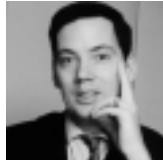


# Chronique financière et boursière



**Hubert de Vauplane**  
Direction des affaires juridiques  
Paribas



Avec la participation exceptionnelle  
de **Thierry Bonneau**  
Agrégé des facultés de droit  
Professeur à l'Université Panthéon-Assas (Paris 2)

## Actualités réglementaires

### **CMF. Ordres de bourse sur Internet**

*Décision CMF n° 99-07 du 15 septembre 1999, Balo du 27 septembre 1999, p. 17575. Voir aussi «Droit des marchés financiers», Litec, 1998, n° 649, 988.*

La multiplication des «brokers en ligne», pour reprendre une expression médiatique, et des services Internet spécialisés offerts par les banques traditionnelles ne pouvaient laisser indifférent le CMF. Si la France est partie en retard par rapport à ses voisins européens dans l'utilisation de l'Internet comme vecteur de transmission des ordres de bourse, celle-ci est en train de le rattraper.

Dès lors, l'organe de contrôle et de surveillance des intermédiaires financiers ne pouvait rester muet quant aux règles applicables aux opérations effectuées par l'Internet. Les prescriptions et recommandations élaborées par le CMF sont à destination des «prestataires de services d'investissement offrant un service de réception-transmission d'ordres ou d'exécution d'ordres de bourse comportant une réception d'ordres via Internet». L'intitulé même de la décision permet d'en délimiter son champ d'application. Elle ne vise que les activités de réception-transmission ou d'exécution d'ordres de bourse. Dès lors, les autres services d'investissement qui utiliseraient l'Internet comme vecteur d'acheminement d'une instruction ne sont pas visés. Tels est notamment le cas du service de gestion pour compte de tiers (art. 4, d de la loi MAF). Cette exception s'explique par le fait que ce service ressort du champ de compétence de la Cob et non du CMF. C'est d'ailleurs dans ce cadre que la Cob a élaboré, pour sa part, une recommandation n° 99-02 relative «à la promotion ou la vente de produits de placements collectifs ou de services de gestion sous mandat via Internet». Tel est aussi le cas des activités pour compte propre (notamment lorsque l'intermédiaire répond un ordre à son client en contrepartie), de placement et de garantie. Tel est enfin le cas de toutes les activités qui ne sont pas des services d'investissement, comme par exemple l'activité de tenue de compte et de conservation. Ainsi, pour rester dans ce dernier exemple, les instructions de règlement et livraison que s'échangent les intermédiaires et leurs clients ne sont pas visées par cette décision.

Pour en rester à la décision n° 99-07 du CMF, celle-ci met en œuvre un certain nombre de dispositions qu'il convient de commenter brièvement.

- En premier lieu, l'article 4 de la décision prévoit que pour remplir son obligation de vérification de l'identité du client découlant de l'article 3-3-2 du règlement général du CMF, le prestataire doit recevoir du client les trois éléments suivants : une photocopie d'une pièce d'identité en cours de validité, un RIB et un justificatif de domicile. Il s'agit-là de moyens classiques pour s'assurer de l'identité du client en matière bancaire. Le prestataire doit ensuite confirmer au client par une lettre recommandée avec avis de réception qu'il a bien reçu ces documents. Ainsi, est consacrée la possibilité pour les intermédiaires de conclure des conventions de services exclusivement par des moyens à distance.
- La décision générale impose que soient convenus entre le client et le prestataire les modes de preuves propres à la réception des ordres par le prestataire lorsque la transmission de ces ordres est réalisée via Internet. Deux principes s'imposent ainsi : les modes de preuve doivent être énoncés dans la convention de services ; aucune opération ne peut être initiée par Internet tant que le prestataire n'a pas reçu la convention contenant les modes de preuve dûment signée par le client.
- L'article 7, alinéa 2 précise que le client doit toujours être considéré comme un client sans compétence professionnelle ni expérience particulière en matière d'investissement financier, et en conséquence recevoir la totalité de l'information visée à l'article 3-3-5 du règlement général du CMF. Pour satisfaire à cette obligation, le prestataire doit s'assurer que le client a reçu cette information «sous une forme consultable à l'écran ou par téléchargement» avant de passer son premier ordre par Internet. Cette disposition laisse le commentateur dubitatif. Prendre comme axiome que le client est un non-professionnel est à la fois injustifié et inéquitable. Injustifié dans la mesure où d'une part, les études semblent indiquer que les investisseurs qui utilisent Internet ne sont pas des profanes, et d'autre part conduit à traiter comme profanes des clients professionnels ! En effet, l'absence de distinction dans la décision du CMF selon la qualité du client, comme l'autorise les articles 2-4-12 et 3-3-5 du règlement du CMF, conduit à une application stricte et égalitaire de ces dispositions à l'ensemble des investisseurs, y compris les investisseurs qualifiés. Inéquitable car traiter a priori l'investisseur comme un non-professionnel met l'intermédiaire dans une situation délicate en cas de contentieux :

il lui devient alors plus délicat de prouver le caractère averti de son client afin de s'exonérer de sa responsabilité au titre de son devoir d'information. Il s'agit-là d'une nouvelle manifestation de l'importance du consumérisme en matière boursière. Tel est d'ailleurs le sens du délai d'interdiction de sept jours avant de recevoir un ordre ou des fonds d'un client désireux d'intervenir sur un marché réglementé à terme fixé par le règlement Cob n° 97-02 et repris par le CMF dans sa décision générale. Ce délai court à compter de l'instant où le client a consulté à l'écran ou téléchargé la notice d'information que le prestataire lui a remis par Internet, le prestataire devant corrélativement enregistrer cette date.

- L'article 8 alinéa 1<sup>er</sup> de la décision générale prévoit que les moyens de l'envoi des avis d'opéré et des relevés de portefeuille, par voie électronique ou par voie postale, doivent être fixés dans la convention de services.

- Enfin, l'article 12 énonce que le prestataire doit adresser par voie électronique une confirmation au client de la prise en compte de l'ordre passé et inviter le client à confirmer son propre accord sur les termes de l'ordre. Dès lors que le client a ainsi confirmé son accord, le prestataire devient responsable de la bonne exécution de l'ordre. ■

H. de V.