

# Chronique *financière* et *boursière*



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



JEAN-JACQUES DAIGRE  
Professeur de droit, Paris I

## Actualités réglementaires

### Internet. Sites de conseil et d'information financiers. Forums de discussion. Cob. Appel à la vigilance

Recommandation Cob n° 2000-02 : Bulletin Cob n° 351, novembre 2000, p. 53.

La réglementation relative à l'information financière et à l'établissement des cours est applicable aux sites de conseil et d'information financiers et aux forums de discussion. La Commission attire l'attention sur l'absence de garantie présentée par les informations échangées sur des forums Internet et recommande la plus grande prudence dans leur prise en compte.

Elle souligne que la réglementation relative à la divulgation de fausses informations et celle portant sur la diffusion ou l'utilisation d'informations privilégiées sont applicables à tous les intervenants des forums. La Commission rappelle enfin que la réglementation relative à la diffusion d'informations financières est applicable aux communications réalisées sur des sites Internet ou des forums de discussion par des sociétés émettrices. Elle recommande par ailleurs aux émetteurs de s'abstenir de répondre à des interrogations individuelles de participants à des forums de discussion sur Internet, sauf en cas de nécessité.

**L**e formidable outil de communication qu'est Internet est particulièrement adapté aux différentes activités du secteur financier. Il est un instrument de mise en contact à distance très simple et d'une efficacité quasiment absolue, parce qu'il permet de toucher un nombre illimité de personnes, en tout endroit du globe, à tout moment, de manière instantanée, en leur transmettant une quantité impressionnante de données. Internet est un merveilleux instrument de diffusion d'informations financières, de promotion et de commercialisation de produits financiers et de services de ges-

tion, et de transmission d'ordres. Mais, la dématérialisation et la dépersonnalisation des activités réalisées par Internet facilitent toutes les pratiques, et créent le sentiment, chez certains, d'un no man's land juridique, ce qui a conduit les autorités de régulation, d'une part à rappeler que la réglementation financière et boursière s'y applique comme à toute opération réglementée accomplie par tout autre moyen, d'autre part à préciser et adapter son application à ce média particulier. Ainsi, la Cob a-t-elle pris une recommandation n° 98-05, en mai 1999, relative à la diffusion sur Internet d'informations financières par les sociétés émettrices (28), et une recommandation n° 99-02, en septembre 1999, relative à la promotion ou la vente de produits de placements collectifs ou de services de gestion sous mandat via Internet (29). De même, le CMF a-t-il édicté une décision générale n° 99-07, en septembre 1999, relative aux prescriptions et recommandations pour les prestataires de services d'investissement offrant un service de réception-transmission ou d'exécution d'ordres de bourse comportant une réception des ordres via Internet (30).

Mais la Cob a pu constater, à l'occasion de ses activités de surveillance, que certaines pratiques, susceptibles de constituer une divulgation d'informations privilégiées ou un démarchage, avaient tendance à se généraliser sur certains sites dédiés à l'information ou au conseil financier et dans nombre de forums de discussion. Aussi, a-t-elle établi un projet de nouvelle recommandation, plus générale que les précédentes, et l'a-t-elle diffusé via son propre site Internet, en lançant une consultation publique à son sujet. C'est ce projet qui, au terme de la consultation (31), a été adopté le 14 novembre 2000 et forme aujourd'hui la recommandation n° 2000-02 (32). Ce texte n'a pas pour objet de poser des règles nouvelles, mais de rappeler que l'ensemble de la réglementation relative à l'information financière et à l'établissement des cours est applicable, intégralement, aux sites Internet ainsi qu'aux forums de discussion. Il ne s'agit donc pas d'une norme coercitive et impérative, mais d'un texte interprétant et précisant les règlements

de la Cob. Ainsi qu'elle le rappelle elle-même, il ne relève pas de la compétence ni des missions de la Commission de réglementer l'utilisation d'Internet (33).

Le texte de la Cob comporte trois recommandations. La première est relative aux sites de conseil et d'information financiers. Elle leur rappelle les obligations générales qui s'imposent à tout diffuseur d'informations financières : l'exactitude, l'égalité et la transparence de l'information. En particulier, elle leur rappelle les dangers de la diffusion ou de l'utilisation d'informations privilégiées, ou de l'incitation à la divulgation d'informations privilégiées. S'agissant de la présentation de cours de bourse, elle recommande aux diffuseurs d'indiquer l'existence d'un éventuel décalage de temps entre les cours communiqués et les cours effectifs au même moment, et de préciser l'ampleur de ce décalage, de même que d'indiquer leur origine. De manière générale, elle recommande de préciser l'origine des informations données sur le site et d'indiquer, avec précision, si elles émanent du site lui-même, des émetteurs, d'analystes ou de publications spécialisées. Elle rappelle aussi que la loi du 1<sup>er</sup> août 2000 relative à la liberté de la communication impose à tous les gestionnaires de sites de s'identifier précisément. A ce sujet, elle attire leur attention sur le fait que les liens hypertextes doivent éviter toute confusion. La recommandation n° 2 concerne les forums de discussion. Elle rappelle un point d'évidence et une règle : les informations qui sont échangées sur ces forums, de même que l'identité de leurs auteurs, ne présentent aucune sécurité et doivent être accueillies avec la plus grande prudence ; la réglementation relative à la divulgation de fausses informations ou d'informations privilégiées est applicable à tout intervenant. La recommandation n° 3 intéresse les émetteurs. Elle leur rappelle que toute information diffusée doit être exacte, précise et sincère, quels que soient le média et le lieu de diffusion. Au titre de l'égalité de traitement, elle indique que la diffusion d'une information significative sur un site doit être exhaustive et intégrale et donner lieu à une diffusion simultanée sur les supports classiques. Enfin, elle propose une règle de conduite qui sera certainement appréciée par les émetteurs. Dans l'hypothèse où des informations erronées sont échangées lors d'un forum, ou des questions sont posées, la règle posée par la recommandation est de ne pas intervenir ni répondre. Si, néanmoins, l'émetteur considère qu'il doit le faire, il doit se contenter de rappeler des informations déjà diffusées et si, par exception, il se croit obligé de donner une information nouvelle, il doit en assurer simultanément la diffusion sur les médias classiques.

Deux enseignements généraux résultent de cette recommandation, qui transparaisaient déjà dans les recommandations précédentes. En premier lieu, Internet n'est pas une zone de non-droit ; la réglementation relative à l'information financière s'y applique dans sa globalité. En second lieu, la diffusion d'informations sur Internet ne vaut pas information du public et impose une diffusion parallèle dans les médias classiques, s'il s'agit d'une information nouvelle. ■

(28) *Bull Cob* n° 384, avril 1999, p. 9.

(29) *Bull Cob* n° 337, juillet-août 1999, p. 35.

(30) *Revue CMF* n° 23, novembre 1999, p. 8.

(31) *Bull Cob* n° 351, novembre 2000, p. 55.

(32) *Bull Cob* n° 351, novembre 2000, p. 53.

(33) *Bull Cob* n° 351, novembre 2000, p. 57.