

2. LES REVERSE CONVERTIBLES – DE REVERSE CONVERTIBLES

8. COUR D'APPEL DE BRUXELLES 17 SEPTEMBRE 2009

OPERATIONS FINANCIERES

Obligation d'information de l'intermédiaire financier – Article 36, § 1^{er}, 4^o et 5^o, de la loi du 6 avril 1995 – Dol – Erreur

L'article 36, § 1^{er}, 4^o et 5^o, 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 requiert une relation contractuelle à base de conseil vis-à-vis du client, issue d'une convention de conseil en placements ou de gestion de fortune préalablement conclue.

La banque est tenue, au regard du droit commun, de fournir une information complète et honnête. La banque établit le respect de cette obligation par la reconnaissance du client, lors de la passation d'un ordre d'achat, que la banque a recueilli toute information utile concernant sa situation financière, son expérience en matière d'investissement ainsi que ses objectifs de placement et reconnaît avoir reçu de la banque l'information lui permettant de prendre une décision bien réfléchie et en connaissance de cause et déclare être conscient des risques liés à l'opération.

Le dol consiste en toute manœuvre intentionnelle et malicieuse, émanant d'une partie au contrat, de telle nature que, si elle n'avait pas été commise, l'autre partie, la victime, n'aurait pas conclu la convention ou l'aurait conclue à des conditions différentes. Le dol comporte un élément matériel et un élément intentionnel dont la charge de la preuve incombe au demandeur.

L'erreur, vice de consentement, doit porter sur un élément ou une qualité de la chose ayant déterminé principalement la partie à contracter en sorte que si cette partie avait eu connaissance de son erreur, elle n'aurait pas conclu le contrat.

FINANCIËLE VERRICHTINGEN

De informatieverplichting van de financiële tussenpersoon – Artikel 36, § 1, 4^o en 5^o, van de wet van 6 april 1995 – Bedrog – Dwaling

Artikel 36, § 1, 4^o en 5^o, van de wet van 6 april 1995 inzake de secundaire markten, het statuut van en het toezicht op de beleggingsondernemingen, de bemiddelaars en beleggingsadviseurs vereist een contractuele relatie op basis van adviesverstrekking aan de klant, die voortvloeit uit een eerder gesloten overeenkomst van beleggingsadvies of van vermogensbeheer.

De bank is er, op grond van het gemeen recht, toe gehouden om volledige en eerlijke informatie ter beschikking te stellen. De bank toont de inachtneming van deze verplichting aan door de erkenning van de klant, ten tijde van de plaatsing van een aankooporder, dat de bank alle nuttige informatie betreffende zijn financiële positie, zijn ervaring in beleggingen en zijn beleggingsobjectieven heeft ingewonnen, alsook dat hij van de bank de informatie heeft ontvangen, die hem toelaat een weloverwogen beslissing, met kennis van zaken te nemen en doordat hij verklaart zich bewust te zijn van de aan de verrichting verbonden risico's.

Het bedrog bestaat uit elke intentionele en bedrieglijke kunstgreep, aangewend door een contractpartij, die van die aard is dat, indien zij niet aangewend zou zijn, de andere partij, het slachtoffer, de overeenkomst niet zou hebben gesloten, of zou hebben gesloten onder andere voorwaarden. Het bedrog omvat een materieel element en een intentioneel element, waarvan de bewijslast rust op de eiser.

De dwaling, als wilsgebrek, dient te bestaan omtrent een element of een eigenschap van de zaak, die de contractpartij er hoofdzakelijk toe heeft aangezet om te contracteren, zodanig dat deze partij de overeenkomst niet zou hebben gesloten, indien zij kennis had gehad van de dwaling.

P.B. et M.P. / SA ING België

Siég.: H. Mackelbert, M.-Fr. Carlier et M. Moris (conseillers)

Pl.: Mes D. Putzeys, B. de Menten et J.-P. Buyle

I. La décision attaquée

L'appel est dirigé contre le jugement prononcé le 21 février 2006 par le tribunal de première instance de Bruxelles.

Les parties ne produisent pas d'acte de signification de ce jugement.

II. La procédure devant la cour

L'appel est formé par requête, déposée par M. et Mme B.-P. au greffe de la cour, le 31 mars 2006.

La procédure est contradictoire.

Il est fait application de l'article 24 de la loi du 15 juin 1935 sur l'emploi des langues en matière judiciaire.

III. Les faits et antécédents de la procédure

1. Début du mois de mai 2001, M. et Mme B.-P. se rendent chez ING, ci-après également dénommée la banque, en vue de procéder à des investissements financiers.

Les 8 et 9 mai 2003, P.B. signe deux ordres d'achat sur le marché secondaire de valeur ING Bank NV R/CNV DEUTSCHE Bank – TYPE: OBLIGATION CONVERTIBLE – CODE: 21382840. Un taux d'intérêt de 12,25% est indiqué.

Le premier ordre d'achat porte sur un montant de 148.000 EUR, le second sur un montant de 72.000 EUR.

A la différence du second ordre d'achat, le premier mentionne un *montant protégé de 148.000 EUR*.

Est jointe à chacun des ordres d'achat une annexe aux termes de laquelle *le client reconnaît que la banque a recueilli toute information utile concernant sa situation financière, son expérience en matière d'investissement ainsi que ses objectifs de placement. Il reconnaît par ailleurs avoir reçu de la banque l'information lui permettant de prendre une décision bien réfléchie et en connaissance de cause, et déclare être conscient des risques liés à l'opération. S'il estime ne pas être en possession d'une telle information, le client peut obtenir des renseignements complémentaires en matière d'instruments financiers auprès de son agence.*

La confirmation de l'exécution des ordres d'achat opérés le 9 mai 2001 mentionne l'achat de *ORC ING Bank 01/03 7/5 12,25% – REV.CV*. Le compte de M. et Mme B.-P. est débité de 151.244,84 EUR et de 73.581,12 EUR, en raison du cours, des intérêts, des frais de courtage et des taxes.

2. Le 7 mai 2002, un premier coupon de 22.907,50 EUR est porté au crédit du compte de M. et Mme B.-P. L'extrait de compte porte la mention *ORC ING Bank 01/03 7/5 12,25% – REV.CV*.

Le 7 mai 2003, un second coupon de 22.907,50 EUR sera porté au crédit de leur compte.

3. Entre-temps, le 16 janvier 2003, le conseil de M. et Mme B.P. écrit à la banque:

Je suis consulté par monsieur et madame P.-B.

Ces derniers m'informent avoir souscrit en date du 7 mai 2001 à l'émission d'obligations convertibles pour un montant total de 247.894 EUR, montant certifié remboursable à 100% tant verbalement que sur le détail du titre.

Il apparaît cependant qu'à ce jour seuls 220.000 EUR ont donné lieu à conversion en actions émises par ING Bank sur la Deutsche Bank.

Outre le fait que l'action Deutsche Bank ait chuté aujourd'hui à près de la moitié de sa valeur au pair; mes clients s'inquiètent du sort qui a été réservé au solde de leur capital.

Par la présente, je vous mets dès lors en demeure de me confirmer le remboursement intégral du capital initialement investi à l'échéance, soit le 7 mai prochain.

A défaut de réponse favorable de votre part, mes clients se verront contraints de prendre toutes les mesures nécessaires pour faire valoir leurs droits.

Ce courrier vous est adressé sous toutes réserves et sans aucune reconnaissance préjudiciable.

Je vous prie, Messieurs, d'agréer l'expression de ma considération distinguée.

Le 10 février 2003, la banque répond:

Vous nous demandez de plus amples informations sur les modalités de remboursement à l'échéance finale de l'obligation 'reverse convertible' ING Bank 12,25% 2001/2003 cp 7/5.

Le 9 mai 2001, monsieur et madame P.-B. ont acheté cette valeur au marché secondaire au cours de 101,375% et ce pour un nominal de 72.000 EUR et 148.000 EUR.

Leur compte 310-(...) a été débité de 73.581,12 EUR et 151.244,84 EUR sous date-valeur le 14 mai 2001. Vous trouverez, ci-joint, une copie des deux décomptes.

Pour ce qui est du remboursement à l'échéance, sachez que l'émetteur se réserve la possibilité de rembourser les titres:

- 1. soit en espèces (à 100%)*
- 2. soit en actions Deutsche Bank AG si la valeur finale de l'action est inférieure à la valeur initiale.*

Pour votre complète information, la valeur initiale a été fixée sur la base de la moyenne des cours de clôture de l'action Deutsche Bank AG des 27 avril, 30 avril et 2 mai 2001, soit 91,43 EUR.

La valeur finale sera le cours de clôture de l'action Deutsche Bank AG du 2 mai 2003.

Nous vous souhaitons bonne réception de la présente et vous prions d'agréer, Maître, nos sincères salutations.

4. Le 12 mai 2003, le compte-titres de M. et Mme B.-P. est crédité de 2.310 actions Deutsche Bank et d'un solde en espèces de 4.530,90 EUR.

Le même jour, la banque leur écrit:

Le 9 mai 2003, votre dossier-titres 310-(...) comportait 220.000 EUR nominal de ces titres de créance (ISIN NL0000119063).

Les conditions d'émission précisait qu'à l'échéance, l'émetteur aurait le choix de rembourser ces titres en espèces à 100% de leur valeur nominale ou de remettre des actions ordinaires de la société Deutsche Bank AG par titre d'un nominal de 2.000 EUR.

Compte tenu du niveau du cours de l'action Deutsche Bank AG, l'émetteur a opté pour le remboursement en titres de cette société.

Ce 12 mai 2003, votre dossier-titres 310-1452865-85-0 vient donc d'être crédité d'actions Deutsche Bank AG dans la proportion de 21 titres par coupure de 2.000 EUR nominal.

A cette même date, votre compte 310-1452865-85 a été crédité, par coupure de 2.000 EUR nominal, d'un montant en espèces de 41,19 EUR correspondant à l'indemnisation de la fraction d'action Deutsche Bank AG.

Cette opération est passible de la Taxe sur Opérations de Bourse (T.O.B) de 0,17% calculée sur le dernier cours officiel des titres de créance, soit 50,25% (= 1.005 EUR pour 2.000 EUR) au 30 avril 2003 sur Euronext Amsterdam. Elle sera enregistrée sous le numéro 50131482/ 310-(...) et portée au débit de votre compte 310-(...).

A titre indicatif, le 9 mai 2003, le cours de l'action Deutsche Bank AG était de 46,10 EUR.

Nous vous prions de recevoir l'expression de nos salutations distinguées.

5. Le 6 juin suivant, M. et Mme B.-P. vendent 1.310 actions Deutsche Bank au cours de 53,98 EUR. Leur compte est crédité de 69.674,31 EUR, compte tenu des frais de courtage et des taxes.

Le 23 février 2004, ils vendront encore successivement 200, 207 et 343 actions Deutsche Bank au taux de 71,76 EUR et 71,75 EUR et percevront les montants de 14.141,03 EUR, 14.635,96 EUR et 24.248,47 EUR, les frais de courtage et les taxes étant comprises, en sorte que le portefeuille-titres ne compte plus que 250 actions Deutsche Bank AG.

6. Le 23 juillet 2003, M. et Mme B.-P. font citer ING Belgique devant le tribunal de première instance de Bruxelles en vue d'obtenir sa condamnation à leur rembourser la différence entre l'investissement initial de 220.000 EUR et le solde de ce dernier au 9 mai 2003, majoré de 25.000 EUR de dommages et intérêts pour manquement à l'obligation d'information et de conseil.

En termes de conclusions devant le premier juge, ils poursuivent la condamnation de la banque à leur payer 108.978,10 EUR, à majorer des intérêts moratoires et judiciaires à partir du 7 mai 2003, outre des dommages et intérêts dont ils laissent l'appréciation au tribunal.

Par le jugement entrepris, le premier juge les déboute de leur demande.

En appel, M. et Mme B.-P. demandent à la cour de:

1) *A titre principal*

- déclarer l'appel recevable et fondé;
- réformer le jugement a quo;

– condamner l'intimée à payer aux appelants 108.978,10 EUR, à majorer des intérêts moratoires et judiciaires à partir du 7 mai 2003;

– condamner l'intimée aux entiers frais et dépens des deux instances (...);

2) *A titre subsidiaire*

– déclarer l'appel recevable et fondé;

– réformer le jugement a quo;

– condamner l'intimée à payer aux appelants 99.073,37 EUR, à majorer des intérêts moratoires et judiciaires à partir du 12 mai 2003;

– condamner l'intimée aux entiers frais et dépens des deux instances (...).

IV. Discussion

7. M. et Mme B.-P. fondent actuellement leur demande sur deux moyens.

A titre principal, ils mettent en cause la responsabilité précontractuelle de la banque pour manquement à son obligation d'information et poursuivent sa condamnation au paiement de dommages et intérêts.

A titre subsidiaire, ils plaident le vice de consentement et la nullité du contrat. Ils postulent la remise des choses dans leur pristin état.

1. Sur la responsabilité précontractuelle

8. M. et Mme B.-P. reprochent à la banque d'avoir manqué à son devoir d'information en n'attirant pas leur attention sur un élément pourtant essentiel du contrat, à savoir qu'il ne s'agissait pas d'obligations convertibles classiques mais bien d'obligations du type *reverse convertible*.

9. La différence entre ces deux types d'obligations est la suivante: dans le cas des obligations convertibles classiques, le porteur du titre a le choix, à l'échéance, soit de demander le remboursement de son titre en espèce à 100% de sa valeur nominale, soit de se faire remettre un certain nombre d'actions prédéterminées (en l'espèce, des actions Deutsche Bank). Dans le cas des obligations de type *reverse convertible*, un tel choix appartient au contraire à l'émetteur du titre (soit ING), ce qui rend un tel investissement hasardeux dans le chef de l'investisseur.

10. Vainement M. et Mme B.-P. invoquent-ils l'article 36, § 1^{er}, 5^o, de la loi du 6 avril 1995 relative au marché financier, au statut des entreprises d'investissement et à leur contrôle, aux intermédiaires financiers et conseillers en placement.

Les obligations énoncées par l'article 36, § 1^{er}, 4^o et 5^o, requièrent une relation à base de conseil vis-à-vis du client, issue donc d'une convention de conseil en placements ou de gestion de fortune préalablement conclue, et ne sont pas applicables en principe si, comme en l'espèce, cette relation n'existe pas (J.-Fr. ROMAIN, "L'obligation d'information et

de conseil pesant dans certains cas sur les intermédiaires financiers” in *Les obligations d’information, de renseignement, de mise en garde et de conseil*, CUP, Larcier, 2006, vol. 86, p. 225).

11. La référence faite par M. et Mme B.-P. à la circulaire D2/F/200/3 du 19 juin 2000 de la CBFA est également irrélèvan- te en l’espèce.

D’une part, cette circulaire vise *les normes concernant le contenu du prospectus à publier en cas d’émission publique en Belgique de reverse convertible (ou exchangeable), notes sur actions, indice d’actions ou cours de change* (cf. pièce 11 des appelants). Elle n’a pas pour objet de déterminer des nor- mes de comportement à charge de l’intermédiaire financier auquel un investisseur ferait appel pour acquérir de tels titres.

D’autre part, il appert que le prospectus établi lors de l’émis- sion des titres litigieux comportait bel et bien l’avertissement recommandé par la CBFA quant au risque couru par l’inves- tisseur dans ce type d’instrument financier (cf. pièces 2 et 3 de l’intimée).

12. Il convient dès lors d’examiner l’obligation d’informa- tion de la banque au regard du droit commun.

M. et Mme B.-P. démentent avoir reçu de la banque ledit prospectus rédigé en anglais ou sa traduction en français avant la présente procédure. La banque ne démontre pas le contraire.

En revanche, M. et Mme B.-P. ne contestent pas avoir reçu l’annexe des ordres d’achat dont les termes ont été rappelés ci-avant (cf. point 1) et qui démontre le souci de la banque de respecter son obligation d’information, non seulement sous son aspect actif (informer le client) mais également sous son aspect passif (se renseigner à propos du client).

13. Du reste, si la mention *Prix rembours* figure sur le détail du titre et la mention montant protégé sur l’ordre d’achat daté du 8 mai 2001 (pièces 1 et 2 de M. et Mme B.-P.), ces documents portent tous deux également la référence *R/CNV* et indiquent un taux de 12,25%.

Or, il est constant que la référence *R/CNV* correspond à des obligations du type *reverse convertible*.

Le second ordre d’achat ne comporte pas la mention *montant protégé* mais bien la référence *R/CVN*. Il est cependant sensé porter sur des titres de nature identique à ceux visés dans le premier ordre d’achat.

De même, comme le relève à juste titre le premier juge, ce taux de 12,25% – particulièrement élevé – prévu pour des obligations convertibles qui, selon M. et Mme B.-P. ne com- portaient aucun risque financier puisque leur mise de départ leur était garantie remboursable à 100%, aurait dû les inciter, s’ils n’avaient été parfaitement informés, à demander des explications complémentaires à leur organisme bancaire sur le produit souscrit.

14. Partant, compte tenu tant des dispositions contractuelles (cf. annexe des ordres d’achat) que du propre comportement de M. et Mme B.-P., il n’est pas démontré que la banque a manqué à son obligation de fournir une information com- plète et honnête.

Le premier moyen développé pour fonder la demande ne peut être suivi.

2. Sur le vice de consentement

15. M. et Mme B.-P. poursuivent ensuite la nullité de la vente pour cause d’erreur, voire de dol dans le chef de la banque.

Ils affirment qu’ils souhaitaient acquérir des obligations con- vertibles classiques et non des obligations du type *reverse convertible* et qu’ils ont versé dans l’erreur.

Ils soutiennent également que la banque a occulté la nature réelle des titres en leur communiquant de fausses informa- tions et en insérant la référence *R/CNV* à un endroit non essentiel du détail du titre et de l’ordre d’achat alors qu’il aurait fallu mentionner en toutes lettres *Reverse convertible* dans les commentaires du titre.

16. Le dol peut être défini comme *toute manœuvre intention- nelle et malicieuse émanant d’une partie au contrat de telle nature que, si elle n’avait pas été commise, l’autre partie, la victime, n’aurait pas conclu la convention ou l’aurait con- clue à des conditions différentes* (S. STIJS, D. VAN GERVEN et P. WÉRY, “Chronique de jurisprudence. Les obligations: les sources (1985-1995)”, *JT* 1996, p. 710). Il comporte un élément matériel et un élément intentionnel (C. GOUX, “L’erreur, le dol et la lésion qualifiée: analyse et comparai- sons” in *La théorie générale des obligations*, Formation per- manente CUP, décembre 1998, p. 32). Le dol suppose, à l’évidence, que l’auteur des manœuvres savait que ses affir- mations étaient mensongères (S. STIJS, D. VAN GERVEN et P. WÉRY, *o.c.*, p. 710).

M. et Mme B.-P., sur qui repose la charge de la preuve, ne démontrent toutefois pas que la banque, intermédiaire en de multiples types d’instruments financiers différents, ait eu l’intention de les tromper pour les convaincre à acheter des obligations du type *reverse convertible*.

Non seulement, il n’est pas établi que l’annotation manu- srite *Valeur remboursée à terme 100% sur 220.000 obliga- tions le 7 mai 2003* figurant sur le détail du titre produit par M. et Mme B.-P. (pièce 1 de leur dossier) soit le fait du pré- posé de la banque, ainsi qu’ils l’affirment et le conteste la banque.

Mais, en outre, comme il a déjà été précisé ci-avant, tant le détail du titre que l’ordre d’achat daté du 8 mai 2001 (pièces 1 et 2 de M. et Mme B.-P.), portent la mention *R/CNV* laquelle identifie des obligations du type *reverse converti- ble*.

17. Quant à l'erreur, vice de consentement, elle doit porter sur un élément ou une qualité de la chose ayant déterminé principalement la partie à contracter en sorte que si cette partie avait eu connaissance de l'erreur, elle n'aurait pas conclu le contrat.

Dès lors que M. et Mme B.-P. ont contractuellement reconnu avoir *reçu de la banque l'information leur permettant de prendre une décision bien réfléchie et en connaissance de cause, et déclaré être conscients des risques liés à l'opération*, ils ne prouvent pas s'être trompés sur une qualité substantielle de la chose acquise.

Par ailleurs, ainsi qu'il a déjà été souligné précédemment, le taux particulièrement élevé convenu (12,25%) pour un investissement prétendument sans aucun risque, devait nécessairement attirer leur attention et les conduire à s'interroger plus amplement sur les caractéristiques spécifiques des titres achetés et les éventuelles ambiguïtés des mentions contenues dans le détail du titre et l'ordre d'achat daté du 8 mai

2001. Eussent-ils versé dans l'erreur, celle-ci n'est pas excusable.

Le second moyen développé à l'appui de la demande de M. et Mme B.-P. ne peut dès lors pas davantage être retenu.

3. Conclusion

18. Le jugement entrepris doit être confirmé.

V. Dispositif

Pour ces motifs, la cour,

Reçoit l'appel mais le dit non fondé;

Met les dépens d'appel à charge M. et Mme B.-P.;

Condamne M. et Mme B.-P. à payer à la SA ING Belgique l'indemnité de procédure d'appel, soit 5.000 EUR;

(...)

Observations

Quel est le champ d'application de l'article 36, § 1^{er}, 4^o et 5^o de la loi du 6 avril 1995?

1. L'intérêt de l'arrêt reproduit ci-dessus réside dans l'interprétation à donner à l'article 36, § 1^{er}, 4^o et 5^o 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 placements¹⁸⁴.

Cet article, qui est abrogé depuis le 1^{er} novembre 2007 par l'entrée en vigueur des dispositions MiFID¹⁸⁵, obligeait les intermédiaires financiers à "*recueillir d'une manière appropriée auprès du client qu'ils conseillent toute information utile concernant la situation financière de leur client, leur expérience en matière d'investissement et leurs objectifs de placement qui raisonnablement sont significatifs pour pouvoir réaliser au mieux leurs engagements vis-à-vis de leur client en ce qui concerne le service demandé*" (art. 36, § 1^{er}, 4^o).

Une fois ces informations recueillies, les intermédiaires financiers étaient tenus de: "*faire des démarches raisonnables pour fournir, dans un délai raisonnable, au client qu'ils conseillent, dans une langue compréhensible, toute information qui lui permet de prendre une décision bien réfléchie et en connaissance de cause. Sur simple demande du client, ils seront prêts à lui faire rapport de manière complète et honnête de leurs engagements vis-à-vis du client. Ils ne pourront proposer ni encourager une quelconque mesure qui inciterait leur client à ne pas respecter ses obligations légales y compris vis-à-vis de l'Etat*" (art. 36, § 1^{er}, 5^o).

Cette dernière disposition faisait peser sur l'intermédiaire financier un devoir d'information actif¹⁸⁶, l'obligeant à fournir des renseignements au sujet notamment des caractéristiques essentielles de l'opération que l'investisseur envisage

¹⁸⁴. Cet article a fait l'objet de nombreux commentaires. Voy. not. J.-P. BUYLE et M. DELIERNEUX, "Jurisprudence commentée en droit bancaire et financier", *RDC* 1999, pp. 27 et 733; K. BYTTEBIER, "Gedragsregelen bij financiële transacties: huidige praktijk en perspectieven" in *Financiële regulering: op zoek naar nieuw evenwicht*, Sessie II: Financiële transacties, Conférence de l'Université de Gand, 25 avril 2002; L. CORNELIS et J. PEETERS, "Beleggersbescherming tussen oud en nieuw", *DCCR* 1996, pp. 31 à 45; L. CORNELIS et J. PEETERS, "Gedragsregels van bemiddelaars bij transacties in financiële instrumenten, getoetst aan het aansprakelijkheidsrecht" in X, *Financieel recht tussen oud en nieuw*, Antwerpen, Maklu, 1996, pp. 621 à 685; B. FERON, "La réforme de la bourse. Aperçu général de la loi du 6 avril 1995 relative aux marchés secondaires, aux statuts des entreprises d'investissement et à leur contrôle, aux intermédiaires et aux conseillers en placement", *RPS* 1995, pp. 308 à 346; M. FYON, "Les obligations déontologiques des intermédiaires financiers au regard des règlements de marché", *Rev.banque* 1997, pp. 400 à 412 et 416; D. TIREZ, "Artikel 36: naar een codificatie van de Belgische gedragsregels" in X, *Financieel recht tussen oud en nieuw*, Antwerpen, Maklu, 1996, pp. 624 et s. J.-F. TOSSENS, "La responsabilité des intermédiaires financiers", *RDC* 1997, pp. 331 à 333; J. TYTECA, "Secundaire markten, beleggingsondernemingen, bemiddelaars en beleggingsadviseurs. Een eerste bespreking van de wet van 6 april 1995", *TRV* 1995, pp. 217 à 247; J. TYTECA, "Het nieuw financieel landschap", *CJ* 1997, pp. 25 à 32; E. WYMEERSCH, "Les règles de conduite relatives aux opérations sur instruments financiers. L'article 36 de la loi du 6 avril 1995", *Rev.banque* 1995, pp. 574 à 592.

¹⁸⁵. L'art. 36 de la loi du 6 avril 1995 a été abrogé par l'art. 33 de l'arrêté royal du 27 avril 2007 visant à transposer la directive européenne concernant les marchés d'instruments financiers.

¹⁸⁶. B. FERON, "La responsabilité civile de l'intermédiaire financier en matière de gestion de fortune et de conseil en placements" in *La responsabilité civile liée à l'information et au conseil*, Fac. Univ. St.-Louis, 2000, p. 76.