ROYAUME DE BELGIQUE.

AVIS DU CONSEIL D'ETAT.

Le CONSEIL D'ETAT, section de législation, deuxième chambre, saisi par le Ministre des Finances, le 27 mai 1991, d'une demande d'avis sur un projet d'arrêté royal "relatif à la gestion de fortune et au conseil en placements", et en ayant délibéré en ses séances des 24 juin, 1er juillet et 8 juillet 1991, a donné le 8 juillet 1991 l'avis suivant :

KONINKRIJK BELGIE.

ADVIES VAN DE RAAD VAN STATE.

De RAAD VAN STATE, afdeling wetgeving, tweede kamer, op 27 mei 1991 door de Minister van Financiën verzocht hem van advies te dienen over een ontwerp van koninklijk besluit "over het vermogensbeheer en het beleggingsadvies", heeft zich daarover beraden ter vergadering van 24 juni, 1 juli en 8 juli, en op 8 juli 1991 het volgend advies gegeven :

OBSERVATIONS GENERALES.

I.

Il conviendrait que l'arrêté en projet soit assorti d'un rapport au Roi, non seulement en vue de commenter certaines dispositions dont les termes peuvent être considérés comme trop généraux, mais aussi et surtout pour justifier la sévérité manifestée à l'égard des sociétés de gestion de fortune et des sociétés de conseil en placements par rapport au système mis en place par la loi du 4 décembre 1990 relative aux opérations financières et aux marchés financiers, en ce qui concerne les sociétés de bourse.

II.

Suivant l'article 170 de la loi du 4 décembre 1990 relative aux opérations financières et aux marchés financiers :

"le Roi détermine, sur avis de la Commission bancaire et financière, les obligations et les interdictions auxquelles sont soumises les sociétés de gestion de fortune et les sociétés de conseil en placements ...".

Il en résulte que l'habilitation donne pouvoir au Roi d'imposer des obligations aux seules sociétés de gestion de fortune et aux sociétés de conseil en placements et non aux clients de ces sociétés ou aux tiers qui interviendraient en qualité de dépositaires.

L'article 8, § 1er, du projet, en imposant la rédaction d'un écrit pour constater l'existence d'une

convention de gestion de fortune ou d'une convention de conseil en placements, déroge au principe de consensualisme suivant lequel la convention est formée par le seul échange du consentement des parties. Même si l'écrit est exigé non comme une condition de validité du contrat de gestion ou de conseil mais comme instrument de preuve, l'article précité déroge au droit des obligations conventionnelles, en privant le client de la possibilité prévue par l'article 1347 du Code civil de prouver l'existence d'un contrat au moyen d'un commencement de preuve par écrit complété par des témoignages et des présomptions ou, à défaut d'écrit ou de commencement de preuve par écrit, en recourant, à l'aveu et au serment.

L'article 8, en ses paragraphes 2 et 3 détermine les mentions qui doivent figurer dans le contrat de gestion de fortune (§ 2) et dans le contrat de conseil en placements (§ 3). En tant qu'ils fixent le contenu du contrat à l'égard du client de la société de gestion de fortune ou de conseil en placements, ces deux paragraphes sont dénués de toute base légale.

L'article 9 règle la manière dont chaque partie peut mettre fin au contrat unilatéralement. Il est ainsi dérogé aux règles régissant les contrats et notamment à celles applicables au mandat que la société de gestion de fortune peut recevoir de son client; le mandat est, suivant l'article 2004 du Code civil, révocable à tout moment. Le Roi est sans pouvoir de déroger aux règles des obligations conventionnelles.

Le Roi est également sans pouvoir pour réglementer la responsabilité que les parties encourent en raison d'un manquement à leurs obligations contractuelles. Dès lors, l'article 10 qui interdit aux deux parties de déroger par

convention au droit commun de la responsabilité est également sans base légale.

De même, l'article 11 qui impose d'inscrire dans la convention de dépôt conclue entre la société de gestion de fortune et le dépositaire, diverses mentions relatives aux obligations du dépositaire, modifie les obligations que doit respecter celui-ci. Le Roi n'est pas habilité par l'article 170 de la loi du 4 décembre 1990 précitée à modifier ainsi les règles légales relatives au contrat de dépôt.

Enfin, sont également dépourvus de toute base légale, les articles 12, 13 et 14, § 1er, du projet en tant qu'ils prévoient les mentions qui doivent figurer dans la convention des parties relativement à la rémunération de la société de gestion (article 12, alinéa 1er), que la rémunération du conseiller en placements doit être fixée dans la convention des parties (article 13) et que la convention doit mentionner toutes les rémunérations que la société de gestion de fortune a reçue de tiers à raison de son activité de gestion de fortune (article 14, § 1er).

En conclusion, les articles 8, 9, 10 et 11, § 1er, les articles 12, § 1er, 13 et 14, § 1er, doivent être omis parce qu'ils sont dépourvus de toute base légale en ce qu'ils imposent à des tiers des règles qui ne peuvent concerner que les seules sociétés de gestion et de conseil en placements.

Toutefois, l'essentiel de l'objectif de l'arrêté en projet pourrait sans doute être atteint par une transformation simple des dispositions qui, ainsi qu'il vient d'être montré, transgressent les limites de l'habilitation.

L'arrêté devrait se borner à interdire aux sociétés de gestion de fortune et de conseil en placements d'avoir avec

leurs clients des relations contractuelles qui ne seraient pas conformes à un certain nombre de règles que l'arrêté déterminerait. Cette interdiction ne s'adresserait évidemment qu'aux sociétés; aucune obligation, aucune interdiction n'aurait pour destinataire le client; aucune disposition de l'arrêté ne viserait donc directement le contrat comme tel.

D'un tel mode de rédaction, il résulterait que les contrats que les sociétés en cause concluraient au mépris des interdictions que l'arrêté leur aurait faites, seraient des contrats valides dont, le cas échéant, les tribunaux devraient ordonner l'exécution. Mais il en résulterait aussi qu'en dépit de cette validité, le fait de les avoir conclus constituerait, pour les sociétés en cause, une violation des règles de l'exercice de leur profession. Cette violation pourrait évidemment entraîner diverses sanctions pénales, ou administratives, notamment à l'occasion des autorisations que la Commission bancaire et financière doit accorder et peut donc retirer.

OBSERVATIONS PARTICULIERES.

PREAMBULE.

Dans l'alinéa 1er, il convient de viser de manière précise le fondement légal et donc d'écrire : "... notamment les articles 170, 174, 178 et 249, alinéa 2, 3E;".

DISPOSITIF.

Article 1er.

1. Dans la ligne de l'observation générale I faite ci-dessus, il y a lieu de relever que l'article 1er impose aux sociétés de gestion de fortune et aux sociétés de conseil en placements non seulement un capital minimum mais aussi des fonds propres dont le montant peut devoir être supérieur au capital minimum, ainsi qu'un actif net, alors que de telles obligations ne sont pas faites, par exemple, aux sociétés de bourse par la loi précitée du 4 décembre 1990, qui sert de fondement légal à l'arrêté en projet.

La philosophie de la loi précitée n'est pas d'exiger un capital plus important d'un gestionnaire de fortune qui ne détient pas le portefeuille qu'il gère par rapport à celui qui est imposé aux sociétés de bourse par ladite loi.

2. Sous cette réserve, le paragraphe 1er serait mieux rédigé comme suit :

"§ 1er. La partie libérée du capital d'une société de gestion de fortune doit être de dix millions de francs au moins.

La partie libérée du capital d'une société de conseil en placements doit être de deux millions cinq cent mille francs au moins.

3. Au paragraphe 2, deuxième phrase, puisqu'il s'agit de fonds propres de la société, il faut écrire "le montant de ses fonds propres doit être ...".

4. Au début de l'alinéa 2 du même paragraphe, il serait plus exact d'écrire : "Pour l'application du présent paragraphe".

La même observation vaut pour le paragraphe 3, alinéa 2.

Le paragraphe 2, alinéa 2, serait d'ailleurs mieux rédigé de la manière suivante :

"Pour l'application du présent paragraphe, il faut entendre par frais de fonctionnement la somme des montants figurant aux rubriques suivantes au sens de la réglementation relative à la comptabilité et aux comptes annuels des entreprises : ...".

5. En ce qui concerne le paragraphe 3, alinéa 2, il y a lieu de se référer à l'observation générale I.

En effet, devant la Commission des finances du Sénat, le Ministre des Finances a déclaré, quant à la constitution du capital des sociétés de bourse, qu'une clientèle susceptible d'évaluation économique peut être prise en compte (1).

Or, l'arrêté royal en projet prévoit que l'actif net des sociétés doit s'entendre déduction faite des actifs incorporels.

Le rapport au Roi devrait fournir des explications relatives à la différence de traitement des sociétés de gestion de fortune et des sociétés de conseil en placements, par rapport aux sociétés de bourse.

Article 2.

1. L'alinéa 1er prévoit que la gestion journalière est "confiée dans les cas des sociétés de gestion de fortune à deux personnes physiques au moins", alors que dans le deuxième alinéa du même article sont visées "les personnes qui assurent en fait la gestion journalière".

L'alinéa 1er doit mentionner expressément que la gestion journalière est la gestion de fait, laquelle peut être confiée notamment à des préposés. Toute autre interprétation contreviendrait aux dispositions des lois coordonnées sur les sociétés commerciales en matière de gestion journalière, ce que la loi du 4 décembre 1990 n'autorise pas.

La rédaction suivante est proposée :

---

(1)Doc. Sénat 1007 (sess. 1989-1990), nE 2, p. 148.

"La gestion journalière d'une société de gestion de fortune est assurée en fait par deux personnes physiques au moins. Celle d'une société de conseil en placements peut l'être par une seule".

2. A l'alinéa 2 sont visés "les autres marchés en valeurs mobilières et en autres instruments financiers visés au titre II du livre II de la loi du 4 décembre 1990".

Ces marchés n'existent pas à l'heure actuelle. On ne peut, dès lors, pas exiger que les gestionnaires de fortune et les conseillers en placements fournissent, au moment où ces nouveaux marchés seront organisés, "la preuve d'une expérience adéquate en rapport avec ces marchés".

3. Au même alinéa 2, la loi du 4 décembre 1990 étant citée pour la première fois dans le dispositif, il y a lieu de la mentionner avec son intitulé complet.

Article 3.

1. Le paragraphe 2, 2E, serait mieux rédigé comme suit :

"2Ele montant et la composition du capital ou du fonds social de la société ainsi qu'éventuellement les participations de plus de cinq pour cent dans celui-ci;".

2. Afin de préciser davantage le texte en projet, il convient d'écrire au paragraphe 2, 3E : "... les activités, mandats ou fonctions exercés à titre professionnel par les personnes ...".

3. Au paragraphe 2, il y a lieu d'écrire à la fin du 5E : "... les opérations ou les conseils;".

4. Au même paragraphe, 10E, mieux vaut écrire : "le cas échéant, le texte des brochures ...".

5. Au même paragraphe, 12E, il faut écrire : "le cas échéant, une copie des contrats ...".

Article 4.

La fin de l'alinéa 1er serait mieux rédigée comme suit : "... ne peuvent, sauf autorisation de la Commission bancaire et financière, exercer d'autres activités professionnelles que la gestion de fortune ou le conseil en placements".

Article 6.

A la fin de l'article, il convient d'écrire : "... en qualité de preneur ferme, de garant ou d'établissement assurant le service financier".

Article 7.

L'article serait mieux rédigé comme suit :

"Les sociétés de conseil en placements ne peuvent, même dans le prolongement de leur activité de conseil en placements, intervenir ... (la suite comme au projet)".

Articles 8 à 14.

Il y a lieu de se reporter à l'observation générale II.

Article 14.

Le paragraphe 2 de l'article détermine des mentions devant figurer dans le rapport que la société de gestion de fortune doit adresser au client chaque semestre ainsi que lorsque le contrat de gestion de fortune prend fin.

Il est suggéré de faire des deux alinéas du paragraphe 2, un 8E et un 9E à inscrire dans le paragraphe 2 (devenant l'alinéa 2) de l'article 15.

Article 15.

1. Il y a lieu de se reporter à l'observation formulée au sujet de l'article 14, § 2.

2. La division de l'article en paragraphes ne se justifie pas, puisque chacun de ceux-ci ne comportent qu'un seul alinéa.

Article 18.

L'article impose aux sociétés de gestion de fortune et aux sociétés de conseil en placements d'acquérir une connaissance suffisante des attentes du client. Cette obligation est exprimée en des termes tellement vagues qu'il sera quasiment impossible à ces sociétés de déterminer si elles y ont satisfait.

Il convient de revoir l'article afin de mieux définir l'obligation qu'il vise et les conséquences qui s'attachent à son inexécution.

La même observation vaut pour l'article 19.

Article 20.

1. S'il est légitime d'imposer aux sociétés de gestion de fortune et aux sociétés de conseil en placements, ainsi qu'aux banques et aux sociétés de bourse, auxquelles l'article 20 est applicable en vertu de l'article 28 du projet, l'obligation d'éviter tout conflit d'intérêts direct ou indirect entre elles-mêmes et leurs clients, on n'aperçoit pas, en revanche, comment ces sociétés pourraient se conformer à l'obligation qui leur est faite d'éviter tout conflit d'intérêts direct ou indirect entre leurs clients.

Une telle obligation est, comme il a été dit précédemment, tellement générale et imprécise que les sociétés visées ne seront pas à même de s'y conformer.

Le texte de l'article 20 doit être revu en ce qui concerne les conflits entre clients.

2. L'attention est attirée sur le fait que l'article 20 devrait être mis en harmonie avec l'article 24 de la loi du 4 décembre 1990 qui, notamment, autorise tout intermédiaire financier à se porter contrepartie de leur client à condition que l'opération ainsi faite soit reportée et inscrite au marché boursier.

Article 21.

1. L'autorisation étant nécessairement préalable, les mots "et préalable" sont superflus dans la première phrase de l'alinéa 1er et doivent donc être omis.

La même observation vaut pour d'autres dispositions du projet.

2. La deuxième phrase de l'alinéa 1er gagnerait à être rédigée comme suit : "Cette autorisation peut être révoquée à tout moment et ne peut être accordée pour plus de deux ans".

Article 23.

Le Conseil d'Etat n'aperçoit pas comment la disposition selon laquelle "les sociétés de gestion de fortune ne peuvent prêter des titres du client", peut se concilier avec l'article 11, § 1er, alinéa 2, 2E, suivant lequel les valeurs mobilières déposées chez un dépositaire ne peuvent être retirées que par le client, et avec l'article 165, § 2, de la loi du 4 décembre 1990, selon lequel la garde des avoirs gérés par les sociétés de gestion de fortune doit être confiée à un dépositaire distinct de ces dernières.

L'article doit être revu.

Article 24.

L'article 24 est applicable aux banques et aux sociétés de bourse qui gèrent des fortunes. Pris à la lettre, cet article obligerait ces sociétés à placer les liquidités de leurs clients auprès d'un autre établissement de crédit ou de bourse. Telle ne semble pas être l'intention de l'auteur du projet.

Dès lors, l'application de l'article 24 aux banques et aux sociétés de bourse devrait être exclue par l'article 28 du projet.

Article 27.

1. La double conjonction "et/ou" est incorrecte. Il faut écrire "ou".

2. A la fin de l'article, mieux vaut écrire "qui commencent à exercer cette activité".

3. Dans le texte néerlandais, il faut remplacer les mots "als bedoeld" par le mot "bedoeld". L'observation vaut pour l'ensemble du projet.

Article 28.

L'article 159 de la loi précitée du 4 décembre 1990 prévoit que l'article 170 de cette loi accordant des pouvoirs au Roi est applicable aux sociétés visées à l'article 3, 1E et 2E, de la loi, c'est-à-dire aux sociétés de bourse et aux établissements de crédit. Il ne s'ensuit pas que les dispositions réglementaires applicables aux sociétés de gestion de fortune et aux sociétés de conseils en placements soient d'office applicables aux premières, sans qu'une telle application soit expressément prévue.

Sous la réserve des observations formulées ci-dessus notamment à propos de l'article 11 ainsi que des articles 20, 21, 23 et 24, le texte de l'article serait mieux rédigé comme suit :

"Les dispositions du présent arrêté sont applicables aux sociétés et établissements visés à l'article 3, 1E et 2E, de la loi du 4 décembre 1990, à l'exception des articles ...".

Article 29.

1. A l'alinéa 1er, le Conseil d'Etat n'aperçoit pas la nécessité de réserver l'application de l'article 167, alinéa 3, de la loi du 4 décembre 1990, qui est une norme supérieure à celle énoncée par le projet.

Il y a lieu, dès lors, d'omettre les mots "Sans préjudice de l'application de l'article 167, alinéa 3, de la loi du 4 décembre 1990".

2. Les alinéas 2 et 3 tendent à attribuer à la Commission bancaire et financière le pouvoir d'établir des règles en ce qui concerne l'établissement des états comptables, ainsi que celui d'exiger la communication "d'autres données quantitatives".

Conformément aux articles 67 et 78 de la Constitution, le pouvoir réglementaire ne peut être exercé que par le Roi et Ses Ministres. Il n'est pas au pouvoir du Roi d'attribuer à une autorité administrative sans responsabilité politique, le pouvoir de prendre des arrêtés de nature réglementaire.

Les pouvoirs devant être exercés de la manière prévue par la Constitution, le contrôle parlementaire doit pouvoir s'exercer sur les actes de l'Exécutif.

Les alinéas 2 et 3 doivent, dès lors, être omis.

Article 30.

L'article 178 de la loi du 4 décembre 1990 permet au Roi de déterminer la "rémunération" à verser à la Commission bancaire et financière par les sociétés de gestion de fortune et de conseil en placements.

L'article 5bis en projet prévoit une "rémunération" annuelle forfaitaire. Une telle disposition ne serait admissible que si la "rémunération" était une redevance au sens de l'article 113 de la Constitution qui permet au législateur de déléguer au Roi le soin d'en fixer la base et le fondement.

La redevance est la rémunération d'un service demandé volontairement à l'autorité et doit être proportionnée au coût de ce service (2).

La notion de redevance doit, en l'occurrence, être exclue en raison du caractère forfaitaire et contraignant de la "rémunération" prévue par le projet. Celle-ci doit dès lors s'analyser comme un impôt. Il s'ensuit que la disposition de l'article 5bis en projet dépasse le cadre de l'habilitation donnée au Roi par l'article 178 de la loi et est contraire à l'article 110 de la Constitution qui exige l'in-tervention du législateur. Ce dernier est seul compétent pour fixer le taux d'imposition et la base imposable de ce qui constitue, comme il est dit ci-dessus, un impôt.

---

(2)J. VAN BOL, L'impôt et la redevance comme instruments des politiques régionales et communautaires, Adm. pub., trim., 1986, p. 259; Cassation 5 mars 1988, Pas. I, p. 109; Cassation 20 novembre 1972, Pas. 1973, I, p. 279; Cassation 20 février 1986, J.T. 1986, p. 455; Conseil d'Etat, S.P.R.L. STAES, nE 21.061 du 24 mars 1981; avis L. 19.463/9 relatif à un avant-projet sur la protection et l'exploitation des eaux potabilisables, reproduit in Doc. C.R.W., session 1989-1990, nE 151/1, p. 43 et suiv.; avis L. 19.679/2 relatif à un avant-projet de loi sur la protection de la vie privée à l'égard des traitements de données à caractère personnel, reproduit in doc. Ch., session 1990-1991, nE 1610/1, pp. 59 et 60.

En conclusion, l'article 30 et conséquemment l'article 31 doivent être omis.

Article 34.

Il y aurait lieu de scinder l'article 34 en deux articles, l'un relatif à l'entrée en vigueur du livre IV et de l'article 220, alinéa 2, 4E, de la loi du 4 décembre 1990 et l'autre relatif à l'entrée en vigueur de l'arrêté royal en projet.

ALGEMENE OPMERKINGEN.

I.

Bij het ontworpen besluit zou een verslag aan de Koning moeten worden gevoegd, niet alleen om sommige bepalingen waarvan de bewoordingen als te algemeen kunnen worden beschouwd, van toelichting te voorzien, maar ook, en vooral, om de strengheid te verantwoorden waarvan blijk wordt gegeven ten overstaan van de vennootschappen voor vermogensbeheer en de vennootschappen voor beleggingsadvies, in vergelijking met de regeling die bij de wet van 4 december 1990 op de financiële transacties en de financiële markten is ingevoerd, wat de beursvennootschappen betreft.

II.

Artikel 170 van de wet van 4 december 1990 op de financiële transacties en de financiële markten luidt als volgt :

"De Koning bepaalt, op advies van de Commissie voor het Bank- en Financiewezen, welke verplichtingen en verbodsbepalingen gelden voor de vennootschappen voor vermogensbeheer en de vennootschappen voor beleggingsadvies ...".

Hieruit volgt dat de machtiging de Koning bevoegd maakt om verplichtingen op te leggen aan de vennootschappen voor vermogensbeheer en aan de vennootschappen voor beleggingsadvies alleen en niet aan de cliënten van die vennootschappen of aan derden die als bewaarders zouden optreden.

Artikel 8, § 1, van het ontwerp, schrijft voor dat een geschrift moet worden opgesteld waarin het bestaan wordt vastgesteld van een overeenkomst van vermogensbeheer of van

een overeenkomst van beleggingsadvies, en wijkt zodoende af van het beginsel van de consensus volgens hetwelk de overeenkomst tot stand komt alleen door de wederzijdse instemming van de partijen. Zelfs indien het geschrift niet is vereist als een voorwaarde voor de geldigheid van de beheers- of adviesovereenkomst, maar als bewijsmiddel, wijkt het voormelde artikel af van het recht van de verbintenissen uit overeenkomst omdat het de cliënt de door artikel 1347 van het Burgerlijk Wetboek ingevoerde mogelijkheid ontneemt om het bestaan van een overeenkomst te bewijzen door middel van een begin van bewijs door geschrift, aangevuld met getuigenissen en vermoedens of, bij ontstentenis van geschrift of van begin van bewijs door geschrift, door gebruik te maken van de bekentenis en de eed.

In de paragrafen 2 en 3 van artikel 8 wordt bepaald welke vermeldingen moeten voorkomen in de overeenkomst van vermogensbeheer (§ 2) en in de overeenkomst van beleggingsadvies (§ 3). In zoverre die twee paragrafen de inhoud vaststellen van de overeenkomst ten overstaan van de cliënt van de vennootschap voor vermogensbeheer of voor beleggingsadvies, hebben zij geen enkele rechtsgrond.

In artikel 9 wordt de wijze geregeld waarop elke partij eenzijdig een einde kan maken aan de overeenkomst. Aldus wordt afgeweken van de regels die gelden voor de overeenkomsten en inzonderheid van die welke van toepassing zijn op de lastgeving die de vennootschap voor vermogensbeheer van haar cliënt kan krijgen; de lastgeving kan, volgens artikel 2004 van het Burgerlijk Wetboek te allen tijde worden herroepen. De Koning is niet bevoegd om af te wijken van de regels van de verbintenissen uit overeenkomst.

De Koning is evenmin bevoegd om de aansprakelijkheid te regelen die de partijen dragen wanneer zij hun contractuele verbintenissen niet nakomen. Artikel 10, dat beide partijen verbiedt contractueel af te wijken van het gemeen recht inzake aansprakelijkheid, heeft bijgevolg evenmin rechtsgrond.

Evenzo worden in artikel 11, dat de verplichting oplegt om in de overeenkomst van bewaargeving die wordt gesloten tussen de vennootschap voor vermogensbeheer en de bewaarder verscheidene vermeldingen aan te brengen met betrekking tot diens verplichtingen, de verplichtingen gewijzigd die door de bewaarder moeten worden nagekomen. De Koning wordt door het voormelde artikel 170 van de wet van 4 december 1990 niet gemachtigd om zodoende de wettelijke regels te wijzigen die betrekking hebben op de overeenkomst van bewaargeving.

De artikelen 12, 13 en 14, § 1, van het ontwerp ten slotte, hebben evenmin enige rechtsgrond in zoverre zij bepalen welke vermeldingen moeten voorkomen in de overeenkomst tussen de partijen met betrekking tot de vergoeding van de vennootschap voor vermogensbeheer (artikel 12, eerste lid), dat de vergoeding van de beleggingsadviezen moet worden vastgelegd in de overeenkomst tussen de partijen (artikel 13) en dat in de overeenkomst alle vergoedingen moeten worden vermeld die de vennootschap voor vermogensbeheer van derden heeft ontvangen wegens haar activiteit van vermogensbeheer (artikel 14, § 1).

De conclusie is dan ook dat de artikelen 8, 9, 10 en 11, § 1, de artikelen 12, § 1, 13 en 14, § 1, moeten vervallen omdat zij geen rechtsgrond hebben in zoverre zij aan derden

regels opleggen die alleen betrekking kunnen hebben op de vennootschappen voor vermogensbeheer en voor beleggingsadvies.

Het wezenlijke doel van het ontworpen besluit zou evenwel ongetwijfeld kunnen worden bereikt door een gewone wijziging van de bepalingen die, zoals zoëven is aangetoond, de grenzen van de machtiging overschrijden.

Het besluit zou zich ertoe moeten bepalen de vennootschappen voor vermogensbeheer en voor beleggingsadvies te verbieden met hun cliënten contractuele betrekkingen te hebben die niet conform een aantal in het besluit vastgestelde regels zouden zijn. Dat verbod zou vanzelfsprekend alleen voor de vennootschappen gelden; geen enkele verplichting, geen enkel verbod zou voor de cliënt zijn bedoeld; geen enkele bepaling van het besluit zou dus rechtstreeks betrekking hebben op de overeenkomst als zodanig.

Een zodanige wijze van redigeren zou tot gevolg hebben dat de overeenkomsten die de vennootschappen in kwestie zouden sluiten in weerwil van de verbodsbepalingen die hun door het besluit zouden zijn opgelegd, geldige overeenkomsten zouden zijn, waarvan de rechtbanken, in voorkomend geval, de uitvoering zouden moeten bevelen. Maar dat zou ook tot gevolg hebben dat het feit ze te hebben gesloten, ondanks die geldigheid voor de vennootschappen in kwestie een schending zou vormen van de regels die gelden bij het uitoefenen van hun beroep. Die schending zou vanzelfsprekend diverse straffen of administratieve sancties tot gevolg kunnen hebben, inzonderheid naar aanleiding van de machtigingen die de Commissie voor het Bank- en Financiewezen moet verlenen en dus kan intrekken.

BIJZONDERE OPMERKINGEN.

AANHEF.

In het eerste lid dient op nauwkeurige wijze te worden verwezen naar de rechtsgrond; men schrijve dus : "... inzonderheid op de artikelen 170, 174, 178 en 249, tweede lid, 3E;".

BEPALEND GEDEELTE.

Artikel 1.

1. In overeenstemming met de hierboven gemaakte algemene opmerking I, dient erop te worden gewezen dat artikel 1 de vennootschappen voor vermogensbeheer en de vennootschappen voor beleggingsadvies niet alleen verplicht over een minimumkapitaal te beschikken maar ook over een eigen vermogen waarvan het bedrag hoger kan moeten liggen dan het minimumkapitaal, alsmede over een nettoactief, terwijl de voormelde wet van 4 december 1990 die de rechtsgrond van het ontworpen besluit oplevert, die verplichtingen niet oplegt aan, bijvoorbeeld, de beursvennootschappen.

Het ligt niet in de bedoeling van de voormelde wet om van een vermogensbeheerder die niet in het bezit is van de portefeuille die hij beheert een hoger kapitaal te eisen dan

het kapitaal dat door de genoemde wet wordt opgelegd aan de beursvennootschappen.

2. Onder dit voorbehoud zou het beter zijn paragraaf 1 als volgt te stellen :

"§ 1. Het volgestorte gedeelte van het kapitaal van een vennootschap voor vermogensbeheer moet ten minste tien miljoen frank bedragen.

Het volgestorte gedeelte van het kapitaal van een vennootschap voor beleggingsadvies moet ten minste twee miljoen vijfhonderdduizend frank bedragen".

3. In paragraaf 2, tweede volzin, schrijve men, aangezien het om een eigen vermogen van de vennootschap gaat : "... moet haar eigen vermogen ...".

4. Aan het begin van het tweede lid van dezelfde paragraaf zou het juister zijn te schrijven : "Voor de toepassing van deze paragraaf".

Dezelfde opmerking geldt voor paragraaf 3, tweede lid.

Het zou bovendien beter zijn paragraaf 2, tweede lid, als volgt te stellen :

"Voor de toepassing van deze paragraaf dient onder werkingskosten te worden verstaan de som van de bedragen die vermeld zijn in de volgende rubrieken in de zin van de reglementering op de boekhouding en de jaarrekening van de ondernemingen : ...".

5. Wat paragraaf 3, tweede lid, betreft, wordt verwezen naar de algemene opmerking I.

De Minister van Financiën heeft voor de Commissie van financiën van de Senaat immers verklaard, wat de raming van het kapitaal van de beursvennootschappen betreft, dat cliënteel met economische waardering in aanmerking komt (3).

Het ontworpen koninklijk besluit bepaalt echter dat van het netto-actief van de vennootschappen op immateriële activa moeten worden afgetrokken.

Het verslag aan de Koning zou uitleg moeten verstrekken over het verschil in behandeling van de vennootschappen voor vermogensbeheer en voor beleggingsadvies ten opzichte van die van de beursvennootschappen.

Artikel 2.

1. Het eerste lid bepaalt dat het dagelijks bestuur wordt "toevertrouwd voor de vennootschappen voor ver-

(3)Gedr. St., Senaat 1007 (zitt. 1989-1990), nr. 2, blz. 148.

mogensbeheer aan ten minste twee natuurlijke personen", terwijl in het tweede lid van hetzelfde artikel sprake is van "de personen die de facto instaan voor het dagelijkse bestuur".

In het eerste lid moet uitdrukkelijk worden vermeld dat het dagelijks bestuur het bestuur de facto is, welk bestuur onder meer kan worden toevertrouwd aan aangestelden. Iedere andere interpretatie zou de bepalingen schenden van de gecoördineerde wetten op de handelsvennootschappen inzake dagelijks bestuur, hetgeen door de wet van 4 december 1990 niet wordt gedoogd.

De volgende redactie wordt voorgesteld :

"Het dagelijks bestuur van een vennootschap voor vermogensbeheer wordt feitelijk waargenomen door ten minste twee natuurlijke personen. Dat van een vennootschap voor beleggingsadvies mag door één natuurlijke persoon worden waargenomen".

2. In het tweede lid is sprake van "de andere markten voor effecten en andere financiële instrumenten als bedoeld in titel II van boek II van de wet van 4 december 1990".

Die markten bestaan thans niet. Er kan bijgevolg van de vermogensbeheerders en de beleggingsadviseurs niet worden geëist dat zij, op het ogenblik dat de nieuwe markten worden opgericht, aantonen "dat zij met betrekking tot deze markten de passende ervaring bezitten".

3. In hetzelfde tweede lid dient het volledige opschrift van de wet van 4 december 1990 te worden vermeld, aangezien zij daar voor het eerst ter sprake komt in het bepalend gedeelte.

Artikel 3.

1. Paragraaf 2, 2E, zou beter worden geredigeerd als volgt :

"2Ehet bedrag en de samenstelling van het kapitaal of van het maatschappelijk vermogen van de vennootschap, alsook eventueel de deelnemingen van meer dan vijf percent daarin;".

2. Om de ontworpen tekst duidelijker te maken, schrijve men in paragraaf 2, 3E : "... welke werkzaamheden, mandaten of functies door de betrokkenen buiten de vennootschap als beroep worden uitgeoefend;".

3. In paragraaf 2 schrijve men aan het slot van de bepaling onder 5E : "... de verrichtingen of de adviezen betrekking hebben;".

4. In dezelfde paragraaf, 10E, zou het beter zijn te schrijven : "in voorkomend geval, de tekst van de brochures ...".

5. In dezelfde paragraaf, 12E, schrijve men : "in voorkomend geval, een kopie van de verzekeringsovereenkomsten ...".

Artikel 4.

Het slot van het eerste lid zou beter worden geredigeerd als volgt : "... geen andere beroepswerkzaamheden dan vermogensbeheer of beleggingsadvies verrichten, tenzij met de toestemming van de Commissie voor het Bank- en Financiewezen".

Artikel 6.

Aan het slot van het artikel schrijve men :

"... als vaste overnemer, als borg of als instelling die de financiële dienst waarneemt".

Artikel 7.

Het artikel zou beter worden geredigeerd als volgt :

"Vennootschappen voor beleggingsadvies mogen, zelfs in het verlengde van hun werkzaamheid bestaande in het geven van beleggingsadvies, niet rechtstreeks of onrechtstreeks tussenbeide komen in ... (voorts zoals in het ontwerp)".

Artikelen 8 tot 14.

Er wordt verwezen naar algemene opmerking II.

Artikel 14.

Paragraaf 2 van het artikel bepaalt wat dient te worden vermeld in het verslag dat de vennootschap voor vermogensbeheer ieder semester alsook op het einde van de overeenkomst van vermogensbeheer aan de cliënt moet uitbrengen.

Voorgesteld wordt van beide leden van paragraaf 2 bepalingen onder 8E en 9E te maken en die toe te voegen aan paragraaf 2 (die het tweede lid wordt) van artikel 15.

Artikel 15.

1. Er wordt verwezen naar de opmerking bij artikel 14, § 2.

2. Er is geen reden om het artikel in paragrafen in te delen omdat elke paragraaf slechts uit één lid bestaat.

Artikel 18.

Het artikel bepaalt dat de vennootschappen voor vermogensbeheer en de vennootschappen voor beleggingsadvies het nodige inzicht moeten verkrijgen in de verwachtingen van de cliënt. Die verplichting is in zodanig vage bewoordingen gesteld dat het voor die vennootschappen vrijwel onmogelijk zal zijn om uit te maken of zij ze zijn nagekomen.

Het artikel dient te worden herzien om de erin bedoelde verplichting en de gevolgen die verbonden zijn aan de niet-nakoming ervan beter te omschrijven.

Dezelfde opmerking geldt voor artikel 19.

Artikel 20.

1. Het is weliswaar gerechtvaardigd om aan de vennootschappen voor vermogensbeheer en de vennootschappen voor beleggingsadvies, alsook aan de banken en de beursvennootschappen, waarop artikel 20 van toepassing is krachtens artikel 28 van het ontwerp, de verplichting op te leggen om rechtstreekse of onrechtstreekse belangenconflicten te voorkomen tussen henzelf en hun cliënten, maar het is niet duidelijk hoe die vennootschappen zouden kunnen voldoen aan de hun opgelegde verplichting om rechtstreekse of onrechtstreekse belangenconflicten tussen hun cliënten onderling te voorkomen.

Zo'n verplichting is, zoals vroeger is gezegd, zodanig vaag en algemeen dat de bedoelde vennootschappen niet in staat zullen zijn ze na te komen.

De tekst van artikel 20 moet worden herzien wat de conflicten tussen cliënten betreft.

2. Er zij op gewezen dat artikel 20 in overeenstemming zou moeten worden gebracht met artikel 24 van de wet van 4 december 1990, dat inzonderheid elke financiële bemiddelaar machtigt om als tegenpartij van zijn cliënt op te treden, op voorwaarde dat de aldus gedane verrichting wordt gereporteerd en op de beursmarkt ingeschreven.

Artikel 21.

1. Aangezien de toestemming noodzakelijkerwijze vooraf wordt gegeven, moet het woord "vooraf" in de eerste zin van het eerste lid als overbodig vervallen.

Dezelfde opmerking geldt voor de overige bepalingen van het ontwerp.

2. De tweede zin van het eerste lid zou beter worden geredigeerd als volgt : "Die toestemming kan te allen tijde worden ingetrokken en kan niet voor meer dan twee jaar worden verleend".

Artikel 23.

Het is de Raad van State niet duidelijk hoe de bepaling volgens welke "vennootschappen voor vermogensbeheer geen effecten van de cliënt (mogen) uitlenen", verenigbaar is met artikel 11, § 1, tweede lid, 2E, volgens hetwelk de effecten die bij een bewaarder zijn gedeponeerd, uitsluitend door de cliënt kunnen worden teruggetrokken, en met artikel 165, § 2, van de wet van 4 december 1990, volgens hetwelk de bewaring van de tegoeden die door de vennootschappen voor vermogensbeheer worden beheerd, moet worden toevertrouwd aan een andere bewaarder dan laatstgenoemde.

Het artikel dient te worden herzien.

Artikel 24.

Artikel 24 is van toepassing op de banken en de beursvennootschappen die aan vermogensbeheer doen. Letterlijk genomen zou dat artikel die vennootschappen verplichten de liquiditeiten van hun cliënten te beleggen bij een andere krediet- of beursinstelling. Dat lijkt niet de bedoeling van de steller van het ontwerp te zijn.

Bijgevolg zou de toepassing van artikel 24 op de banken en de beursvennootschappen moeten worden uitgesloten door artikel 28 van het ontwerp.

Artikel 27.

1. De voegwoordcombinatie "en/of" is niet juist. Men schrijve "of".

2. Aan het slot van het artikel zou het beter zijn te schrijven "of met dat bedrijf beginnen, dienen ...".

3. In de Nederlandse tekst dienen de woorden "als bedoeld" te worden vervangen door het woord "bedoeld". Deze opmerking geldt voor heel het ontwerp.

Artikel 28.

Artikel 159 van de bovengenoemde wet van 4 december 1990 bepaalt dat artikel 170 van die wet, dat bevoegdheden verleent aan de Koning, van toepassing is op de in artikel 3, 1E en 2E, van de wet bedoelde vennootschappen, dat wil zeggen de beursvennootschappen en de kredietinstellingen. Daaruit volgt niet dat de verordeningsbepalingen die toepasselijk zijn op de vennootschappen voor vermogensbeheer en de vennootschappen voor beleggingsadvies, automatisch van toepassing zijn op de eerstgenoemde vennootschappen, als die toepassing niet uitdrukkelijk wordt bepaald.

Onder voorbehoud van de opmerkingen die hiervoren zijn gemaakt, inzonderheid bij artikel 11, alsook bij de artikelen 20, 21, 23 en 24, zou de tekst van het artikel beter worden geredigeerd als volgt :

"De bepalingen van dit besluit zijn van toepassing op de vennootschappen en instellingen bedoeld in artikel 3, 1E en 2E, van de wet van 4 december 1990, met uitzondering van de artikelen ...".

Artikel 29.

1. De Raad van State ziet er de noodzaak niet van in om in het eerste lid een voorbehoud te maken voor de toepassing van artikel 167, derde lid, van de wet van 4 december 1990, dat een hogere norm is dan die welke in het ontwerp staat.

Bijgevolg dienen de woorden "Onverminderd de toepassing van artikel 167, derde lid, van de wet van 4 december 1990" te vervallen.

2. Het tweede en het derde lid hebben tot doel aan de Commissie voor het Bank- en Financiewezen de bevoegdheid te verlenen om voorschriften vast te stellen voor het opmaken van de boekhoudstaat, alsook de bevoegdheid om te eisen dat "nog andere kwantitatieve gegevens" worden verstrekt.

Overeenkomstig de artikelen 67 en 78 van de Grondwet, kan de verordenende macht slechts worden uitgeoefend door de Koning en Zijn ministers. Het ligt niet in de macht van de Koning om aan een administratieve overheid zonder politieke verantwoordelijkheid de bevoegdheid te verlenen om verordeningsbesluiten vast te stellen.

Aangezien de machten moeten worden uitgeoefend op de door de Grondwet bepaalde wijze, moet het Parlement toezicht kunnen uitoefenen op de handelingen van de uitvoerende macht.

Het tweede en het derde lid moeten bijgevolg vervallen.

Artikel 30.

Artikel 178 van de wet van 4 december 1990 machtigt de Koning om de "vergoeding" te bepalen die aan de Commissie

voor het Bank- en Financiewezen moet worden betaald door de vennootschappen voor vermogensbeheer of voor beleggingsadvies.

Het ontworpen artikel 5bis bepaalt een jaarlijkse forfaitaire "vergoeding". Zo'n bepaling zou slechts aanvaardbaar zijn als de "vergoeding" een retributie was in de zin van artikel 113 van de Grondwet, dat de wetgever ertoe machtigt aan de Koning de taak op te dragen om de grondslag ervan vast te stellen.

Een retributie is de vergoeding van een dienst die vrijwillig gevraagd wordt aan de overheid en die in verhouding moet staan tot de kostprijs van die dienst (4).

Het begrip "retributie" moet in dit geval worden uitgesloten omdat de in het ontwerp bepaalde "vergoeding"

---

(4)J. VAN BOL, "L'impôt et la redevance comme instruments des politiques régionales et communautaires", Adm. pub., trim., 1986, blz. 259; Cassatie 5 maart 1988; Pas. I, blz. 109; Cassatie 20 november 1972; Pas. 1973, I, blz. 279; Cassatie 20 februari 1986, J.T. 1986, blz. 455; Raad van State, P.V.B.A. STAES, nr. 21.061 van 24 maart 1981; advies L. 19.463/9 betreffende een voorontwerp van decreet "sur la protection et l'exploitation des eaux potabilisables", opgenomen in Gedr. St. Waalse Gewestraad, zitting 1989-1990, nr. 151/1, blz. 43 en volgende; advies L. 19.679/2 betreffende een voorontwerp van wet tot bescherming van de persoonlijke levenssfeer ten opzichte van de verwerking van persoonsgegevens, opgenomen in Gedr. St. Kamer, zitting 1990-1991, nr. 1610/1, blz. 59 en 60.

forfaitair en verplicht is. Die vergoeding moet bijgevolg worden beschouwd als een belasting. Daaruit volgt dat de be

paling van het ontworpen artikel 5bis het kader van de machtiging die aan de Koning wordt verleend door artikel 178 van de wet, te buiten gaat en in strijd is met artikel 110 van de Grondwet, dat het optreden van de wetgever vereist. Alleen de wetgever is bevoegd om de aanslagvoet en de belastinggrondslag vast te leggen van wat, zoals hierboven wordt gezegd, een belasting is.

De conclusie is dan ook dat artikel 30 en bijgevolg artikel 31 moeten vervallen.

Artikel 34.

Artikel 34 zou moeten worden opgesplitst in twee artikelen, het ene betreffende de inwerkingtreding van boek IV en artikel 220, tweede lid, 4E, van de wet van 4 december 1990 en het andere betreffende de inwerkingtreding van het ontworpen koninklijk besluit.

La chambre était composée de

Messieurs : J.-J. STRYCKMANS, président de chambre,
de Heren : kamervoorzitter,

Y. BOUCQUEY, conseillers d'Etat,
Y. KREINS, staatsraden,

J. DE GAVRE, assesseurs de la section de législation,
P. GOTHOT, assessoren van de afdeling wetgeving,

Madame : R. DEROY, greffier.
Mevrouw : griffier.

M. G. PIQUET, premier audi-teur honoraire au Conseil d'Etat, a été appelé en consultation, en application de l'article 82 des lois coordonnées du 12 janvier 1973.

La concordance entre la version française et la ver- sion néerlandaise a été vé- rifiée sous le contrôle de M. J.-J. STRYCKMANS.

Le rapport a été présenté par M. J. REGNIER, auditeur. La note du Bureau de coordination a été rédigée par M. I. KOVALOVSZKY, référendaire adjoint.

De H. G. PIQUET, ere-eerste auditeur bij de Raad van State, is bij toepassing van artikel 82 van de gecoördineerde wetten van 12 januari 1973 ter raadpleging opgeroepen.

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

Het verslag werd uitgebracht door de H. J. REGNIER, auditeur. De nota van het Coördinatie-bureau werd opgesteld door de H. I. KOVALOVSZKY, adjunct-referendaris.

LE GREFFIER - DE GRIFFIER, LE PRESIDENT - DE VOORZITTER,

R. DEROY. J.-J. STRYCKMANS.