

Chronique *financière* et *boursière*



HUBERT DE VAUPLANE
Direction des affaires juridiques
BNP Paribas
Vice-président AEDBF



JEAN-JACQUES DAIGRE
Professeur de droit, Paris I

Démarchage illicite - Opérations sur instruments financiers à terme - Société relevant d'un pays de l'EU- Défaut agrément - Constitution de l'infraction (oui)

Cass. crim. 11 mai 2000 ; voir aussi «Droit des marchés financiers», Litec, 1998, n° 319.

Une personne morale ayant son siège social hors de France ne peut exercer de démarchage que si elle est agréée par l'autorité de contrôle compétente de son pays d'origine et après que les autorités compétentes françaises se soient assurées que les règles auxquelles elle est soumise sont équivalentes à celles applicables en France.

On sait que les règles relatives au démarchage, et particulièrement au démarchage financier, constituent un véritable maquis au sein duquel l'orientation à suivre est devenue quasi impossible à déterminer. D'une manière générale, la législation sur le démarchage n'a pas bénéficié de l'effort de rationalisation des activités financières entrepris aux niveaux européen et national, au cours des dernières années. Ce sont des textes spécifiques qui s'appliquent (21), en marge des deux grands textes à portée générale qui organisent aujourd'hui les opérations de crédit et les services financiers (la loi n° 84-46 du 24 janvier 1984 relative à l'activité et au contrôle des établissements de crédit ; la loi 96-597 du 2 juillet 1996 modifiée, dite de modernisation des activités financières). La même observation peut être faite sur le plan de la législation européenne, qui n'a pas, à ce jour, souhaité régler le démarchage. La Directive européenne 93/22 du 10 mai 1993 «concernant les services d'investissement dans le domaine des valeurs mobilières» (DSI), exclut ainsi explicitement de son champ d'application, le démarchage.

Les professionnels comme les autorités de régulation réclament au Gouvernement depuis de nombreuses années une réforme en profondeur de ce régime, au mieux obsolète au pire ingérable et illisible et dès lors, source d'incertitude de la règle de droit pour les professionnels (22). Dès

lors, des opérations nombreuses peuvent ainsi tomber sous le coup de l'incrimination de démarchage illicite. Pour autant, la confusion ne doit pas conduire à l'anarchie où tout un chacun pourrait en toute tranquillité procéder à du démarchage financier sur le territoire de la République. Tel semble être le cas dans la présente espèce où il semble que la société mise en cause se soit affranchie des règles les plus élémentaires en matière de démarchage (23).

En l'espèce, une société de droit allemand ayant une activité de prestation de services d'investissement proposait au public français des opérations sur les options négociées sur les marchés à terme nord-américains dont les opérations étaient exécutées par l'intermédiaire d'un courtier anglais. Le contact avec le public en France est effectué par l'intermédiaire d'agents commerciaux opérant par téléphone. La sollicitation n'étant pas contestée, le problème portait sur les conditions d'exercice en France de l'activité de démarchage sur instruments financiers à terme effectuée par une société de l'Union européenne de prestation de services d'investissement. A cet égard, l'on sait que les opérations sur marchés à terme étrangers sont soumises aux prescriptions de l'article 18 de la loi du 28 mars 1885 qui prévoit que la sollicitation n'est possible que si le marché étranger (c'est-à-dire établi en dehors de l'Union européenne) a été reconnu et sous réserve de réciprocité. Le décret d'application du 27 octobre 1990 précise à cet égard que pour bénéficier de cette reconnaissance, le marché en question doit disposer de règles de protection des investisseurs, de sécurité, de surveillance et de contrôle équivalentes à celles qui existent sur les marchés français. De plus, et la discussion portait sur ce point, les personnes morales ayant leur siège social hors du territoire de la République (et non de l'Union européenne, ce qui constitue le nœud du débat) ne sont autorisées à solliciter le public en France en vue d'opérations sur un marché étranger reconnu de valeurs mobilières, de contrats à terme ou de tous produits financiers que lorsqu'elles ont été agréées par l'autorité de contrôle compétente de leur pays d'origine et après que les autorités de contrôle françaises se sont assurées que les règles de compétence, d'honorabilité et de solvabilité auxquelles sont soumises ces personnes sont comparables à celles appli-

cables en France. Or, aux termes de l'article 10 de la loi de 1885 précitée, seuls les prestataires de services d'investissement et les personnes morales visées à l'article 44 de la loi MAF peuvent recourir au démarchage en vue d'opérations sur instruments financiers à terme.

Dès lors, la question consistait à déterminer dans quelle mesure l'article 18 de la loi du 28 mars 1885 est compatible avec les principes généraux du Traité, et notamment de l'article 49 interdisant les restrictions à la libre circulation des prestations de services à l'intérieur de la Communauté. Autrement dit, dans quelles conditions le droit national peut-il soumettre à restriction ces principes communautaires, et notamment ceux issus de la DSI du 10 mai 1993 aux termes de laquelle les entreprises d'investissement déjà autorisées dans leur Etat d'origine à fournir des services d'investissement sont réputées agréées auprès des autres Etats. En l'espèce, d'une part la société allemande poursuivie ne pouvait bénéficier de l'article 10 de la loi de 1885 dans la mesure où elle n'exerçait que la seule activité de réception-transmission d'ordres pour le compte de tiers, activité exclue de la libre prestation de services en France par l'article 26 de la loi MAF ; d'autre part, le juge communautaire a reconnu la possibilité pour une législation nationale à édicter une réglementation de protection restreignant l'application de l'article 49 du Traité lorsque celle-ci avait pour objectif de protéger la confiance des investisseurs dans les marchés financiers nationaux (24). Dès lors, la Cour de cassation rejette le pourvoi formé par la société allemande et confirme la condamnation prise par la cour d'appel de Colmar aux titres des articles 313-1, 313-7 et 313-8 du Code pénal.

(21) La loi du 28 mars 1885 régit le démarchage des produits à terme ; la loi du 28 décembre 1966 relative à l'usure et aux prêts d'argent ou à certaines opérations de démarchage ou de publicité (qui s'applique essentiellement aux SCPI et aux prêts d'argent) ; la loi du 3 janvier 1972 sur le démarchage en vue d'opérations sur valeurs mobilières (dont notamment les organismes de placements collectifs) ; les articles L 121-21 et suivants du Code de la consommation sur la protection du consommateur en matière de démarchage et de vente à domicile (à la différence des trois lois précédemment citées, il s'agit de textes à portée générale : ils ne s'appliquent donc pas aux domaines soumis à des réglementations particulières, comme le domaine financier, excepté le délit d'abus de faiblesse des personnes démarchées qui s'applique à tous les cas) ; la loi du 27 décembre 1973 traitant de la publicité mensongère ; la loi du 23 juin 1989 sur le démarchage téléphonique ou par tout autre moyen technique, exigeant une confirmation écrite de l'offre du démarcheur au consommateur.

(22) Cf. par exemple *Rapport Cob* 1997, p. 13.

(23) Le cas présenté n'est pas isolé : selon les indications fournies par le ministère de la justice – citées dans le rapport Rodocanachi – 18 infractions ont été recensées en matière de démarchage financier pour les années 1996 à 1998.

(24) CJCE, 10 mai 1995 : *Banque & droit* janv.-fév. 1996, n° 45, p. 19, note F. Peltier et H. de Vauplane ; Bull. Joly Bourse 1995, § 54, p. 297, note D. Fasquelle.