

SCALI Géraldine

Projet professionnel

La bourse électronique :
aspects juridique du courtage en ligne et de la
diffusion d'informations financières sur
Internet.

DESS « droit et pratique du commerce électronique ».

Année 2002/2003

SOMMAIRE :

INTRODUCTION	3
CHAPITRE 1 La passation d’ordres de bourse en ligne	6
<i>Section 1 : Les relations client/ prestataire habilité avant que ne soient rendus les premiers services</i>	6
A/ Vérification de l’identité du client.....	6
B/ Vérification de la compétence du client et informations.....	7
<i>Section 2 : La convention passée entre le client et le prestataire de service</i>	9
A/ La demande d’ouverture de compte.....	9
B/ Les conditions générales.....	10
CHAPITRE 2 La diffusion d’informations financières sur les sites et les forums boursiers	24
<i>Section 1 : Les informations financières diffusées sur les sites de bourse en ligne</i>	25
A/ La recommandation de la COB.....	25
B/ Les avertissements légaux concernant ces informations.....	26
<i>Section 2 : Les règles applicables au fonctionnement des forums de discussion</i>	29
A/ Le bon établissement des cours.....	31
B/ Prohibition d’informations nouvelles sur les perspectives ou situations d’un intervenant pouvant agir sur les cours.....	32
C/ Application des dispositions à tous les intervenants, quelle que soit leur qualité.....	33
CONCLUSIONS	35
BIBLIOGRAPHIE	36
ANNEXES	38

Introduction :

Grâce à l'Internet, la démocratisation de la bourse a connu un développement sans précédent. La révolution s'est faite tant du côté des investisseurs que du côté du marché. En effet, les investisseurs peuvent aujourd'hui, par le biais d'Internet, investir en bourse par de simples « clics », de plus les filtres des intermédiaires traditionnels ont disparu. En France, la première activité de courtage en ligne a vu le jour en 1998, et le nombre d'utilisateurs est passé, selon l'association « brokers on line » de 60 000 en janvier 1999 à 696 000 en septembre 2002.

Les brokers ou courtiers en ligne offrent des services de nature différente sur leurs sites : réception- transmission- exécution des ordres passés, mais aussi diffusion d'informations financières et conseil (a). Face à la diversité des questions posées par l'apparition de la bourse en ligne, les autorités de la place de Paris, chacune dans son domaine, ont pris leur part dans la régulation de ce mode d'activité par Internet.

Le Conseil Monétaire et Financier (ci-après CMF) en charge de l'édiction et du contrôle « des règles de bonne conduite », s'imposant aux prestataires de services d'Investissements, a émis une recommandation (n°99-07) afin que l'usage d'Internet ne porte pas atteinte ni aux intérêts des clients, ni à l'intégrité du marché.

La Commission des Opérations en Bourse (ci-après COB) a elle émis une recommandation (n° 2000-02) au titre du contrôle de l'information destinées aux investisseurs.(b).

a) Les services proposés.

- Réception – transmission – exécution d'ordres.

Selon l'article 2-1-4 du règlement général du CMF, un courtier est un prestataire habilité à exercer une activité d'exécution d'ordres pour le compte d'un tiers en vue de réaliser une transaction sur instruments financiers.

Le terme de courtage en ligne recouvre l'activité des intermédiaires au statut différencié et qui ont pour point commun de permettre aux particuliers de passer des ordres boursiers en ligne c'est à dire via Internet.

L'activité de courtage en ligne recouvre au minimum l'exercice du service de réception-transmission d'ordres sur des instruments financiers, y compris à terme, par la voie électronique et peut comprendre un service d'exécution directe des ordres.

Selon l'étendue des services offerts, l'exercice du courtage en ligne suppose donc : soit un agrément en qualité d'entreprise d'investissement ou d'établissement de crédit délivré par le Comité des Etablissements de Crédits et des Entreprises d'Investissement (ci-après CECEI) ; soit un agrément en qualité de société de gestion de portefeuille délivré par la COB.

Cet agrément est donné après approbation du programme d'activité relatif au service de réception-transmission d'ordres pour compte de tiers délivré par le CMF.

- Diffusion d'informations/ conseils financiers.

Les sites de courtage en ligne offrent également des services d'informations et de conseil concernant les sociétés cotées, les marchés et les cours de bourse, services indispensables de l'investissement en bourse. A ce sujet et tout comme le CMF à propos des services de réception, de transmission et d'exécution d'ordres, la COB est intervenue en édictant une recommandation sur la diffusion d'informations financières en ligne.

b) Les textes applicables.

L'activité de bourse en ligne est soumise à une réglementation spécifique. Internet permettant aux utilisateurs d'avoir accès à la quasi-totalité des places financières au monde, la pratique est mondiale. L'impossibilité de prendre en compte la totalité des lois nationales et la diversité des services proposés ont entraîné la nécessité d'adopter des textes.

Les activités de bourse en ligne n'ont pas fait l'objet d'une loi particulière. Elles sont régies par une simple recommandation du CMF, la recommandation n° 99-07 *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 d'ordres via internet*. En plus de cette recommandation, les règles du Code Monétaire et Financier sont également applicables puisque les sociétés de bourse et d'investissement sont les acteurs principaux de ce service. Comme nous l'avons vu précédemment, la recommandation de la COB n° 2000-02 « *relative à la diffusion d'informations financières sur les forums de discussion et les sites Internet dédiés à l'information ou au conseil financier* » est également applicable à tous les acteurs de la bourse en ligne (clients et professionnels).

Au niveau communautaire, la Directive « commercialisation à distance de services financiers », mise en chantier depuis près de cinq ans, a définitivement été adoptée le 2 septembre dernier. Cette Directive était très attendue dans la mesure où la Directive « contrats à distance » du 20 mai 1997 exclue de son champ d'application les services financiers. Ce texte va donc unifier les régimes juridiques spécifiques des services financiers en ligne. De plus, cette Directive a pour but d'accroître la confiance des consommateurs. En effet, dans son considérant 5 elle rappelle que la mise en place d'un cadre juridique applicable à la commercialisation des services financiers doit accroître leur confiance dans le recours aux nouvelles techniques de commercialisation des services financiers comme le commerce électronique.

A ce jour les textes applicables aux services de bourse en ligne demeurent les recommandations de la COB et du CMF, ainsi que le règlement général du CMF.

PLAN :

Nous verrons dans un premier chapitre les règles juridiques entourant l'utilisation du service de passation d'ordres en ligne ; en s'arrêtant dans un premier temps sur les relations du prestataire et du client avant la première passation d'ordres (section 1) puis dans un deuxième temps, nous nous intéresseront aux conventions d'ouverture de compte et conventions de services auxquelles le client doit adhérer afin de pouvoir utiliser les services du site de bourse en ligne (section 2).

Dans un second chapitre, nous nous pencherons sur les questions soulevées par les diffusions d'informations financières. Dans un premier temps nous regarderons les précautions devant être prises par le site quant à la diffusion de « conseils » et la diffusion des cours de bourse (section 1). Puis nous verrons le cas particulier de la diffusion d'informations financières sur les forums de discussion (section 2).

CHAPITRE 1 : LA PASSATION D'ORDRES DE BOURSE EN LIGNE

Afin de pouvoir passer son premier ordre de bourse en ligne, il est nécessaire pour le client de contracter une convention de service. Dans un premier temps, différentes obligations sont à remplir tant du côté du prestataire que du client (ouverture de compte) (section 1). Puis le client est tenu d'accepter les conditions générales d'accès au service de passation d'ordres en ligne (section 2).

Section 1/ Les relations client / prestataire habilité avant que ne soient rendus les premiers services.

Préalablement à la conclusion de cette convention (ouverture de compte et conditions générales d'accès aux services) et avant les premiers passages d'ordres, la recommandation n° 99-07 du CMF impose différentes obligations permettant d'identifier le client, le connaître, l'évaluer et l'informer.

La recommandation pose une obligation de vérification d'identité du client (A), ainsi qu'une obligation d'évaluation de la compétence de ce dernier et enfin une obligation d'information (B).

A/ La vérification de l'identité du client.

Selon l'article 4 de la recommandation du CMF, afin de rentrer en relation d'affaires via Internet, le client doit envoyer à l'établissement financier, préalablement :

- Une photocopie d'une pièce d'identité en cours de validité,

- Un RIB ou un chèque barré,
- Un justificatif de domicile.

La confirmation de cet envoi par le prestataire par une lettre recommandée avec accusé de réception permettra d'établir la réalité du domicile communiqué par le nouveau client.

B/ Vérification de la compétence du client et obligation d'information.

Suivant le principe de « suitability », consistant à bien connaître son client, le prestataire doit prendre connaissance de la situation de son client pour pouvoir adapter sa communication et son offre.

Les courtiers, en tant que prestataires de services d'investissements sont soumis aux dispositions de l'article L 533-4 du code de commerce¹ qui prévoit les règles de bonne conduite les obligeant notamment à :

- 4° « s'enquérir de la situation financière de leurs clients, de leur expérience en matière d'investissement et de leurs objectifs en ce qui concerne les services demandés »,
- 5° « communiquer d'une manière appropriée les informations utiles dans le cadre des négociations avec leurs clients ».

L'entreprise d'investissement sur Internet doit donc à ce titre :

- Donner nécessairement les informations au client, soit quand le contrat est validé, soit à l'occasion de la passation de la première transaction sur le site. Selon l'article 6 de la recommandation du CME, le prestataire habilité doit informer clairement le client qu'aucune opération ne pourra être réalisée tant qu'il n'aura pas reçu :
 - les documents prévus à l'article 4 de la recommandation (permettant d'identifier le client),
 - la convention de preuve propre à l'utilisation d'Internet prévue à l'article 5, dûment signée par le client,

¹ Article 58 de la Loi MAF du 2 juillet 1996.

- les fonds ou instruments financiers sur le compte du client quand ce compte est ouvert dans les livres du prestataire habilité.

- Evaluer les compétences du client internaute. Cette phase intervient à la conclusion du contrat. L'évaluation se fait par des « fiches d'évaluation de la compétence du client en matière de services d'investissements ». Ces fiches ont pour but, comme le prévoit l'article 3-5-5 du règlement du CMF, de permettre au prestataire de fournir au client l'information relative aux caractéristiques des instruments financiers, afin que le client, dont les compétences en matière financières ne sont pas forcément élevées, puisse être informé clairement de la situation. Ces formulaires se trouvent en principe en annexe de la convention d'ouverture de compte et de service. On en rappelle la nécessité dans le préambule des conventions.²

Le prestataire, afin de respecter les termes de l'article 533-4 du Code Monétaire et Financier doit fournir au client considéré comme néophyte une information de base pouvant être l'envoi d'une documentation écrite mais encore une proposition d'inscription à des cours de formation ou une incitation à visiter un site pédagogique.

- Adresser les notices d'information sur les sociétés, éditées par la COB. La COB dispose d'une notice pour chaque société. Cela permet au client d'avoir des informations complètes sur les sociétés et sur les risques pris ou non en investissant. Selon l'article 7 de la recommandation, cette information doit être celle qui est fournie à un client sans compétence professionnelle ni expérience particulière en matière d'investissement financier.

De plus, le prestataire doit s'assurer que le client reçoit systématiquement l'information sous forme consultable à l'écran ou par téléchargement, avant de passer son premier ordre via Internet.

L'essentiel de l'obligation d'information est d'atteindre un objectif : permettre à tout client de maîtriser les risques des opérations qu'il envisage d'effectuer.

² voir exemple de formulaire en annexe.

Enfin, le dernier alinéa de l'article 7 de la recommandation énonce que « le délai de 7 jours, prévu par le règlement n° 97-02 de la COB, séparant la remise aux clients de la documentation concernant les marchés réglementés d'instruments financiers à terme de la réception de leurs premiers ordres relatifs à ces instruments, court, à partir de la date où lesdits clients ont consulté à l'écran ou téléchargé les notices. Cette date de consultation est enregistrée par le prestataire habilité.

Section 2/ La convention passée entre le client et le prestataire de services boursiers en ligne.

Nous envisagerons dans cette section une convention type pouvant être proposée en ligne par un prestataire pour l'utilisation par un nouveau client des services de courtage boursier en ligne.

Le plus souvent, il est demandé au client en premier lieu de contracter une convention d'ouverture de compte. Cette convention se présente généralement sous la forme d'un simple formulaire à remplir, les détails étant précisés sur le site. Suite à cette convention d'ouverture de compte, le client a accès aux conditions générales d'accès au service de courtage en ligne.

A/ La demande d'ouverture de compte.

La demande d'ouverture de compte se trouve en général juste avant les conditions générales d'accès aux services proposés par le site de bourse en ligne.

Il est souvent demandé au client, avant toute ouverture de compte de prendre connaissance des conditions d'ouverture de compte.

Il est rappelé qu'avant d'obtenir le formulaire d'ouverture de compte, il est nécessaire d'envoyer préalablement les documents permettant à la société prestataire de services boursiers en ligne d'identifier le client (obligation prévue à l'article 4 de la recommandation du CMF).

Le site précise ensuite les différents moyens d'alimenter le compte que le client s'apprête à ouvrir sur le site et chez le teneur de compte. En principe, l'alimentation du

- **Et**, la société X, agréée en qualité de récepteur-transmetteur d'ordres, établissement agréé par le CECEI, SA au capital de [...], dont le siège social se trouve [...], immatriculée au RCS sous le n° [...], représentée par son président du Directoire, Monsieur A,

ci- après dénommée « Société »,

- **et**, la société Y, agréée en qualité de prestataire de services d'investissement par le CECEI, agissant en tant que négociateur, compensateur et teneur de compte, SA au capital de [...], dont le siège social se trouve [...], immatriculée au RCS sous le n° [...], représentée par son président du Directoire, Monsieur B.

Ci-après dénommée « Teneur de compte ».

Il a été convenu ce qui suit :

Il s'agit la plupart du temps d'un contrat tripartite mettant en relation un client, une société ayant la qualité de récepteur transmetteur et une société teneur de compte.

Les prestataires proposant des activités de bourse en ligne ont au minimum une habilitation pour exercer le service de réception- transmission d'ordres par voie électronique.

Il existe également des courtiers disposant d'une habilitation leur permettant d'offrir un service global.

*Au vue des différents scénarios possibles, la recommandation n° 99-07 du CMF impose dans son **article 2** au prestataire de s'identifier et de préciser la nature de son habilitation : « le prestataire habilité, émetteur d'un message proposant un service de réception-transmission d'ordres de bourse comportant la réception des ordres via Internet, doit être clairement identifié dans le message. Son statut et les services d'investissement qu'il est habilité à exercer doivent être mentionnés.*

Si le prestataire habilité n'est pas teneur de compte-conservateur d'instruments financiers ou s'il n'est pas teneur de compte espèces, il doit clairement indiquer l'identité des prestataires assumant ces fonctions.

Si le récepteur transmetteur des ordres, agissant en qualité de mandataire d'un prestataire de services d'investissement, n'a pas lui-même le statut de prestataire de services d'investissement, il doit mentionner l'identité de son mandant ».

Préambule.

Il est convenu que la présente convention est passée conformément aux dispositions législatives et réglementaires en vigueur, et notamment celles prévues par le règlement général du CMF et de la décision générale du CMF n° 98-28 du 9 décembre 1998, relative aux clauses obligatoires devant figurer dans la convention de service d'ouverture de compte entre un prestataire et un client. Elle est toutefois susceptible de faire l'objet d'un avenant, voire d'une refonte totale, pour rester conforme aux dispositions légales et réglementaires en vigueur.

Lorsque la Société ou le Teneur de compte transmet, exécute ou compense un ordre sur l'un des marchés, elle agit conformément aux dispositions prévues par les règles de fonctionnement dudit marché. A cet égard, le Client déclare :

- Connaître les règles de fonctionnement des marchés ainsi que les caractéristiques des instruments financiers sur lesquels il peut opérer aux termes de la convention. Sur demande du Client, la Société ou le Teneur de compte lui fourniront un exemplaire desdites règles de fonctionnement ;
- Faire son affaire du suivi des éventuelles modifications apportées aux dites règles de fonctionnement.
- Pour permettre au Teneur de compte d'accomplir sa mission dans les conditions légales et réglementaires applicables, le Client déclare lui fournir les informations relatives à sa situation figurant en annexe. (*il s'agit ici du formulaire d'évaluation des compétences du client en matière financière*).

Le Client s'engage à avoir la capacité juridique à conclure le présent contrat, et il a pleinement conscience qu'en cliquant sur le bouton « j'accepte » en bas du contrat, il accepte l'ensemble des conditions énoncées ci-après.

Article 1 Objet :

La présente convention a pour objet de définir les conditions dans lesquelles la Société et le Teneur de Compte fournissent au Client les services suivants :

- la Société : réception et transmission d'ordres pour compte de tiers en qualité de mandataire du Client.

- le Teneur de Compte : tenue de compte, tenue de compte- conservation, exécution des ordres pour compte de tiers, négociation pour compte propre.

La convention fixe également les règles d'ouverture et de fonctionnement des comptes ouverts au nom du Client, ainsi que de la conservation des instruments financiers inscrits à ce compte. Elle fixe aussi les conditions d'enregistrement sur le compte des transactions réalisées, de la réception, de la transmission et de l'exécution des ordres passés par le Client.

Les dispositions de la Convention s'appliquent quelle que soit la catégorie d'instruments financiers traitée pour le compte du Client. Au sens de la convention, sont considérés comme instruments financiers tous les instruments financiers visés à l'article L 211-1 du code monétaire et financier .

Article 2/ Compétences du Client

En considération des informations fournies par le Client sur la fiche d'évaluation en annexe, la Société et le Teneur de Compte ont pu évaluer la compétence du client au regard de sa situation financière, de son expérience en matière d'investissement, et de ses objectifs en ce qui concerne les services objets de la Convention.

En conséquence de cette évaluation et conformément aux dispositions de l'article 3-3-5 du règlement général du CMF, la Société et le Teneur de Compte fourniront au client les informations qui leur semblent utiles pour lui permettre d'apprécier les caractéristiques des opérations dont il peut demander la réalisation au titre de la convention ainsi que les risques particuliers que ces opérations peuvent comporter.

Le Client s'engage à informer la Société de toute modification de sa situation qui serait de nature à modifier sa capacité à apprécier les caractéristiques des opérations dont il demande la réalisation ainsi que les risques particuliers que ces opérations peuvent comporter.

L'article « compétence du client » vient en application de l'article 4 du règlement CMF sur les services financiers en ligne.

Article 3/ Ouverture de compte

Il est ouvert au nom du client un ou plusieurs compte(s) dans les livres du Teneur de compte.

Conformément à la décision CMF n° 99-07, la Société se sera assurée de l'identité du client.

La Société et le Teneur de compte se réservent le droit de refuser, pour des motifs légitimes, de procéder à l'ouverture d'un compte.

Il est souvent énoncé dans cet article toute la procédure à suivre avant l'ouverture du compte c'est à dire : la vérification de l'identité du client, l'évaluation de ses compétences et les informations nécessaires au client avant de passer ses premiers ordres. (voir section 1).

Tout nouveau compte, ouvert postérieurement à la signature de la présente convention, est régi par les dispositions de celle-ci.

Article 4/ Prise en charge des ordres.

4.1.moyens de passation des ordres.

Le Client adresse ses ordres à la Société : par téléphone, télécopie, par voie électronique sécurisée, à savoir sur le site Internet de la Société (« www.[...]com ») ou par tout autre mode de transmission qui pourrait être mis en place par la Société.

Les ordres électroniques passés par le Client sont identifiés grâce à un code d'accès personnel et confidentiel et d'un numéro d'identifiant et fait l'objet d'un horodatage⁴ qui marque le point de départ de la prise en charge de l'ordre par la Société.

Tout ordre reçu par la Société et comportant les éléments d'identification précités est réputé passé par le Client. Par conséquent, le Client ne doit pas communiquer à des tiers autres que les personnes agissant pour son compte les éléments d'identification qui lui sont attribués.

Le Client décharge la Société de toute responsabilité en cas d'utilisation abusive ou frauduleuse par un tiers desdits éléments d'identification.

L'attention du Client est spécifiquement attirée sur la possibilité de délais, dont la durée est imprévisible, entre le moment où il émet l'ordre et celui auquel la Société reçoit ce même ordre. La responsabilité de la Société ne peut être engagée tant qu'elle n'a pas pris en charge l'ordre dans les conditions prévues au paragraphe 4.2.

⁴ L'horodatage est le fait d'ajouter à un message l'heure et /ou la date à laquelle il a été reçu.

4.2 Passation des ordres.

Sur la France, la Société et le Teneur de Compte acceptent tout type d'ordres. Sur le MONEP, seuls sont acceptés les ordres jour. Sur la place étrangère, seuls sont acceptés les ordres jours au prix du marché ou limités.

L'ordre est adressé à la Société sous la seule responsabilité du Client. Lorsque l'ordre est susceptible d'être exécuté sur plusieurs marchés, le Client précise le marché d'exécution de l'ordre. En outre, et conformément aux règles dudit marché, le Client précise toutes les caractéristiques nécessaires à la bonne exécution de l'ordre, compte tenu de la nature de celui-ci, notamment s'il s'agit d'un achat ou d'une vente, le nombre et les caractéristiques de l'instrument financier concerné.

L'ordre transmis par le client à la Société est aussitôt horodaté par cette dernière. L'horodatage matérialise la prise en charge de l'ordre par la Société. Cette prise en charge donne lieu à l'émission par la Société d'un accusé de réception dont la date et l'heure font foi. Les ordres passés sans indication de durée de validité expirent à la fin du jour où ils sont passés.

Pour les cas où les ordres seraient passés par des moyens autres que l'écrit, la Société a, à tout moment, la possibilité de demander la confirmation de l'ordre par écrit.

La Société dispose d'un système de vérification automatique de la cohérence de l'ordre passé de telle sorte que lorsque le système constate une incohérence, un mécanisme de blocage automatique d'entrée des ordres soit mis en oeuvre. Le Client sera avisé, à la lecture de l'écran, des raisons du blocage. (*article 11 de la recommandation du CMF*). *La mise au point d'un tel système n'est pas des plus simple car la frontière entre les opérations normales et les inhabituelles relève de critères qui ne sont pas objectifs. Les motifs de blocage doivent alors être convenus avec le Client.*

La société se réserve la possibilité de suspendre la mise à disposition de son système de passation d'ordres en ligne si elle constate des irrégularités ou abus d'utilisation par le Client. Cette suspension se matérialisera par la suppression par la Société du code d'accès au Client.

4.3 Dispositions spécifiques à Internet.

La confirmation par la Société de la prise en compte de l'ordre est affichée à l'écran. La Société invite alors le Client à confirmer son propre accord (*article 12 alinéa 1^{er} de la recommandation du CMF*). La Société assume la responsabilité de la bonne transmission de l'ordre, après que la confirmation de prise en compte de l'ordre a été

adressé au Client et dès l'instant où ce dernier a confirmé son accord et que l'ordre comporte toutes les informations nécessaires à sa bonne exécution (*article 12 alinéa 2 de la recommandation du CMF*).

La Société et le Teneur de compte s'engagent à disposer d'un système automatisé de vérification de compte. En cas d'insuffisance des provisions et des couvertures, le Client est avisé, à la lecture de l'écran, des raisons du blocage, et il est appelé à régulariser sa situation. (*article 10 de la recommandation du CMF*).

En cas de dysfonctionnement prolongé d'Internet, la Société s'engage à permettre au Client de transmettre ses ordres pour exécution par tout moyen.

Article 5/ Transmission des ordres.

La présente convention vaut mandat de transmission d'ordres entre le Client et la Société.

Les ordres seront transmis par la Société au Teneur de compte dans les meilleurs délais, aux fins de permettre leur exécution. Cette transmission se fera selon les modalités que la Société et le Teneur de compte ont défini entre eux.

Le Teneur de compte horodate l'ordre dès sa réception. L'horodatage matérialise la prise en charge de l'ordre. Cette prise en charge donne lieu, en cas d'utilisation d'un outil électronique, à l'émission par le Teneur de Compte d'un accusé de réception dont la date et l'heure font foi. Le Teneur de compte peut, pour des motifs légitimes et sérieux, refuser tout ordre transmis par le Client via la Société. Le Client est informé de ce refus dans les plus brefs délais à compter de la réception de l'ordre par le Teneur de compte.

Dans le cas où l'ordre n'aurait pas pu être transmis, la Société informe le Client de cette situation dans les meilleurs délais par affichage à l'écran. L'ordre qui n'a pas pu être transmis est réputé expiré. Il appartient au Client d'émettre, le cas échéant, un nouvel ordre.

Article 6/ Exécution des ordres.

Au regard des instructions reçues de la Société, le Teneur de compte assure l'exécution de l'ordre au mieux des intérêts du Client.

Le Client est expressément informé que la transmission de l'ordre en vue de son exécution ne préjuge pas de cette exécution. L'ordre est exécuté seulement si les

conditions du marché le permettent et s'il satisfait toutes les conditions légales, réglementaires et contractuelles applicables.

Article 7/ Information du Client sur les ordres exécutés.

Cet article est inséré en considération de l'article 8 de la recommandation de CMF qui dispose : « Le prestataire habilité peut proposer au client, dans la convention de service et/ou d'ouverture de compte, le choix entre la demande d'envoi par courrier et la demande d'envoi via interne, d'une part des avis d'opéré, d'autre part des relevés de portefeuille.

Lorsque le prestataire prévoit de n'envoyer au client les avis d'opéré et les relevés de portefeuille que via internet, ce mode de transmission exclusif doit avoir été prévu dans la convention de service et d'ouverture de compte ».

Après chaque opération venant affecter la situation du compte, un avis d'opéré sera adressé au Client, lui permettant d'identifier l'opération réalisée et les conditions de son exécution sur le marché. Cet avis lui sera envoyé au plus tard un jour ouvré après l'exécution de l'ordre par voie électronique (e- mail) ou, sur demande expresse du Client, par courrier. L'avis d'opéré précisera : le ou les instrument(s) financier(s) concerné(s) ainsi que, le cas échéant, le ou les marché(s) sur le(s)quel(s) a eu lieu l'opération ; la date et le prix d'exécution ; le montant de l'opération en distinguant les différents éléments du montant brut.

La réception de cet avis par le Client emportera ratification et acceptation de l'opération réalisée, ainsi que des conditions de son exécution, en l'absence dans les 48 heures suivant la réception de l'avis par le Client de toute contestation écrite et dûment notifiée et motivée par le Client à la Société.

Article 8/ Couverture des ordres.

Le Teneur de compte et la Société effectuent la surveillance de la position du Client dans les conditions prévues par la réglementation en vigueur, et notamment la décision générale du CMF n°2000-04. Toutefois, le teneur de compte délègue à la Société qui est en relation directe avec le Client le contrôle de couverture lors de chaque passage des ordres en bourse. La Société recalculera les couvertures après chaque intervention. Après réception par la Société de l'ordre du Client, cette dernière s'assurera que le Client dispose d'une provision suffisante ou d'un nombre de titre suffisant suivant l'ordre passé. Les positions du Client doivent être couvertes en permanence. En cas

d'insuffisance de couverture, la Société rejette l'ordre et le Client est informé (*article 10 de la recommandation du CMF*).

La couverture sera considérée comme le paiement anticipé des sommes dont le Client pourrait être redevable au Teneur de compte en raison de ses opérations en cours.

Le taux de couverture peut être augmenté à tout moment, en fonction des conditions du marché ; le Client en sera informé sur le Site.

Le Client constituera sa couverture au plus tard le lendemain de l'exécution de son ordre, à défaut de quoi le Teneur de compte procédera sans mise en demeure préalable, au rachat des instruments financiers vendus et non livrés ou à la revente des instruments financiers achetés et non payés, aux frais et dépens du Client.

Article 9/ Contestation d'un avis d'opéré.

Les contestations doivent parvenir au Teneur de compte au plus tard 5 jours ouvrés après envoi au Client de l'avis d'opéré. Le défaut de contestation dans ce délai est réputé valoir accord sur les termes de l'ordre exécuté. Les contestations doivent être faites par écrit.

Le Client supportera le préjudice que pourra causer au teneur de compte son absence de diligence à faire valoir une contestation.

En cas de contestation, le teneur de compte peut, à sa seule initiative, procéder à la liquidation de la position par l'exécution d'un ordre de sens contraire à celui faisant l'objet de la contestation. Si la contestation se révèle non fondée, cette liquidation se fait au frais et dépens du Client.

Article 10/ Défaillance du Client et garanties.

Cet article est inséré en application de l'article 10 de la recommandation CMF qui dispose : « Lorsqu'il tient lui-même le compte d'espèces et d'instruments financiers du client, le prestataire habilité doit disposer d'un système automatisé de vérification de compte. En cas d'insuffisance des provisions et des couvertures, le système doit assurer le blocage de l'entrée de l'ordre. Le client est avisé, à la lecture de l'écran, des raisons du blocage et il est appelé à régulariser sa situation.

Lorsque le prestataire ne tient pas lui-même le compte d'espèces et d'instruments financiers du client, il lui est recommandé d'appliquer, en liaison avec le prestataire teneur de compte, les dispositions prévues à l'alinéa précédent ».

Le Client s'engage à faire tout son possible pour que son compte ne soit jamais débiteur.

En cas de position débitrice du compte, le client autorise le Teneur de compte à vendre sans préavis tout ou partie des instruments financiers du Client afin de régulariser la position du compte.

Par conséquent, il est expressément convenu que tous les instruments financiers et espèces figurant au crédit du compte du Client sont affectés au Teneur de compte en garantie des engagements pris par le Client.

Article 11/ Information du Client sur les mouvements de ses comptes.

Les différents documents d'information prévus à cet article seront adressés au Client sur support papier ou sous forme électronique à la demande expresse du Client et conformément aux dispositions de la Loi du 13 mars 2000.⁵

Outre les informations prévues à l'article 7 de la présente, le Teneur de compte informe le Client de chaque mouvement affectant son compte.

Il sera également délivré au Client les documents suivants : un relevé des titres, un relevé de compte, un relevé de liquidation et un relevé des engagements sur les marchés à termes et conditionnels.

Le silence du Client pendant cinq jours de bourse vaudra acceptation desdites opérations (une copie sera adressée à la Société).

Le Teneur de Compte communique au Client les éléments nécessaires à l'établissement de sa déclaration fiscale. Il informe le Client des événements modifiant ses droits sur les instruments financiers conservés.

Si les informations sont transmises par la voie électronique, elles donneront lieu à l'émission d'un accusé de réception.

Les différents relevés mensuels et trimestriels seront nécessairement communiqués sous forme papier. Le relevé des engagements sur les marchés à terme et conditionnels pourra être envoyé sur demande expresse du Client par voie électronique uniquement.

En cas de dysfonctionnement d'Internet, la Société et le Teneur de compte s'engagent à communiquer au Client l'ensemble de ces documents sur support papier.

⁵ Loi n°2000-230 du 13 mars 2000 relative à l'adaptation du droit de la preuve aux technologies de l'information et relative à la signature électronique.

Article 12/ Contestation.

Les contestations qui pourraient être formulées dans le cadre de l'article 11 de la présente convention doivent parvenir au teneur de Compte dans les cinq jours ouvrés suivant l'envoi des informations au Client. Elles doivent être motivées et formulées par écrit. Passé ce délai, le silence du client vaut acceptation.

Le Client supportera le préjudice que pourra causer au teneur de compte son absence de diligence à faire valoir une contestation.

Article 13/ Obligations de la Société et du Teneur de compte.

Dans le respect des lois et règlements, la société et le Teneur de compte agissent conformément aux usages et pratiques professionnelles.

La Société et le Teneur de compte ne pourront être tenus pour responsable d'aucune perte ou manquement dans l'accomplissement de leur obligation ayant pour cause la survenue d'un cas de force majeure telle que définie par les tribunaux français.

Ils ne pourront être tenus d'aucune conséquence pouvant résulter, le cas échéant, d'une rupture dans les moyens de transmission des ordres utilisés.

Les avis et opinions sur les marchés et/ou les instruments financiers ne peuvent engager la responsabilité de la Société.⁶

Aux termes de sa mission, le Teneur de compte s'engage à assurer la garde de l'ensemble des titres inscrits en compte chez elle, et à remplir les obligations accessoires en découlant.

Si le Teneur de compte communique au Client certaines informations uniquement par voie électronique, il s'engage à son obligation en toute circonstances. Si cette communication est impossible, il s'engage à informer exceptionnellement, outre l'information mensuelle le Client par écrit.

Article 14/ Obligations du Client.

Il appartient au Client, dans le cadre du fonctionnement de son compte, de satisfaire aux différentes obligations légales et réglementaires actuellement en vigueur qui lui incombent, notamment en matière de fiscalité, de douane, et de réglementation financière avec l'étranger. Il s'engage à prévenir le Teneur de compte en cas de changement de sa situation.

⁶ voir chapitre 2, section 1 sur les avertissements légaux.

Le Teneur de compte ne peut être déclaré responsable au cas où il n'aurait pas été avisé d'aucun changement, et dans le cas où il y aurait infraction vis à vis du pays de résidence monétaire ;

Le client s'engage à observer les réglementations françaises et étrangères qui lui sont applicables ou qui sont applicables à la convention.

Le Client informera le Teneur de compte de : tout évènement modifiant sa capacité d'agir, de toute modification concernant sa forme juridique, de toute cessation de fonction de l'un de ses représentants légaux, de tout évènement pouvant substantiellement affecter sa capacité financière.

Le Client ne contestera pas les opérations réalisées à l'initiative de l'un de ses représentants légaux dont la cessation de fonction n'a pas été notifiée à la société ou au Teneur de compte.

Le Client indemniserà à première demande ses cocontractants de toutes dépenses charges et dommages qu'ils pourraient supporter directement ou indirectement, ainsi qu'à les assister en cas de réclamation, action en justice, ou autre cause de responsabilité par un tiers qui résulterait de l'exécution de la convention.

Article 15/ Secret professionnel/ Loi informatique et libertés.

La Société et le Teneur de compte sont tenus au secret professionnel conformément à l'article L 533-2 du Code de Commerce relatif à l'activité et au contrôle des établissements de crédit. Ce secret pourra être levé conformément à la loi, notamment à la demande des autorités de tutelle, de l'administration fiscale ou douanière, du juge pénal. Le Client autorise la Société et le Teneur de compte à communiquer aux tiers dont l'intervention est nécessaire pour l'accomplissement de la mission, toute information les concernant utiles à l'exécution du contrat.

Les informations recueillies à l'occasion de la présente convention ne seront utilisées que pour les seules nécessités de la gestion interne et pour satisfaire aux obligations légales et réglementaires. Elles pourront donner lieu à l'exercice du droit d'accès, de rectification et d'opposition à leur transmission à des tiers dans les conditions prévues par la Loi du 6 janvier 1978 auprès de la Société.⁷

⁷ Loi n° 78-17 du 6 janvier 1978 relative à l'informatique, aux fichiers et aux libertés.

La Société et le Teneur de compte dispose d'un système assurant l'intégrité des données, l'authentification de leur origine et la protection des messages à caractère confidentiel (*article 15 de la recommandation CMF*).

Article 16/ Devoir de vigilance.

La Société et le Teneur de compte sont tenus à un devoir de vigilance en application de l'article 562-2 du code monétaire et financier relatif à la lutte contre le blanchiment d'argent.

Article 17/ Modes de preuves.

Toutes les formes d'enregistrement résultant des moyens de communication utilisés par le Client et la Société et le Teneur de compte sont admises comme moyens de preuve. L'horodatage effectué par la Société et le Teneur de compte a valeur probante.

Article 5 de la recommandation du CMF « La convention de service, prévue par la décision du Conseil n°98-28 du 9 décembre 1998, précise de manière expresse les modes de preuves propres à la réception d'ordres via Internet ».

Article 18/ Rémunération.

La rémunération due par le Client à la Société et au Teneur de compte sera directement prélevée sur le compte du Client tous les mois. Toute modification sera portée à la connaissance du Client dans un délai de trente jours avant leur prise d'effets.

Article 19/ Durée de la convention/ nullité d'une clause/ résiliation.

La présente convention est conclue pour une durée indéterminée. Elle peut donc être résiliée à tout moment par l'une des parties, par lettre recommandée avec accusé de réception. Un préavis de 30 jours doit être respecté. La convention peut être résiliée de plein droit et sans mise en demeure par l'une des parties, et par lettre recommandée avec accusé de réception en cas d'inexécution par l'autre partie de ses obligations.

La présente convention sera résiliée de plein droit et sans mise en demeure préalable : en cas de liquidation judiciaire de l'une des parties ou toute autre procédure équivalente, réalisation de tout événement manifestant un état d'insolvabilité du Client. En cas de mise en redressement de l'une des parties, la convention sera résiliée

de plein droit après mise en demeure adressée à l'administrateur et restée sans réponse depuis plus d'un mois. La résiliation de la convention clôt le compte qu'elle régit. Le Client donne alors dans les meilleurs délais les instructions pour le transfert de son portefeuille.

Si une clause était déclarée nulle, elle serait réputée non écrite sans pour autant que la nullité s'étende à toute la convention qui produira toujours ses effets pour les autres clauses.

Article 20/ Loi applicable et tribunaux compétents.

La présente convention est soumise au droit français.

En cas de litige, la compétence est attribuée aux tribunaux du lieu où est tenu le compte, même en cas de pluralité de défendeurs ou d'appel en garantie.

Lorsque le client a rempli la convention d'ouverture de compte et a pris connaissance des conditions générales, il doit retourner la convention qu'il aura pu imprimer ; signée et en deux exemplaires. Il peut également demander l'envoi des documents par courrier.

CHAPITRE 2 La diffusion d'informations financières sur les sites et les forums boursiers.

La question de la diffusion d'informations financières sur les sites dédiés à la bourse en ligne et sur les forums de discussion a toute son importance dans la mesure où ces informations peuvent avoir des répercussions directes, d'une part, sur le comportement des clients de ces sites et sur leurs investissements, et d'autre part sur les cours de la bourse. De ce fait, la COB a adopté la recommandation n°2000-02 « relative à la diffusion d'informations financières sur les forums de discussion et les sites internet dédiés à l'information ou au conseil financier ». Dans ce texte, elle se penche dans un premier temps sur la question des sites diffusant des informations et des conseils financiers ; et dans un deuxième temps, sur la diffusion d'informations financières sur les forums de discussion.

Il est important que la diffusion d'informations financières soit réglementée sur les sites Internet car les informations influencent les clients qui n'ont souvent pas de réelles connaissances en matières financières et qui se fient à ces informations. La diffusion doit être limitée et le client informé de la valeur des informations ainsi disponibles (section 1).

Les forums de discussion sont souvent la source de dérives car la transmission d'informations dont la véracité est difficilement vérifiable, est très simple. Des règles sont donc à respecter, par les utilisateurs de ces forums, quant à la diffusion d'informations financières (section2).

Section 1/ Les informations et conseils financiers diffusés sur les sites de bourse en ligne.

A/ La recommandation de la COB.

La diffusion de données financières sur les sites de bourse est aujourd'hui très importante. La COB dont l'un des rôles est de déterminer les conditions dans lesquelles les informations boursières doivent être diffusées a adopté une recommandation relative à la diffusion sur internet d'informations financières par les sociétés dont les titres sont admis aux négociations sur un marché réglementé.

La COB indique expressément que « compte tenu des particularités techniques de cet outil de communication (Internet), la commission a souhaité émettre une recommandation pour rappeler que les règles relatives à la diffusion d'informations financières s'appliquent également à la diffusion sur Internet et pour préciser les règles de conduite liées à la spécificité d'Internet ».

On relève quelques grandes lignes dans cette recommandation :

- L'information communiquée doit être précise, exacte et sincère,
- Tous les renvois à d'autres sites par des liens hypertextes doivent être mentionnés explicitement de façon à ce que le public ne soit pas induit en erreur.
- Si les contenus en plus du français sont présentés dans d'autres langues, les versions doivent être identiques. A défaut, l'internaute doit être pleinement avisé des différences.
- S'agissant des informations financières et boursières, la datation est importante. Ainsi, la date et l'heure des différents documents diffusés, éventuellement leur date de mise à jour, doivent être expressément indiquées.

- Les informations susceptibles d'avoir une incidence significative sur les cours de la bourse doivent faire l'objet d'une diffusion effective et intégrale par communiqué avant d'être disponibles sur Internet.
- Toutes les informations relatives aux opérations boursières doivent donner les références du document approuvé par la COB et indiquer les moyens de se les procurer sans frais.
- Enfin, la COB recommande, dans un souci de transparence vis à vis de l'internaute, que lorsqu'une information se réfère à un document préexistant, il soit clairement indiqué que la reproduction est intégrale, résumée ou partielle et qu'il en soit ainsi également de la source des informations diffusées.

B/Les avertissements légaux concernant ces informations.

Il est proposé au client, sur les sites offrant des services de bourse en ligne différents services d'informations allant d'une simple diffusion des cours de bourse jusqu'au « conseil avisé » d'analystes financiers.

On trouve donc en général sur les sites :

- les cours de bourse de différentes places de marché (Paris, Tokyo, New York, Londres) en accès libre.
- des informations financières rédigées par des spécialistes professionnels de l'analyse financière.
- des recommandations en investissement. Ce type de service n'est pas offert sur tous les sites qui se contentent la plupart du temps de ne donner que des informations pour limiter leur investissement dans le choix du client de passation d'ordres.

Concernant ces services, le client doit pouvoir avoir accès assez aisément aux avertissements légaux du site.

Ces avertissements doivent être présents sur tous les sites. La plupart du temps assez complets, ils se résument parfois à une simple phrase insuffisante pour informer le client de la valeur des informations mises en ligne.

Certains avertissements légaux sont trop succins. On ne trouve sur quelques sites qu'une simple phrase du type « ces services s'adressent à une clientèle autonome acceptant les aléas boursiers ». Cet avertissement n'est pas assez explicite pour le consommateur des services de bourse électronique. Même si l'on comprend que les informations et conseils mis en ligne sur le site n'engage en aucun cas la responsabilité de la société en ce qui concerne les résultats des opérations de bourse passées par le client qui aurait utilisé les informations et conseils du site ; il semble nécessaire de donner au client une meilleure information. Les avertissements légaux doivent être facile d'accès et assez détaillés pour que l'internaute (souvent néophyte en matière boursière) utilisateur des services de bourse en ligne ait conscience de la décharge de responsabilité du prestataire de service en ce qui concerne les effets des informations diffusées sur son site.

Voici ce qui doit apparaître, conformément à la recommandation de la COB, pour une bonne information du consommateur, dans les avertissements légaux :

Sur les cours de bourse :

La société offrant des services de bourse en ligne et notamment des informations en ligne doit tout d'abord rappeler que les cours de bourse diffusés sont en différé :

Selon la recommandation de la COB n°2000-02 « Lorsqu'un prestataire de service sur Internet propose la consultation de cours de bourse, la Commission recommande, afin de garantir l'égalité d'information et de traitement des investisseurs, d'indiquer l'existence d'un éventuel décalage de temps entre les cours proposés à la consultation et les cours effectifs de cotation et de préciser l'ampleur de ce décalage. Il est recommandé de même d'indiquer l'origine des cours donnés en consultation ».

Cette information est importante pour l'investisseur sur Internet qui doit savoir que les cours sur lesquels il se base pour passer ses ordres sont différés.

« Les cours et les graphiques fournis sur le site sont en différé d'au moins 15 minutes, les cotations sont en différé également d'au moins 15 minutes ».

Le site doit ensuite avertir le client de la valeur des informations et des conseils financiers diffusés sur le site :

Sur les informations générales :

« La société s'efforce d'assurer l'exactitude et la mise à jour des informations diffusées sur ce site, dont elle se réserve le droit de corriger, à tout moment et sans préavis, le contenu. Elle ne peut cependant en garantir l'exhaustivité ou l'absence de modification par un tiers (intrusion, virus). De plus, la société décline toute responsabilité en cas d'erreur, d'inexactitude ou d'omission dans ces informations et conséquences de cela ».

Sur les informations financières :

« Les informations boursières diffusées sur le site sont réalisées par des sociétés spécialisées dans la diffusion, conception de flux boursiers et dans les analyses économiques.

Toute information, donnée financière, recommandation de vente ou d'achat est donnée à simple titre indicatif. Ces informations et/ou opinions sont issues de sources réputées fiables mais ne constituent en aucun cas un conseil financier.

L'internaute est seul responsable des ses actes.

La société ne garantit ni les résultats, ni les performances des produits basés sur les informations fournies par elle ».

Sur les liens hypertextes :

« La société décline toute responsabilité concernant l'exactitude, l'exhaustivité ou les délais de mise à jour des informations diffusées sur son site ou reliées à celui ci par des liens hypertextes.

De plus, les liens hypertextes établis en direction d'autres sites ne sauraient engager la responsabilité de la société, notamment en ce qui concerne le contenu de ces sites.

Enfin, la société n'est pas responsable des liens hypertextes pointant vers le présent site et interdit à toute personne de mettre en place un tel lien sans son autorisation expresse et préalable ».

Les avertissements légaux insistent donc sur la décharge de responsabilité de la société prestataire de services de bourse en ligne quant aux conséquences pour le client des informations et recommandations diffusées.

L'accent est mis sur le caractère simplement indicatif des informations mises en ligne sur le site. Le client qui aurait de mauvais résultats après avoir pris en compte les informations et recommandations du site ne pourra pas se retourner contre la société, prestataire de service de bourse électronique.

Section 2/ Les règles applicables au fonctionnement des forums de discussion.

Depuis l'arrivée des sites de bourse en ligne comportant des forums de discussion et suite à différentes enquêtes effectuées, la COB a constaté l'existence de comportement susceptible d'affecter le bon fonctionnement du marché, comportements prohibés par les dispositions en vigueur.

A la suite de ces constatations, la COB a estimé nécessaire de rappeler les règles applicables à tout intervenant souhaitant s'exprimer dans un forum de discussion sur Internet à propos d'une société cotée. Dans la recommandation n°2000-02, la COB énonce :

« La commission tient à rappeler que les informations issues d'échanges, dialogues et interventions sur des forums internet ne présentent aucun caractère officiel et que la réalité de l'identité, de la qualité ou des fonctions invoquées par leurs auteurs n'est pas garantie. Pour ces raisons, la commission recommande la plus grande prudence dans l'appréhension et la prise en compte de ces informations dont la diffusion peut, dans certains cas, être guidée par la volonté de fausser le cours d'un titre, voir de porter préjudice à la société citée. La commission entend souligner que les réglementations relatives à la divulgation de fausses informations et celles portant à la diffusion ou l'utilisation d'informations privilégiées sont applicables à tous les intervenants des forums, sans distinction aucune, et quelle que soit leur qualité ou statut juridique ».

Trois grands principes ressortent du travail de la COB à ce sujet :

- les intervenants sur les forums internet ne doivent pas enfreindre les dispositions visant à assurer le bon établissement des cours. (1).
- aucune information nouvelle sur ses perspectives ou sa situation, de nature à agir sur les cours, ne peut être publiée par un émetteur sur les seuls forums Internet. (2).
- les dispositions relatives à la diffusion d'informations fausses ou trompeuses s'appliquent à tous les intervenants des forums, quelle que soit leur qualité. (3) ;

A/ Le bon établissement des cours.

Différentes sortes de comportements empêchant le bon établissement des cours ont été relevés sur les forums de discussion :

- Diffusion, sur le forum d'une société cotée, par un particulier se faisant passer pour un trader d'un grand établissement financier de plusieurs messages défavorables à cette société.
- Emission de plusieurs messages très positifs à propos d'une société par un particulier ayant usurpé les nom et qualité du Président de cette société.
- Tentative d'un particulier, par des interventions positives sur un forum, de contenir une tendance baissière du cours du titre susceptible de nuire à la valorisation de son portefeuille, en annonçant comme certaine la conclusion d'accords commerciaux encore en négociation.
- Des employés d'une société ont présenté comme imminente la signature d'accords commerciaux en projet, avec pour objectif d'enrayer la chute de cours de bourse de leur société, dont ils étaient eux- même actionnaires.

Or, ces comportements sont prohibés par le Code Monétaire et Financier. Dans son chapitre 5 intitulé « infractions relatives à la protection des investisseurs » on trouve l'article L 465-2 dernier alinéa. Cet article rend passible de sanctions pénales « le fait, pour toute personne, d'exercer ou de tenter d'exercer, directement ou par personne interposée, une manœuvre ayant pour objet d'entraver le fonctionnement régulier d'un marché d'instruments financiers en induisant autrui en erreur ».

Les sanctions prévues pour ces comportements sont : « un emprisonnement de 2 ans et une amende de 1.500.000 € dont le montant pourra être porté au-delà de ce chiffre jusqu'au décuple du montant du profit éventuellement réalisé sans que les amendes puissent être inférieures à ce même profit ».

Nous remarquerons que le texte vise la manœuvre « ayant pour objet » et non celle « ayant pour effet ». Le délit pourra donc être établi même si l'objectif illicite n'est pas atteint. Donc même si la manipulation n'a pas produit d'effets, elle pourra être sanctionnée.

De même, le règlement n° 90-04 de la COB pose dans son article 2 que « l'établissement des cours sur le marché doit résulter de la libre confrontation des ordres d'achats et de vente ».

Enfin, les articles L 621-14 et suivants du Code Monétaire et Financier prévoient les conditions dans lesquelles les manquements aux règlements de la COB sont passibles de sanctions administratives.

La COB pourra donc prononcer des sanctions pécuniaires pouvant atteindre 1.500.000 € ou le décuple des profits éventuellement réalisés, et ordonner la publication de sa décision.

B/ Prohibition d'informations nouvelles sur les perspectives ou situations d'un intervenant pouvant agir sur les cours.

Dans sa recommandation n° 2000-02, la COB a rappelé que toute la réglementation relative à l'information financière et à l'établissement des cours est applicable aux sites internet dédiés à l'information financière ou aux conseils financiers et aux forums de discussion.

Par conséquent, la diffusion par les émetteurs d'informations susceptibles d'avoir une influence significative sur un cours de bourse doit être exhaustive et intégrale. Elle doit également donner lieu à une diffusion simultanée sur les supports classiques de communication.

C/ Application des dispositions à tous les intervenants, quelle que soit leur qualité.

L'article L 465-1 dernier alinéa du Code Monétaire et Financier rend passible de sanctions pénales « le fait, pour toute personne, de répandre dans le public par des voies et moyens quelconques des informations fausses et trompeuses sur les perspectives ou la situation d'un émetteur dont les titres sont négociés sur un marché réglementé (...) de nature à agir sur les cours. »

Les sanctions prévues sont les mêmes que pour la manipulation de cours, c'est à dire deux ans d'emprisonnement et 1.500.000 € d'amende dont le montant pourra être porté au-delà de ce chiffre jusqu'au décuple du montant du profit éventuellement réalisé sans que l'amende puisse être inférieure à ce même profit.

L'article 3 du règlement n° 98-07 de la COB pose que « constitue pour toute personne une atteinte à la bonne information du public la communication d'une information inexacte, imprécise ou trompeuse ». Les manquements à ce règlement donnent lieu à des sanctions administratives dans les conditions posées par les articles L 621-14 et suivants du code monétaire et financier comme pour la manipulation des cours.

Donc, dès le moment où une information fausse ou trompeuse est diffusée sur un forum Internet par quiconque et concernant un émetteur, ces dispositions s'appliquent.

Alors, il n'est pas interdit de diffuser dans le public ses opinions et analyses sur la situation d'une entreprise cotée, mais il faut être prudent dans la formulation des messages sur Internet. Ces messages ne doivent pas induire en erreur, notamment en ce qui concerne la profession ou la qualité de l'intervenant. Ils ne doivent pas être ambigus dans la nature de leur contenu et par exemple présenter une analyse personnelle ou une opinion d'intervenant comme une information nouvelle.

La prudence, la clarté et la transparence des informations diffusées sur les sites de bourse en ligne sont donc d'une grande importance.

D'une part vis à vis des clients internautes qui doivent pouvoir avoir accès à des informations justes grâce à la vigilance des prestataires de services boursiers en ligne ; mais également vis à vis de la bourse car de fausses informations diffusées sur Internet peuvent avoir un effet direct sur les cours de la bourse.

CONCLUSION

En France, le premier courtier en ligne a débuté ses activités le 1^{er} janvier 1998.

Entre l'année 1999 et l'année 2001, le nombre d'investisseurs en ligne a été multiplié par 10, passant d'environ 60 000 utilisateurs à 690 000.

Bien que l'engouement enregistré en faveur du courtage en ligne jusqu'à la fin du printemps 2000 n'ait plus la même ampleur aujourd'hui, il est possible de considérer sans prendre trop de risque qu'Internet, en tant que moyen de transmission d'ordres de bourse et d'informations en matière financière, continuera de prendre de plus en plus d'importance.

D'une manière générale, l'équipement des ménages en Internet ne cesse de progresser, et le nombre d'actionnaires individuels malgré la situation de la Bourse ne faiblit pas. Enfin l'outil qu'est Internet a démocratisé le courtage en bourse, il facilite la transmission des ordres vers les intermédiaires, réduit les coûts grâce à l'automatisation de toute la chaîne de traitement, rend la tâche plus aisée pour l'intermédiaire.

Lors de sa dernière lettre d'information en date du 21 mai 2003, l'association « brokers on line » observait « une bonne tenue de l'activité dans un climat de marché toujours incertain ». L'association recense en mai 2003 668 732 comptes en ligne actifs et observe une reprise des ouvertures de comptes qui avait légèrement chuté depuis mai 2002.⁸

Tous ces paramètres permettent de penser que le développement de la bourse en ligne sera durable.

⁸ Voir les chiffres en annexe.

BIBLIOGRAPHIE.

Textes :

- Recommandation du CMF n° 99-07 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 d'ordres via internet.
- Recommandation de la COB n° 2000-02 relative à la diffusion d'informations financières sur les forums de discussion et les sites Internet dédiés à l'information ou au conseil financier.

Sites Internet :

- www.journaldunet.com
- www.brokers-on-line.org.
- www.cob.fr
- www.cmf-france.org
- www.cortal.fr
- www.fortuneo.com
- www.boursedirect.com
- www.boursorama.com

Articles :

- « *Les courtiers en ligne* » ; Bulletin Mensuel de la COB n° 348 Juillet- Août 2000.
- « *Les règles applicables au fonctionnement des forums boursiers sur Internet* » ; Bulletin Mensuel de la COB n°359 Juillet- Août 2001.

- Jérôme PERLEMUTER, « *Le courtage en ligne a lui aussi ses règles juridiques* » ; www.journaldunet.com.
- Pierre SIMON, « *Oui ! L'Internet transforme l'industrie financière.* » ; [Revue d'économie financière, mai 2002.](#)
- Bruno GIZARD, « *L'impact d'Internet sur l'intermédiation financière : les aspects de la régulation des services d'investissement.* » ; [Revue d'économie financière, mai 2002.](#)
- Michel PRADA, « *Internet et la régulation des marchés financiers* » ; [Revue d'économie financière, mai 2002.](#)
- Laurent RUET, « *La réglementation de l'utilisation d'Internet dans la passation des ordres de bourse* » ; [Communication Commerce électronique. Mars 2000.](#)

ANNEXES

Annexe 1 : Exemple de page d'accueil d'un site de bourse en ligne.

Annexe 2 : Exemple de formulaire d'évaluation des compétences du client internaute.

Annexe 3 : Exemple de convention d'ouverture de compte.

Annexe 4 : Quelques chiffres de l'association « brokers on line ».