audience du 18 décembre 2000;

Entendu M. L. HELLIN, conseiller d'État, en son rapport;

Entendu, en leurs observations, Me J. CERFONTAINE, avocat, qui comparaît pour la partie requérante, et Mes J. PUTZEYS et E. JACUBOWITZ, avocats, qui comparaissent pour la partie défenderesse;

Entendu M. P. DE WOLF, premier auditeur chef de section, en son avis conforme;

Vu les articles 17 et 18 et le titre VI, chapitre II, des lois sur le Conseil d'État, coordonnées le 12 janvier 1973;

Vu l'avis requis par l'article 90, § 3, des lois coordonnées sur le Conseil d'État;

1. Des éléments de la cause

Considérant que les éléments de la cause peuvent être résumés comme suit:

1.1. La requérante, la s.a. PETERCAM, est une société de bourse qui, en raison d'un agrément de la CBF, est habilitée à offrir des services de placement, dont la gestion de portefeuilles collectifs.

Elle fait partie du groupe de services financiers PETERCAM et est une société soeur de la s.a. PETERCAM SECURITIES, qui exerce ses activités dans le domaine de la gestion de fortune institutionnelle et des conseils financiers aux entreprises et aux pouvoirs publics.

La requérante et la s.a. PETERCAM SECURITIES sont cofondatrices de différentes sociétés d'investissement. Les conseils d'administration de celles-ci sont pour ainsi dire exclusivement composés de représentants de la s.a. PETERCAM et de la s.a. PETERCAM SECURITIES ainsi que

la s.a. PETERCAM SECURITIES elle-même. La gestion de portefeuille dans ces sociétés d'investissement a été confiée à la s.a. PETERCAM SECURITIES.

1.2. Aux termes de l'article 108, alinéa 2, de la loi du 4 décembre 1990 relative aux opérations financières et aux marchés financiers, tout organisme de placement belge est géré ou administré "dans l'intérêt exclusif des participants".

Conformément à l'article 3, § 1er, 2°, et § 2, 2°, de l'arrêté royal du 4 mars 1991 relatif à certains organismes de placement collectif, la société de gestion d'un fonds de placement belge ou la société d'investissement de droit belge doit, pour être agréée, apporter la preuve de ce que son organisation administrative, comptable, financière et technique est appropriée et permet d'assurer une gestion autonome.

1.3. En vue de prévenir les conflits d'intérêts et de préciser cette exigence d'autonomie, la CBF approuve le 16 décembre 1997 un projet de circulaire qu'elle transmet par lettre du 22 décembre 1997 pour concertation à l'Association belge des organismes de placement collectif.

1.4. Après plusieurs discussions avec cette association, la CBF approuve la circulaire OPC 1/2000 concernant l'autonomie de gestion et la prévention des conflits d'intérêts dans les organismes de placement collectif. Un exemplaire de cette circulaire est notamment transmis par lettre du 18 mai 2002 à l'Association belge des organismes de placement collectif.

1.5. Cette circulaire OPC 1/2000 définit des "règles plus précises concernant les tâches (A), la composition (B) et le fonctionnement (C) du conseil d'administration d'une société de gestion ou d'une société d'investissement" et détermine également "les conditions auxquelles le conseil d'administration d'une société de gestion ou d'investissement peut sous-traiter certaines tâches (D)".

Il est ainsi notamment constaté que le conseil d'administration d'une société de gestion ou d'investissement "doit", pour chacune de ses réunions, être composé de manière équilibrée et diversifiée et que le promoteur, les entreprises qui lui sont liées et leurs représentants ne peuvent constituer, au sein du conseil d'administration de la société de gestion ou d'investissement, une majorité à voix déterminante. "La Commission recommande" en outre qu'au moins deux administrateurs indépendants siègent au conseil d'administration de la société de gestion ou d'investissement. Il est également précisé que l'indépendance, par rapport au promoteur, de la personne à qui la gestion du portefeuille d'un organisme de

placement a été déléguée, peut se réaliser selon deux modèles. Soit l'établissement de crédit ou l'entreprise d'investissement à qui la gestion a été déléguée sont dotés d'un conseil d'administration ayant une composition suffisamment autonome, telle qu'elle est décrite au point II, B de la circulaire, soit cet établissement de crédit ou cette entreprise d'investissement ont statutairement mis en place le régime d'administration spécifique décrit au point II, D, 2, b, ii, en vue de préserver l'autonomie de la fonction de gestion, auquel cas cet établissement de crédit ou cette entreprise d'investissement sont, pour l'application de cette circulaire, qualifiés de société d'"asset management" (II, D, 2, b).

Le point III de la circulaire fixe l'entrée en vigueur. Il y est prévu qu'elle entre en vigueur le 1er juin 2000. Les "grands promoteurs" et les "promoteurs de taille réduite" ont néanmoins le temps, respectivement jusqu'à fin 2001 et fin 2003, pour adapter l'organisation des organismes de placement pour lesquels ils agissent en qualité de promoteur aux prescriptions de la circulaire.

2. <u>De la recevabilité de la demande de suspension</u>

2.1.1. Considérant que la partie défenderesse soulève dans sa note d'observations que la demande n'est pas recevable au motif que la circulaire attaquée ne procède pas de l'expression unilatérale de la volonté de la CBF mais résulte de négociations qui se sont étendues sur plusieurs années et auxquelles la requérante a été associée; que la circulaire n'a ensuite aucun caractère réglementaire mais comporte plutôt des lignes directrices; qu'elle expose à cet égard que la circulaire vise l'application de la directive 85/611/CEE du Conseil du 20 décembre 1985 portant coordination des dispositions législatives, réglementaires et administratives concernant certains organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM), de la loi du 4 décembre 1990 susvisée et de l'arrêté royal du 4 mars 1991 susmentionné et que la loi a chargé la CBF de contrôler le respect de ces normes, que la CBF n'a pas voulu imposer de règles obligatoires mais formule, au contraire, des recommandations susceptibles d'évoluer et d'être évaluées, qu'elle indique également que d'autres formules d'organisation demeurent possibles et que la CBF, comme elle l'a communiqué dans la lettre adressée à l'Association belge des organismes de placement collectif, évaluera la circulaire d'ici fin 2004; que les organismes de placement collectif en valeurs mobilières concernés ne sont pas soumis à l'autorité directe de la CBF et que toute décision individuelle que la CBF prendrait à l'égard de pareils organismes peut faire l'objet d'un recours auprès du

Ministre des Finances de sorte que la CBF ne prend pas la décision finale et ne dispose pas de moyens de contrainte pour rendre la circulaire obligatoire;

2.1.2. Considérant que pour qu'un recours en annulation et, par conséquent, une demande de suspension, soit recevable en application de l'article 14 des lois coordonnées sur le Conseil d'État, il doit viser un acte administratif unilatéral d'une autorité administrative; qu'en l'espèce, la circulaire contestée émane de la CBF, qui est une autorité administrative; que la circonstance que des concertations soient intervenues au préalable et que les projets de texte aient fait l'objet de discussions avec l'Association belge des organismes de placement collectif, n'implique pas que l'acte attaqué soit multilatéral; qu'en effet, le texte définitif a été établi et édicté unilatéralement par la CBF; que rien n'indique qu'un accord a été conclu avec les organismes de placement collectif concernés et/ou leur association.

2.1.3. Considérant que les circulaires d'une autorité compétente ajoutant aux normes existantes de nouvelles règles, que ladite autorité entend en outre rendre obligatoires et dont le respect est exigible en justice, sont des circulaires présentant un caractère réglementaire qui peuvent en principe être annulées et donc suspendues; qu'en l'espèce, la CBF établit des règles et des conditions qui ne figurent pas dans la législation existante mais qui complètent cette dernière;

2.1.4. Considérant qu'en effet, en vue de la mise en oeuvre de la prescription selon laquelle toute société d'investissement doit disposer de l'organisation appropriée afin d'assurer une gestion autonome, la CBF fixe les conditions concrètes auxquelles il convient de satisfaire pour atteindre cet objectif, établissant donc des règles en ce qui concerne les tâches, la composition et le fonctionnement du conseil d'administration d'une société de gestion ou d'investissement ainsi que les conditions auxquelles le conseil d'administration peut déléguer certaines missions; qu'il est ainsi notamment prévu que le conseil d'administration de la société de gestion ou d'investissement doit exercer le contrôle complet et effectif de la société (II, A), que le conseil d'administration d'une société de gestion ou d'investissement doit, pour chacune de ses réunions, être composé de manière équilibrée et diversifiée (II, B), que le promoteur, les entreprises qui lui sont liées et leurs représentants ne peuvent constituer, au sein du conseil d'administration de la société de gestion ou d'investissement, une majorité à voix déterminante (II, B), que le conseil d'administration d'une société de gestion ou d'investissement doit se réunir au moins quatre fois par an (II, C), que ce conseil doit élaborer une

procédure d'information interne (II, C), qu'en outre la circulaire fixe également les conditions auxquelles la gestion du portefeuille d'un organisme de placement peut être déléguée (II, D, 2); que toutes ces dispositions semblent présenter un caractère réglementaire manifeste; que cette constatation se trouve encore renforcée par le fait que la circulaire entre en vigueur le 1er juin 2000 et qu'elle prévoit des dispositions transitoires selon lesquelles les "grands promoteurs" et les "promoteurs de taille réduite" "doivent" avoir adapté, respectivement avant fin 2001 et fin 2003, l'organisation des organismes de placement pour lesquels ils agissent en qualité de promoteur, aux prescriptions de la circulaire, ce qui ne donne dès lors pas à penser que toutes ses prescriptions auraient la valeur de simples recommandations;

2.1.5. Considérant qu'en vertu de la loi du 4 décembre 1990 précitée, les organismes de placement collectif doivent, avant de pouvoir entamer leurs activités, être agréés par la CBF, qui doit en outre accepter leur règlement de gestion ou leurs statuts; qu'ainsi, conformément à l'article 120, § 2, 2°, de la loi du 4 décembre 1990, la CBF peut refuser l'agrément si la société de gestion ou d'investissement ne dispose pas, à son estime, de l'organisation administrative, comptable, financière et technique appropriée qui assure une gestion autonome; qu'aux termes de l'article 113 de la loi du 4 décembre 1990, la CBF est également chargée de contrôler le fonctionnement des organismes de placement collectif et qu'en vertu de l'article 134, la CBF peut, le cas échéant, mettre les organismes de placement collectif en demeure de rectifier une irrégularité constatée et même infliger des sanctions de sorte qu'il peut être admis que la CBF peut également recourir à ces possibilités de sanction pour imposer le respect des règles qu'elle a fixées dans la circulaire contestée en vue de l'instauration d'une organisation appropriée qui doit assurer une gestion autonome des organismes de placement; que la possibilité d'introduire auprès du ministre des Finances un recours contre des sanctions n'empêche toutefois pas que les sanctions, voire la menace de sanctions, soient des moyens effectifs pour imposer le respect des dispositions de la circulaire contestée; que l'exception ne semble dès lors pas pouvoir être retenue;

2.2.1. Considérant que dans sa note d'observations, la partie défenderesse soutient également que la demande n'est pas recevable parce que la requérante ne justifierait pas de l'intérêt personnel et direct requis; qu'elle soutient à cet égard que la circulaire attaquée n'est applicable qu'aux organismes de placement collectif et que la requérante n'est pas un tel organisme, qu'en raison d'une répartition interne des tâches au conseil d'administration, la gestion de portefeuille dans les sociétés

d'investissement à capital variable (SICAV) dont la requérante est le promoteur, est assurée par la s.a. PETERCAM SECURITIES et que la circulaire attaquée n'interdit pas une telle répartition des tâches, que les dispositions relatives à la délégation de tâches de gestion à un établissement de crédit ou à une entreprise d'investissement indépendante du promoteur ne portent pas préjudice à la requérante parce que les SICAV dont elle est le promoteur ne sont pas organisées de cette manière, de sorte que le respect de la circulaire ne portera en aucune façon atteinte à la crédibilité ou à la réputation commerciale de la requérante en tant que gestionnaire professionnel de fortune n'entraînera pas davantage dans le chef des membres du personnel une diminution de l'attrait dû à la réputation de la requérante;

2.2.2. Considérant que la requérante n'est pas un organisme de placement collectif mais bien un promoteur de plusieurs sociétés d'investissement et compte des représentants dans le conseil d'administration de plusieurs sociétés d'investissement, qu'à ce titre, certaines dispositions de la circulaire ont des effets directs pour elle; qu'à cet égard la circulaire prescrit notamment que le conseil d'administration d'une société de gestion ou d'investissement doit, pour chacune de ses réunions, être composé de manière équilibrée et diversifiée et que le promoteur, les entreprises qui lui sont liées et leurs représentants ne peuvent constituer, au sein du conseil d'administration de la société de gestion ou d'investissement, une majorité à voix déterminante, que d'autres dispositions de la circulaire n'obligent pas la requérante à procéder à certains changements mais limitent ses possibilités d'intervention dans la gestion des sociétés d'investissement; que, bien que dans l'état actuel de la procédure, la gestion de portefeuille dans les sociétés d'investissement dont la requérante assure la promotion paraisse confiée à la s.a. PETERCAM SECURITIES en raison d'une répartition interne des tâches au conseil d'administration, elle semble néanmoins justifier d'un intérêt en ce qui concerne les dispositions portant sur la délégation de certaines tâches comme la gestion de portefeuille étant donné que ces dispositions pourront à l'avenir limiter les possibilités organisationnelles de la partie requérante; que cette exception ne saurait davantage être retenue;

3. Du bien-fondé de la demande de suspension

Considérant qu'en vertu de l'article 17, § 2, des lois coordonnées sur le Conseil d'État, la suspension de l'exécution ne peut être prononcée qu'à la double condition que des moyens sérieux susceptibles de justifier l'annulation de la

décision attaquée soient invoqués et que l'exécution immédiate de l'acte ou du règlement attaqué risque de causer un préjudice grave difficilement réparable;

3.1.1. Considérant qu'en ce qui concerne la première condition, la requérante prend un premier moyen de la violation de la loi du 4 décembre 1990 relative aux opérations financières et aux marchés financiers, de l'arrêté royal du 4 mars 1991 relatif à certains organismes de placement collectif, des articles 33, 105 et 108 de la Constitution et du principe de la séparation des pouvoirs, en ce que, première branche, la CBF a uniquement, en vertu de l'article 105 de la Constitution, un pouvoir réglementaire lorsque celui-ci lui est explicitement attribué dans une disposition légale et qu'aucune disposition légale n'attribue à la CBF un pouvoir réglementaire concernant la matière qui fait l'objet de la circulaire attaquée; qu'elle relève à cet égard que la section de législation du Conseil d'État s'est clairement prononcée contre l'attribution d'un pouvoir réglementaire à la CBF, attribution qui avait été prévue dans l'avant-projet ayant donné lieu à la loi du 4 décembre 1990, et qu'à la suite de cet avis, toutes les dispositions concernées ont été écartées du texte définitif de la loi, en ce que, deuxième branche, seul le Roi est compétent, en vertu de l'article 108 de la Constitution, pour faire les règlements nécessaires à l'exécution des lois, de sorte que l'attribution d'un pouvoir réglementaire par la loi ou le Roi à d'autres autorités est en principe interdite et que seule la délégation de pouvoir réglementaire à des ministres est admise lorsqu'il s'agit de mesures secondaires ou de détail mais que la délégation à d'autres autorités n'est pas admissible, en ce que, troisième branche, tous les pouvoirs doivent, en vertu de l'article 33 de la Constitution, être exercés de la manière établie par la Constitution et qu'en vertu du principe de la séparation des pouvoirs, les compétences concernant l'édiction de normes, leur exécution et le règlement des conflits doivent être strictement séparées, que l'attribution à la CBF de la compétence d'édicter des règlements, de prendre des décisions individuelles, de procéder à des enquêtes, d'infliger des sanctions pour d'éventuelles infractions, sont contraires à ce principe de la séparation des pouvoirs;

3.1.2. Considérant que la défense de la partie défenderesse, qui dément dans sa note d'observations que la circulaire attaquée aurait un caractère réglementaire, a déjà été résumée dans le considérant 2.2.1;

3.1.3. Considérant que le principe de la légalité consacré à l'article 105 de la Constitution s'applique à tous les organes du pouvoir exécutif et aux autorités administratives; que bien que la CBF soit un établissement public ayant une

autonomie étendue, seuls les articles 120, § 3, et 123, alinéa 2, 3°, de la loi susvisée du 4 décembre 1990 chargent exclusivement le Roi de déterminer, respectivement, les conditions d'acceptation du règlement de gestion ou des statuts des organismes de placement et les règles à respecter par les sociétés d'investissement, par les sociétés de gestion et par les dépositaires en vue d'éviter qu'ils ne se trouvent en conflits d'intérêts avec les participants; que, toutefois, aucune disposition légale n'a attribué de compétence réglementaire à la CBF en vue d'édicter des règles concernant la gestion autonome d'organismes de placement et la prévention de conflits d'intérêts; que, ainsi qu'il a été exposé dans les considérants 2.1.3 et 2.1.4, la circulaire attaquée semble comprendre un certain nombre de dispositions présentant un caractère manifestement réglementaire; que le moyen présente dès lors un degré important de sérieux;

3.2.1. Considérant qu'en ce qui concerne la seconde condition de l'article 17, § 2, des lois coordonnées sur le Conseil d'État, la requérante allègue ce qui suit :

> "La s.a. PETERCAM est une société de bourse indépendante issue d'une société en commandite simple d'agents de change. Elle a conservé jusqu'à ce jour ce caractère de société intuitu personae affichant une affectio societatis explicite entre les associés. Ce caractère spécifique de société intuitu personae se traduit comme suit :
> - 70 % du capital de la s.a. PETERCAM sont détenus par des associés qui sont également des administrateurs actifs;
> - les associés-administrateurs exercent quotidiennement leurs activités dans une ou plusieurs branches de la s.a. PETERCAM;
> - les associés-administrateurs sont également activement associés, soit en tant qu'administrateur, soit en tant que responsable, à une ou plusieurs activités des sociétés soeurs et des filiales de la s.a. PETERCAM, dont la s.a. PETERCAM SECURITIES.
>
> Cet engagement personnel et cette participation financière des associés-administrateurs impliquent une approche essentiellement différente du marché financier et de la clientèle par rapport aux principaux concurrents de la s.a. PETERCAM, qui sont tous structurés comme des sociétés de capitaux cotées en bourse où les administrateurs et les membres de la direction sont des employés sans engagement financier (notable).
>
> Cette structure spécifique en termes de capital et de gestion de la s.a. PETERCAM constitue la base de sa crédibilité et de sa réputation commerciale, étant donné que ses décisions de gestion sont prises en totale indépendance par rapport à l'influence éventuelle d'un intérêt externe des actionnaires.
>
> L'obligation de se conformer à la circulaire attaquée impliquerait pour la s.a. PETERCAM une modification de la structure qu'elle a développée, et ce sur un certain nombre de points essentiels :
> - la nomination d'au moins deux administrateurs indépendants entraînerait une rupture avec le choix fondamental selon lequel le conseil d'administration des sociétés d'investissement proposées par la s.a. PETERCAM se compose exclusivement de représentants qui se

sont également engagés personnellement et financièrement vis-à-vis de la s.a. PETERCAM;

- l'interdiction, pour la s.a. PETERCAM, de constituer en tant que promoteur au sein du conseil d'administration de la société de gestion ou d'investissement, une majorité à voix déterminante entraînerait également une rupture avec ce choix fondamental.

Cette rupture nuirait au fondement de la confiance témoignée par la clientèle et les investisseurs envers la s.a. PETERCAM, étant donné que cette confiance, comme il a été exposé, repose précisément sur un certain nombre de caractéristiques des organismes de placement collectif proposés par la s.a. PETERCAM qui seraient interdites par la circulaire contestée.

L'application de la circulaire attaquée causerait dès lors à la s.a. PETERCAM un préjudice très grave et irréparable pour sa réputation.

En outre, l'application immédiate, aux moments désignés dans la circulaire attaquée, menacerait en outre les sociétés d'investissement proposées par la s.a. PETERCAM en ce sens qu'en cas de refus de l'acceptation d'un ensemble de règles dont la légalité est contestée et qui impliquent la négation de leur structure spécifique en termes de gestion, leur inscription par la CBF serait révoquée (art. 134, § 2, 5°, de la loi), ce qui ruinerait définitivement la réputation de la s.a. PETERCAM auprès de sa clientèle d'investisseurs.

À titre subsidiaire, il peut d'ailleurs être relevé que l'intérêt des investisseurs, qui se fonde précisément sur le choix fondamental opéré dans l'organisation de PETERCAM, serait frustré dès lors que les investisseurs se seraient engagés dans une société d'investissement qui doit subir une modification structurelle importante, laquelle est incompatible avec les caractéristiques existant au moment où les investisseurs ont confié leur épargne à la société d'investissement.

Dans ses arrêts du 31 octobre 1991 et du 14 novembre 1991, Votre Conseil a d'ailleurs confirmé le fait que le préjudice grave difficilement réparable ne doit pas uniquement être apprécié dans le chef de la partie requérante mais également dans celui du public (Conseil d'État, s.p.r.l. Sound & Vision, n° 38.018, 31 octobre 1991; Conseil d'État, s.p.r.l. Sound & Vision, n° 38.108, 14 novembre 1991).

Enfin, il peut être signalé qu'un changement de cap structurel aussi radical implique pour la s.a. PETERCAM le risque de perdre du personnel hautement qualifié (voir à cet égard Conseil d'État, s.a. VAN GOETHEM, n° 35.657, 16 octobre 1990) étant donné que ce personnel a également été attiré sur la base de l'organisation spécifique de PETERCAM, qui se caractérise par des possibilités d'évolution professionnelle allant jusqu'au partenariat et au statut d'administrateur-actionnaire.";

3.2.2. Considérant que la partie défenderesse répond dans sa note d'observations que la requérante ne démontre pas la réalité d'un préjudice grave difficilement réparable; qu'elle expose que la requérante a attendu 57 jours avant d'introduire une demande de suspension de sorte qu'un doute sérieux plane quant à l'existence d'un préjudice grave difficilement réparable, que les préjudices allégués ne sont pas étayés par des pièces concrètes et qu'ils sont purement hypothétiques alors qu'il n'est produit aucune pièce attestant de leur survenance éventuelle; que la circulaire attaquée ne revêt pas de caractère réglementaire et que les recommandations seront peut-être mises en oeuvre par les organismes de placement

collectif de sorte que le préjudice n'est ni personnel, ni direct; qu'elle déclare ensuite que la nomination de deux administrateurs indépendants et l'interdiction d'avoir au sein du conseil d'administration une voix déterminante en tant que promoteur ainsi que la perte de personnel et de clientèle, constituent des préjudices de nature morale et financière qui, en principe, sont toujours réparables; que l'application immédiate de la circulaire contestée n'implique aucun risque de révocation de l'inscription des organismes de placement collectif et que les organismes concernés peuvent le cas échéant introduire un recours contre une éventuelle décision de révocation; que le préjudice que subiraient les investisseurs de par le fait que les organismes de placement collectif dont la partie requérante est le promoteur devraient se soumettre à un changement structurel est peu convaincant parce que les mesures recommandées ont été précisément décidées dans l'intérêt du public et que le préjudice que subirait celui-ci ne constitue d'ailleurs pas un préjudice personnel de la requérante; que le risque de perdre du personnel hautement qualifié attiré par les possibilités d'évolution professionnelle allant jusqu'au partenariat et au statut d'administrateur-actionnaire n'est pas fondé et est hypothétique, dès lors que la circulaire contestée n'empêche pas qu'un membre du personnel devienne partenaire et qu'un administrateur détienne des actions et qu'elle s'applique à toutes les sociétés d'investissement, de sorte que rien ne justifie le passage à un organisme concurrent; qu'enfin, les dispositions attaquées ont pour seul objectif d'assurer l'indépendance des organes de gestion des organismes de placement collectif afin que ceux-ci soient gérés dans l'intérêt exclusif des participants et que la partie défenderesse ne peut dès lors concevoir que les investisseurs quittent un organisme de placement collectif parce que de telles mesures sont prises;

3.2.3. Considérant que lors de l'appréciation du préjudice en l'espèce, il convient de tenir compte de ce que la demande de suspension vise des dispositions réglementaires présentant un caractère général et non une décision individuelle de sorte que le préjudice invoqué pourrait difficilement présenter un caractère purement personnel; que bien qu'un préjudice financier ne soit en principe pas difficilement réparable, il peut néanmoins prendre des proportions telles qu'il devienne effectivement difficile à réparer ou puisse avoir des effets difficilement réparables parce que la survie de la partie requérante en est menacée; qu'en l'espèce, la requérante rend plausible le fait que la circulaire attaquée l'oblige à renoncer à la majorité avec voix déterminante dont elle dispose avec sa société soeur, la s.a. PETERCAM SECURITIES, comme promoteur au sein du conseil d'administration de plusieurs sociétés d'investissement, que bien que la circulaire

attaquée vise les organismes de placement collectif, la requérante est toutefois concernée à titre personnel par le préjudice susmentionné, en tant que promoteur dont les représentants siègent au sein du conseil d'administration de plusieurs sociétés d'investissement; que ce préjudice n'est pas davantage purement financier de sorte qu'il est également plausible qu'il soit difficilement réparable; qu'en effet, si la circulaire attaquée n'est pas suspendue et si les sociétés d'investissement doivent opérer toutes sortes de modifications en termes de statuts et d'organisation, entraînant par là la perte, pour la requérante, de sa voix déterminante au sein du conseil d'administration des sociétés d'investissement dont elle assure la promotion, le délai qui s'écoulera avant l'annulation éventuelle de la circulaire sera suffisant pour que, le cas échéant, la politique suivie dans ces sociétés d'investissement soit modifiée et pour que soient prises des décisions auxquelles la requérante ne peut adhérer; que ces décisions et ces modifications de politique peuvent avoir des effets irréversibles ou à tout le moins difficilement annulables; que conformément aux dispositions transitoires, la circulaire attaquée n'entre en vigueur que le 1er juin 2000 et que les grands promoteurs ont jusqu'à fin 2001 pour adapter l'organisation des organismes de placement aux prescriptions de la circulaire, ce délai étant porté à fin 2003, au plus tard, pour les promoteurs de taille réduite, de sorte qu'il est sans pertinence en l'espèce que la requérante ait attendu 57 jours pour introduire sa demande de suspension, alors qu'il n'est en outre pas établi que la circulaire a été notifiée à la requérante à la même date qu'à l'Association belge des organismes de placement collectif, à savoir le 18 mai 2000; qu'en l'espèce, ainsi qu'il a été démontré, le premier moyen de la requérante est très sérieux de sorte qu'il peut être admis que la décision attaquée est ressentie par la requérante plus durement que si, par exemple, elle avait pu uniquement se plaindre de l'une ou l'autre erreur de procédure; que, particulièrement, l'ampleur du préjudice moral dépend entre autres du degré d'irrégularité; que si la requérante se voit imposer sans fondement légal manifeste toutes sortes d'obligations qui requerront souvent des modifications dans les statuts des sociétés d'investissement et qui impliqueront qu'elle devra renoncer à sa voix déterminante dans de nombreuses sociétés d'investissement, on peut considérer qu'il s'agit là d'une irrégularité grave; que vu la complexité des adaptations auxquelles la requérante est confrontée, elle ne peut attendre la date limite de fin 2003 et serait dès lors obligée de donner immédiatement exécution à la circulaire qu'elle conteste; qu'il résulte de ce qui précède que la requérante établit que l'exécution immédiate de la circulaire attaquée risque de lui causer un préjudice grave difficilement réparable;

4. Considérant que les dispositions attaquées et tenues pour réglementaires forment un tout indivisible avec les autres dispositions de la circulaire; que dans ces circonstances, une mesure suspensive n'a de sens que si elle est prise à l'égard de l'ensemble de la circulaire;

5. Considérant qu'il est ainsi satisfait aux conditions de l'article 17, § 2, des lois coordonnées sur le Conseil d'État; que cette constatation suffit pour accueillir la demande de la requérante,

DÉCIDE :

Article 1er.

Est ordonnée la suspension de l'exécution de la circulaire OPC 1/2000 de la Commission bancaire et financière du 18 mai 2000 relative à l'autonomie de gestion et à la prévention des conflits d'intérêts dans les organismes de placement collectif.

Article 2.

Les dépens sont réservés.

Ainsi prononcé à Bruxelles en audience publique, le huit janvier deux mille un, par la IXe chambre, composée de:

MM.	J. DE BRABANDERE,	président de chambre,
	L. HELLIN,	conseiller d'État,
	A. VANDENDRIESSCHE,	conseiller d'État,
Mme	V. WAUTERS,	greffier.

Le greffier, **Le président,**

V. WAUTERS **J. DE BRABANDERE**

TRADUCTION ÉTABLIE CONFORMÉMENT À L'ARTICLE 63, ALINÉA 1ER, DES LOIS SUR LE CONSEIL D'ÉTAT COORDONNÉES LE 12 JANVIER 1973.