

à courrier, plans et cartes, documents, contrôle d'inventaire, directions...

ce coupon pour recevoir sans frais des renseignements complets et la réponse DYMO à VOTRE personnel.

la papeterie : _____

L'application des lois antitrust américaines au règlement de la bourse et aux fusions de banques

I.

Harold Silver contre New York Stock Exchange

(Cour Suprême des États-Unis, 20 mai 1963, *The United States Law Week*, 1963, n° 31, p. 4452).

Harold Silver s'est établi à Dallas (Texas), en 1955, comme agent de change sous la dénomination *Municipal Securities Company*. Il est spécialisé dans les achats et ventes d'obligations de villes. N'étant pas membre du New York Stock Exchange — que nous désignerons ci-après sous l'abréviation N.Y.S.E. — et traitant *over-the-counter*, Silver doit nécessairement garder le contact par téléphone avec d'autres agents de change spécialisés dans ce type de valeurs mobilières et notamment avec des agents de change membres du N.Y.S.E. En vertu du règlement du N.Y.S.E. (art. III, § 6), aucun membre ne peut établir un réseau téléphonique privé avec des non-membres sans l'autorisation préalable du N.Y.S.E. On comprend la portée de cette exigence. Les communications téléphoniques sur un territoire aussi étendu que les États-Unis facilitent les échanges d'informations sur des titres non admis à la cote officielle. Si le non-membre est un personnage peu recommandable, la transaction basée sur ce genre d'informations peut nuire au client de l'agent de change, membre du N.Y.S.E., et entraîner le cas échéant une perte de confiance dans l'institution elle-même.

En l'espèce, au cours de l'été 1958, le N.Y.S.E. avait donné un accord provisoire à dix de ses membres leur permettant d'avoir une ligne directe avec le nommé Silver. Mais le 12 février

1959, sans avertissement préalable et en refusant même de donner à Silver la moindre explication, le N.Y.S.E. donna ordre à ses dix membres d'arrêter immédiatement toutes relations téléphoniques avec Silver.

Parmi les fondements de l'action intentée par Silver au N.Y.S.E., retenons celui qui s'appuie sur les art. 1 et 2 du *Sherman Act*, charte de la libre concurrence aux États-Unis : le N.Y.S.E. se voit reprocher d'avoir « conspiré » avec dix de ses membres pour boycotter l'agent de change Silver et le priver d'un service absolument indispensable à l'exploitation de son entreprise.

Silver a gagné son procès en première instance, mais l'a perdu en appel parce que, selon la Cour d'appel, une loi spéciale, le *Securities and Exchange Act 1934*, confère expressément aux autorités de la Bourse, sous le contrôle de la *Securities and Exchange Commission* (S.E.C.), organe administratif, le pouvoir d'exercer la discipline sur les agents de change agréés par la Bourse. La Cour Suprême, par un arrêt rendu à la majorité, s'est rangée à l'avis du premier juge, mais pour des motifs différents.

Le point essentiel en discussion était de savoir si l'ensemble des lois et règlements qui gouvernent depuis 1934 l'activité des bourses de valeurs et des agents de change impliquait la non-application des lois antitrust. Dans la mesure même où le législateur a confié à certaines autorités — la S.E.C. et la Bourse — la tâche d'établir des règles de bonne pratique et de les faire respecter, ne peut-on pas en inférer que les autorités judiciaires ne sont plus compétentes pour réprimer une atteinte à la libre concurrence.

La Cour Suprême constate tout d'abord que le *Securities and Exchange Act 1934* ne contient aucune disposition expresse écartant l'application des lois antitrust pour les activités boursières.

La S.E.C., par ailleurs, n'a pas de compétence propre pour réprimer la violation des lois antitrust. Au surplus, s'il est exact que les autorités de la Bourse de New-York ont reçu compétence pour édicter des règles applicables à leurs membres, celles-ci

peuvent
toire
E
des c
N.Y.
été f
sant
décis
raisc
tifier
en d
agen
fonc
lui t
Cou

(Co

com
des
aur
qui
bra
aill
les
roh
fin
tion
de
éve
l'ac

peuvent dans leurs effets entraîner des conséquences discriminatoires et tomber, de ce chef, dans la zone des lois antitrust.

Le problème se résumait dès lors à se demander si l'arrêt des communications téléphoniques avec Silver ordonné par le N.Y.S.E. était justifié ou non. Visiblement, la Cour Suprême a été fort mal impressionnée par le fait qu'une institution jouissant d'une *tremendous economic power* ait pu prendre cette décision, en refusant d'entendre l'intéressé et de lui donner les raisons de cette décision. Il eût fallu à tout le moins que la justification trouvât sa source dans le *Securities and Exchange Act*, en d'autres termes dans la nécessité d'écarter du marché un agent de change dont les activités risquaient de nuire au bon fonctionnement de l'institution et à la confiance que l'épargne lui apporte. Ces éléments de fait n'ayant pas été apportés, la Cour Suprême donna gain de cause à l'agent de change Silver.

II

United States contre The Philadelphia National Bank

(Cour Suprême des Etats-Unis, 17 juin 1963, *The United States Law Week*, 1963, n° 31, p. 4650).

L'article 7 du *Clayton Act*, modifié en 1950, vise à freiner les concentrations. Il permet aux autorités judiciaires d'interdire des prises de participations ou des acquisitions d'actifs qui auraient pour effet de diminuer sensiblement la concurrence ou qui tendraient à créer un monopole dans n'importe quelle branche du commerce dans une région quelconque du pays. Par ailleurs, une loi de 1960 sur les fusions de banques subordonne les concentrations bancaires à l'autorisation préalable du *Comptroller of the currency*. Celui-ci doit tenir compte des structures financières en cause, des profits espérés, des problèmes de direction, des avantages qui en résultent pour le public, mais aussi de l'effet de l'opération sur la concurrence et sur la création éventuelle d'une situation monopolistique. Il ne peut approuver l'acte de concentration s'il est contraire à l'intérêt général. Le

« contrôleur » reçoit les avis de l'*Attorney General*, du *Federal Reserve Board* et de la *Federal Deposit Insurance*.

Depuis une quinzaine d'années, la tendance à la concentration dans le secteur des banques commerciales s'est poursuivie dans la région de Philadelphie. De 108 en 1947, le nombre de banques est tombé à 42. Trois banques possèdent 59 % des dépôts. Ce sont, par ordre d'importance, la *First Pennsylvania Bank and Trust Company*, la *Philadelphia National Bank* et la *Girard Trust Corn Exchange Bank*.

Philadelphia et Girard décident de fusionner, la première absorbant la seconde. Les trois autorités fédérales appelées à formuler une opinion donnent un avis négatif parce que la fusion projetée aurait des effets nocifs sur la concurrence dans la zone métropolitaine de Philadelphie. Le *Comptroller* est d'un avis différent et approuve le projet de fusion le 24 février 1961. Dès le lendemain, l'autorité judiciaire est saisie en vue d'empêcher cette fusion, pour le motif qu'elle violerait l'article 7 du *Clayton Act*. La Cour Suprême fut de cet avis mais à la majorité, trois juges sur neuf estimant que les dispositions antitrust ne s'appliquent pas aux fusions de banques.

C'était la première fois dans l'histoire judiciaire des Etats-Unis que la Cour Suprême avait à apprécier l'applicabilité des lois antitrust au secteur bancaire, sans doute en raison du fait que la multiplicité des contrôles rend superflue une action fondée sur le *Sherman Act* ou le *Clayton Act*. Les banques intéressées faisaient d'ailleurs observer, comme premier argument, que la loi sur les fusions de banques de 1960 attire tout spécialement l'attention du *Comptroller* sur l'obligation qui lui est faite d'étudier le projet de fusion dans les conséquences qu'il peut avoir sur la concurrence. Il en résultait, selon elles, que le législateur de 1960 avait entendu repousser implicitement l'application du droit commun sur les règles de concurrence. La Cour rejette cet argument ⁽¹⁾ comme dans le cas *Silver contre New York Stock Exchange (supra)*.

(1) « Repeals of the antitrust laws by implication from a regulatory statute are strongly disfavored » (*loc. cit.*, p. 4658).

y General, du Federal Insurance.

dance à la concentration s'est poursuivie en 1947, le nombre de possèdent 59 % des First Pennsylvania National Bank et la

isionner, la première fédérales appelées à négatif parce que la la concurrence dans Comptroller est d'un on le 24 février 1961.

saisie en vue d'em- plerait l'article 7 du avis mais à la majorité dispositions antitrust s.

udiciaire des États- r l'applicabilité des te en raison du fait

flue une action fon- Les banques inté-

premier argument,) attire tout spécia-

ignation qui lui est conséquences qu'il

, selon elles, que le plicitement l'appli-

ccurrence. La Cour

Silver contre New

Les banques sont-elles « immunisées » des effets nocifs, sur le plan de la concurrence, d'une concentration excessive en raison des contrôles dont elles sont l'objet et parce que l'exploitation concerne, non pas des marchandises, mais des services ? La Cour répond qu'il n'en est rien ⁽²⁾.

L'aspect le plus intéressant du procès ici relaté — et il en sera sans doute de même dans les litiges que nous apporteront les art. 85 et 86 du Traité de Rome — concerne la détermination du marché en cause, le *relevant market*. A quelle base en effet se référer pour mesurer la diminution substantielle de la concurrence ou la tendance au monopole ? Sur le plan du « produit », aucune difficulté n'apparaissait, les « services » bancaires d'une banque commerciale étant pris dans leur ensemble et non par type d'opération. Mais l'aspect géographique devait retenir toute l'attention des juges.

Sans hésitation, la Cour circonscrit le marché à la zone dans laquelle la fusion aura un effet concurrentiel *direct et immédiat*, soit les quatre comtés couvrant l'espace métropolitain de Philadelphie. Sans doute une banque de Philadelphie peut avoir quelques gros clients dans d'autres régions du pays, mais dans l'ensemble le succès d'une banque repose sur l'emplacement de ses sièges et agences. La clientèle qui recourt à ses services est essentiellement locale.

La zone géographique étant ainsi précisée, le point délicat était d'apprécier dans quelle mesure la fusion projetée était de nature à *réduire sensiblement la concurrence sur ce marché*.

A ce stade, d'aucuns s'attendraient peut-être à ce que les juges de la Cour Suprême sollicitent l'avis d'experts financiers ou d'économistes pour les aider à apprécier les effets possibles de la fusion et des restrictions de concurrence qu'elle implique.

(2) « There is no reason to think that concentration is less inimical to the free play of competition in banking than in other service industries. On the contrary, it is in all probability more inimical. The fact that banking is a highly regulated industry critical to the Nation's Welfare makes the play of competition not less important but more so » (*loc. cit.*, pp. 4664-4665).

n from a regulatory 1658).

Mais la Cour déclare nettement qu'elle ne se laissera pas entraîner dans une large investigation économique. Dans le souci d'une bonne justice, les critères d'illégalité doivent être simplifiés en tenant compte de l'objectif fondamental qui a guidé le congrès quand il a modifié l'article 7 du *Clayton Act*, celui de s'opposer « à la marée montante des concentrations dans l'économie américaine ». « Dans certains cas, cet objectif nous dispense », déclare la Cour, « d'analyser la structure du marché, d'étudier ses réactions probables et les effets restrictifs éventuels de la fusion ». « Nous croyons », poursuit-elle, « qu'une fusion qui accorde à une entreprise une part excessive (*undue*) du marché en cause est *par elle-même* susceptible de réduire substantiellement la concurrence et qu'elle doit par conséquent être interdite en l'absence de preuves, démontrant clairement que la fusion n'est pas susceptible de produire des effets nocifs sur la concurrence ».

Mais à partir de quand cette part sera-t-elle excessive ? Cela dépendra des circonstances et la Cour confirme qu'elle ne désire pas se lier par un pourcentage déterminé. En l'espèce, la fusion envisagée entre « Philadelphia » et « Girard » permettait à la nouvelle banque de contrôler 30 % du marché en cause. Alors qu'avant la fusion les deux premières banques de Philadelphie contrôlaient à peu près 44 % du secteur, après la fusion ce pourcentage passerait à 59 %, soit une augmentation du taux de concentration de 33 %. Ces éléments ont été considérés par la Cour comme suffisamment significatifs pour qu'elle interdise la fusion.

Les banques se sont défendues en présentant sur ce point les arguments suivants :

1. Si la clientèle de la nouvelle banque n'est pas satisfaite par les services rendus, il lui est loisible de s'adresser aux 40 autres banques de la région de Philadelphie. La Cour ne retient pas cet argument classique des « alternatives » car l'art. 7 du *Clayton Act* vise fondamentalement, dans son texte modifié, à arrêter la *tendance* vers la concentration et le monopole.

2. La dimension de la nouvelle banque doit lui permettre de concurrencer, notamment sur le plan des gros crédits, les ban-

ques de la place de New-York. A ce compte-là, répond la Cour, il faudrait admettre la légalité de toutes les fusions tant que subsiste une autre entreprise plus grande que toutes les autres. Même en procédant à la fusion de toutes les banques de Philadelphie, cette banque unique n'atteindrait pas la dimension de la banque la plus importante de New-York. Sans doute, il n'est pas possible de nier que la fusion projetée puisse avoir des effets économiques utiles. Mais la Cour n'a pas à porter un jugement de valeur sur ce point et à faire la balance des mérites et des inconvénients. Le Congrès veut sauvegarder le principe concurrentiel, c'est cela l'essentiel.

Trois juges ont été d'une opinion différente parce qu'à leur avis, en raison des dispositions réglementaires très spéciales relatives à l'activité bancaire, l'art. 7 du *Clayton Act* ne s'applique pas aux fusions de banques. D'autant plus, comme l'ont souligné des membres du Congrès, à l'occasion de la discussion relative à la loi sur les fusions de banques, que l'activité bancaire a bien trop d'incidences pour les déposants, les emprunteurs, le Gouvernement et le public en général pour qu'une concurrence sans restriction soit admissible. Selon ces mêmes juges, il est généralement admis que dans l'appréciation d'une fusion de banques l'impact sur la concurrence ne peut pas être le facteur *essentiel* à prendre en considération. Aussi le juge Harlan, porte-parole de l'opposition, n'hésite pas à qualifier, avec un brin de malice ironique, cette décision de « tour de force ».

III

Libre concurrence ou sauvegarde des structures ?

Que faut-il penser du conflit de « pouvoirs » qui a surgi aux Etats-Unis, comme il pourrait s'élever en Europe, entre l'autorité chargée du contrôle des « activités » financières ou bancaires et l'autorité investie d'une compétence très étendue pour faire régner la libre concurrence ? Dans la mesure où ces deux « autorités » sont l'une et l'autre de type administratif et présumées

agir et décider au nom de l'intérêt général, on se demandera en cas de conflit quel est l'intérêt général qui doit prévaloir : est-ce dans la direction de l'équilibre interne des structures bancaires et dans la prévention d'incidents dommageables pour les déposants ou est-ce dans la protection de la concurrence, dans le respect des lois économiques qui la gouvernement et dans la volonté d'aboutir à un coût des services aussi bas que possible ?

Il résulte de l'arrêt Philadelphia que la protection de la concurrence est aux Etats-Unis l'impératif n° 1. Rien ne peut mieux illustrer le credo économique américain que la déclaration finale du juge Brennan : « We note that if the businessman is denied credit because his banking alternatives have been eliminated by mergers, *the whole edifice of an entrepreneurial system is threatened* ; if the costs of banking services and credit are allowed to become excessive by the absence of competitive pressures, virtually all costs, in our credit economy, will be affected ; and unless *competition is allowed to fulfill its role as an economic regulator in the banking industry, the result may well be even more governmental regulation*. Subject to narrow qualifications, it is surely the case that competition is *our fundamental national economic policy*, offering as it does the only alternative to the cartelization or governmental regimentation of large portions of the economy » (3).

Nous pensons, quant à nous, que la voie à suivre ne peut être que dans la double direction de l'harmonie des structures et du maintien d'une concurrence normale. Chaque cas doit être examiné selon ses mérites propres et le bilan économique établi en pesant les intérêts en présence. N'est-ce pas cette tâche, difficile certes, que l'on pourrait attendre d'une future « magistrature économique » ?

(3) *United States Law Week*, 1963, n° 31, p. 4665.

IV

Exposé du droit antitrust applicable aux banques en Belgique.

Dans les deux affaires soumises à la Cour Suprême des États-Unis, les secteurs financiers auxquels appartenaient les institutions prévenues d'avoir violé les lois antitrust, étaient régis par des dispositions législatives très élaborées et soumises au contrôle de certaines autorités administratives. L'application du « droit commun » en matière de règles de concurrence soulevait dès lors une question de principe fort importante qui préoccupe également les autorités du Marché Commun. Dans les deux cas, mais à la majorité, la Cour s'est prononcée pour l'application des lois antitrust.

En Belgique, on sait que la loi du 27 mai 1960 sur la répression des abus de puissance économique couvre toutes les activités financières, et par conséquent les ententes interbancaires. Celles-ci sont donc sujettes, en cas d'effets contraires à l'intérêt général, à la procédure organisée par cette loi : instruction par le commissaire-rapporteur, avis du Conseil du Contentieux économique, décision par le Ministre des Affaires économiques. Il va de soi qu'en pareille occurrence le Conseil du Contentieux économique et le Ministre des Affaires économiques recueilleront l'avis des autorités monétaires : Ministre des Finances, Commission bancaire, Banque Nationale de Belgique.

La question se pose de savoir si une entente entre les banques et une institution du secteur public du crédit pourrait dès à présent se trouver dans le champ d'application de la loi du 27 mai 1960.

L'art. 27 de cette loi stipule que la loi n'est pas applicable « aux organismes d'intérêt public soumis d'une manière permanente soit à l'autorité, soit au pouvoir de contrôle du Ministre dont ils relèvent » tant qu'un arrêté royal n'aura pas précisé les modalités d'application de cette loi à ces organismes ; l'arrêté en question devrait intervenir pour 1965 au plus tard. Pour l'instant donc, une entente « mixte » entre les banques et un parastatal sera ou non sujette à la loi du 27 mai 1960 selon que

l'organisme en cause rentre dans la catégorie des organismes d'intérêt public (loi du 16 mars 1954 et arrêté royal du 18 décembre 1957).

Les restrictions de concurrence se manifestent non seulement sous forme d'ententes, mais également à l'occasion d'opérations de concentrations, par fusion ou acquisition de participations de contrôle. L'art 4. de l'arrêté royal n° 185 du 9 juillet 1935 précise que « toute fusion de banques est, à peine de nullité, subordonnée à l'autorisation de la Commission bancaire ». En stricte interprétation, la souscription d'une participation importante n'est pas une fusion. Mais en fait, les banques informent la Commission bancaire des opérations financières qu'elles envisagent et qui auraient pour effet de modifier les équilibres actuels (4).

La Commission bancaire a exposé comme suit sa politique en matière de concentration : « La structure bancaire belge est caractérisée par un haut degré de concentration, par la prédominance de trois grandes banques et par l'existence d'un nombre relativement élevé de banques moyennes et d'établissements plus petits. Conformément au vœu de la loi, l'action de la Commission bancaire tend à éviter, dans la mesure du possible, que les trois grandes banques n'en absorbent d'autres par des opérations financières. En revanche, elle ne s'oppose pas aux fusions susceptibles de renforcer les banques moyennes ; elle les a même encouragées dans certains cas en raison de l'intérêt qu'elles présentent pour l'équilibre des structures bancaires » (5).

Le rapport de la Commission bancaire pour la période 1957-1958 (p. 14) rappelle que l'art. 4 de l'arrêté royal n° 185 du 9 juillet 1935 a pour but « de placer sous contrôle la tendance à la concentration bancaire, déjà très marquée en Belgique, du moins si on considère cette question sous l'angle habituel et sans perdre de vue pour autant les développements nouveaux qui pourraient naître un jour de la réalisation progressive du mar-

(4) D. PONLOR, *Le Statut légal des banques*, 1958, p. 20.

(5) *Ibidem*, p. 21.

gorie des organismes
 té royal du 18 décem-

estent non seulement
 occasion d'opérations
 on de participations
 85 du 9 juillet 1935
 à peine de nullité,
 sion bancaire ». En
 participation impor-
 s banques informent
 cières qu'elles envi-
 lifier les équilibres

suit sa politique en
 bancaire belge est
 ration, par la pré-
 existence d'un nom-
 et d'établissements
 l'action de la Com-
 re du possible, que
 autres par des opé-
 ose pas aux fusions
 es ; elle les a même
 intérêt qu'elles pré-
 aires » (5).

ur la période 1957-
 royal n° 185 du 9
 rôle la tendance à
 ie en Belgique, du
 ple habituel et sans
 ents nouveaux qui
 rogressive du mar-

ché commun européen. La Commission n'est pas hostile, au con-
 traire, aux fusions susceptibles de renforcer les structures
 moyennes ou de leur conférer une signification et un rayonne-
 ment plus marqués ; elle demeure, en revanche, réservée à l'égard
 des opérations financières qui viendraient ajouter au pouvoir
 d'attraction déjà considérable des grands établissements ».

Enfin, dans son rapport sur l'année 1962, la Commission
 bancaire écrit (pp. 15-16) :

« La Commission bancaire a été saisie, en application de l'art.
 4 de l'arrêté royal n° 185, d'une demande d'autorisation relative
 à la proposition qui serait faite à l'assemblée générale d'une
 des principales banques du pays d'offrir les actions à créer en
 représentation d'une augmentation de capital, en souscription
 aux actionnaires d'une autre banque de grande circulation par
 apport des actions de cette banque détenues par eux.

» Cette opération d'offre en souscription ne constituait juri-
 diquement pas une fusion, les deux banques conservant leur
 individualité et leur caractère propres. Elle avait toutefois pour
 but de créer entre elles une communauté totale d'intérêts qui
 la situait dans le domaine visé par le législateur lorsqu'il a
 édicté la disposition précitée...

» L'approbation donnée à cette opération a été motivée prin-
 cipalement par le fait que l'on ne se trouvait pas en l'espèce
 devant un acte d'impérialisme d'une des grandes banques belges,
 mais devant le souhait d'une banque de prendre appui sur un
 établissement plus grand et de rechercher dans des facteurs de
 complémentarité la solution de problèmes de dimension et d'adap-
 tation qui avaient surgi au cours des dernières années. La Com-
 mission a eu égard également à l'intérêt que présentait à divers
 titres l'association, par la voie de cette opération, d'une grande
 banque étrangère au capital de cette banque belge et aux tra-
 vaux de son conseil d'administration.

» En outre, la Commission a estimé que sa position anté-
 rieure et qui avait été définie en ayant égard à la seule dimen-
 sion de la Belgique, pouvait être adaptée progressivement et

avec prudence à la situation nouvelle créée par l'intégration des pays de la Communauté Economique Européenne ».

La situation en Belgique, dans le domaine bancaire, se présente en résumé comme suit :

1. En matière de concentration, la *Commission bancaire* intervient pour autoriser les fusions de banques.
2. En matière d'ententes, certains accords — et plus spécialement ceux qui régissent les taux d'intérêts créditeurs — sont en fait connus de la *Banque Nationale de Belgique* qui prend appui sur eux dans la poursuite de la politique monétaire.
3. Que la position dominante soit le résultat d'une fusion, même autorisée, ou procède de l'existence d'une entente, la répression des abus, c'est-à-dire des pratiques contraires à l'intérêt général, relève de la compétence du *Ministre des Affaires économiques, sur avis du Conseil du Contentieux économique et, le cas échéant, après consultation des autorités monétaires et de contrôle.*

Sur le plan de l'Europe des Six, la plus grande incertitude juridique continue de régner, notamment en ce qui concerne l'applicabilité de l'art. 85 du Traité de Rome aux ententes inter-bancaires. Ces ententes n'ont pas été notifiées à la Commission Economique Européenne, sauf par une seule association bancaire. Les banques estiment en général que ces accords, tolérés, souvent encouragés et parfois imposés par les autorités de contrôle, relèvent essentiellement de la *politique monétaire* et que, par conséquent, un règlement spécial devrait être pris à l'égard du secteur bancaire ⁽⁶⁾.

(6) Cf. Bulletin de l'Agence Europe du 2 juillet 1963. On consultera spécialement Louis VILLARET, « Comment appliquer aux activités bancaires les règles de concurrence du Traité C.E.E. », *Revue Bancaire*, 1962, pp. 511-517.

Si les autorités communitaires entrent dans cette voie, il est possible que les décisions qui seraient prises à ce niveau se répèreraient sur le plan national et modifieraient sensiblement le traitement juridique appliqué dans notre pays aux ententes inter-bancaires.

CHARLEY DEL MARMOL,
Professeur à la Faculté de Droit
de Liège.

ée par l'intégration
tropicenne ».

ne bancaire, se pré-

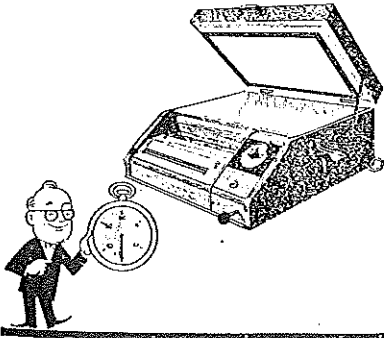
sion bancaire inter-
tiques.

— et plus spéciale-
s créiteurs — sont
Belgique qui prend
olitique monétaire.

Etat d'une fusion,
: d'une entente, la
iques contraires à
> du *Ministre des*
il du Contentieux
ultation des auto-

rande incertitude
ce qui concerne
ux ententes inter-
à la Commission
association ban-
accords, tolérés,
autorités de con-
monétaire et que,
tre pris à l'égard

On consultera spé-
x activités bancair-
vue *Banque*, 1962,



REPROGRAPHIE ?

Reproduction de documents

Tous vos problèmes résolus...

COPIMATIC

94, AVENUE FONSNY
BRUXELLES 6

Tél. 38.15.23