

# LES RELATIONS FINANCIÈRES À DISTANCE

Lætitia ROLIN JACQUEMYNS\*

## INTRODUCTION

Il y a quelques années, les fournisseurs de services financiers<sup>1</sup> ont découvert les possibilités nouvelles mises à leur disposition par l'Internet. Le Net offre une visibilité plus grande en permettant la diffusion de l'image commerciale à une large échelle. Les établissements de crédit<sup>2</sup> d'abord et les entreprises d'investissements<sup>3</sup> ensuite commencent à être présents en force sur le réseau et si, dans un premier temps, ils n'ont vu Internet que comme un espace de démonstration, il est clair qu'aujourd'hui ils sont passés à une phase plus active de commercialisation de produits à distance.

Mais, un intermédiaire financier qui s'affiche sur le Net se découvre des clients potentiels partout dans le monde. Grâce à Internet, l'investisseur moyen se retrouve devant une panoplie de services de plus en plus large.

Tout cela ne va pas sans poser quelques problèmes aux différentes parties en présence. L'Union européenne se trouve aujourd'hui tiraillée entre sa volonté de parfaire la libre circulation des capitaux et la libre prestation de service tout en protégeant au mieux les intérêts des consommateurs. De leur côté, les autorités de contrôle, en charge de la surveillance des activités des prestataires de services, tentent d'encadrer ces nouvelles pratiques sans les entraver. En effet, les prestataires de services veulent entrer sur des marchés étrangers et l'Internaute investisseur, quant à lui, met toute son énergie à profiter de ces possibilités nouvelles.

Le nœud du débat se concentre autour de la conciliation entre sécurité et modernité. Au long de cet article, nous tenterons de mettre en lumière quelques questions posées par l'offre et la prestation de services

---

\* Chercheur au CRID-FUNDP.

<sup>1</sup> Entendez les établissements de crédit et les entreprises d'investissement (ci-après les prestataires de services financiers) ce qui revient à viser, entre autres, les banques, les sociétés de bourse ou de conseil en placement.

<sup>2</sup> Au sens de la définition donnée à l'article 1.1 de la deuxième directive 89/646/CEE du Conseil, du 15 décembre 1989, visant à la coordination des dispositions législatives, réglementaires et administratives concernant l'accès à l'activité des établissements de crédit et son exercice, et modifiant la directive 77/780/CEE, *J.O.C.E.*, n° L 386, 30 décembre 1989, p. 1.

<sup>3</sup> Au sens de la directive 93/22/CEE du Conseil, du 10 mai 1993, concernant les services d'investissement dans le domaine des valeurs mobilières, *J.O.C.E.*, n° L 141, 11 juin 1993, p. 27.

financiers à distance et proposerons des pistes de réflexion alimentées par la manne sans cesse renouvelée du progrès technique.

## 1. LE POINT DE VUE DE L'UNION EUROPÉENNE

L'Union européenne se trouve devant la tâche difficile de devoir à la fois réaliser le marché intérieur en optimisant la libre circulation des services et des capitaux, tout en protégeant les consommateurs. La tâche est d'autant plus difficile qu'elle se double d'un défi de taille, celui de la promotion du commerce électronique.

### *1.1. Communication interprétative de la Commission*

Afin d'encadrer la libre circulation des capitaux ainsi que la libre prestation de services, la Commission a mis au point un ensemble de directives<sup>4</sup> qui s'articulent autour de deux grands principes : la reconnaissance mutuelle des agréments et le principe du contrôle de l'État membre d'origine (« home country control »). Les choses apparaissent raisonnablement simples lorsque le prestataire de services choisit d'exercer ses activités par le biais de la liberté d'établissement. Elles se compliquent si c'est la libre prestation qui est privilégiée. Dans ce dernier cas, on assiste à une prestation par-delà les frontières sans aucune installation d'affaires<sup>5</sup>. Internet apparaît tout de suite comme le moyen idéal de mise en œuvre de ce genre de prestations.

Beaucoup l'ont compris et la présence d'un prestataire de services financiers sur Internet peut prendre toutes sortes de formes qui vont de la simple publicité de notoriété au site transactionnel en passant par les sites d'informations financières. C'est lorsque cette présence sur le réseau passe d'un stade passif à un stade plus actif que les choses se corsent.

En effet, dans ce cas particulier, la procédure applicable peut se résumer comme suit : tout prestataire de services financiers qui souhaite exercer pour la première fois une activité *sur le territoire* d'un autre État membre doit notifier<sup>6</sup> son projet à son autorité de contrôle à charge pour cette dernière de transmettre l'information aux autorités compétentes de l'État d'accueil. Toutefois, lorsqu'on parle de territoire pour services

---

<sup>4</sup> Pour une vue d'ensemble du problème, voy. B. SOUSI-ROUBI, *Droit bancaire européen*, Paris, Dalloz, 1995.

<sup>5</sup> Les deux solutions peuvent également cohabiter, pour plus de clarté nous avons choisi de nous limiter à des hypothèses tranchées.

<sup>6</sup> Pour les établissements de crédit, voir l'article 20 de la deuxième directive bancaire; pour les entreprises d'investissement, voir l'article 18 de la directive services d'investissement (directives citées respectivement en notes 2 et 3).

prestés par Internet, on redoute ce qu'on a souvent appelé le vide juridique ou la zone de non-droit car la localisation territoriale de l'activité semble difficile à déterminer. Pourtant, différents éléments de réponse se présentent. D'une part, la Cour de Justice des Communautés européennes considère, dans divers arrêts<sup>7</sup>, que les dispositions du traité relatives à la libre prestation de services s'appliquent lorsque ni le prestataire ni le destinataire ne se déplacent physiquement et que les services sont fournis par l'intermédiaire des postes ou des télécommunications, par exemple, par téléphone, télécopie ou courrier électronique.

D'autre part, la Commission a donné en 1997, dans une communication interprétative, non seulement une interprétation très claire de la question<sup>8</sup>, mais également un critère de rattachement objectif inspiré du droit international privé. Selon elle : « la fourniture de services bancaires à distance, par exemple par Internet, *ne devrait pas*, (...), nécessiter de notification préalable dans la mesure où le prestataire ne peut pas être considéré comme exerçant des activités sur le territoire de son client ». La Commission d'ajouter que, dans ce cas particulier, le prestataire reste soumis au contrôle de son pays d'origine. Le critère de rattachement qui est proposé est celui de la prestation caractéristique<sup>9</sup>.

Notre propos n'est pas de commenter cette interprétation ni d'examiner son bien-fondé ou son opportunité. Nous trouvons, par contre, intéressant de voir quelles sont les implications pratiques de cette interprétation ainsi que les réactions qu'elle a suscitées auprès de certaines autorités de contrôle.

## ***1.2. Implications pratiques***

En ce qui concerne les implications pratiques, la première conséquence est que les autorités de contrôle de l'État membre d'accueil ne seront pas informées directement d'une prestation de service à destination de son territoire, à moins de s'escrimer quotidiennement à passer le réseau au crible ou d'avoir recours à la délation. Par ailleurs, le contrôle des activités des prestataires sera effectué par l'autorité de contrôle de l'État d'origine, ce qui pourrait éventuellement impliquer que cette autorité établisse des restrictions pour protéger la réputation de son secteur financier national, en interdisant par exemple certaines pratiques,

---

<sup>7</sup> C.J.C.E., 26 janvier 1995 (Alpine Investments BV/Minister van Financiën), C-384/93, *Rec. C.J.C.E.*, conclusions de l'avocat général Jacobs, p. I-1151.

<sup>8</sup> Communication interprétative 97/C 209/04 de la Commission relative à la libre prestation de services et l'intérêt général dans la deuxième directive bancaire, *J.O.C.E.*, n° C 209/6, 10 juillet 1997, pp.10 et s.

<sup>9</sup> Nous renvoyons pour cela au très bon article de M. TISON, « Lecture critique de la communication interprétative », *Revue de la Banque*, 3/1998, pp. 162 et s.

interdictions qui auront des répercussions non seulement sur son territoire mais également sur le territoire de l'État membre d'accueil<sup>10</sup>.

Nous rappelons en outre que l'État membre d'accueil conserve la prérogative d'appliquer aux prestations destinées à ses nationaux ses règles d'intérêt général<sup>11</sup> qui comprennent généralement les dispositions protectrices des consommateurs ainsi que la protection de la bonne réputation du secteur financier. Que faire alors si les règles d'intérêt général de l'un diffèrent de celles de l'autre, à cause, par exemple, d'une transposition différente de directives dans l'ordre interne, divergence qui naît du caractère d'harmonisation minimale de la plupart des directives de protection des consommateurs<sup>12</sup> ? C'est sans doute ce genre de problème qui est à l'origine de la fermeté de la Commission pour imposer une harmonisation maximale dans sa proposition de directive sur la commercialisation à distance des services financiers<sup>13</sup>.

### ***1.3. Les réactions des autorités de contrôle***

Parmi les réactions des autorités de contrôle européennes, deux cas peuvent être choisis comme exemples, d'une part, celui de la Commission Bancaire et Financière belge (ci-après la CBF), et d'autre part, celui du Comité des Établissements de Crédit et des Entreprises d'Investissement français (ci-après CECEI). La première institution a récemment établi, dans une circulaire adressée à ses membres, qu' « il convient de considérer qu'une prestation de services est transfrontalière, non seulement lorsque la prestation caractéristique du service a lieu sur le territoire d'un autre État membre, mais également lorsque l'entreprise sollicite des investisseurs dans cet autre État soit en se déplaçant, soit en recourant à des techniques de vente à distance ou à des procédés de publicité, autres que la publicité de notoriété ». Pour la CBF, il faut donc une notification dès que la prestation de service devient active. Quant au CECEI<sup>14</sup>, il a simplement considéré que l'interprétation posée par la Commission en matière bancaire ne

<sup>10</sup> C.J.C.E., 26 janvier 1995 (Alpine Investments BV c. Minister van Financiën), C-384/93, *Rec. C.J.C.E.*, p. I-1179. La Cour avait considéré que : « *il est vrai que la protection des consommateurs sur le territoire des autres États membres n'incombe pas en tant que telle, aux autorités néerlandaises, il n'en reste pas moins que la nature et l'étendue de cette protection a un impact sur la bonne réputation des services financiers néerlandais. Le maintien de la bonne réputation du secteur financier national peut donc constituer une raison impérieuse d'intérêt général susceptible de justifier des restrictions à la libre prestation de services financiers* ».

<sup>11</sup> Article 20.5 de la deuxième directive bancaire (citée en note 2).

<sup>12</sup> Nous pensons, par exemple, à la Directive 93/13/CEE du Conseil, du 5 avril 1993, concernant les clauses abusives dans les contrats conclus avec les consommateurs, *J.O.C.E.*, n° L 095, 21 avril 1993, p. 29.

<sup>13</sup> Voyez le site de la DG XV <http://europa.eu.int/comm/dg15/fr/finances/consumer/index.htm>.

<sup>14</sup> CECEI, *Rapport sur la libre prestation de services en matière de services d'investissement*, 28 novembre 1998.

pouvait pas s'appliquer en matière de services d'investissement<sup>15</sup>, qu'il fallait maintenir l'obligation de notification préalable; il a de surcroît proposé un nouveau critère de rattachement qui serait l'établissement d'une relation d'affaires sur une base transfrontalière.

Ce qui ressort *in fine* de ces deux interprétations, c'est que ces autorités de contrôle entendent bien recevoir notification de toute prestation autre que la publicité de notoriété. Et c'est jusqu'à présent cette interprétation qui prévaut sur le terrain puisque la communication interprétative n'a qu'une valeur indicative et qu'il semble difficile pour un prestataire de services de braver l'*ire* de son autorité de contrôle sur la base d'un tel texte.

#### ***1.4. De l'utilité de la labellisation***

Comme nous venons de le voir, il existe quelques tensions sur la question de savoir s'il faut ou non informer les autorités de contrôle, quand il est question d'effectuer des libres prestations de services financiers par Internet. Nous considérons pourtant que cette notification reste indispensable car elle entre dans la ligne de coopération internationale entre autorités, que prône non seulement le comité de Bâle, mais encore la Banque Centrale Européenne, qui dans un rapport sur les effets de la technologie sur le système bancaire européen, rappelle à quel point cette information réciproque des autorités de contrôle est importante<sup>16</sup>. La politique de la Commission en cette matière est quelque peu contradictoire avec la volonté d'autres instances qui luttent pour le décloisonnement des marchés et l'information mutuelle sur une base transfrontalière.

Toutefois, dans ce débat, il semble qu'on ait oublié une personne importante, à savoir le destinataire du service. En effet, comment celui-ci peut-il être informé sur le prestataire de service qui le démarche autrement que par l'apparence de l'information figurant sur le site Web ? Il possède l'information qu'on veut bien lui communiquer, et il est difficile de concevoir que le spéculateur moyen soit en mesure de vérifier que son interlocuteur est bien agréé dans son pays d'origine, et qu'il y jouit d'une bonne réputation. De fait, cette information peut apparaître sur le site du prestataire, mais elle est produite par ce dernier.

Il existe pourtant un début de solution à ce problème : il s'agit de la labellisation. Notre but ici n'est pas de refaire une théorie de la

---

15 Nous notons qu'une telle interprétation n'a pas été suivie en Belgique, voir B. TAVERNIER et A.-S. PIJCKE, « La communication interprétative et ses enseignements pour l'interprétation de la DSI », *Revue de la Banque*, 3/1998, p. 152. La thèse défendue dans cet article est que cette interprétation s'applique par analogie aux services d'investissement.

16 European Central Bank, *The effects of technology on the EU banking system*, July 1999, p. 39.

labellisation<sup>17</sup>, mais bien de montrer comment cette technique pourrait être utilisée en matière financière. Le fonctionnement est simple, il s'agit d'apposer sur le site du prestataire de service une petite image symbolique, un label <sup>18</sup>, qui se double d'un lien hypertexte renvoyant vers le site de l'émetteur de ce label. Ce site contient non seulement la liste des différents sites labellisés mais également les conditions sous lesquelles le label peut être obtenu.

Les exigences de base pour obtenir le label pourraient être calquées sur les conditions d'agrément des prestataires de services financiers en y ajoutant une série de conditions propres à Internet comme la sécurité, la qualité de l'information, l'obligation de consacrer une partie du site à l'éducation de l'investisseur, *etc.*

Quant à l'information des autorités de l'État membre d'accueil, elle pourrait se faire de différentes façons. D'une part, la liste des sites labellisés devient publique puisqu'elle se trouve sur un site Web. D'autre part, la demande d'un label pourrait valoir notification à l'autorité de contrôle puisque cela attesterait de la volonté d'être visible sur Internet. Enfin, pourquoi ne pas envisager de demander un label dans le pays d'accueil, ce qui permettrait d'apporter au prestataire étranger une crédibilité qu'il pourrait avoir du mal à obtenir d'emblée ? Ceci n'est faisable que si la procédure de labellisation auprès de l'autorité étrangère est simple, peu coûteuse et non discriminatoire. La seule solution viable restant, évidemment, la création à terme d'un label européen.

## 2. LE POINT DE VUE DES AUTORITÉS DE CONTRÔLE

Le défi devant lequel se trouvent les autorités de contrôle est un peu différent. Il s'agit pour elles d'encadrer le développement technologique sans affaiblir leur pouvoir de contrôle, en tenant compte du fait que le progrès sur Internet est un phénomène particulièrement rapide. On assiste par exemple aux États-Unis à une explosion du passage d'ordres boursiers en ligne. Ce phénomène est sans doute le plus visible, mais ce n'est pas le seul. Il y a aussi la création de « portails financiers », c'est-à-dire de sites qui fonctionnent comme un point d'entrée unique sur le réseau vers une série d'autres sites qui, dans ce cas, seront tous à connotation financière; il y a le site de l'assurance, le site d'informations financières, le site de *trading*, *etc.* Que penser encore de ces employés qui abandonnent leur

---

<sup>17</sup> Nous renvoyons pour cela à l'article de D. GOBERT, A. SALAÜN et M. ANTOINE, « Le développement électronique : les nouveaux métiers de la confiance », dans ce recueil.

<sup>18</sup> Pour avoir une idée concrète de la façon dont se présente un label, il suffit de se rendre sur le site de Truste, qui réalise ce genre de choses en matière de vie privée : <http://www.truste.org>.

travail pour s'adonner au *day trading*, et profiter ainsi des petits ou grands écarts de cours sur une même journée ?

Mais tout ceci ne va pas sans heurts ni catastrophes. Les marchés financiers peuvent connaître des baisses spectaculaires d'une heure à l'autre, et ruiner ainsi des investisseurs imprudents qui se sont endettés pour pouvoir continuer à jouer sur les marchés financiers comme au casino. Les clients peuvent également reprocher à leur fournisseur d'informations financières de leur avoir délivré des données erronées qui les ont poussés à faire des achats qui se révèlent désastreux. Face à toutes ces dérives en puissance, les autorités de contrôle européennes ont un nouveau rôle à jouer. Et il semble qu'à l'image de la Securities and Exchange Commission américaine (ci-après la SEC), elles en soient bien conscientes. Tant la Commission des opérations de Bourse en France (ci-après la COB), que la CBF en Belgique, la FSA au Royaume-Uni et d'autres encore, prennent des mesures pour entamer le dialogue afin de définir un plan d'action dans une série de domaines. Voici une liste de quelques problèmes que peuvent connaître les prestataires de services financiers.

### ***2.1. La fourniture d'informations financières et de conseils***

Les sites financiers ne se contentent plus de vanter leurs produits mais fournissent également à leurs clients de l'information autrefois réservée aux professionnels. Cette information va du cours de bourse (retardé ou non), au rapport d'analystes réputés, en passant par des tableaux comparant différentes SICAV ou autres instruments d'investissement. De ce fait, il est un moment où l'information fournie devient un outil d'aide à la décision. On pense aux recommandations d'analystes financiers qui conseillent d'acheter ou de vendre telle ou telle valeur mobilière, par exemple. Dans ce dernier cas, les professionnels se sont demandés si leur responsabilité ne risquait pas d'être engagée en cas d'investissement malheureux.

Selon la COB, il importe que l'information diffusée sur Internet n'apporte pas d'éléments nouveaux, autres que ceux déjà rendus publics, qui doivent être disponibles par ailleurs, c'est-à-dire autrement que par téléchargement<sup>19</sup>. Elle insiste encore sur la qualité de l'information en question, et recommande que des procédures de validation de l'information soient mises en place avant la diffusion de celle-ci sur le site.

### ***2.2. L'ouverture de compte à distance***

Internet permet aujourd'hui de fournir des services financiers à distance. Pourtant, légalement, au moment de l'initialisation des relations

---

<sup>19</sup> Les entretiens de la COB, *Bulletin de la COB*, n° 329, novembre 1998, p. 69.

financières, l'intermédiaire doit s'assurer de l'identité de son nouveau client, ce qui se conçoit pour des parties qui sont installées dans le même État, mais devient plus compliqué s'il s'agit de relations transfrontières. Dans ce dernier cas, certains prestataires de services se demandent s'il est possible de nouer des relations financières à distance.

Le principal obstacle légal réside dans la législation qui organise la lutte contre le blanchiment d'argent. En Belgique, par exemple, la loi du 11 janvier 1993<sup>20</sup> prévoit, en son article 4, que les personnes visées par la loi doivent s'assurer de l'identité de leur client au moyen d'un document probant dont il est pris copie au moment où ils nouent des relations d'affaires qui feront d'eux des « clients habituels ». Il n'est pas sûr qu'une rencontre face à face soit absolument nécessaire, la loi parle cependant de « prise de copie » et non de remise de celle-ci.

Pourtant, il serait bénéfique pour la libre circulation des capitaux que cette formalité puisse être remplie à distance. Et il semblerait que la technologie puisse apporter une solution à ce problème. Ce que veut la loi, c'est une identification adéquate du client et ce qu'offre la technologie, c'est la certification électronique qui permet de faire un lien certain entre une personne et un algorithme de cryptographie<sup>21</sup>. Cette technologie est déjà utilisée aux États-Unis pour permettre aux actionnaires d'assister aux assemblées générales par Internet.

Préalablement à l'utilisation de ce certificat, il y a une démarche à faire auprès d'une autorité de certification ou d'enregistrement<sup>22</sup>, qui consiste, selon le niveau de certificat demandé, soit à se rendre sur place afin de fournir une copie d'un document probant, soit d'envoyer par la poste une copie de ce même document. Sur la base de ces informations, l'autorité de certification pourra générer le certificat. Pour peu que ce certificat soit reconnu au niveau européen, il n'est pas exclu que son détenteur puisse l'utiliser pour procéder à des ouvertures de comptes à distance, même dans d'autres États membres.

Si la CBF n'a pas marqué une opposition ferme à de telles pratiques, elle concède qu'il convient à présent « de trouver un équilibre entre, d'une part, un certain degré de flexibilité pour s'adapter au progrès technique et,

---

20 Loi du 11 janvier 1993 relative à la prévention de l'utilisation du système financier aux fins de blanchiment de capitaux, telle que modifiée par la loi du 10 août 1998, *M.B.*, 15 octobre 1998.

21 Pour plus de détails sur les questions de signature digitale et de certification électronique, et sur les projets de lois et de directive en cours, voy. les articles des membres du CRID recensés à la page <http://www.droit.fundp.ac.be/crid/eclip/default.htm>.

22 Pour une explication de la nuance entre autorités de certification et d'enregistrement, voy. M. ANTOINE et D. GOBERT, « Pistes de réflexion pour une législation relative à la signature digitale et au régime des autorités de certification », *R.G.D.C.*, 1998, n° 4, particulièrement les pp. 293 et s.



d'autre part, la sécurité que doit garantir une identification correcte »<sup>23</sup>. Elle pose d'ailleurs quelques conditions de base qui doivent être respectées dans les procédures mises en place. Il faut d'abord que ces procédures garantissent une identification adéquate des clients, conformément à la réglementation belge. Il faut ensuite qu'elles ne puissent être appliquées si l'établissement soupçonne ou dispose d'indications permettant de croire que le client évite précisément le contact face à face pour dissimuler sa véritable identité et/ou qu'il est question de blanchiment des capitaux. Il faut enfin que ces mesures fassent l'objet d'une attention particulière de la part des auditeurs externes de l'établissement.

À la lecture de ces conditions de base, on pourrait penser que la technique de la certification électronique est une candidate de choix pour remplir ces fonctions, moyennant cependant quelques aménagements. La certification telle que nous l'avons décrite peut s'avérer très utile dans le cadre du commerce électronique relatif à des produits et des services non financiers. Ces derniers ont, en effet, des caractéristiques qui les rendent différents des produits traditionnels.

Ce qui manque à la procédure de certification électronique dans le cas des services financiers, c'est justement la connotation financière. Le tiers de confiance qui va délivrer le certificat ne le fera pas dans l'esprit de la législation de lutte contre le blanchiment pour la simple raison que cela ne rentre pas (pour le moment) dans ses attributions. Une solution possible est que le fournisseur de service devienne lui-même autorité d'enregistrement, c'est-à-dire une sorte de délégué de l'autorité de certification. Il serait libre alors d'adapter la procédure de certification à ses propres obligations légales. Mais l'exploitation de cette possibilité n'a vraiment d'intérêt que si le certificat est réutilisable, non seulement pour d'autres services, mais surtout dans d'autres États membres. Pour cela, il faudrait une reconnaissance mutuelle des certificats électroniques comme il y a déjà une reconnaissance mutuelle des agréments pour les prestataires de services financiers. La création de cette reconnaissance permettrait de mettre en place une sorte de « passeport financier européen » à l'échelle de l'homme de la rue qui lui permettra dès lors de circuler librement dans l'espace financier virtuel européen.

### **2.3. *Le day trading***

Ce qu'on appelle aujourd'hui communément le *day trading* est un phénomène, principalement américain, né de la grande volatilité de certains marchés financiers d'Outre-Atlantique ainsi que de la possibilité de pouvoir passer ses ordres par Internet très rapidement et à des coûts bien moindres

---

<sup>23</sup> Commission bancaire et financière, lettre circulaire D1/653 aux établissements de crédit et aux entreprises d'investissement, p. 6.

que par le passé. La réussite de certains *day traders*, répercutée par la presse, a généré un grand engouement pour cette pratique, au point que des employés ont quitté leur travail, attirés par ce nouvel Eldorado. Pour répondre à cette demande on a vu fleurir des sociétés de courtage spécialisées dans le *day trading*. Il y en a plus d'une centaine aux USA. Elles demandent un minimum de 5000\$ pour ouvrir un compte, offrent un ordinateur et une ligne d'accès rapide au marché. Elles ne se renseignent pas nécessairement sur le passé financier de leur client et leur accordent parfois des prêts au-delà des limites légales<sup>24</sup>.

Les professionnels du secteur prétendent avoir vu la spéculation changer de visage. Les investisseurs ne regardent plus seulement les chiffres des sociétés dans lesquelles ils souhaitent investir de l'argent, ils sont surtout attentifs aux habitudes de hausse et de baisse quotidiennes pour pouvoir profiter des anomalies du marché et gagner sur les petites différences de valeur ainsi générées. Mais cette spéculation folle ne se fait pas sans dommages, les gagnants de la première heure peuvent tout perdre en quelques minutes et utiliser prêt, épargne de retraite, bourse d'étude pour combler leurs pertes, quand ils ne posent pas un acte désespéré qui ne va pas sans rappeler les heures noires de la crise de 1929.

Face à ce phénomène, les autorités de marché ne sont pas restées inactives. Toutes sortes d'actions ont été proposées. La NASD (National Association of Securities Dealers) a suggéré, par exemple, que les firmes de *day trading* passent au crible leurs clients afin de déterminer si ce type de spéculation leur convient effectivement compte tenu de leur situation financière, leur passé de spéculateurs et leurs objectifs d'investissement. Il est clair que la surveillance est une solution possible, des logiciels spécifiques ont d'ailleurs été créés pour permettre de détecter de telles pratiques. Cependant, ce genre de réponse, même s'il peut se révéler efficace, n'est pas entièrement satisfaisant car il repose sur une logique inquisitoriale.

Il serait peut-être plus fructueux, à long terme, de s'orienter vers une éducation et une mise en garde du spéculateur. Cette politique préventive est en tout cas celle de la SEC américaine (Securities and Exchange Commission) qui dédie une partie de son site à l'éducation des investisseurs<sup>25</sup>. La présence de l'autorité de contrôle sur Internet prend alors tout son sens. C'est une façon d'agir qui est très proche de l'investisseur. Pour cette raison, nous voudrions recommander vivement aux autorités de contrôle, non seulement d'être présentes sur Internet, mais surtout de l'être pour différents publics qu'il s'agisse de professionnels ou de particuliers.

---

24 Ianthe Jeanne DUGAN, « At day trading firms, price is paramount », *Washington Post*, 30 juillet 1999.

25 <http://www.sec.gov/>.

## CONCLUSION

Même si la question de compétence entre les différentes autorités de contrôle, dans le cadre de la libre prestation de services financiers par Internet, n'a pas pu être réglée par la communication interprétative, il nous apparaît indispensable que le consommateur, destinataire du service, puisse avoir l'assurance d'une information concrète et compréhensible sur les qualités de son interlocuteur, ainsi qu'une possibilité de contacter facilement l'autorité de contrôle en charge de cet établissement de crédit ou de cette entreprise d'investissement.

Pour ce faire, une présence sur le Net des autorités de contrôle apparaît indispensable. Si certaines, comme la COB ou la FSA ont déjà effectué cette démarche, beaucoup d'autres restent encore électroniquement timides. Pourtant, la mise en œuvre de solutions, comme la labellisation par exemple, et même la visibilité de ces autorités sur le réseau requiert une présence qui soit adaptée au mode de communication utilisé. Il est difficilement concevable, en effet, de régenter des activités sur Internet sans y être soi-même.

Mais cette présence se doit de viser le grand public. En effet, si par le passé, des autorités de contrôle comme la CBF par exemple, n'étaient connues que des professionnels du marché, il est important qu'elles se rapprochent à présent du public. Leur tâche est visiblement en train de s'alourdir car il n'est pas exclu que le lourd fardeau de l'éducation des investisseurs soit sur le point de leur échoir *de facto*.