

## RESEARCH OUTPUTS / RÉSULTATS DE RECHERCHE

### L'offre de service et produits financiers sur Internet

Rolin Jacquemyns, Laetitia; Verbist, Th.

*Published in:*  
R.D.A.I.

*Publication date:*  
1999

*Document Version*  
le PDF de l'éditeur

[Link to publication](#)

*Citation for pulished version (HARVARD):*

Rolin Jacquemyns, L & Verbist, T 1999, 'L'offre de service et produits financiers sur Internet', *R.D.A.I.*, Numéro 1, p. 3-41.

#### General rights

Copyright and moral rights for the publications made accessible in the public portal are retained by the authors and/or other copyright owners and it is a condition of accessing publications that users recognise and abide by the legal requirements associated with these rights.

- Users may download and print one copy of any publication from the public portal for the purpose of private study or research.
- You may not further distribute the material or use it for any profit-making activity or commercial gain
- You may freely distribute the URL identifying the publication in the public portal ?

#### Take down policy

If you believe that this document breaches copyright please contact us providing details, and we will remove access to the work immediately and investigate your claim.

# L'OFFRE DE SERVICES ET PRODUITS FINANCIERS SUR INTERNET (1)

OFFER OF FINANCIAL PRODUCTS AND SERVICES ON THE INTERNET

Laetitia ROLIN JACQUEMYNS\* et Thibault VERBIEST\*\*

Les services et produits financiers, déjà largement dématérialisés dans les économies développées, se prêtent facilement à une offre sur Internet. Le réseau des réseaux, par sa nature mondiale et décentralisée, permet une démultiplication presque infinie des canaux de distribution, en particulier dans le domaine du commerce boursier sur Internet («online securities trading»). Ce secteur à part entière du commerce électronique connaît un essor fulgurant. Ainsi, aux États-Unis, précurseurs en la matière, 8,5 millions de comptes étaient recensés en mars 1999, auprès de 80 brokers «online», totalisant 523 milliards de dollars d'actifs. Il s'agit souvent de «discount brokers» qui, moyennant des commissions peu élevées, permettent uniquement la passation d'ordres, sans fournir de conseils à l'investisseur. L'Europe est déjà rattrapée par le phénomène. Toutefois, un tel développement ne va pas sans susciter de nombreux écueils juridiques.

Dans le cadre de la présente étude, seront analysées les questions suivantes : la loi applicable aux contrats conclus avec les clients-investisseurs, la répartition des compé-

Financial products and services, already freely available in developed countries, are well adapted to being offered on the Internet. The world-wide and unregulated nature of the network allows for an almost infinite number of distribution channels, especially in the domain of share trading on the Internet ("on-line security trading"). This entirely separate sector of electronic commerce is undergoing remarkable growth. In the United States, which led the way in this area, 8.5 million accounts worth a total of 523 billion dollars existed in March 1999 with almost 80 "on-line" brokers, who, in return for low commission rates, deal uniquely with the placing of orders, and do not provide any advice to the investor. Europe is already being affected by this phenomenon. This was shown recently when several Belgian banks and brokerage agencies joined in the trading adventure. However, such development is not without numerous legal problems.

Within the parameters of this study, the following questions will be analysed: the law applicable to contracts concluded with client-investors, the division

\* Chercheuse, Centre de Recherche Informatique et Droit, Facultés universitaires Notre-Dame de la Paix (Namur), DES en Droit et Gestion des Technologies de l'Information et de la Communication (DGTIC). laetitia.rolin@fundp.ac.be

\*\* Avocat au Barreau de Bruxelles, associé chez Libert & Mayérus. thibaut.verbiest@skynet.be

of competence between regulatory authorities, the problem of indemnification of clients in relation to the legal requirements concerning money laundering, the contractual force of electronic documents in contractual relations between the client and the financial intermediary, the application of certain rules of conduct (obligation to educate the investor and to keep him informed), insider trading and market-fixing, the protection of the consumer in light of the recent amended draft European directive on the distance marketing of financial services, and finally the obligations as regards general areas of policy and the duties of on-line financial service providers.

## 1. International Aspects

### 1.1. *The Issue of the Law Applicable and the Impact of European Law*

When a contractual relationship is established between a provider of financial services and a client resident in another Member State, three bodies of rules could apply, and are potentially conflicting: mandatory rules designed to protect the consumer; rules of international private law aimed at determining the law applicable to a contractual situation with one or more external elements, and finally the community rules relative to the free provision of services.

#### 1.1.a. *Determination of Applicable Law Through International Private Law*

The determination of the law applicable to contractual obligations between a financial services provider and a consumer resident in another Member State is governed by the Rome Convention. The principle is that of freedom to choose the governing law of the contract. However, Article 5.2 of the Convention allows for derogation in relation to contracts concluded with consumers: the parties' choice of the governing law shall not deprive the consumer of the protection afforded to him by the mandatory rules of the law of the country in which he has his habitual residence if one of the following scenarios arises: (i) the conclusion of the contract has been preceded in the consumer's country of residence by a specific invitation addressed to him or by advertising, and the consumer has taken all the steps necessary in that

tences entre autorités de régulation, le problème de l'identification des clients au regard des exigences légales en matière de blanchiment de capitaux, la force probante des documents électroniques dans les relations contractuelles entre le client et l'intermédiaire financier, l'application de certaines règles de conduite (obligations de connaissance et information de l'investisseur), le délit d'initié et le délit de manipulation de cours, la protection du consommateur à la lumière de la récente proposition modifiée de directive européenne sur la commercialisation des services financiers à distance et, enfin, les obligations en matière de politique générale et d'organisation incombant aux prestataires financiers opérant en ligne (2).

## 1. Aspects internationaux

### 1.1. *La question de la loi applicable et l'incidence du droit européen*

Lorsque s'établit un rapport contractuel entre un prestataire de services financiers et un client résident d'un autre État-membre, trois types de corps de règles sont susceptibles de s'appliquer, voire d'entrer en conflit : des dispositions impératives destinées à protéger les consommateurs, des règles de droit international privé visant à déterminer le droit applicable à une situation contractuelle comportant un ou plusieurs éléments d'extranéité et, enfin, des règles communautaires relatives à la libre prestation de services.

#### 1.1.a. *Détermination de la loi applicable par le biais du droit international privé*

La détermination de la loi applicable aux obligations contractuelles entre un prestataire de services financiers et un consommateur résidant dans un autre État-membre est régie par la Convention de Rome (3). Le principe est celui de la liberté de choix de la loi applicable au contrat. Toutefois, l'article 5.2 de la Convention prévoit une dérogation en matière de contrats conclus avec les consommateurs : le choix par les parties de la loi applicable ne peut avoir pour résultat de priver le consommateur de la protection que lui assurent les dispositions impératives (4) de la loi du pays dans lequel il a sa résidence habituelle dès lors que l'une des deux hypothèses suivantes est rencontrée : (i) la conclusion du contrat a été précédée dans le pays du consommateur d'une proposition spécialement faite ou d'une publicité et le consommateur a accompli dans ce

pays les actes nécessaires à la conclusion du contrat, (ii) le cocontractant du consommateur ou son représentant a reçu la commande dans ce pays (5).

Ainsi, en matière de services financiers en ligne, il nous semble que, si le consommateur conclut le contrat sur Internet, par exemple en remplissant un formulaire ad hoc sur le site web du prestataire, il doit être considéré comme ayant accompli dans son pays « les actes nécessaires à la conclusion du contrat ».

Il est cependant plus délicat de déterminer dans quelle mesure la conclusion du contrat en ligne a été précédée dans le pays du consommateur d'une proposition spécialement faite ou d'une publicité par voie électronique. Dans sa note en réponse à la circulaire adressée par la Commission Financière et Bancaire (CFB), l'Association Bancaire Belge (ABB) considère que le fait pour le consommateur de surfer sur Internet, de se rendre sur le site du prestataire et de décider d'y conclure un contrat relève dans le chef du prestataire de la libre prestation de services « passive », qui échappe par conséquent à l'application de l'article 5.2 de la Convention de Rome (6). Selon cette conception, seules les offres non sollicitées par courriers électroniques émanant de prestataires de services financiers seraient visées par cette disposition (notion de libre prestation de services « active »). Cette analyse devrait être nuancée. S'il est vrai que le simple fait de se rendre volontairement sur un site web d'un intermédiaire financier est insuffisant à caractériser une libre prestation « active », il convient toutefois d'avoir égard aux nombreuses autres possibilités techniques de démarchage qu'offre Internet. A titre illustratif, un prestataire de services financiers pourrait, avec l'aide d'une société de marketing spécialisée en la matière, obtenir qu'une bannière renvoyant directement à son site transactionnel apparaisse à l'écran d'un moteur de recherche, lié à la société de marketing, chaque fois qu'un internaute introduit un mot clé, évocateur des services offerts par le prestataire (7), dans la fenêtre de soumission du moteur (8). Selon nous, une telle technique, de plus en plus couramment utilisée, devrait relever du démarchage actif, l'internaute n'étant initialement pas demandeur du service proposé, de sorte que la protection accordée au consommateur par l'article 5.2 de la Convention de Rome devrait pouvoir jouer (9).

Par ailleurs, outre l'article 5.2, l'article 7 de la Convention, relatif aux lois de police, est susceptible d'être invoqué par le consommateur. Cette disposition permet de déroger à la loi normalement applicable dans deux cas.

country on his part for the conclusion of the contract, or (ii) if the other contracting party or its agent has received the consumer's order in that country.

It seems to us, therefore, that in the area of on-line financial services, if the consumer concludes the contract on the Internet, for example by completing a form on the web site of the service provider, he will be considered as having completed in his country the "steps necessary for the conclusion of the contract".

It is, however, more difficult to determine to what extent the conclusion of the contract on-line has been preceded by a specific invitation or advertising by electronic means in the country of the consumer. In its memo in response to the circular sent out by the FBC, the Belgian Banking Association (BBA) considers that the fact that the consumer surfs on the Internet, goes to the service provider's site and decides to conclude a contract there is, as far as the service provider is concerned, the "passive" free provision of services, which is therefore beyond the scope of application of Article 5.2 of the Rome Convention. According to the BBA, only offers which have not been solicited by electronic messages from providers of financial services will be affected by this provision (the concept of free "active" provision of services). This analysis has nuances however. Even if it is true that the simple act of voluntarily going to a web site of a financial intermediary is insufficient to characterise a free provision of services as "active", regard must be had to the numerous other technical possibilities for canvassing which the Internet provides. By way of example, a provider of financial services could, with the help of a marketing company with specialist knowledge in the area, simply create a banner which would automatically send a user to its transactional site page by means of a search engine each time the user types in a key word based on the services offered by the service provider; such site page being linked to the marketing company. In our opinion, this technique, which is being increasingly used, should be seen as part of active canvassing; the user was not initially seeking the service proposed, and the protection afforded to the consumer under Article 5.2 of the Rome Convention should apply.

In addition, apart from Article 5.2, Article 7 of the Convention relating to mandatory rules, may be invoked by the consumer. This provision allows for derogation from the law in two situations:



Firstly, Article 7.2 allows the judge to apply the mandatory rules.

Secondly, Article 7.1 authorises recourse to mandatory rules of another country if the following three conditions are met: (i) the situation must show a close connection with the other country, (ii) according to the internal law of the other country concerned, the mandatory rules invoked must be applied whatever the law applicable to the contract is, (iii) to decide if effect is to be given to the mandatory rules, account must be taken of their nature and their purpose as well as of the consequences which could ensue from their application or their non-application.

As far as the second condition is concerned, which refers to the delicate question of the territorial scope of application of mandatory rules, the principle is that in order for these to apply, they should contain a clause relating to territorial applicability. However, such provisions are not always included, and in such cases it is up to the judge to arrive at an interpretation of the spirit of the law in order to determine whether it ought to apply.

The draft directive on the distance marketing of financial services which is discussed below contains a particular clause in this respect. Article 11 provides that the consumer cannot be deprived of the protection accorded by the directive when the law which governs the contract is that of a third country, as soon as, on the one hand, the consumer has his residence in one of the Member States and, on the other hand, the contract evidences a close connection with the Community. A similar provision is already included in the Unfair Contract Terms Directive (article 6.2), as well as in the directive on distance contracts (article 12.2). However, the formulation differs here in that the two articles cited above do not impose a condition of residence on the consumer. The reasons for this addition to the draft directive on the provision of financial services on the Internet should be examined.

The relationship between articles 5 and 7 of the Rome Convention is difficult to establish. Even though both articles are aimed at the same provisions, they have completely different fields of application, Article 7 having a much larger scope. According to M. Fallon, "Article 7 can potentially concern all contracts covered by the preceding articles". It is, however, difficult

D'une part, l'article 7.2 permet l'application par le juge des dispositions impératives du for.

D'autre part, l'article 7.1 autorise le recours aux dispositions impératives d'un autre État dès que les trois conditions suivantes sont réunies : (i) la situation doit présenter un lien étroit (10) avec ce pays, (ii) selon le droit interne de l'État concerné, les dispositions impératives invoquées doivent être applicables quelle que soit la loi régissant le contrat, (iii) pour décider si effet doit être donné à ces dispositions impératives, il devra être tenu compte de leur nature et de leur objet ainsi que des conséquences qui découleraient de leur application ou de leur non-application.

En ce qui concerne la deuxième condition, qui a trait à la délicate question du champ d'application spatial des lois de police (11), il faut en principe que celles-ci, pour qu'elles trouvent à s'appliquer, contiennent une disposition d'applicabilité dans l'espace. Cependant, de telles dispositions ne se rencontrent pas toujours de sorte qu'il appartiendra au juge de procéder à une interprétation de l'esprit de la loi afin de déterminer si elle a vocation à s'appliquer.

La proposition de Directive sur la commercialisation à distance des services financiers, dont il sera question *infra*, contient à cet égard une disposition particulière. En effet, l'article 11 dispose que le consommateur ne peut être privé de la protection accordée par la Directive lorsque la loi qui régit le contrat est celle d'un pays tiers, dès lors que, d'une part, le consommateur a sa résidence sur le territoire d'un des États-membres et que, d'autre part, le contrat présente un lien étroit avec la Communauté. Une disposition similaire figure déjà dans la Directive sur les clauses abusives (article 6.2 (12)), ainsi que dans la Directive sur les contrats à distance (article 12.2). La formulation y diffère toutefois dans la mesure où les deux articles précités n'imposent pas la condition de résidence du consommateur (13). Il est fondé de s'interroger sur les raisons de cet ajout dans la proposition de Directive sur les services financiers à distance (14).

L'articulation entre l'article 5 et l'article 7 de la Convention de Rome est difficile à établir. En effet, si ils visent tous deux les mêmes dispositions, ils ont néanmoins un champ d'application d'une envergure différente, l'article 7 ayant une portée plus vaste. Selon M. Fallon (15), « l'article 7 a vocation à concerner l'ensemble des contrats couverts par les articles qui précèdent ». Il est toutefois difficile d'admettre

que l'article 7 puisse réserver une protection plus étendue aux consommateurs qui ne pourraient invoquer le bénéfice de l'article 5 (16).

Si les parties n'ont pas fait choix de la loi applicable, l'article 4 de la Convention de Rome prévoit que le contrat est régi par la loi du pays avec lequel il présente les liens les plus étroits. Toutefois, en matière de contrats conclus avec des consommateurs, l'article 5.3 impose une exception à ce principe en disposant qu'à défaut de choix par les parties, le contrat est régi par la loi du pays où le consommateur a sa résidence habituelle. Le champ d'application de cette disposition est limité aux mêmes hypothèses que l'article 5.2 (17). Le consommateur se trouvera donc en mesure de choisir la loi qui lui est la plus favorable.

### 1.1.b. Incidence du droit communautaire

La situation peut encore se compliquer lorsque le résultat de ce jeu de règles de conflit de lois aboutit à l'application d'une règle impérative susceptible de constituer une entrave à la liberté de prestation de services (18).

En pareille hypothèse, il convient de procéder à une analyse en trois temps :

- la règle en question relève-t-elle d'un domaine harmonisé ?
- dans la négative, la disparité qu'elle implique constitue-t-elle réellement une restriction à la libre prestation de services ?
- si c'est le cas, l'entrave sera néanmoins admise à condition qu'elle soit : (i) justifiée par des raisons impérieuses d'intérêt général, (ii) objectivement nécessaire, (iii) proportionnelle au but poursuivi et (iiii) non discriminatoire (19).

En ce qui concerne les dispositions impératives qui relèveraient d'un domaine harmonisé, en principe toute entrave à la libre prestation de services devrait être exclue dans la mesure où l'harmonisation suppose le rapprochement des législations des États-membres (20).

Toutefois, les clauses dites d'harmonisation minimale figurant dans de nombreuses directives relatives à la protection des consommateurs permettent aux États-membres de prendre des mesures plus protectrices que celles édictées par le texte européen à transposer. De la sorte, des disparités peuvent apparaître, même dans des matières harmonisées.

to accept that Article 7 could afford greater protection to consumers who cannot invoke the benefit of Article 5.

If the parties have not chosen the applicable law, Article 4 of the Rome Convention provides that the contract be governed by the law of the country with which it is most closely connected. However, as far as contracts concluded with consumers are concerned, Article 5.3 contains an exception to this rule as it provides that if the parties do not choose the governing law, the contract will be governed by the law of the country in which the consumer has his habitual residence. This provision only applies in the same scenarios as Article 5.2. The consumer is therefore able to choose the law which is most favourable to him.

### 1.1.b. The Influence of Community Law

The situation becomes even more complicated when the result of the interplay of these conflicting laws leads to the application of an imperative rule which is capable of constituting an interference with the free provision of services.

In such a scenario, the situation should be analysed in three stages:

- does the rule in question relate to a harmonised domain?
- if so, does the disparity resulting from it constitute in practice a restriction on the free provision of services?
- if this is the case, the interference will nonetheless be allowed on condition that it is: (i) justified by imperative reasons in the public interest, (ii) objectively necessary, (iii) proportional to the result sought to be achieved, and (iv) non discriminatory.

As far as imperative provisions relating to a non-harmonised domain are concerned, in principle, all interference with the free provision of services should be excluded to the extent that the harmonisation envisages the bringing together of legislation of the different Member States.

However, the so-called minimal harmonisation clauses appear in numerous directives relative to consumer protection allowing Member States to take measures which afford more protection than that given under the European text to be implemented. As a result, disparities can appear even in harmonised matters.

Moreover, even in the absence of a minimal harmonisation clause, certain community texts can confer on Member States, in relation to particular provisions, a certain amount of freedom or propose alternatives to such provisions.

In this way, the draft directive concerning the distance marketing of financial services to consumers allows for a 14-30 day cancellation period (see *below*). The risks of disparity between Member States are obvious. The European Commission, being aware of this pitfall, inserted Article 4.1 (b) as follows: "*when the supplier respects the time limit for cancellation provided under the legislation of the Member State in which it is resident, it is not bound to abide by any different time limit for cancellation which may be provided for by the Member State in which the consumer is resident*". In inserting this provision, the Commission has to a certain extent re-asserted its control in the interplay of conflicting rules. By virtue of Article 20 of the Rome Convention, primacy is accorded to rules concerning conflicting laws which are contained in acts of the institutions of the European Community.

It would, without doubt, have been much more coherent to have provided for a uniform time limit, instead of being constrained to derogate from the spirit of the Rome Convention which deals with the place of residence of the consumer.

Finally, it should be noted that, in the same draft directive, an alternative to Article 10 which deals with unsolicited communications (see *above*) is provided. If the current wording is adopted, this alternative will also give rise to disparities between Member States, except that, as regards this provision, the Commission has not decided to regulate the potential conflict which it has itself created.

### 1.2. Division of Competence Between Regulatory Authorities

With the appearance of electronic commerce, financial products and services have become directly marketable from anywhere world-wide, including from distant countries with more relaxed legal regimes, where the regulatory constraints equivalent to those normally encountered in industrialised countries can seem minimal or even non-existent.

In these conditions, what regulatory authority will be competent when the same financial product is offered on the Internet on a website which can be consulted world-wide? How can the "universal" competence of

De surcroît, même en l'absence de clause d'harmonisation minimale, certains textes communautaires peuvent conférer aux États-membres, à propos de dispositions particulières, une certaine latitude ou leur autoriser des alternatives.

Ainsi, la proposition de Directive concernant la commercialisation à distance des services financiers auprès des consommateurs prévoit un délai de rétractation compris dans une fourchette de 14 à 30 jours (voir *infra*). Les risques de disparité entre États-membres sont donc évidents. Consciente de cet écueil, la Commission européenne a inséré un article 4.1 b) rédigé comme suit : «*Lorsque le fournisseur respecte le délai de rétractation prévu par la législation de l'État-membre où il est établi, il n'est pas tenu de respecter un délai de rétractation différent qui serait prévu par l'État-membre où réside le consommateur*». Ce faisant, la Commission reprend en quelque sorte la main dans le jeu des règles de conflit. En effet, en vertu de l'article 20 de la Convention de Rome, la primauté est accordée aux règles de conflit de lois (21) qui sont contenues dans les actes émanant des institutions des Communautés européennes.

Il eût sans doute été plus cohérent de prévoir un délai uniforme au lieu d'être contraint de déroger à l'esprit de la Convention de Rome qui consacre le domicile du consommateur.

Enfin, il convient de noter que, dans cette même proposition de Directive, une alternative est prévue à l'article 10 concernant les communications non sollicitées (voir *infra*). Si la mouture actuelle est adoptée, pareille alternative sera également source de disparités entre les États-membres, à la différence que, dans le cadre de cette disposition, la Commission n'a pas jugé bon de régler le conflit potentiel qu'elle avait elle-même créé...

### 1.2. Répartition de compétences entre autorités de régulation

Avec l'apparition du commerce électronique, les produits et services financiers sont devenus commercialisables directement depuis n'importe quel point du globe jusqu'à des contrées lointaines et complaisantes où les contraintes réglementaires rencontrées dans les pays industrialisés peuvent s'avérer moindres, voire inexistantes.

Dans ces conditions, quelle sera l'autorité de régulation compétente lorsqu'un même produit financier est offert sur Internet, depuis un site consultable dans le monde entier ?

Comment éviter une compétence « universelle » de toutes les autorités de régulation par rapport à une même opération financière ?

C'est notamment pour tenter d'apporter des éléments de réponse à ces questions que l'Organisation Internationale des Commissions de Valeur (OICV), regroupant les autorités de régulation des principaux pays industrialisés, a adopté en septembre 1998 un ensemble de recommandations sur l'offre des services financiers via Internet (22).

Les autorités de régulation de plusieurs pays occidentaux se sont déjà largement inspirées de ces recommandations dans le cadre de leurs réflexions sur le sujet (23).

L'OICV recommande, en premier lieu, que les régulateurs précisent dans quelles circonstances ils exerceront leur autorité sur les offres faites par Internet et sur leurs émetteurs, étant précisé que cette responsabilité ne peut être déléguée à l'État d'origine de l'offre.

Les critères de compétence défendus par l'OICV sont de trois ordres :

1. Si l'offre de produits ou de services par un émetteur ou un prestataire de services d'investissement a lieu dans la juridiction du régulateur ou si cette offre est réalisée depuis l'étranger mais son impact est significatif sur les investisseurs ou les marchés de la juridiction du régulateur, celui-ci peut s'estimer compétent et donc imposer à l'émetteur ou au prestataire le respect de ses règles. Tel pourrait être le cas si le site web génère une demande importante de la part des investisseurs résidant dans la juridiction du régulateur.
2. Si l'offre peut raisonnablement et objectivement être considérée comme adressée aux citoyens d'un État particulier, son autorité de régulation pourra se déclarer compétente (critère de destination).
3. Dans tous les cas, les autorités de régulation restent compétentes en cas de fraudes lésant ou susceptibles de léser les investisseurs qu'elles ont pour mission de protéger.

Les débats se focalisent essentiellement sur le critère de destination. Les facteurs envisagés à cet égard par l'OICV tiennent principalement au contenu du site, à son caractère passif ou actif et à la facilité d'accès à la transaction. Ainsi, afin de fonder leur compétence, les régulateurs pourront notamment avoir égard aux facteurs suivants :

- Le site comporte les éléments nécessaires pour qu'un investisseur décide d'acheter un produit ou un service financier.

all regulatory authorities in relation to the same financial transaction be avoided?

The International Organisation for Value Commissions (IOVC), which groups together the regulatory authorities of the principal industrialised countries, adopted several recommendations on the offer of financial services on the Internet in order to answer these questions in particular.

The regulatory authorities of several western countries have already followed these recommendations in the context of their reflections on the subject.

The IOVC recommends firstly that the regulators clarify precisely in what circumstances they will exercise their authority in relation to offers made via the Internet and other transmitters, being stated that this responsibility cannot be delegated to the State from which the offer originated.

The criteria for competence set out by the IOVC are of three sorts:

1. If the offer of products or of services by a transmitter or provider of investment services arises in the jurisdiction of the regulator, or if this offer is made from abroad but its impact on the investors or markets in the jurisdiction of the regulator is significant, the latter can declare itself competent and can oblige the service provider to respect its rules. This could be the case if the web site gives rise to a significant demand on the part of investors living in the regulator's jurisdiction.
2. If the offer can reasonably and objectively be considered as being addressed to citizens of a particular State, its regulatory authority can declare itself competent (destination criteria).
3. In all cases, the regulatory authorities remain competent in the event of fraud which affects or is capable of affecting the investors which they are supposed to protect.

Debate focuses essentially on the destination criteria. The elements which are focused on in particular in this regard by the IOVC are the contents of the site, whether it is of a passive or active character and ease of access to the transaction. In this way, in order to establish their competence, the regulators can have regard to the following in particular:

- Whether the website includes the elements necessary to allow the investor to purchase a product or a financial service;



– Whether the information transmitted is manifestly destined for investors within the jurisdiction of the regulator. There could be several indications that this is so: the language used, whether the price is given in local currency, references to tax treatment of the services and products in the jurisdiction of the regulator, publication in the local press of the contact details for the site and of information or services proposed by it, etc. It is interesting to note in this regard that certain regulatory authorities have cited methods used in local research tools as other techniques used to target specified markets. The British regulatory authority, the Financial Services Authority (FSA) in its recommendation of February 1998 entitled *“Treatment of Material on Overseas Internet World Wide Web sites accessible in the UK but not intended for investors in the UK”* decided that the fact that a foreign investor notifies the existence of its site to a search engine specialised in indexing British websites could be used as a criterion for the authority being competent. In a “Communication” of 7<sup>th</sup> July, 1999 relating to the promotion and the offer of financial services on the Internet, the Italian regulatory authority (CONSOB) was moving in the same direction. In our opinion, voluntary notification of a site to a local search engine or directory can in fact reveal an intention to target a specific national market. We should, however, be careful and avoid generalisations: search engines automatically index sites without any human intervention. Referencing by notification of operators of sites is always a subsidiary method of indexing. On the other hand, directories which are presented as lists of sites which are divided into categories and sub-categories are managed “manually” on the basis of on-line forms which are completed by the proprietors of the sites themselves. It does not, therefore, concern automatic indexing carried out by a “robot” but human and voluntary referencing. In light of this, the fact that a provider of financial services lists his transactional site in a “local” directory should be capable of being used as a criterion for competence within the meaning of the recommendations of the IOVC :

- whether the provider of services accepts orders from citizens within the jurisdiction of the regulator, and;

- whether the provider of services uses active marketing techniques such as electronic mail or other methods to “push” information towards citizens of the destination State.

– L’information diffusée est manifestement destinée aux investisseurs de la juridiction du régulateur. Les indices à cet égard peuvent être multiples : langue utilisée, indication de prix en devise locale, référence au traitement fiscal des services et produits dans la juridiction du régulateur, relais dans la presse locale des coordonnées du site et de l’information ou des services qu’il propose, etc. Il est intéressant de relever à cet égard que certaines autorités de régulation ont cité, comme autres techniques visant à cibler un marché déterminé, les référencement opérés dans les outils de recherche locaux. Ainsi, l’autorité de régulation britannique, la Financial Services Authority (FSA), dans sa Recommandation de février 1998 intitulée *“Treatments of material on overseas Internet World Wide Web sites accessible in the UK but not intended for investors in the UK”* (24), a notamment retenu comme critère possible de sa compétence le fait pour un prestataire étranger de notifier l’existence de son site à un moteur de recherche spécialisé dans l’indexation de sites britanniques (25). Dans une « Communication » du 7 juillet 1999 relative à la promotion et l’offre de services financiers sur Internet, l’autorité de régulation italienne (CONSOB) a été dans le même sens. A notre avis, la notification volontaire d’un site à un outil de recherche local (moteur de recherche ou annuaire) peut en effet révéler une intention de cibler un marché national déterminé. Il convient toutefois d’être prudent et de ne pas généraliser : les moteurs de recherche indexent les sites de manière automatisée et sans aucune intervention humaine. Le référencement par notification d’opérateurs de sites est toujours une méthode d’indexation subsidiaire. En revanche, les annuaires ou répertoires qui se présentent sous forme de listes de sites disposées selon des catégories et des sous-catégories, sont gérés « manuellement » sur la base de formulaires en ligne complétés par les propriétaires des sites eux-mêmes (26). Il ne s’agit donc pas d’une indexation automatique effectuée par un « robot », mais d’un référencement humain et volontaire. Ainsi, le fait pour un prestataire de services financiers de faire figurer son site transactionnel dans un annuaire « local » devrait pouvoir être retenu comme critère de compétence, au sens des Recommandations de l’OICV (27) :

- le fournisseur de services accepte des demandes de citoyens relevant de la juridiction du régulateur,

- le prestataire utilise des techniques de démarchage actif telles que le courrier électronique ou d’autres media pour « pousser » (« *push* ») l’information vers le citoyen de l’État de destination (28).

En sens inverse, certains facteurs peuvent conduire un régulateur à se considérer incompetent :

- le prestataire précise clairement à qui son offre est destinée,
- le site web contient une liste des juridictions dans lesquelles il a été ou n'a pas été autorisé à faire des offres de services financiers par Internet,
- le prestataire prend des précautions raisonnables pour éviter d'offrir ses services aux résidents de l'État du régulateur (29).

Lors de l'élaboration de ces Recommandations, l'OICV a été directement influencée par une Communication interprétative de mars 1998 émanant de l'autorité de régulation américaine, la Securities and Exchange Commission (SEC) (30).

En ce qui concerne la notion de « précautions raisonnables », la SEC y précise que le fait d'attribuer aux nouveaux clients un mot de passe moyennant communication préalable en ligne d'une adresse postale et d'un numéro de téléphone étrangers est considéré comme une procédure raisonnable. De plus, le régulateur américain estime que le prestataire « offshore » ne peut être tenu pour responsable des éventuelles fausses déclarations qui seraient faites à cet égard par des résidents américains, sauf s'il existe des indices permettant de croire que le client serait en réalité de nationalité américaine (par exemple paiement d'ordres par chèques tirés sur une banque américaine) et que le prestataire ne procède pas à de plus amples investigations pour s'assurer que tel n'est pas le cas (par exemple obtention par fax d'une copie du passeport) (31).

En l'absence d'un système international d'agrément, le régime préconisé par l'OICV a l'avantage d'être souple et adapté aux spécificités d'Internet, même si son application pourra s'avérer dans certains cas hasardeuse (32). Nous regrettons toutefois que, manifestement par souci de compromis, l'OICV ait estimé nécessaire de retenir le critère de l'« impact significatif » sur le marché national, bouteille à encre de nature à permettre toutes les interprétations. En effet, à partir de quand un marché est-il « affecté » de manière significative ? En tout état de cause, un tel principe devrait être manié avec prudence dans la mesure où un site peut connaître un engouement dans certains pays sans que leurs ressortissants n'aient été spécialement « ciblés » par le fournisseur (33).

Il convient à présent d'examiner la position développée par la Commission européenne relativement à l'obligation de

On the other hand, several factors can lead a regulator to declare itself not competent:

- if the service provider clearly specifies to whom his offer is aimed;
- if the website contains a list of jurisdictions in which the service provider has or has not been authorised to make offers of financial services via the Internet, or
- if the service provider takes reasonable precautions to prevent offering its services to residents of the State of the regulator.

When drawing up its recommendations, the IOVC was directly influenced by an interpretative communication of March 1998 from the American regulatory authority, the Securities and Exchange Commission (SEC). As far as "reasonable precautions" are concerned, the SEC clarified that the mere act of attributing a password to new clients enabling preliminary on-line communication of a postal address and a foreign telephone number is considered as a reasonable precaution. Moreover, the American regulator feels that "offshore" service providers cannot be held responsible for potential false declarations which could be made in this respect by American residents, unless there are indications which show that the client is in reality of American nationality (for example, payment for orders using cheques drawn on an American bank) and that the service provider does not proceed to more extensive investigations in order to ensure that such is not the case (for example, obtaining a copy of the person's passport by fax).

In the absence of an agreed international system, the regime advised by the IOVC has the advantage of being flexible and adapted to the requirements of the Internet, even if its application could in some cases be haphazard. It is regrettable, however, that in the interests of compromise, the IOVC thought it was necessary to maintain the criteria of "significant impact" on the national market, which is open to multiple interpretations. In practice, it is difficult to tell when a market is "affected" in a significant manner. In any event, such a principle should be treated with caution to the extent that a site could be extremely popular in certain countries, whilst at the same time its users have not been specially "targeted" by the supplier of services.

Until now it has been appropriate to examine the position developed by the European Commission in

relation to the obligation to notify cross-border offers of financial services made by Internet, and to examine this in parallel with the recommendations of the IOCV.

The conditions to which the free provision of banking and investment services are subject have been defined by the second banking directive and the directive on investment institutions respectively. The principle is that of a European passport: every credit institution or investment institution which wishes to directly exercise for the first time its activities in the territory of another Member State must respect the preliminary notification procedure and notify the controlling authority in its own Member State. However, the increasing deregulation of financial services has generated concerns over the territorial application of this regime. It was for this reason that the Commission published its interpretation of the free provision of services and the public interest in a communication. The Commission proposes subordinating the notification obligation to the characteristic service provided, i.e. to the essential service for which payment is due. As regards services provided via the Internet, the Commission feels that notification is not necessary to the extent that the credit institution cannot be considered as exercising its activities on the territory of the client. This conclusion is highly surprising. It goes completely against the recommendations of the IOCV in that it takes absolutely no account of the special circumstances relating to the Internet. Luckily, the FBC has not followed the same route. In fact, in its above mentioned circular on financial services via Internet, it feels that only the advertising of the service provider's reputation should be exempt from the notification obligation: *"it is appropriate to consider that the provision of services is cross-border not only when the characteristic service is provided on the territory of another Member State, but also when the company solicits investors in the other state either by going there itself, or by having recourse to mail order sales or publicity procedures which go beyond advertising the reputation of the service provider"*.

## 2. Money Laundering: the Problem of Identifying Clients Who are not Seen in Person

### 2.1. Origins of the Problem

The Directive of 10<sup>th</sup> June 1991 relating to avoiding the use of financial systems for money laundering, imposes upon banks and financial intermediaries the requirement to verify the identity of their clients by means of a conclusive document, a copy of which is taken at the time when the business relationship first arises.

Moreover, the same identification is required for every other person who wishes to carry out a transaction where its value is equal to or more than 10,000 ECU's, should it consist of a single transaction or several connected transactions.

notification en matière d'offres transfrontalières de services financiers sur Internet, et de la mettre en parallèle avec les Recommandations de l'OICV.

Les conditions auxquelles sont soumises les activités de libre prestation de services bancaires et d'investissement ont été définies respectivement par la deuxième Directive bancaire et la Directive sur les entreprises d'investissement. Le principe est celui du passeport européen : tout établissement de crédit ou toute entreprise d'investissement qui désire exercer pour la première fois ses activités directement sur le territoire d'un autre État-membre doit respecter une procédure de notification préalable à l'autorité de contrôle de l'État-membre d'origine (34). Toutefois, une dématérialisation croissante des services financiers a généré des incertitudes en ce qui concerne le champ d'application territorial de ce régime. C'est la raison pour laquelle la Commission a publié, sous la forme d'une Communication (35), son interprétation concernant la libre prestation de services et l'intérêt général. En ce qui concerne l'obligation de notification, la Commission propose de la subordonner à la localisation de la prestation caractéristique, à savoir la prestation essentielle pour laquelle le paiement est dû. A l'égard des prestations opérées par Internet, elle estime qu'une notification n'est pas nécessaire dans la mesure où l'établissement de crédit ne peut être considéré comme exerçant ses activités sur le territoire du client. Cette conclusion ne manque pas de surprendre (36). A contre-courant des recommandations de l'OICV, elle ne tient absolument pas compte des particularités d'Internet (37).

## 2. Blanchiment de capitaux : le problème de l'identification à distance des clients

### 2.1. Position du problème

La Directive du 10 juin 1991 relative à la prévention de l'utilisation du système financier aux fins du blanchiment de capitaux impose aux banques et intermédiaires financiers de s'assurer de l'identité de leurs clients au moyen d'un document probant dont il est pris copie au moment où se noue la relation d'affaires.

En outre, la même identification est exigée pour toute autre personne qui souhaite réaliser une opération dont le montant atteint ou excède 10.000 écus, qu'elle soit effectuée en une seule ou en plusieurs opérations entre lesquelles il existe un lien.

L'identification est requise, même si le montant de l'opération est inférieur à 10.000 écus, dès qu'il y a soupçon de blanchiment de capitaux.

La Directive européenne n'établit pas de distinction selon qu'une relation d'affaires ou une opération se noue au moyen d'un contact « face à face » ou d'un contact par courrier, télécopie, e-mail ou Internet. Il est par conséquent évident que l'absence de contact direct avec le client ne peut porter atteinte au respect par l'établissement financier de son obligation d'identification des clients.

La question posée est la suivante : le cadre communautaire existant pourrait-il autoriser une identification des clients autrement que par la pratique actuellement suivie par les États-membres, à savoir la présentation de documents écrits (carte d'identité ou un document assimilé, tel qu'un passeport ou un permis de conduire) lors de l'ouverture d'un compte ?

La question est bien entendu cruciale pour l'avenir du commerce électronique de services financiers, qui suppose que des techniques d'ouverture de comptes et d'identification à distance soient reconnues par les autorités.

Dans ses « *Principes relatifs à l'identification des clients (personnes physiques) dans les opérations financières à distance* » édictés en octobre 1996, la Commission européenne a posé les conditions de base suivantes : garantie d'une identification adéquate, inapplicabilité de la procédure 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 convient en premier lieu d'observer que la Directive européenne ne définit pas la notion de « document probant ».

Pourrait-il s'agir d'un document d'identification électronique ?

En France, dans un rapport publié le 19 novembre 1998 (« Les marchés financiers à l'heure d'Internet »), la Commission des Opérations de Bourse s'est déclarée favorable au développement de la cryptologie comme moyen d'assurer l'identification des clients et la preuve des transactions, au regard notamment des exigences légales en matière de lutte contre le blanchiment des capitaux (38).

Aux États-Unis, le Congrès a été saisi le 29 avril 1999 d'une proposition sénatoriale de loi fédérale, intitulée « *Electronic Securities Transactions Act* », visant à « légaliser » l'usage des signatures digitales par les intermédiaires financiers

Identification is needed even if the value of the transaction is less than 10,000 ECU's, as soon as there is any suspicion of money laundering.

The European Directive does not make a distinction according to whether the business relationship or the transaction arises from 'face to face' contact or from contact by mail, fax, e mail or Internet ... It is obvious that the absence of direct contact with the client cannot be the absence of direct contact with the client cannot be allowed to affect the respect of the identification obligation by the institution concerned".

The following question arises: does the existing legal framework allow for identification of clients in a way other than the current practice, i.e. by the presentation of an identity card or a similar document (for example, a passport or a driver's licence) when an account is opened?

The question is of course crucial for the future of electronic commerce in the field of financial services, which assumes that the techniques for the opening of accounts and the identification of clients at a distance are recognised by the authorities.

In its "*Principles relating to the identification of clients (physical persons) in financial transactions concluded at a distance*" drawn up in October, 1996, the European Commission puts forward the following basic conditions: the guarantee of adequate identification: the inapplicability of the procedure if the institution suspects or has reason to suspect that the client is avoiding face to face contact in order to hide its true identity and/or if there is a suspicion of money laundering; and particular attention should be paid to internal and external audits of the institution.

It should be observed that the European Directive does not define the concept of "conclusive document".

Could an electronic identification document be considered as a conclusive document?

In France, the Stock Exchange Commission ("*Commission des Opérations de Bourse*") in a report published on 19<sup>th</sup> November, 1998, declared itself in favour of the development of cryptology as a means of assuring the identification of clients and proof of transactions, having particular regard to the legal requirements in relation to the fight against money laundering.

In the United States, a draft federal law drawn up by the Senate entitled "*Electronic Securities Act*" was submitted to Congress for approval on 29<sup>th</sup> April, 1999. The draft law aimed to legalise the use of digital signatures by financial intermediaries in their



contractual relations with clients. The draft law expressly provided that a digital signature could be considered as sufficient proof of the identity and consent of the client. On 21<sup>st</sup> July, 1999, the "Finance Subcommittee" of the House of Representatives voted on a draft law entitled "*Electronic Signatures in Global and National Commerce Act*", Chapter III of which envisaged permitting the opening of accounts exclusively by electronic means.

On an international level, the IOCV, in its document mentioned above, ("*Securities Activity on the Internet*") recommended to the regulatory authorities of the Member States that they should "clarify if, and if not, in what circumstances, the use of identification technology is admitted and when hand-written signatures are required".

In Europe, the first implementation of this recommendation are not daring. In fact, the Dutch regulatory authority confirmed in a circular of 14<sup>th</sup> June 1999 that the identification of the customers could not in any case take place exclusively by Internet, the convention of opening accounts having to append the original signature of the customer.

In the same way, in France, the Council of the Financial markets, in a decision 99-07 of 15<sup>th</sup> September 1999 on the stock exchange transactions via Internet, recalled the obligation to take copy of an identity paper (passport, identity card, driver's licence). Moreover, the service provider has the obligation to confirm to the customer whom he received the above mentioned documents by addressing a letter to him with acknowledgement of well-delivery, and this, in order to establish the reality of the residence which was communicated. It is true that the French law n° 90-614 of 12<sup>th</sup> July 1990 requires to be ensured of the identity of the customer by "the presentation of any conclusive document". The express requirement of the writing is not found in all the legislations of the Member-States. For instance, in Belgium, the law of 11<sup>th</sup> January 1993, and the European Directive, only aim at the concept of "conclusive document".

## 2.2. Electronic Certification

From a technical point of view, the safest method of identification is electronic certification.

dans leurs relations contractuelles avec leurs clients. La proposition de loi prévoit ainsi explicitement que la signature digitale pourra être considérée comme une preuve suffisante de l'identité et du consentement du client (39). Le 21 juillet 1999, le « Finance Subcommittee » de la Chambre des Représentants a voté un projet de loi intitulé « *Electronic Signatures in Global and National Commerce Act* » dont le Titre III vise à permettre l'ouverture de comptes par voie exclusivement électronique (40).

Au niveau international, l'OICV, dans son document précité (« *Securities Activity on the Internet* »), recommande aux autorités de régulation des États-membres de « *clarifier si, et le cas échéant dans quelles circonstances, l'utilisation de technologies d'identification est admise et quand les signatures manuscrites sont requises* ».

En Europe, les premières mises en œuvre de cette recommandation ne sont guère audacieuses. En effet, l'autorité de régulation néerlandaise (Stichting Toezicht Effectenverkeer), dans une circulaire du 14 juin 1999 relative aux services financiers via Internet, a confirmé que l'identification des nouveaux clients ne pouvait en aucun cas s'opérer exclusivement par Internet, la convention d'ouverture de compte devant revêtir la signature originale du client.

De même, en France, le Conseil des marchés financiers, par une décision 99-07 du 15 septembre 1999 sur les opérations de bourse via Internet, a rappelé l'obligation de prendre copie d'une pièce d'identité (passeport, carte d'identité, permis de conduire), outre un relevé d'identité bancaire ou un chèque annulé et un justificatif de domicile du futur client. De plus, le prestataire a l'obligation de confirmer au nouveau client qu'il a bien reçu les documents précités en lui adressant une lettre avec avis de réception, et ce afin d'établir la réalité du domicile qui lui a été communiqué. Il est vrai que la loi française n° 90-614 du 12 juillet 1990 exige de s'assurer de l'identité d'un nouveau client par « la présentation de tout document écrit probant » (article 12). L'exigence expresse de l'écrit ne se retrouve toutefois pas dans toutes les législations des États-membres. A titre d'exemple, en Belgique, la loi du 11 janvier 1993 relative à la lutte contre le blanchiment de capitaux ne vise que la notion de « document probant », à l'instar d'ailleurs de la directive européenne.

## 2.2. La certification électronique

D'un point de vue technique, la méthode d'identification la plus sûre s'avère être la certification électronique.

Ce système de certification repose en partie sur la cryptographie asymétrique qui permet de sécuriser les communications par le chiffrement des messages envoyés. Toute personne qui y a recours reçoit deux clés générées de telle sorte qu'un message encrypté avec l'une ne pourra être déchiffré qu'avec l'autre. L'une des clés reste secrète et n'est connue que du titulaire à qui les clés ont été attribuées, l'autre étant rendue publique et aisément accessible. Si la communication entre les parties est dès lors sécurisée, tous les problèmes ne sont pas résolus dans la mesure où le destinataire du message ne peut toujours pas vérifier l'identité de l'expéditeur. C'est ici qu'intervient la certification électronique. Le certificat représentera le lien entre une personne physique et une clé publique. Pour que cette liaison soit fiable, il faut idéalement qu'elle soit réalisée par une partie tierce à la relation entre l'expéditeur et le destinataire. Cette tierce personne, appelée « autorité de certification », se chargera de la vérification de l'identité de la personne pour laquelle elle émettra le certificat. Celui-ci contiendra les informations suivantes : l'identité de la personne, sa clé publique, l'utilisation possible de la clé, la date de validité du certificat, un numéro de série, l'identité de l'autorité de certification ainsi que sa signature digitale. Il existe généralement trois types de certificats qui correspondent à différents niveaux de vérification de l'identité. La sécurité maximale est atteinte lorsque l'autorité de certification rencontre physiquement la personne qui requiert la délivrance d'un certificat.

En ce qui concerne l'étape particulière de la vérification de l'identité et de la délivrance du certificat, l'autorité de certification peut déléguer cette tâche à une autre organisation appelée autorité d'enregistrement. Cette dernière reçoit le pouvoir de procéder à la vérification de l'identité des personnes qui font une demande de certificat ainsi que d'initier le processus de génération au nom de l'autorité de certification. Une telle déléation est justifiée par la volonté de rendre la délivrance de certificats plus proche de l'utilisateur. Ces autorités d'enregistrement sont en général de deux types : soit il s'agit d'une entité proche du destinataire (par exemple un département des ressources humaines), soit il s'agit d'une entité qui jouit d'une position de confiance particulière (par exemple les chambres de commerce).

C'est, selon nous, à ce stade que la certification électronique est susceptible de répondre aux conditions prescrites par la Commission européenne. En effet, un établissement financier pourrait devenir lui-même autorité d'enregistrement et

This system of certification relies in part on asymmetric cryptography, which renders communications secure by the coding of the messages sent. Every person having recourse to it receives two generated codes, which means that a message written according to one code cannot be decoded without using the other. One of the codes remains secret and is only known to the person to whom the codes have been attributed, the other is made public and is easily accessible. However, even if all communications between the parties are secure, all problems are not resolved in that the recipient of the message cannot always verify the identity of the sender. It is at this moment that electronic certification is used. The certificate represents a link between physical person and a public code. In order that the link is reliable, it should ideally be created by a third party outside the relationship between the sender and the recipient. This third person, known as the "certification authority", is entrusted with verifying the identity of the person on whose behalf it issues the certificate. This certificate will contain the following information: the identity of the person, its public code, the possible use of the code, the date of validity of the certificate, a serial number, the identity of the certification authority as well as its digital signature. Three types of certificates generally exist which correspond to different levels of verification of identity. Maximum security is reached once the certification authority physically meets the person requesting the certificate.

So far as the verification of identity and delivery of the certificate is concerned, the certification authority can delegate this task to another organisation called the registration authority. The latter is granted the authority to proceed to verification of the identity of the persons requesting the certificate and initiation of the process of generating the codes in the name of the certification authority. Such a delegation is justified by the desire to make delivery of the certificates closer to the user. The registration authorities are generally of two types: either an entity closely connected to the sender (for example the personnel department) or an entity holding a position of particular trust (for example, chambers of commerce).

It is, in our opinion, at this stage that electronic certification is capable of responding to the conditions laid down by the FBC and the European Commission. In fact, a financial institution can become a registration

authority itself and proceed to verification of the identity of those requesting certificates "for financial use" and its main role will be to be particularly attentive to the respect of legal requirements as concerns money laundering. Certificates delivered in this way can then be re-used by other service providers.

It should be noted in this respect that the IOC, in its above mentioned report, considered the future of electronic certification in a positive way with regard to the identification of the customers:

*« In addition, when opening an account or accepting an order, broker-dealers may be required to identify the customers. This is especially important for preventing money laundering activities. Broker-dealers can comply with the requirements by confirming the identity of prospective customers by means other than the Internet (e.g. – face to face contact, or correspondence to ordinary mail), rather than completing the account opening procedure over the Internet. It is more likely, however, that where this possibility exists, broker-dealers will verify the identity of the person who sent an order or opened an account over the Internet through the use of electronic verifications services offered by certificate authorities».*

### 2.3. The Proposition to Modify the European Directive on Money Laundering

The European Commission presented a proposal on 14<sup>th</sup> July, 1999 which aims to update and extend the scope of the 1991 Directive on money laundering.

An annex to the proposal entitled "Identification of clients (physical persons) by credit establishments and financial institutions in relation to financial transactions concluded at a distance", sets out identification techniques without personal contact which should be allowed in the future.

The Commission therefore proposes that the following procedures for identification at a distance should be recognised:

1. When the client is the direct counterparty of the contracting establishment, identification without personal contact can be carried out:

procéder à la vérification de l'identité des demandeurs de certificats « à usage financier » en ayant pour tâche principale d'être particulièrement attentif au respect des exigences légales en matière de blanchiment de capitaux. Les certificats ainsi délivrés pourraient ensuite être réutilisés auprès d'autres prestataires de services.

Il est à noter à cet égard que l'OICV, dans son rapport précité, a envisagé l'avenir de la certification électronique de manière positive en ce qui concerne l'identification des clients :

*« In addition, when opening an account or accepting an order, broker-dealers may be required to identify the customers. This is especially important for preventing money laundering activities. Broker-dealers can comply with the requirements by confirming the identity of prospective customers by means other than the Internet (e.g. – face to face contact, or correspondence to ordinary mail), rather than completing the account opening procedure over the Internet. It is more likely, however, that where this possibility exists, broker-dealers will verify the identity of the person who sent an order or opened an account over the Internet through the use of electronic verifications services offered by certificate authorities» (41).*

### 2.3. La proposition de modification de la Directive européenne sur le blanchiment de capitaux

La Commission européenne a présenté le 14 juillet 1999 une proposition visant à actualiser et à étendre le champ d'application de la Directive de 1991 sur le blanchiment de capitaux.

Une annexe à la proposition de Directive, intitulée « Identification des clients (personnes physiques) par les établissements de crédit et les institutions financières dans le cas d'opérations financières à distance », énonce les techniques d'identification sans contact « face à face » qui devraient être admises (42). En rédigeant cette annexe, la Commission s'est inspirée en partie de ses « Principes » du même nom d'octobre 1996.

Ainsi, la Commission propose que soient reconnues les procédures d'identification à distance suivantes :

1. Lorsque le client est la contrepartie directe de l'établissement contractant, l'identification, sans contact « face à face », peut être effectuée :

– En fournissant la copie du document d'identité officiel du client, ou du numéro du document d'identité officiel. La Commission précise à cet égard qu'une attention spéciale devra être accordée à la vérification de l'adresse du client lorsque celle-ci est indiquée sur le document d'identité (par exemple en envoyant les pièces afférentes à l'opération à l'adresse du client sous pli recommandé, avec avis de réception). Cette première hypothèse est intéressante en ce qu'elle devrait permettre des identifications par simple communication du numéro de la carte d'identité via courrier électronique « sécurisé », à l'image des achats effectués sur Internet par cartes de crédit. Il est à noter qu'un tel système ne serait pas une première : certains pays admettent déjà que l'identité des clients soit vérifiée grâce à un accès au Registre national de la population ou de la sécurité sociale. Toutefois, il nous semble que la communication d'un numéro de carte d'identité via Internet en tant que moyen d'identification serait superflue, voire dangereuse en termes de respect de la vie privée. En effet, le certificat électronique dont question *supra* est de nature à offrir une identification suffisamment fiable, sans qu'il faille par ailleurs faire circuler sur un réseau ouvert un identifiant aussi « puissant » qu'un numéro de carte d'identité.

– Le premier paiement afférent à l'opération doit être effectué par l'intermédiaire d'un compte ouvert au nom du client auprès d'un établissement de crédit situé dans l'Union européenne ou dans l'Espace économique européen. Les États-membres peuvent autoriser les paiements réalisés par l'intermédiaire d'établissements de crédit de bonne réputation établis dans des pays tiers qui appliquent des normes anti-blanchiment équivalentes.

– L'établissement contractant doit soigneusement vérifier que l'identité du titulaire du compte par l'intermédiaire duquel le paiement est réalisé correspond effectivement à celle du client, telle qu'indiquée dans le document d'identité (ou établie à partir du numéro d'identification). En cas de doute sur ce point, l'établissement contractant doit contacter l'établissement de crédit auprès duquel le compte est ouvert afin de confirmer l'identité du titulaire du compte. S'il subsiste encore un doute, il conviendra d'exiger de cet établissement de crédit un certificat attestant de l'identité du titulaire du compte et confirmant qu'il a été dûment procédé à l'identification et que les informations y relatives ont été enregistrées conformément à la Directive.

2. Dans le cas où la contrepartie de l'établissement contractant est un autre établissement agissant pour le compte d'un client :

– by providing a copy of the official identification document of the client, or of the number of the official identification document. The Commission clarified in this regard that special attention should be paid to verification of the address of the client when the latter is indicated on the identity document (for example, by sending documents relating to the transaction to the client's address by registered letter with return receipt.) This first proposition is interesting in that it should permit identification simply by means of communicating the number of the identity card by "secure" electronic means, similar to Internet purchases made by credit card. It should be noted that such a system is not new: certain countries already allow for the identity of clients to be verified thanks to access to the national population register or the national social security register. However, it seems to us that communication of the number of the identity card by Internet as a means of identification could be excessive, or even dangerous in terms of respect of privacy. In fact, the electronic certificate mentioned above allows for sufficiently reliable identification, without the need to circulate on the open network a means of identification as "powerful" as that of the identity card number.

– The first payment relating to the transaction must be made from an account opened in the name of the client at a credit institution situated in the European Union or in the European Economic Area. The Member States can authorise payments made by credit institutions of good reputation established in third countries which apply equivalent anti-money laundering measures.

– The contracting establishment must take care to verify that the identity of the holder of the account from which payment is made corresponds in practice to that of the client as indicated on the identity document (or established by means of the identification number). In the event of doubt on this point, the contracting establishment must contact the credit institution with whom the account is held in order to confirm the identity of the account holder. If doubt remains, a certificate attesting to the identity of the account holder and confirming that identification has been carried out and that related information has been registered in accordance with the directive should be requested from the credit institution.

2. In the event that the counterparty of the contracting institution is another institution acting on behalf of a client:



– if the counterparty is situated in the European Union or in the European Economic Area, the identification of the client by the contracting establishment is not required (article 3, paragraph 7 of the Directive);

– if the counterparty is situated outside the European Union and the European Economic Area, the establishment must verify its identity (unless it is well known) by consulting a reliable financial directory. In the event of doubt in this regard, the institution must request confirmation of the identity of the counterparty from reliable authorities in the third country concerned. The establishment is equally required to take "reasonable measures in order to obtain information" on the client of the counterparty (the effective beneficiary of the operation) (article 3, paragraph 5, of the Directive). These "reasonable measures" can be limited – if the country of the counterparty applies equivalent identification obligations – to requesting the name and address of the client, but it could become necessary, if the obligations are not equivalent, to request the counterparty to provide a certificate confirming that the identity of the client had been duly verified and registered.

3. The above mentioned procedures are without prejudice to the use of other methods which, in the opinion of the competent authorities, could offer equivalent guarantees as concerns identification within the framework of financial transactions at a distance.

The system recommended by the Commission should be capable of adaptation to the requirements of electronic commerce, to the extent that, on the one hand, it authorises identification by another credit institution by means of a certificate, which could equally be "electronic", and on the other hand, it authorises recourse to other techniques offering the same guarantees. The way is therefore open for identification by means of electronic certification, as described *supra*.

### 3. The Conclusive Force of Electronic Documents

Within the framework of financial relations at a distance, numerous electronic documents can be exchanged. In the event of litigation arising out of a transaction, the parties concerned must be able to prove their allegations, a delicate task considering the elements of proof are essentially electronic documents or copies thereof.

– Lorsque la contrepartie est située dans l'Union européenne ou dans l'Espace économique européen, l'identification du client par l'établissement contractant n'est pas requise (article 3, paragraphe 7, de la Directive).

– Lorsque la contrepartie est située hors de l'Union européenne et de l'Espace économique européen, l'établissement doit vérifier son identité (à moins qu'elle ne soit bien connue) en consultant un annuaire financier fiable. En cas de doute à cet égard, l'établissement doit demander confirmation de l'identité de sa contrepartie auprès des autorités prudentielles du pays tiers concerné. L'établissement est également tenu de prendre « des mesures raisonnables en vue d'obtenir des informations » sur le client de sa contrepartie (le bénéficiaire effectif de l'opération) (article 3, paragraphe 5, de la Directive). Ces « mesures raisonnables » peuvent se limiter – lorsque le pays de la contrepartie applique des obligations d'identification équivalentes – à demander le nom et l'adresse du client, mais il peut y avoir lieu, lorsque ces obligations ne sont pas équivalentes, d'exiger de la contrepartie un certificat confirmant que l'identité du client a été dûment vérifiée et enregistrée.

3. Les procédures susmentionnées sont sans préjudice de l'emploi d'autres méthodes qui, de l'avis des autorités compétentes, pourraient offrir des garanties équivalentes en matière d'identification dans le cadre d'opérations financières à distance.

Le système préconisé par la Commission devrait pouvoir s'adapter aux exigences du commerce électronique dans la mesure où, d'une part, il autoriserait une identification par un autre établissement de crédit au moyen d'un certificat (43), lequel pourrait également être « électronique », et où, d'autre part, il permettrait le recours à d'autres techniques offrant les mêmes garanties. La voie serait ainsi ouverte aux identifications par la technique de la certification électronique, telle que décrite *supra*.

### 3. La force probante des documents électroniques

Dans le cadre des relations financières à distance, de nombreux documents électroniques peuvent être échangés. En cas de litige portant sur une transaction, les parties en présence devront prouver ce qu'elles allèguent, tâche délicate lorsque les éléments de preuve sont essentiellement des documents électroniques ou des impressions de ceux-ci.

### 3.1. La solution apportée par la technologie : la signature électronique

Ainsi que le rappellent Mireille Antoine et Didier Gobert, « *la notion de signature électronique ne se réfère pas à un mécanisme de signature unique. Celle-ci regroupe différentes technologies (code secret, techniques basées sur la cryptographie symétrique ou asymétrique, signature biométrique, ...)* qui méritent l'appellation de signature électronique dans la mesure où elles permettent la réalisation par voie électronique des fonctions de la signature classique, à savoir l'identification du signataire et l'expression de sa volonté d'adhérer au message signé (44) ».

Consciente de l'atout représenté par cette technique pour le commerce électronique, la Commission européenne, dans la foulée de la loi-type sur le commerce électronique de la Commission des Nations-Unies pour le droit commercial international (CNUDCI), a décidé d'encadrer juridiquement la signature électronique. C'est ainsi que la Commission présenta le 13 mai 1998 une proposition de directive sur les signatures électroniques. Après un avis en première lecture du Parlement européen du 13 janvier 1999, la Commission publia une proposition modifiée en date du 29 avril 1999. Le 28 juin 1999, le Conseil de l'Union européenne rendit publique une Position commune. Il s'agit du dernier texte publié à ce jour (45).

Le but de la proposition de directive sur les signatures électroniques n'est pas de modifier les droit des contrats (46), mais bien d'encadrer une technologie d'identification et d'authentification afin de lui donner une valeur probante.

La proposition définit à l'article 2 deux types de signature électronique :

– la « signature électronique »

Celle-ci est définie comme étant « *une donnée sous forme électronique qui est jointe ou liée logiquement à d'autres données électroniques et qui sert de méthode d'authentification* ».

– la « signature électronique avancée »

Il s'agit d'« *une signature électronique qui satisfait aux exigences suivantes : a) être liée au signataire, b) permettre d'identifier le signataire, c) être créée par des moyens que le signataire puisse garder sous son contrôle exclusif et d) être lié aux données auxquelles elle se rapporte de telle sorte que toute modification ultérieure des données soit détectable* ».

### 3.1. The Solution brought by Technology: the Electronic Signature

As Mireille Antoine and Didier Gobert point out, "*the concept of electronic signature does not refer to a mechanism of single signature. It comprises different technologies (secret code, techniques based on a symmetric or asymmetrical cryptography, biometric signature) which deserve the name of electronic signature insofar as they allow the realization by electronic way of the functions of the traditional signature, namely the identification of the signatory and the expression of his will to adhere to the signed message*".

Conscious of the asset represented by this technique, the European Commission in the tread of the standard-law on the electronic trade, decided to frame the electronic signature juridically. Thus, the Commission presented on 13<sup>th</sup> May 1998 a proposal for a Directive on the electronic signatures. After an opinion in a first reading of the European Parliament on 13<sup>th</sup> January 1999, the Commission published a modified proposal dated 29<sup>th</sup> April 1999. On 28<sup>th</sup> June 1999, the Council of the European Union made public a joint Position. It is about the last text published to date.

The aim of the proposal for a Directive on the electronic signatures is not to modify the contract law, but to frame a technology of identification and authentication in order to confer a convincing value.

In article 2, the proposal defines two types of electronic signature:

– the "electronic signature"

This one is defined as being "*a data in electronic form which is joined or tied logically to other electronic data and which is used as a method of authentication*".

– the "advanced electronic signature"

It is about an "*electronic signature which satisfies the following requirements: a) to be related to the signatory, b) to make it possible to identify the signatory, c) to be created by means which the signatory can keep under his exclusive control, and d) to be related to data to which it refers in such a kind that any later modification of the data is detectable*".

As for the legal effects of the electronic signatures, they are regulated by article 5 which proceeds in two stages:

On the one hand, the Member-States take care "that the advanced electronic signatures based on a certificate of quality and created by a protected device of creation of signature:

a) fulfill the legal requirements of one signature with regard to electronic data of the same manner that a handwritten signature fulfill these requirements with regard to handwritten or printed data, and

b) admissible as proof in justice".

On the other hand, the Member-States take care "that the legal effectiveness and the admissibility as proof are not refused to an electronic signature with the only reason that:

– the signature is presented in electronic form, or

– it does not rest on a qualified certificate, or

– it does not rest on a certificate issued by an accredited provider receiving benefits from a service of certification, or

– it is not created by a protected device of creation of signature".

### 3.2. Examples of Legal Mode of Proof: Cases of France and Belgium

The Belgian system of proof, in the French tradition, is strictly regulated. In principle, only means of proof mentioned in articles 1341 etc. of the Civil Code ("Code Civil") are permissible. As regards the onus of proof, article 1315 of the Civil Code provides that it is up to the party claiming the execution of an obligation to prove its existence, while the party contending that the obligation has already been fulfilled must provide proof of payment or the existence of any other fact which shows that this is so.

The pre-eminence of literal proof becomes evident as soon as the subject matter of the transaction is worth more than BEF 15,000 or FRF 5,000. In this case, the existence and the content of the act must be proved by means of a privately concluded act, i.e. a written original which will be taken to be a privately concluded act once the signature has been recognised. Neither the term "written" nor the term "signature" has been legally defined. The signature is generally defined as being a personal signature which testifies to the physical presence of the signatory to the act and by means of which a person indicates his agreement to the contents of the act. The two roles fulfilled by the signature are therefore identification of the signatory and authentication.

Quant aux effets juridiques des signatures électroniques, ils sont réglés par l'article 5, qui procède en deux étapes.

D'une part, les États-membres veillent « à ce que les signatures électroniques avancées basées sur un certificat qualifié et créé par un dispositif sécurisé de création de signature :

a) répondent aux exigences légales d'une signature à l'égard de données électroniques de la même manière qu'une signature manuscrite répond à ces exigences à l'égard de données manuscrites ou imprimées sur papier et b) soient recevables comme preuve en justice » (5.1).

D'autre part, les États-membres veillent « à ce que l'efficacité juridique et la recevabilité comme preuve ne soit pas refusées à une signature électronique au seul motif :

– que la signature se présente sous forme électronique ou  
– qu'elle ne repose pas sur un certificat qualifié ou  
– qu'elle ne repose pas sur un certificat qualifié délivré par un prestataire accrédité de service de certification ou  
– qu'elle n'est pas créée par un dispositif sécurisé de création de signature » (5.2).

### 3.2. Exemples de régime légal de preuve : les cas de la France et de la Belgique

Les systèmes probatoires belge et français, de même tradition napoléonienne, sont strictement réglementés. Seuls sont en principe admissibles les moyens de preuve repris aux articles 1341 et suivants du Code civil. En ce qui concerne la charge de la preuve, l'article 1315 du Code civil dispose qu'il appartient à celui qui réclame l'exécution d'une obligation de la prouver, tandis que celui qui se prétend libéré doit justifier le paiement ou le fait qui a produit l'extinction de son obligation.

La prééminence de la preuve littérale se manifeste dès que l'objet de la transaction dépasse 15.000 francs belges ou 5 000 francs français. Dans ce cas, l'existence et le contenu de l'acte juridique doivent être prouvés par un acte sous seing privé, à savoir un écrit (47) original qui s'imposera comme acte sous seing privé pour autant que la signature soit reconnue (48). Ni l'écrit, ni la signature ne font l'objet d'une définition légale. La signature est généralement définie comme étant un graphisme personnel qui permet d'établir la présence physique du scripteur à l'acte et par lequel une personne marque son consentement (49) au contenu de l'acte. Les deux fonctions remplies par la signature sont donc l'identification du signataire et l'authentification.

En Belgique, il semble difficile, dans l'état actuel des textes et de la jurisprudence, de considérer un enregistrement électronique, un fax ou l'impression d'un courrier électronique comme un écrit parfait au sens de l'article 1341 du Code civil. Toutefois, cette rigueur conceptuelle ne fait pas l'unanimité. D'autres définitions, plus fonctionnelles (50), existent et c'est d'ailleurs dans cet esprit que se font pour le moment les travaux de modification du régime de la preuve du Code civil (51).

En France, en revanche, la Cour de cassation a pris une position novatrice en la matière, en décidant le 2 décembre 1997 que « l'écrit (...) peut être conservé sur tout support, y compris par télécopie, dès lors que son intégrité et l'imputabilité de son contenu à l'auteur désigné ont été vérifiées ou ne sont pas contestées (52) ». L'arrêt a été considéré comme particulièrement significatif dans la mesure où il a été rendu dans une matière caractérisée par un grand formalisme (53). Toutefois, il est douteux qu'une telle décision puisse être rendue en matière de courrier électronique. Si la télécopie est en général revêtue d'une signature manuscrite qui n'apparaît qu'à l'état de copie sur le document du destinataire, il s'agit néanmoins d'un élément de nature à permettre d'imputer le document à son auteur. Tel n'est pas le cas du courrier électronique, la « signature » n'étant que typographique. C'est la raison pour laquelle, en date du premier septembre 1999, a été présenté un projet de loi « portant adaptation de la preuve aux technologies de l'information et relatif à la signature électronique » (54).

Les règles de preuve précitées ne s'appliquent pas lorsque le défendeur est commerçant et a procédé aux opérations litigieuses dans l'intérêt de son commerce. La preuve entre et à l'égard d'un commerçant est donc libre (55). A titre d'exemple, il a été considéré en France que les actes de commerce se prouvent à l'égard d'une banque en sa qualité de commerçante par toute voie de droit (56). Le juge reste cependant maître d'apprécier la force probatoire de ce que lui rapportent les parties et reste libre « d'écarter telle ou telle offre de preuve lorsque le fait ne lui paraît pas pertinent (57) ». Son pouvoir à cet égard a été qualifié de discrétionnaire (58).

Tant en Belgique (59) qu'en France (60), il a été considéré que l'article 1341 n'était pas d'ordre public, ce qui permet aux parties d'aménager contractuellement l'administration de la preuve (61). Il peut notamment s'agir de déterminer les modes de preuve admissibles ou d'établir une hiérarchie dans la valeur probante des éléments de preuve (62).

In Belgium, it seems difficult, given the current state of the written laws and jurisprudence, to consider electronic registration, a fax or a copy of electronic mail as a perfect written act within the meaning of article 1341 of the Civil Code. However, this conceptual restraint is not universal. Other, more practical definitions exist and it is in this spirit that work on modification of the regime of proof under the Civil Code is being carried out.

In France, on the other hand, the *Cour de cassation* has taken a novel position in this area, in deciding on 2<sup>nd</sup> December, 1997 that "writing ... can be preserved by several means, including by fax, once its integrity and the ability to impute its contents to the indicated author have been verified and are not contested". The decision was considered to be particularly significant to the extent that it was handed down in a matter characterised by formality. However, it is doubtful that such a decision could be handed down in the domain of electronic mail. Even if in faxes the hand-written signature essentially appears as a copy on the document received by the recipient, this signature is still a necessary element which allows it to be shown that the document belongs to its author. Such is not the case with electronic mail, the "signature" only being typed. This is the reason why on 1<sup>st</sup> September 1999, a bill "carrying adaptation of the proof to information technologies and relating to the electronic signature" was adopted.

The above mentioned rules of proof do not apply if the defendant is a trader and has proceeded to litigation in the interests of its business. The methods of proof to be used between and in relation to traders can therefore be freely decided upon. By way of example, it has been considered in France that commercial acts are proven as regards a bank acting in its capacity as a trader by all means of law. The judge however, remains responsible for deciding on the conclusive force of what the parties have brought before him and remains free "to dispense with whatever elements of proof do not seem relevant to him". His power in this respect has been qualified as discretionary.

In Belgium as much as in France, it has been considered that article 1341 is not in the interests of public policy which would allow for the parties to reach a decision amongst themselves as to proof. Article 1341 could relate especially to the means of proof which are admissible or the decision to establish a hierarchy of elements of proof. The decision of the French *Cour*



de cassation in the Crédicas case is an interesting application of this possibility in banking matters.

Agreements on proof do not however represent an absolute solution. In fact, certain limits on the freedom of the parties exist. The most interesting of these limits, in relation to the distance marketing of financial services are without doubt the regulations relating to unfair clauses. In 1993, the European Commission published a Directive concerning unfair clauses in contracts concluded with customers. An annex to this directive sets out an indicative and non-exhaustive list of clauses which could be declared unfair. One of these is particularly worthy of attention: "a clause which has the object of suppressing or interfering with judicial action or the rights of recourse of the consumer is considered as unfair, notably if it obliges the consumer to submit to one arbitration tribunal which is not governed by legal provisions, by unduly limiting the means of proof available to the consumer or by imposing on the latter an onus of proof which, under the applicable law, should normally fall upon the other party to the contract". This clause was inserted as such in the French consumers' code (*code de consommation*). Under Belgian law, the law of 14<sup>th</sup> July, 1991 treats a clause which limits the means of proof available to the consumer as unfair.

Moreover, article 13 of the draft directive on the commercialisation of financial services at a distance (see below) provides for a new unfair clause: "An unfair clause in the sense of Directive 93/13/EEC is a contractual clause which provides that the onus of proving that the supplier has complied with all or part of its obligations which falls on the supplier by virtue of the Directive, falls instead on the consumer".

#### 4. Protection of the Consumer: a European Initiative in the Area of Financial Services at a Distance

Directive 97/7/EC of 20<sup>th</sup> May concerning the protection of consumers in the area of contracts concluded at a distance, recently implemented under Belgian law by a law of 25<sup>th</sup> May, 1999 (M.B. 23<sup>rd</sup> June 1999) excluded financial services from the scope of its application.

This exemption is justified by the desire of the European legislature to adopt a specific text relative to financial services contracts concluded at a distance.

L'arrêt de la Cour de cassation française, dans l'affaire Crédicas (63), est une application intéressante de cette possibilité en matière bancaire.

Les conventions sur la preuve ne représentent toutefois pas une solution absolue. En effet, certaines limites existent à la libre disposition des parties, la plus intéressante d'entre elles étant sans doute, en matière de services financiers à distance, la réglementation relative aux clauses abusives. La Commission européenne a publié en 1993 une Directive concernant les clauses abusives dans les contrats conclus avec les consommateurs (64). Une annexe à cette Directive reprend une liste indicative et non exhaustive de clauses qui peuvent être déclarées abusives. L'une d'elle retiendra particulièrement l'attention : « *Est considérée comme abusive, une clause qui a pour objet de supprimer ou d'entraver l'exercice d'actions en justice ou des voies de recours par le consommateur, notamment en obligeant le consommateur à saisir exclusivement une juridiction d'arbitrage non couverte par des dispositions légales, en limitant indûment les moyens de preuve à la disposition du consommateur ou en imposant à celui-ci une charge de preuve qui, en vertu du droit applicable, devrait revenir normalement à une autre partie au contrat* (65) ». Cette clause a été insérée telle quelle dans le Code de la consommation français. En droit belge, la Loi du 14 juillet 1991 considère comme abusive une clause qui limite les moyens de preuve que le consommateur peut utiliser.

En outre, l'article 13 de la proposition de Directive sur la commercialisation à distance des services financiers (voir infra) prévoit une nouvelle clause abusive : « *Est une clause abusive au sens de la Directive 93/13/CEE, la clause contractuelle prévoyant que la charge de la preuve du respect par le fournisseur de tout ou partie des obligations qui lui incombent en vertu de la présente Directive incombe au consommateur* ».

#### 4. La protection du consommateur : une initiative européenne en matière de services financiers à distance

La Directive 97/7/CE du 20 mai 1997 concernant la protection des consommateurs en matière de contrat à distance excluait de son champ d'application les services financiers.

Cette exemption se justifiait par la volonté du législateur européen d'adopter un texte spécifique relatif aux contrats à distance en matière de services financiers.

Le 19 novembre 1998, la Commission présentait une proposition de Directive sur la commercialisation à distance des services financiers auprès des consommateurs.

Suite à une résolution législative du Parlement européen adoptée le 5 mai 1999, une proposition modifiée de la Directive fut finalement présentée le 23 juillet 1999 par la Commission. Cette proposition vise à modifier la Directive 97/7/CE précitée pour y inclure les services financiers à distance.

Un commentaire exhaustif de la proposition modifiée de Directive dépasserait le cadre de la présente étude. Nous nous attarderons sur les dispositions de celle-ci qui intéressent le commerce électronique ou qui soulèvent des questions en rapport avec celui-ci (66).

### 1. La définition du « support durable » (article 2)

« Tout instrument permettant au consommateur de conserver des informations qui lui sont adressées personnellement et spécifiquement, et qui sont contenues notamment sur des disquettes informatiques, des CD-roms ainsi que le disque dur de l'ordinateur du consommateur stockant des courriers électronique. » La définition du « support durable » a été fortement simplifiée par rapport au texte précédent qui prévoyait notamment que le support devait être tel qu'il permette au consommateur d'imprimer l'information enregistrée, « ne pouvant être utilisé que s'il peut être prouvé qu'il est protégé contre toute forme de manipulation, notamment en ce qui concerne le contenu et les parties contractantes ».

### 2. Information du consommateur avant la conclusion du contrat (article 3)

L'article 3 § 1 de la proposition de Directive prévoit qu'en temps utile, avant la conclusion du contrat, le consommateur doit bénéficier d'une série d'informations préalables (67).

L'article 3, § 2 prévoit que ces informations, dont le but commercial doit apparaître sans équivoque, doivent être fournies de manière claire et compréhensible (68) par tout moyen adapté à la technique de communication à distance utilisée. Par conséquent, en toute logique, dès lors que la technique de communication à distance utilisée est Internet, les informations préalables à la conclusion du contrat devraient pouvoir être « fournies » par affichage sur le site web du prestataire financier (69) sans qu'il soit nécessaire en outre qu'elles soient communiquées par un autre moyen (courrier électronique etc.) au candidat investisseur.

On 19<sup>th</sup> November, 1998, the Commission presented a draft directive on the distance marketing of financial services in relation to consumers.

Following a legislative resolution of the European Parliament adopted on 5<sup>th</sup> May, 1999, a modified draft of the directive was finally issued by the Commission on 23<sup>rd</sup> July, 1999. This draft aims to modify Directive 97/7/EC mentioned above to include financial services at a distance.

An exhaustive commentary on the modified draft Directive is beyond the scope of the present study. We will only comment on the provisions of the latter which concern electronic commerce or which raise questions in relation to this.

### 1. The Definition of "Durable Support" (Article 2)

"Every mechanism allowing the consumer to maintain information addressed to him personally and specifically, and which is contained notably on computer disks, CD-ROM's and the hard drive of the computer of the consumer containing electronic mail." The definition of "durable support" has been greatly simplified in comparison to the previous text which provided notably that the support had to be such that it allowed the consumer to print the information registered "and which could only be used if it could be proven to be protected against all forms of interference, especially as concerns the contents and the contracting parties".

### 2. Informing the Consumer before the Conclusion of the Contract (article 3)

Article 3 §1 of the draft directive provides that within a reasonable time before the conclusion of the contract, the consumer must be provided with a series of preliminary information.

Article 3 §2 provides that this information, the commercial aim of which must be clear, must be provided in a straightforward and comprehensive fashion by all means adapted to the means of communication at a distance which is being used. By logical consequence, as soon as the method of communication at a distance used is the Internet, the information needed prior to the contract must be provided by notices on the website of the financial service provider, without it being necessary that it should also be communicated by another method (e.g. by electronic mail) to the prospective investor.

It should be noted that articles 5 and 6 of the modified draft directive of 1st September, 1999 on electronic commerce which applies to all "companies providing information", including financial services, could also apply: in the event that the Directive is adopted and implemented in national law, all financial service providers will also have to indicate on their website their electronic mail address, by which the service provider can be directly contacted by the consumer (a "hot-line"), their company number and the place where the company is registered as well as their VAT number.

### **3. Communication of Contractual Conditions and of Prior Information (Article 3 bis)**

The supplier must communicate to the consumer all contractual conditions either on a separate piece of paper or by durable support as well as the information mentioned in article 3 §1, presented in a clear and comprehensive manner as soon as the contract has been concluded.

However, the supplier does not have to comply with this obligation if the contractual conditions and the information mentioned in article 3 §1 have been provided to the consumer prior to the conclusion of the contract on paper or otherwise.

The means of providing the information is to be decided upon freely between the parties.

In light of the definition of "durable support" which is given in the draft directive (see above), the communication of the contractual conditions and the information prior to the contract can be done by means of electronic mail.

Moreover, the draft directive does not exclude the parties from reaching agreement that the information is to be provided by exchange of electronic "consents".

This choice is also in accordance with article 9 of the modified draft directive on electronic commerce, which provides that the Member States must ensure "that their legislation makes the conclusion of contracts by electronic means possible".

It should however be noted that the formulation of article 3 bis poses an interpretation problem if the prior information required under article 3 has already been supplied by an intermediary on a website.

Il est à noter qu'en pareille hypothèse les articles 5 et 6 de la proposition de Directive modifiée du premier septembre 1999 sur le commerce électronique (70), qui s'applique à tous les « services de la société de l'information » (71), sans exclure les services financiers (72), auront vocation à s'appliquer : en cas d'adoption et de transposition de cette Directive, tout prestataire de services financiers devra également mentionner sur son site web son adresse de courrier électronique, par laquelle le prestataire peut être contacté rapidement et de manière efficace par le consommateur (« hot line »), son numéro de registre de commerce et le lieu où se situe le registre, ainsi que son numéro de T.V.A.

### **3. Communication des conditions contractuelles et de l'information préalable (article 3bis)**

Le fournisseur doit communiquer au consommateur toutes les conditions contractuelles, sur un support papier ou un support durable, ainsi que les informations mentionnées à l'article 3 § 1, présentées de manière claire et compréhensible dès que le contrat a été conclu.

Toutefois, le fournisseur est dispensé de cette obligation lorsque les conditions contractuelles et les informations mentionnées à l'article 3 § 1 ont été fournies au consommateur préalablement à la conclusion du contrat sur un support papier ou sur un autre support durable.

Le choix du support est à déterminer de commun accord par les parties.

Compte tenu de la définition qui est donnée par la proposition de Directive à la notion de « support durable » (voir *supra*), la communication des conditions contractuelles et de l'information préalable pourra s'opérer par simple courrier électronique.

De plus, la proposition de Directive n'exclut pas que les parties s'accordent sur le choix du support (papier ou courrier électronique) par un échange de consentements « électroniques ».

Cette faculté est d'ailleurs conforme à l'article 9 de la proposition modifiée de Directive sur le commerce électronique, qui dispose que les États-membres veilleront « à ce que leur législation rende possibles les contrats par voie électronique ».

Il convient toutefois de relever que la formulation de l'article 3bis pose un problème d'interprétation lorsque l'information préalable visée à l'article 3 a déjà été « fournie » par l'intermédiaire d'un site web.

En pareille hypothèse, le fournisseur a-t-il toujours l'obligation de notifier au consommateur, sur un support papier ou par courrier électronique, l'information préalable ?

Ainsi qu'il a déjà été exposé, la formulation de l'article 3 § 2 tend à valider une information préalable opérée exclusivement via l'affichage sur un site Web.

Toutefois, l'article 3bis § 2 vise expressément la communication des conditions contractuelles et des informations, préalablement à la conclusion du contrat, sur un support papier ou sur un autre support durable (tel qu'un courrier électronique).

La formulation devrait, à notre sens, être clarifiée à cet égard. Une solution simple serait de considérer que le renvoi à des conditions générales en ligne, avec indication précise de l'adresse URL où elles se trouvent, est suffisant.

Par ailleurs, la proposition de Directive n'aborde pas à dessein la question de la conclusion en ligne de contrats portant sur les services financiers, la matière étant déjà traitée par les articles 9 à 11 de la proposition modifiée de Directive sur le commerce électronique (73).

#### **4. Droit de rétractation après la conclusion du contrat (article 4)**

Dans sa mouture actuelle, le texte communautaire a supprimé le délai de réflexion initialement prévu et l'a remplacé par un droit de rétractation généralisé.

Le consommateur dispose d'un droit de rétractation de 14 à 30 jours, qui peut être exercé par une notification sur un support papier ou sur un autre support durable à la disposition du consommateur et auquel celui-ci a accès.

Le consommateur pourra donc exercer son droit de rétractation en utilisant l'adresse électronique du fournisseur (74).

L'article 4.1bis prévoit toutefois des exceptions au droit de rétractation, susceptibles de concerner de nombreuses opérations de « on-line trading » (75).

#### **5. Paiement par carte (article 8bis)**

*«Les États-membres veillent à ce que des mesures appropriées existent pour que le consommateur :*

*– puisse demander l'annulation d'un paiement en cas d'utilisation frauduleuse de sa carte de paiement dans le cadre de contrats couverts par la présente Directive ;*

Similarly, is the supplier always obliged to notify the consumer, on paper or by electronic mail, of the prior information?

As already mentioned, the drafting of article 3 would tend to suggest that the prior information can be validly provided exclusively by means of notices on a website.

However, article 3 bis §2 is aimed expressly at communication of contractual conditions and information prior to the conclusion of the contract, either on paper or by electronic means.

The drafting should, in our opinion, be clarified in this respect. A simple solution would be to consider that reference to on-line general conditions, with precise indications of the website address where they can be found, would suffice.

Moreover, the draft directive does not consider the question of the conclusion of on line contracts relating to financial services, the matter already having been dealt with by articles 9 to 11 of the modified draft directive on electronic commerce.

#### **4. Right of Cancellation after Conclusion of the Contract (Article 4)**

In its current state, the community text has abolished the time limit initially allowed for and has replaced it with a general right of cancellation.

The consumer has a right to cancel after 14 to 30 days, which can be exercised by notification on paper or by electronic means available to the consumer and to which it has access.

The consumer can therefore exercise its right of cancellation by using the electronic mail address of the supplier.

Article 4 I bis provides however, for exceptions to the right of cancellation, which could concern numerous "on-line trading" transactions.

#### **5. Payment by Card (Article 8bis)**

*"The Member States must ensure that appropriate measures are in place so that the consumer:*

*– can request the cancellation of a payment in the event of fraudulent use of its card in relation to contracts covered by the present directive;*

– *in the event of fraudulent use, the amounts transferred in payment are to be reimbursed, or returned*”.

This provision is a copy of article 8 of the directive of 20<sup>th</sup> May, 1997 relating to distance contracts.

The protection afforded by the community legislature is restricted in two ways: on the one hand, means of payment such as “on-line transfers” are not covered, and on the other hand, payment resulting from failure to execute the contract correctly, complete failure to execute the contract or negligence are excluded.

However, the Recommendation of the European Commission of 30<sup>th</sup> July, 1997 “*concerning transactions effected by means of electronic payment methods, in particular the relation between the recipient and the card holder*” has completed the community legislation.

This recommendation which must be implemented by Member States by 31<sup>st</sup> December 1998 at the latest, applies to all types of payment (whether made at a distance or not), and proposes the principle that the card holder cannot be held liable if the means of payment has been used without physical presentation or electronic identification. In this way, sole use of a confidential code, or any similar method of identification, will not suffice to bind the card holder: the latter will therefore not be bound by a simple communication of the number appearing on its card.

It goes without saying that such a regime leads to a lot of legal insecurity for on-line service providers, as the vast majority of payments via Internet take place by means of credit card. The adoption of the directive on electronic signatures should however provide a solution to the extent that communication of the credit card number could take place at the same time as a valid and reliable electronic identification of the card holder.

#### 6. Unsolicited Communications (Article 10)

“*Use by a supplier of the following techniques requires the prior consent of the consumer:*

- *automatic call system without human intervention, and*
- *fax.*

– *dans un tel cas d'utilisation frauduleuse, soit remboursé des sommes versées en paiement, ou se les voit restituées*».

Cette disposition est la reproduction de l'article 8 de la directive du 20 mai 1997 relative aux contrats à distance.

La protection consacrée par le législateur communautaire est restrictive à un double titre : d'une part, les moyens de paiement tels que la « monnaie de réseau » (76) ne sont pas visés et, d'autre part, les incidents de paiement résultant d'une mauvaise exécution, d'une inexécution ou d'une négligence sont exclus (77).

Toutefois, la Recommandation de la Commission européenne du 30 juillet 1997 « *concernant les opérations effectuées au moyen d'instruments de paiement électronique, en particulier la relation entre émetteur et titulaire* », vient compléter l'arsenal législatif communautaire.

Cette Recommandation, que les États-membres devaient mettre en œuvre au plus tard le 31 décembre 1998, s'applique à tous les types de paiement (réalisés à distance ou non), et pose le principe selon lequel le titulaire de l'instrument de paiement ne peut être tenu pour responsable si l'instrument de paiement a été utilisé sans présentation physique ou sans identification électronique. Ainsi, la seule utilisation d'un code confidentiel, ou de tout élément d'identification similaire, ne suffit pas pour engager la responsabilité du titulaire : celui-ci ne sera donc pas engagé par une simple communication du numéro apparent de sa carte (78).

Il va sans dire qu'un tel régime est source d'une immense insécurité juridique pour les prestataires de services en ligne, à l'heure où les paiements sur Internet s'effectuent encore dans la grande majorité des cas par cartes de crédit. L'adoption de la Directive sur les signatures électroniques devrait toutefois apporter une solution dans la mesure où la communication du numéro de la carte de crédit pourra s'opérer en même temps qu'une identification électronique certaine et valable du titulaire de la carte (79).

#### 6. Communications non sollicitées (article 10)

« *L'utilisation par un fournisseur des techniques suivantes nécessite le consentement préalable du consommateur :*

- *système automatisé d'appel sans intervention humaine (automate d'appel) ;*
- *télécopieur.*



*Les États-membres veillent à ce que les techniques de communication à distance autres que celles visées au § 1, lorsqu'elles permettent une communication individuelle :*

- a) ne soient pas autorisées si elles n'ont pas obtenu le consentement des consommateurs concernés ou*
- b) ne puissent être utilisées qu'en l'absence d'opposition manifeste du consommateur».*

L'alternative offerte aux États-membres par cette proposition d'article ne manque pas de surprendre.

En effet, en ce qui concerne les techniques de communication à distance autres que les systèmes automatisés d'appels et les télécopieurs, le courrier électronique étant ici particulièrement visé, tant la Directive générale relative à la protection des consommateurs en matière de contrats à distance (article 10) que la proposition modifiée de Directive sur le commerce électronique (article 7.2) consacrent le système dit de l'*opt-out*, à savoir qu'il appartient au consommateur d'effectuer la démarche pour s'opposer aux communications non sollicitées par courrier électronique.

Par conséquent, si la mouture actuelle devait être finalement adoptée, le risque serait grand de voir s'instaurer dans l'Union européenne un régime à deux vitesses : l'un pour les services financiers, dans l'hypothèse où certains États-membres opteraient pour la première branche de l'alternative (système de l'*opt-in*, les communications électroniques non sollicitées relatives à des services financiers étant interdites sans le consentement préalable des consommateurs concernés), et l'autre pour les services non financiers, en principe soumis dans tous les États-membres au système de l'*opt-out* (sous réserve de l'application de la « clause minimale » prévue à l'article 14 de la Directive générale sur les contrats à distance (80)).

Une telle incohérence entre les textes communautaires est regrettable.

A l'instar d'un projet de loi fédérale américaine (81), il eût été préférable que le législateur européen opte définitivement pour le système de l'*opt-in* sans distinction entre les services offerts sur Internet.

En effet, le développement du commerce électronique entraîne une prolifération exponentielle des courriers électroniques non sollicités, et leur cortège de désagréments pour l'internaute, consommateur ou professionnel : engorgement des boîtes électroniques, augmentation des factures téléphoniques due au téléchargement des messages non

*The Member States will ensure that the means of distance communication other than those envisaged under §1, when they permit individual communication:*

- a) are only authorised if the prior consent of the consumers concerned has been obtained or*
- b) can only be used in the absence of the manifest opposition of the consumer."*

The alternative offered to Member States by this draft article is surprising.

As far as methods of distance communication other than automatic call systems and fax are concerned, and electronic mail is directly relevant here, both the general directive relating to consumer protection in the area of distance contracts (article 10) and the modified draft directive on electronic commerce (article 7.2) allow for the opt-out procedure, i.e. it is left to the consumer to deal with unsolicited electronic mail communications.

Consequently, if the current draft is definitively adopted, there will be a large risk that a two speed system will be put in place in the European Union: one for financial services in the event that certain Member States opt for the first alternative (opt-in system, non-solicited electronic communications relative to financial services being forbidden without the prior consent of the consumers concerned) and the other for non financial services, in principle subject in all Member States to the opt-out procedure (subject to application of the "minimum clause" provided for in article 14 of the general directive on distance contracts).

Such incoherence between the community texts regrettable.

It would have been preferable if the European legislature had followed the American draft federal law and definitively chosen the opt in system without any distinction between the types of services offered on the Internet.

The development of electronic commerce has lead to a significant inundation of unsolicited electronic mail and associated inconveniences for Internet users, consumers and professionals leading to blockage of electronic mail boxes, increases in telephone

bills due to downloading of unsolicited messages, and even breakdown in the organisation of certain targeted companies.

In any event, the discrimination between, on the one hand, traditional methods of unsolicited communication through automatic call systems or fax, and on the other hand unsolicited communication by electronic mail is totally unjustified in our opinion.

#### 7. *Judicial and Administrative Recourse (Article 12)*

The Member States must ensure that adequate and effective claim and recourse procedures are in place to deal with litigation between suppliers and customers.

In particular, they must ensure that consumer organisations are able to have recourse to competent courts and administrative bodies in order to apply national provisions which implement the terms of the directive.

This regime should be completed by the obligation under article 18 of the amended draft directive on electronic commerce which leaves it up to Member States to put in place appropriate judicial procedures.

Moreover, as within the framework of the general directive on the conclusion of distance contracts, Member States must take all necessary measures to ensure that users and suppliers of distance communication techniques put an end to practices which are declared not to conform to the provisions of the directive, where such users and suppliers are in a position to do so and following a judicial decision.

This said, the draft directive concerns access suppliers and suppliers of Internet homepages which could therefore be requested to end all access to a site which contravenes the provisions of the directive.

Such a regime seems to have a wider scope than that put in place by the modified draft directive on electronic commerce (articles 12 to 14, relative to the liability of intermediaries, i.e. access and homepage suppliers), to the extent that the latter only allows for the possibility of judicial action against the supplier of the distance selling technique, without

sollicités (82), voire désorganisation au sein de certaines entreprises particulièrement visés par les « spammers » (83).

En tout état de cause, la discrimination opérée entre, d'une part, les pratiques plus traditionnelles de communications non sollicitées au moyen de systèmes automatisés d'appel ou de télécopieurs et, d'autre part, les communications non sollicitées par courrier électronique nous paraît totalement injustifiée (84).

#### 7. *Recours judiciaire et administratif (article 12)*

Les États-membres devront veiller à mettre en place des procédures adéquates et efficaces de réclamation et de recours en vue du règlement des litiges entre fournisseurs et consommateurs.

En particulier, ils veilleront à permettre notamment aux organisations de consommateurs de saisir les tribunaux ou les organismes administratifs compétents pour faire appliquer les dispositions nationales destinées à la mise en œuvre de la Directive.

Ce régime devra être complété par l'obligation que l'article 18 de la proposition modifiée de Directive sur le commerce électronique met à charge des États-membres d'instituer également des procédures de référé appropriées.

Par ailleurs, comme dans le cadre de la Directive générale sur les contrats à distance, les États-membres devront prendre les mesures nécessaires pour que les opérateurs et fournisseurs de techniques de communication à distance, lorsqu'ils sont en mesure de le faire et sur la base d'une décision de justice, d'une décision administrative ou d'une autorité de contrôle qui leur est notifiée, mettent fin aux pratiques déclarées non conformes aux dispositions de la Directive.

Ce faisant, la proposition de Directive vise les fournisseurs d'accès et les fournisseurs d'hébergement, qui pourraient ainsi être requis de supprimer l'accès à un site contrevenant aux dispositions de la Directive.

Un tel régime semble plus large que celui institué par la proposition modifiée de Directive sur le commerce électronique (articles 12 à 14, relatifs à la responsabilité des intermédiaires, à savoir les fournisseurs d'accès et d'hébergement) dans la mesure où celui-ci ne réserve que la possibilité d'une action judiciaire en cessation à l'encontre du fournisseur de la technique de communication à distance,

sans autoriser des mesures contraignantes qui seraient prises par un organisme administratif ou une autorité de contrôle.

Nous regrettons à nouveau cette incohérence, source de discrimination.

### 8. Recours extrajudiciaire (article 12bis)

*«Les États-membres incitent les organes extrajudiciaires institués en vue du règlement extrajudiciaire des litiges à coopérer pour résoudre les litiges transfrontières.»*

Il est à noter à cet égard que la proposition de Directive sur le commerce électronique prévoit que les États-membres devront veiller à instaurer des mécanismes de règlement extrajudiciaire des différends, y compris par les voies électroniques appropriées (article 17).

### 5. Les règles de conduite : obligations de connaître et d'informer le client

L'article 11 de la Directive européenne du 10 mai 1993 sur les services d'investissement dispose que :

*«Les États-membres établissent des règles de conduite que les entreprises d'investissement sont tenues d'observer à tout moment.*

*Ces règles doivent mettre à exécution au moins les principes énoncés aux tirets figurant ci-dessous et doivent être appliquées de manière à tenir compte de la nature professionnelle de la personne à laquelle le service est fourni. ... Ces principes obligent l'entreprise d'investissement : ...*

- à s'informer de la situation financière de ses clients, de leur expérience, en matière d'investissement et de leurs objectifs en ce qui concerne les services demandés ;*
- à agir avec la compétence, le soin et la diligence qui s'imposent au mieux des intérêts de ses clients et de l'intégrité du marché ;*
- à communiquer d'une manière appropriée les informations utiles dans le cadre des négociations avec ses clients».*

L'application de ces règles de conduite pose un problème particulier en matière de commerce en ligne dans la mesure où celui-ci se caractérise par une absence de contact « direct » ou « vocal » entre l'intermédiaire et le client, qui peut passer directement à un ordre sans avoir été informé ou mis en garde par l'intermédiaire sur le risque éventuel de l'opération (système de l'« execution only »).

authorising restrictive measures which could be taken by an administrative authority or a control authority.

Once again, it seems unfortunate that there is such incoherence which leads to discrimination.

### 8. Extra-Judicial Recourse (Article 12 bis)

*“Member States are to ensure that the extra-judicial bodies established for the purpose of dealing with extra-judicial litigation co-operate in order to resolve cross-border cases.”*

It should be noted in this regard that the draft directive on electronic commerce provides that the Member States must ensure that mechanisms for extra-judicial regulation of disputes are set up, including appropriate electronic mechanisms (article 17).

### 5. Rules of Conduct: Duty to Know and Inform the Client

Article 36 §1 of the law of 6th April 1995 requires the financial intermediaries:

*“(...) 2° to serve as best they can the interests of the client, with the skill, care and dedication which is appropriate given their professional knowledge of their clients;*

*These rules should implement at least the stated principles with the dashes appearing below, and must be observed so as to take account of the professional nature of the person to which the service is provided. These principles bind the company of investment:*

- to get informed about the financial situation of its customers and their objectives with regard to the services requested;*
- to act with the competence, the care and the diligence which are essential to the interests of its customers and the integrity of the market;*
- to communicate in a suitable way useful information within the framework of negotiations with its customers.*

The implementation of these rules of conduct causes particular difficulties in respect of on-line trading, because there is no direct or voice contact between the financial intermediary and the client, who may proceed directly to place an order without being informed or warned by the intermediary of the potential risks involved in the transaction (“execution only” system).

The French regulatory authority (COB) in its report on "Financial markets and the Internet" dated 19<sup>th</sup> November, 1998, is moving in the same direction:

*"Among the rules of conduct applicable to the provision of investment services and to the commercialisation of financial products, the rules relative to relations with the client are particularly crucial, even if the absence of 'direct' or 'vocal' contact between the client and the supplier probably means that their implementation is more delicate.*

*Two rules, that of knowing the client and adapting the services to suit him, should be put in place when establishing Internet sites offering a financial product or service.*

*In this respect, it can be stated that by virtue of rule n° 96-03 of the COB, the commercialisation of on-line financial products or services must be in accordance with the rules on good conduct.*

*Sellers of financial products on the Internet must, in consequence, define the terms allowing them to be aware of the risk profile of Internet investors (questionnaire, test...).*"

Moreover, the COB calls for the elaboration of a code of conduct by the financial sector:

*"Co-operation of the people involved (professionals in financial management and intermediaries) allows for common standards in the matter to be determined which would, without doubt, be preferable to the regulatory definition of such standards; if not, it would be up to the regulator to determine the terms of application of the rules of conduct applicable in each jurisdiction".*

The Banking and Finance Commission ("*la Commission bancaire et financière*") stated in a memo dated 9<sup>th</sup> March 1999 that "article 36 §1 imposes on the intermediary a duty to provide preliminary advice to the relevant client. One can infer from this that he is not bound by that duty if the relationship with the client excludes the giving of advice". However, it is in favour of establishing minimum duties, such as the prior definition of the client's profile and knowledge in respect of investment, applying, where relevant, limits to authorised transactions, monitoring of transactions to determine whether the client acts sensibly and has a considered investment strategy (in particular through the establishment of verification procedures enabling the bank to detect any possible unusual transactions), or the distribution either on its own website or through links to other sites, of generic information on investment and the general evolution of markets.

Dans son rapport sur « Les marchés financiers à l'heure d'Internet » du 19 novembre 1998, l'autorité de régulation française (COB), a émis à cet égard les considérations suivantes (85) :

*« Parmi les règles de conduite applicables à la fourniture de services d'investissements et à la commercialisation de produits financiers, les règles relatives à la relation avec le client sont tout particulièrement cruciales, même si l'absence de contact « direct » ou « vocal » entre le client et le prestataire rend vraisemblablement leur mise en œuvre plus délicate.*

*Deux règles, connaître son client et adapter sa prestation, doivent trouver une application concrète lors de la configuration des sites offrant un produit ou un service financier.*

*A cet égard, on peut relever qu'en vertu du Règlement de la COB n° 96-03, la commercialisation d'un OPCVM en France doit être conforme au respect des règles de bonne conduite.*

*Les vendeurs de produits financiers sur Internet doivent par conséquent s'attacher à définir les modalités leur permettant de mieux apprécier le profil de risques des investisseurs-internautes (questionnaire-test...).*».

En outre, la COB appelle de ses vœux l'élaboration par le secteur financier d'un Code de conduite :

*« Une coopération des acteurs (professionnels de la gestion et de l'intermédiation financière) permettant de déterminer des standards communs en la matière serait sans doute préférable à la définition réglementaire de telles normes ; à défaut, il appartiendrait au régulateur de préciser les modalités d'application des règles de conduite applicables dans chaque juridiction ».*

En Belgique, la Commission bancaire et financière, dans sa note circulaire du 9 mars 1999, est également favorable à l'instauration d'obligations minimales, telles que la définition préalable du profil et des connaissances du client en matière de placement, en appliquant le cas échéant, des limites dans les opérations autorisées, le suivi des opérations pour vérifier dans quelle mesure le client fait preuve de bon sens et d'une stratégie de placement réfléchie (notamment par l'établissement de mécanismes de contrôle a posteriori permettant à l'établissement de détecter d'éventuelles opérations anormales (86)), ou la diffusion, soit sur son site Web, soit via des liens hypertextes, d'informations génériques sur les placements et sur l'évolution générale des marchés.



Au niveau international, l'OICV a recommandé que les intermédiaires financiers continuent, même dans le cadre du commerce en ligne, à se procurer des informations suffisantes et vérifiables à propos de leurs clients, au moyen de questionnaires en ligne ou autrement, et qu'ils fassent en sorte de fournir les conseils appropriés (87).

A l'instar de l'autorité de régulation américaine, la Securities and Exchange Commission (SEC) (88), nous ne pensons pas que le conseil personnalisé traditionnel (89) soit requis dans le cadre du commerce en ligne. En effet, la technique vient à la « rescousse » des consommateurs en leur offrant, selon les cas, des pages « pédagogiques » sur les termes financiers utilisés (explication des concepts de sensibilité, d'exposition aux risques ou de volatilité...), des rapports détaillés sur les titres, des logiciels d'analyse et de gestion de portefeuilles des logiciels d'évaluation des titres, parfois très sophistiqués (analyse technique, optimisation, dynamique chaotique,...), ainsi que des mécanismes simplifiés d'aide à la décision à travers un questionnaire permettant de définir le profil-risque de l'investisseur-internaute. En fonction des caractéristiques de l'investisseur, lui sont proposés des choix de portefeuilles, combinant divers produits commercialisés (diversification selon la classe d'actifs et selon les secteurs économiques et géographiques). De surcroît, dans un avenir proche, des programmes d'intelligence artificielle seront également proposés afin d'aider, de manière personnalisée, les clients à prendre des décisions éclairées sur leurs investissements (90). La COB souligne à cet égard que « *Internet rend alors l'investisseur plus intelligent et mieux au fait du monde de la finance* » (91).

La première a trait aux recommandations d'achat de titres susceptibles d'émaner d'un prestataire opérant en ligne en dehors de toute obligation contractuelle de conseil, par exemple au moyen de bannières affichées sur son site web ou par courriers électroniques. En pareille hypothèse, le prestataire devrait être particulièrement attentif à fournir un service adapté aux clients concernés, sous peine d'engager sa responsabilité. Aux États-Unis, telle est la réserve exprimée de longue date par la SEC et la National Association of Securities Dealers (NASD) (92).

La seconde réserve concerne le « *day trading* », pratique spéculative qui s'amplifie, surtout aux États-Unis. Le *day trading* est né de la grande volatilité de certains marchés financiers d'Outre-Atlantique, ainsi que de la possibilité de

However, on an international level, the IOVC has recommended that financial intermediaries continue, even in the context of on-line trading, to gather sufficient reliable information in relation to their clients, by means of on-line questionnaires or otherwise, and that they ensure that appropriate advice is given.

Following the example of the American regulation, the Securities and Exchange Commission (SEC) does not believe that traditional personal advice is required in the context of on-line trading. Aside from the fact that Belgian law only imposes the "obligation to know the client" (even if there is no contract concerning the provision of advice), technology comes to the "rescue" of consumers, in offering them, as the case may be, "educational" pages on financial terms used (explanation of sensitive concepts, making the consumer aware of risks and market volatility...), detailed reports on shares, software for the analysis and management of portfolios, software for evaluating shares, at times very sophisticated (technical analysis, forecasts, techniques...) as well as simplified methods to help in decision taking, for example, by means of a questionnaire enabling the risk profile of the user-investor to be defined. A choice of portfolios will be proposed to the investor in accordance with his characteristics, which combine various different products, including, in the near future, programmes of artificial intelligence, in order to help clients to take informed decisions on their investments in a personalised fashion. The COB emphasises in this regard that "*the Internet will therefore make the investor more intelligent and more up to date with the world of finance*".

However, two reservations should be made.

The first arises from recommendations to purchase shares capable of coming from a supplier operating on-line outside any contractual obligation to provide advice, for example by means of banners on its website or by electronic mail. In the same way, the supplier should be particularly attentive to provide a service adapted to the clients concerned; failure to do so will lead to its liability being incurred. In the United States, this is the reserve expressed by the SEC and the National Association of Securities Dealers (NASD).

The second reserve concerns "day trading", a speculative practice which is growing, especially in the United States. Day trading has arisen out of the high volatility of certain transatlantic markets, as well as the possibility of being able to place orders on the



Internet very quickly at minor expense. The success of certain day traders, reported in the press, has generated a craze for this practice. Stockbroking agencies specialising in day trading have even been established. There are more than one hundred of them in the United States today. In general, they are not interested in the financial history of their customers, or their profile or knowledge. Sometimes, they grant loans which are beyond the legal limits.

With the appearance of day trading, certain professionals in the sector confirm that the nature of speculation has changed. The day traders are no longer solely concerned with the results of the companies in which they wish to invest. They are especially concerned with daily rises and falls in share value, and hope to profit from market anomalies and minor differences in value which are thereby generated. Such speculation causes damage. Those who win initially can lose everything in a few minutes and use loans, savings plans and study grants in order to cover their losses.

Faced with this phenomenon, the American regulatory authorities have not remained inactive. On 20<sup>th</sup> August, 1999, NASD submitted a draft regulation to the SEC which aims to forbid brokers who directly or indirectly promote day trading, from opening a "non-institutional" client account (consumer or small businesses) if it has not (i) firstly provided a risk disclosure statement to the client, the text of which is set out in the regulation and (ii) approved the opening of an account after having screened the client in order to determine if this type of speculation suits him, taking account of his financial situation, his history as an investor or speculator and the aims of his investment. The broker can however dispense with such a control if he obtains from the client a written undertaking that he will not use the account for a "day trading strategy". If, during the contract, the broker becomes aware of the fact that the client is, in reality, using his account in order to carry out day trading transactions, he must "freeze" the account until it has been approved in accordance with the procedure outlined above. The question of supervision of clients and post transaction controls therefore arises. Surveillance is certainly a possible solution. Specific software has been created to allow such practices to be detected. However, the best long-term response is probably prevention, similar to the policy followed

pouvoir passer ses ordres par Internet très rapidement et à moindre coût. La réussite de certains *day traders*, répercutée par la presse, a généré un véritable engouement pour cette pratique. Des sociétés de courtage spécialisées dans le *day trading* ont même vu le jour. Elles sont aujourd'hui plus d'une centaine aux États-Unis. En général, elles se désintéressent du passé financier de leurs clients, ainsi que de leur profil et connaissances. Parfois, elles accordent même des prêts au-delà des limites légales (93).

Avec l'apparition du *day trading*, certains professionnels du secteur affirment que la spéculation a changé de visage. Les *day traders* ne s'attardent plus seulement sur les chiffres des sociétés dans lesquelles ils souhaitent investir. Ils sont surtout attentifs aux habitudes de hausse et de baisse quotidiennes dans l'espoir de profiter des anomalies du marché et gagner sur les petites différences de valeur ainsi générées. Une telle spéculation ne se fait pas sans dommages. Les gagnants de la première heure peuvent tout perdre en quelques minutes et utiliser prêts, épargne de retraite, bourse d'étude pour combler leurs pertes...

Face à ce phénomène, les autorités de régulation américaines ne sont pas restées inactives. Le 20 août 1999, la NASD a ainsi déposé auprès de la SEC une proposition de règlement qui vise à interdire à tout broker, faisant la promotion directe ou indirecte du *day trading*, d'ouvrir un compte à un client « non institutionnel » (consommateur ou PME) s'il n'a pas (i) préalablement fourni au client un « risk disclosure statement » dont le texte est arrêté par le règlement et (ii) approuvé l'ouverture du compte après avoir passé au crible le client afin de déterminer si ce type de spéculation lui convient effectivement, compte tenu de sa situation financière, de son passé d'investisseur ou de spéculateur et de ses objectifs d'investissement. Le broker peut toutefois se passer d'un tel contrôle s'il obtient du client l'engagement écrit qu'il n'utilisera pas le compte aux fins d'une « stratégie de *day trading* ». Si, en cours de contrat, le broker a connaissance du fait que le client utilise en réalité son compte pour réaliser des opérations de *day trading*, il devra « geler » le compte aussi longtemps qu'il ne l'aura pas « approuvé » selon la procédure décrite plus haut. Se pose donc ici la question de la surveillance des clients et des contrôles a posteriori de leurs opérations. La surveillance est certainement une solution possible. Des logiciels spécifiques ont d'ailleurs été créés pour permettre de détecter de telles pratiques. Toutefois, la meilleure réponse à terme est probablement la prévention, à l'instar de la politique suivie

par la SEC américaine (Securities and Exchange Commission) qui dédie une partie de son site à l'éducation des investisseurs (94).

## 6. Délits financiers liés à l'usage d'Internet

### 6.1. Les délits d'initiés

A côté des fonctions transactionnelles, de nombreux établissements de crédit et intermédiaires diffusent sur leurs sites de l'information financière, parfois abondante et détaillée, ou des communiqués. Quelques uns organisent même des forums de discussion sur l'évolution des marchés financiers.

La question qui se pose ici est celle du délit d'initié. En effet, l'un des éléments constitutifs du délit (95) est l'existence d'une information privilégiée qui n'a pas été rendue publique, c'est-à-dire qui n'a pas été diffusée par un moyen de communication de masse.

Internet est-il un moyen de communication de masse, assimilable à la presse écrite ou audiovisuelle ?

S'agissant du web, et de ses dizaines de millions d'utilisateurs réguliers à travers le monde, la réponse positive est tentante.

Toutefois, l'autorité de régulation néerlandaise – Stichting Toezicht Effectenverkeer (STE) –, dans sa note circulaire du 14 juin 1999, est d'un avis différent. En effet, selon la STE, une publication sur Internet ne peut être assimilée à une communication « disponible publiquement » au sens de la loi néerlandaise sur le délit d'initié. Dans sa recommandation de mai 1999 relative à la diffusion sur Internet d'informations financières, l'autorité de régulation française, la COB, a adopté une position plus réaliste, en admettant qu'une information susceptible d'avoir une incidence significative sur le cours de Bourse puisse être effectuée simultanément sur Internet et sur les autres supports de diffusion habituellement utilisés (96).

En tout état de cause, quelle que soit la juridiction dont dépend le prestataire, la prudence impose de ne pas diffuser sur le web des informations financières susceptibles d'influencer de manière sensible le cours d'un instrument financier si elles n'ont pas été préalablement ou simultanément rendues publiques dans les médias « traditionnels ».

Quant aux forums de discussion, il ne peut certainement pas être soutenu qu'ils constituent des « moyens de communi-

by the American SEC, which dedicates part of its site to the education of investors.

## 6. Financial Crimes Related to Use of the Internet

### 6.1. Insider Trading

Alongside their traditional functions, numerous credit institutions and intermediaries diffuse financial information, sometimes lengthy and detailed, or internal communications on the Internet. Some even organise discussion forums on the evolution of the financial markets.

The question which arises here is whether this constitutes insider trading. The component elements of the crime are the existence of privileged information which has not been made public, i.e. which has not been diffused by a means of mass communication.

Is the Internet a means of mass communication, similar to the press (whether written or audio-visual)?

As far as the web is concerned, with its tens of millions of regular users world-wide, the answer is a tentative yes.

However, the COB has a different opinion. The French regulatory authority considers that the diffusion of financial information or communications exclusively on the Internet is to the advantage of network users as it provides them with information which has not yet been made public by traditional methods of communication of financial information. Even if such an approach could appear a little "conservative", it can be defended in that, in numerous countries, most notably Europe, use of the Internet remains reserved to a small minority. The Dutch regulatory authority (Stichting Toezicht Effectenverkeer), in its circular of 14<sup>th</sup> June, 1999, is of the same opinion.

In any event, common sense means that financial information capable of influencing the course of a financial instrument in a sensitive manner should not be diffused on the web, if it has not first been made public via "traditional" methods.

As for discussion forums, it cannot be maintained that these constitute "methods of mass communica-

tion". The risk is therefore that the disclosure of sensitive information could be said to be insider trading.

**6.2. Market Fixing or Attempted Market Fixing  
By Recourse to Fraudulent Means  
(Article 148, § 2 of the Law of 6<sup>th</sup> April, 1995)**

Market fixing can take the form of dissemination of information or the spreading of rumours.

False or misleading information is capable of circulating on a large scale on the web, for example, with the intention of varying the course of one or more securities, should this be by using a website as intermediary, by means of a discussion forum, electronic newsletters or by the mass sending of electronic mail.

In the discussion forums, it is easy to give the impression of a large number of participants sharing the same opinion, whereas in reality there is just one person hiding behind several pseudonyms or personalities. Moreover, the senders of messages can mix false information with accurate information without it being apparent to the reader. For example, thanks to the creation of hyper text links, a site owner can link his page to another page created by a well-known financial intermediary or financial regulatory authority.

In the United States, the editor of a financial newsletter published on the Internet was condemned to 12 months' imprisonment for having recommended the purchase of shares in the company "Systems of Excellence" in his newsletter, when he had previously received 250,000 shares from the managing director of the company. After having aroused considerable speculation amongst his readers, the editor then resold his shares, having increased their value significantly in the meantime.

**7. General Policy and Organisation Obligations**

By virtue of article 62 of the law of 6<sup>th</sup> April, 1995, stockbroking companies and credit institutions must have management, administrative and accounting structures in place as well as information technology control and security mechanisms which are appropriate to the business which they carry on as well as internal control procedures.

cation de masse». Le risque y est donc accru que la divulgation d'une information sensible y soit qualifiée de délit d'initié (97).

**6.2. La manipulation ou la tentative de manipulation de cours par le recours à des moyens frauduleux quelconques (98)**

Une manipulation de cours peut revêtir la forme d'une dissémination d'informations ou de rumeurs.

Des informations fausses ou trompeuses sont susceptibles de circuler à grande échelle sur le web, par exemple dans le but de faire varier le cours d'un ou de plusieurs titres, que ce soit par l'intermédiaire d'un site web, par le biais de forums de discussion, de lettres d'informations électroniques (« newsletters ») ou par l'envoi massif de courriers électroniques.

Dans les forums de discussion, il est aisé de faire croire à l'existence d'un grand nombre d'intervenants partageant la même opinion, pour une seule personne se dissimulant derrière plusieurs pseudonymes ou alias. En outre, les émetteurs de messages peuvent mêler à des informations exactes de fausses informations sans que cela puisse être aisément visible pour le récepteur. Par exemple, grâce à la création de liens hypertextes, un titulaire de site peut lier sa page à une autre page émise par un intermédiaire financier renommé ou une autorité de régulation financière.

Aux États-Unis, l'éditeur d'une lettre d'information financière publiée sur Internet a été condamné à 12 mois d'emprisonnement pour avoir recommandé dans sa « newsletter » l'achat d'actions de la société Systems of Excellence alors qu'il avait préalablement reçu 250.000 actions de la société des mains de son directeur général. L'éditeur, après avoir suscité la spéculation au sein de ses lecteurs, revendit ses actions en encaissant au passage une plus value considérable (99).

**7. Obligation en matière de politique générale et d'organisation**

Il pèse généralement sur les prestataires de services financiers de lourdes obligations en matière de politique générale, notamment décisionnelle et commerciale, ainsi qu'en matière d'organisation comptable, administrative, contractuelle ou informatique.

Par exemple, en Belgique, en vertu de l'article 62 de la Loi du 6 avril 1995, les sociétés de bourse et les établissements de crédit doivent disposer d'une structure de gestion, d'une organisation administrative et comptable et de mécanismes de contrôle et de sécurité dans le domaine informatique appropriés aux activités qu'ils exercent, ainsi que de procédures de contrôle interne (100).

C'est essentiellement sur le fondement de cette disposition que la Commission bancaire et financière belge, dans sa note circulaire de mars 1999 sur la prestation de services financiers via Internet, a relevé une série d'obligations pesant sur les prestataires financiers opérant en ligne.

Sans entrer dans les détails, parmi les points soulevés par la CBF, on peut relever : l'obligation de s'assurer de la sécurité de son site, au besoin en recourant à des certifications d'organisations indépendantes, la nécessité d'identifier le client pour se conformer à la Loi du 11 janvier 1993 sur le blanchiment de capitaux (voir *supra*), les procédures de conservation des versions successives du site et des ordres électroniques passés par les clients, la détermination précise du cadre contractuel avec les clients (utilisation du mot de passe confidentiel, opérations visées et plafonds autorisés etc.) ainsi qu'avec le fournisseur de la technologie Internet (responsabilité en cas de panne du système, la fixation de plafond par investisseur (101), garantie de continuité du service en cas de résiliation du contrat), l'établissement de procédures de contrôle en cas d'organisation de « chat rooms » ou de « bulletin boards », le contrôle du choix des liens hypertextes renvoyant à d'autres sites financiers et leur présentation afin de ne pas induire le client en erreur sur la source de l'information (102), etc.

Il est à noter qu'en France, le Conseil des marchés financiers a adopté, en date du 15 septembre 1999, un Règlement relatif à la passation d'ordres via Internet, qui reprend une partie des points précités en particulier en matière d'obligation dans le chef du prestataire de disposer en permanence d'une capacité suffisante de son système informatisé de réception d'ordres ainsi que d'équipements alternatifs en cas de panne des systèmes informatiques (téléphone et/ou télécopie). Il est également intéressant de relever que le règlement impose au prestataire de s'assurer que le système informatisé de réception d'ordres mis en place est correctement sécurisé, au regard des normes courantes de sécurité des systèmes informatiques (article 15).

For example, in Belgium, under the terms of article 62 of the Law of 6<sup>th</sup> April 1995 the companies of purse and the credit institutions must have a structure of management, an administrative and countable organization and mechanisms of control and security in the computer field adapted with the activities they carry on.

It is primarily on the basis of this provision that the Belgium Financial and Banking Commission, in its circular note of March 1999 on the financial services via Internet, raised numerous duties of on-line financial service providers.

Without going into details, the points raised by the FBC in relation to organisation include notably the obligation to ensure the security of the web site, and if necessary, having recourse to the certification of independent organisations; the need to identify the client in order to comply with the law of 11<sup>th</sup> January 1993 on money laundering (see above), procedures to keep records of the various versions of the website and of the electronic orders made by clients, precise determination of the contractual relationship with clients (use of the word confidential, authorised transactions and limits etc.) as well as with the supplier of the Internet technology (determination of liability in the event of failure of the system, the fixing of an upper limit by the investor, guaranteed continuity of service if the contract is rescinded), the establishment of control procedures in the event of organisation of "chat rooms" or of "bulletin boards", the control of choice of hypertext links sending users to other financial sites and their presentation in order that the client is not mistakenly introduced to the source of the information etc.

It should be noted that in France, the Council of Financial Markets ("*Conseil des Marchés Financiers*") adopted, on 15<sup>th</sup> September, 1999, a regulation relating to the making of orders via Internet, which takes into account the points mentioned above, especially as concerns the obligation on the provider of services to permanently have sufficient capacity on his computerised system for the receipt of orders and to have alternative equipment (telephone and/or fax) available to his customers in the event of breakdown of computer systems. It is also interesting to raise that the payment makes the obligation for the provider to make sure that the computerized system of reception of orders set up is correctly protected as regards the current standards of security of the computer systems.



## Conclusion

At the end of our study, a single assertion can be made: the legal and regulatory framework applicable to the marketing of on-line financial services requires further development so that it can be adapted to the realities of electronic commerce and in order that its development is not hindered.

On an international level, it would be useful, in our opinion, to provide for the elaboration of a system of classification, similar to quality certificates, which would be granted to service providers who want to market financial products and services on the Internet, provided, of course, that the conditions necessary for obtaining such a certificate are well defined, the primary objective being to reinforce the confidence of investors as much as that of the authorities of control.

Moreover, the traditional interpretation of the notion of a conclusive document within the meaning of the legislation relating to money laundering represents an interference with the free circulation of financial services, in that it prohibits, or at the very least complicates, the opening of accounts on-line.

However, technology could help, provided that it assures the process of identification in order to comply with the legal principles relating to the campaign against money laundering, whilst at the same time respecting equally valid interests such as respect for privacy.

As concerns the contractual force of electronic documents, our desire is that the parliamentary work on the reform of our regime of proof as well as the draft directive on electronic signatures are completed soon. If not, confidence in electronic transactions will not be possible.

The initiative of the European Commission concerning the distance marketing of on-line financial services responds to a need and should be greeted as such. However, detailed thought is still required on a series of questions in order to eliminate certain inconsistencies which we have revealed in this study. We refer particularly to unsolicited communications.

As concerns the obligations of knowing and informing the client, their scope should be clarified, as any remaining uncertainty in this respect will lead to judicial insecurity.

## Conclusion

Au terme de notre étude, un premier constat s'impose : le cadre légal et réglementaire applicable à la commercialisation à distance des services financiers nécessite encore des aménagements pour s'adapter aux réalités du commerce électronique et ne pas entraver son développement.

Sur le plan international, il ne serait pas inutile, selon nous, d'envisager l'élaboration d'un système de labellisation, à l'image des labels de qualité, qui serait octroyé aux prestataires désireux de commercialiser sur Internet des services et produits financiers, à condition bien entendu de définir correctement les conditions qui seraient mises à l'obtention d'un tel label, l'objectif premier étant de renforcer la confiance tant des investisseurs que des autorités de contrôle.

Par ailleurs, l'interprétation traditionnelle de la notion de document probant, telle que reprise dans la directive européenne et les législations des États-membres sur le blanchiment de capitaux, représente une entrave à la libre circulation des services financiers en ce qu'elle interdit, ou à tout le moins complique, l'ouverture à distance de comptes.

Cependant, la technologie peut être le remède à condition qu'elle assure la fonction d'identification dans le respect des principes légaux relatifs à la lutte contre le blanchiment, tout en ne méconnaissant pas d'autres intérêts également dignes de respect, comme les exigences de protection de la vie privée.

En ce qui concerne la force probante des documents électroniques, notre souhait est que la proposition de Directive sur les signatures électroniques aboutisse rapidement. A défaut, aucune confiance dans les transactions par voie électronique ne sera réellement possible.

L'initiative de la Commission européenne concernant la commercialisation à distance des services financiers répond à un besoin et doit être saluée à ce titre. Toutefois, une réflexion de fond est encore nécessaire sur une série de questions afin d'éviter certaines incohérences que nous avons relevées. Nous pensons notamment aux communications non sollicitées.

En ce qui concerne l'obligation de connaître et d'informer le client, il conviendrait d'en clarifier la portée tant il serait source d'insécurité juridique de laisser subsister une incertitude à cet égard.



Plus fondamentalement encore, il faudra dans un avenir proche réserver un sort au « *day trading* ».

Dans cette perspective, l'éducation et l'information des investisseurs seront des priorités. Ce constat est en outre tout aussi valable pour les délits financiers liés à l'usage d'Internet. Une telle information devra être assurée par les autorités de régulation et par les prestataires, en particulier par le biais de leurs sites web.

C'est d'ailleurs l'une des principales recommandations de l'OICV.

Even more fundamentally, it will be necessary in the near future to determine what is to become of "day trading".

In this perspective, the education and informing of investors are the main priorities. This applies equally to financial crimes linked to the use of the Internet. Such information should be assured by the regulatory authorities and by service providers, in particular by means of their websites.

This is, in any event, another of the principle recommendations of the IOCV.

## Notes

1. Tous nos remerciements à Mireille Antoine (CRID) et Stéphanie Francq (UCL) pour leurs précieux conseils.
2. Voy. également : Th. Verbiest, « Les aspects juridiques du trading boursier sur Internet », *L'Écho*, 20 mai 1999 ; L. Rolin Jacquemyns et Th. Verbiest, « L'offre de services et produits financiers sur Internet », *Revue de droit commercial belge*, octobre 1999.
3. Convention du 19 juin 1980 sur la loi applicable aux obligations contractuelles, J.O.C.E. , 9 octobre 1980, n° L 266/. Dans le plan d'action du Conseil et de la Commission du 3 décembre 1998 sur la mise en œuvre des dispositions du Traité d'Amsterdam sur un espace de liberté, sécurité et justice, il fut précisé que, dans les deux ans de l'entrée en vigueur du Traité d'Amsterdam, des travaux de révision de la Convention de Rome devraient être entamés, là ils s'avèreraient nécessaires. C'est ainsi que la Commission européenne a rendu public en juillet 1999 une proposition de modification de la Convention de Rome, parallèlement à un projet de modification de la Convention de Bruxelles. Dans la mesure où ces projets, controversés et actuellement soumis à consultation, sont susceptibles d'être profondément amendés, il nous a semblé prématuré de les examiner dans le cadre de la présente étude.
4. Les règles impératives, encore appelées lois de police ou lois d'application immédiate, s'appliquent « indépendamment de leur appartenance à l'ordre juridique désigné par la règle de rattachement » voyez A. Nuyts, « L'application des lois de police dans l'espace », in *Rev. Crit. de droit internat. privé*, tome 88, janvier-mars 1999, p.33-34.
5. L'article 5.2 prévoit une troisième hypothèse, mais limitée aux ventes de marchandises. Pour un commentaire de l'article 5 : M. Fallon, « Les conflits de lois et de juridictions dans un espace économique intégré. L'expérience de la Communauté européenne », in *Recueil des cours de l'Académie de droit international*, La Haye, 1995, p. 257, n° 149.
6. Voir le document de la Fédération bancaire de l'Union européenne du 29 juillet 1999 intitulé « Observations sur la proposition de directive relative à certains aspects juridiques du commerce électronique dans le marché intérieur ».
7. Par exemple, si un internaute tape les mots Internet trading, une bannière publicitaire pourrait apparaître, renvoyant directement au transactionnel d'une société de bourse étrangère.
8. Sur le fonctionnement des moteurs de recherche : Th. Verbiest, « Entre bonnes et mauvaises références – A propos de outils de recherche sur Internet », *A & M*, mars 1999, p. 34 ; Th. Verbiest « La responsabilité des outils de recherche sur Internet en droit français et droit belge », *Lamy Droit de l'informatique et des réseaux*, juillet 1999, p. 6 ; Th. Verbiest, « Liability of search tools, in French and Belgian laws, on the Internet », *International Journal of Law and Information technology*, Autumn issue, à paraître.
9. Pour une vue d'ensemble des différentes possibilités de traitement invisibles sur Internet, voyez : J-M Dinant, « Les traitements invisibles sur Internet », accessible à la page <http://www.droit.fundp.ac.be/crid/eclip/luxembourg.html>. Pour une description des techniques de ciblage par bannières publicitaires : Th. Verbiest, « La publicité et le marketing sur Internet », *L'Écho*, 20 octobre 1999, disponible sur <http://www.juriscom.net>.
10. Voir à cet égard les présomptions réfragables définies à l'article 4 de la Convention
11. Pour une étude de la question voy. A. Nuyts, « L'application des lois de police dans l'espace », in *Revue critique de droit international privé*, tome 88, n°1, janvier-mars 1999, pp. 31 à 74 et n° 2, avril-juin 1999, pp.239 à 265.
12. Pour une analyse de la portée de l'article 6 de la directive clauses abusives, voy. M. Fallon, « Le droit applicable aux clauses abusives après la transposition de la directive n° 93/13 du 5 avril 1993 », in *Revue européenne de droit de la consommation*, 1996, pp. 13-17.
13. « Les États-membres prennent les mesures nécessaires pour que le consommateur ne soit pas privé de la protection accordée par la présente directive du fait du choix du droit d'un pays tiers comme droit applicable au contrat, lorsque le contrat présente un lien étroit avec le territoire des États-membres ».
14. Par ailleurs, plus délicate est la détermination de la nature de la règle édictée par l'article 11 de la proposition de directive. Celle-ci fonctionnerait de manière un peu comparable à l'article 7 de la Convention de Rome, si ce n'est que l'article 7 trouverait à s'appliquer même en l'absence de choix de la loi applicable, alors que l'article 11 de la proposition de directive viserait « à contraindre l'utilisation faite par les parties de l'autonomie de la volonté ». M. Fallon, « Le droit applicable aux clauses abusives, ... », *op. cit.*, p.14
15. M. Fallon, « Le droit applicable aux clauses abusives après , ... , » *op. cit.*, p. 10.
16. *Idem*.
17. Voir article 5.2 et 5.3 de la Convention.
18. Comme le fait remarquer M. Tison, « les règles de conflit ne sauraient constituer en elles-mêmes une restriction à la libre circulation, puisqu'elles se bornent à indiquer quel droit est applicable à une relation internationale », voy. « Lecture critique de la communication interprétative », in *Revue de la Banque*, 1995/3, p. 172.

19. Pour un exemple d'analyse faite en matière de services financiers voy. l'arrêt *Alpine Investment Inc.*, Rec. C.J.C.E., 1995, I-1178-1180.
20. Dans ce cas, le bon sens dicterait que les règles déterminant la loi applicable soient utilisées de manière économe. Ainsi, selon A. Nuyts, « la convergence des règles matérielles nationales devrait ainsi entraîner, en matière contractuelle, un renforcement du rôle échu à l'autonomie de la volonté. La législation nationale qui transpose un acte communautaire d'harmonisation dans le domaine du droit privé ne devrait pas sortir ses effets lorsque la loi normalement applicable au contrat comporte des dispositions suffisamment équivalentes dérivant du même instrument communautaire ». A. Nuyts, « L'application des lois de police dans l'espace (Réflexions au départ du droit belge de la distribution commerciale et du droit communautaire », in *Revue critique de droit International Privé*, n° 88, avril-juin 99, p. 260.
21. Pour peu que la règle énoncée ici puisse être considérée comme une règle de conflit de lois...
22. « Securities Activity on the Internet », disponible sur <http://www.iosco.org>. Cinq lignes directrices ont inspiré les membres de l'OICV : (1) les principes fondamentaux qui sous-tendent la régulation financière doivent demeurer inchangés quel que soit le médium utilisé, (2) les régulateurs doivent veiller à ne pas entraver inutilement l'utilisation légitime d'Internet par les acteurs du marché financier, (3) ils doivent s'efforcer de déterminer avec clarté et cohérence comment leur réglementation s'applique à Internet, (4) ils doivent coopérer et échanger des informations afin de surveiller et réprimer les fraudes financières sur Internet, (5) ils doivent reconnaître que les média électroniques et leur utilisation vont encore fortement évoluer.
23. Notamment : Belgique (Commission bancaire et financière), note circulaire du 19 mars 1999 ; Pays-Bas (Stichting Toezicht Effectenverkeer), note circulaire du 14 juin 1999 ; France (Commission des opérations Bourse), recommandation n° 99-02 de septembre 1999 relative à la promotion ou la vente de produits de placement collectif ou de services de gestion sous mandat via Internet ; Italie (CONSOB), communication du 7 juillet 1999 ; et Canada (Canadian Securities Administrators), proposition du 18 décembre 1998 d'une « National Policy on trading in securities using the Internet and other electronic means », disponible sur <http://www.osc.gov.on.ca/en/Regulation/Rulemaking/Policies/np47-201.html>.
24. Pour un commentaire de cette recommandation : D. Tunkel, « Regulating financial services on the Internet : what will the financial services and markets bill achieve ? », *Butterwoths Journal of International Banking and Financial Law*, avril 1999, p. 133.
25. « whether those responsible for the content of the site and/or sponsors or advisers to those providing the investment services appear to have notified the existence of the site to a UK search engine or to the UK section of a search engine or to any other UK orientated compendium of World Wide Web sites or listing of investments opportunities » (p. 6).
26. Le plus connu est Yahoo!. Voy. : <http://www.yahoo.com>, et sa version française : <http://www.yahoo.fr>.
27. Pour une description précise du fonctionnement des moteurs de recherche : Th. Verbiest « Entre bonnes et mauvaises références – A propos de outils de recherche sur Internet », A & M, mars 1999, p. 34 ; Th. Verbiest « La responsabilité des outils de recherche sur Internet en droit français et droit belge », *Lamy Droit de l'informatique et des réseaux*, juillet 1999, p. 6.
28. A cet égard, ainsi que nous l'avons déjà relevé supra à propos de la loi applicable aux contrats conclus avec des consommateurs, certaines techniques de démarchage actif propres à Internet, en particulier en relation avec les moteurs de recherche, pourraient également être retenues comme critères de compétence.
29. Dans sa circulaire sur les services financiers par Internet, la CBF recommande d'ailleurs à ses membres des précautions similaires : mentionner sur le site la zone géographique couverte, ne pas créer « d'incompatibilité » avec la zone géographique visée, refuser de conclure des transactions avec des ressortissants non compris dans la zone en question, p. 9. Par ailleurs, dans sa note précitée, la FSA utilise notamment les critères suivants pour déterminer dans quelle mesure une publicité est dirigée vers ses citoyens : « Whether or not the site contained disclaimers and warnings, present on the home page, ... Which either stated : that the investment services were, as a matter of fact, available only in certain countries (and if so stating which one), or (where the investment services were not restricted by their nature to specific countries) that the investment services were not available in those jurisdictions where the firm was not authorised or permitted by local laws to promote or sell the product, or stating the countries where the service were, or were not, available legally. Whether the content of the site was written in a manner which made it clear that it was not aimed at UK investors », p. 6.
30. « Use of the Internet web sites to offer securities, solicit securities transactions, or advertise investment services offshore », 23 mars 1998, disponible sur le site <http://www.sec.gov>. La SEC y précise que sa compétence est écartée lorsque trois conditions sont réunies : (i) l'existence d'un avertissement, bien mis en évidence, indiquant que l'offre n'est pas destinée au public américain, (ii) la mise en œuvre de procédures « raisonnables » permettant d'exclure les ventes à des résidents ou citoyens américains, (iii) le site n'est pas conçu de manière à « cibler » le public américain.
31. Pour un commentaire : W. Brown, « SEC regulates the sale of securities on the Internet », *International Financial Law Review*, juillet 1998, p. 28. La doctrine de la SEC a également inspiré le régulateur australien (Australian Securities Investments Commission), qui a adopté en septembre 1998 une recommandation similaire (« Offers, Invitations and Advertisements of Securities on the Internet », disponible sur <http://www.asic.gov.au>. Pour un commentaire : W. Long, « Legal principles for regulating financial services on the Internet », *Butterwoths Journal of International Banking and Financial Law*, décembre 1998, p.502.
- « Par ailleurs, il est à noter que l'autorité de régulation allemande, la Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen (BAKred), ) n'exige pas la mise en place de procédures « raisonnables » permettant d'exclure les ventes à des résidents allemands. Sa politique en la matière se résume à ceci : elle n'entend pas exercer sa juridiction sur des sites Internet de langue étrangère et qui ne ciblent pas le marché allemand (absence d'adresses de contact en Allemagne, ou d'informations orientées vers le marché allemand, et avertissement en page d'accueil sur le fait que les services et produits proposés n'ont pas l'agrément du régulateur allemand). Il est vrai toutefois que la situation n'est pas comparable, du simple fait de la moindre diffusion de la langue allemande sur le réseau. Voy. la Recommandation de la BAKred disponible sur <http://www.bakred.de>. »
32. Par exemple, qu'advient-il d'un site transactionnel en zone « .com » qui n'est pas la vitrine d'un broker traditionnel basé dans un pays déterminé et qui offre, uniquement en langue anglaise, des services et produits financiers en dollars et/ou en euro ? Si ce site ne contient aucune information permettant de le rattacher à un pays précis, quelle sera l'autorité de régulation compétente ? En pareille hypothèse, le risque sera grand de voir plusieurs autorités de régulation se déclarer compétentes.
33. Un tel critère n'a d'ailleurs pas été retenu par la SEC.
34. Article 20.1 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, JOCE, n° L 386, 30.12.89, p. 1.
- Article 18 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, 11.06.93, p. 27.

35. 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° C209/6, 10/07/1997, p. 10 et s.
36. Pour une analyse critique de cet aspect de la Communication interprétative de la CBF : J-F Lerouge, «La libre prestation de services bancaires virtuels», JT droit européen, mai 1999, p. 111.
37. Il est intéressant de noter à cet égard que, dans sa circulaire du 9 mars 1999 sur les «services financiers par Internet», la Commission bancaire et financière de Belgique ne s'est heureusement pas engagée dans cette voie, dans la mesure où elle y précise : «il convient de considérer qu'une prestation de services est transfrontalière non seulement lorsque la prestation caractéristique 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 ayant recours à des techniques de vente à distance ou à des procédés de publicité autres que la publicité de notoriété».
38. Rapport disponible sur le site de la COB, [www.cob.fr](http://www.cob.fr), voy. en particulier pages 28 à 31.
39. Le projet de loi est disponible in extenso sur <http://techlawjournal.com/cong106/securities/s921is.htm>.
40. <http://techlawjournal.com/cong106/digsig/hr1714till.htm>
41. Le rapport de l'OICV est disponible sur son site [www.iosco.org](http://www.iosco.org), voy. en particulier pages 19 et 33.
42. L'esprit de la réforme proposée par la Commission est explicitée dans l'exposé des motifs : « Dans son premier rapport, le Parlement Européen a manifesté sa préoccupation d'un éventuel affaiblissement des obligations d'identification du client, en particulier dans le contexte de la banque directe. Le comité de contact a discuté du problème des transactions à distance à plusieurs reprises et a convenu d'un certain nombre de principe qui devront s'appliquer aux établissements de crédit et aux institutions financières afin de garantir que leurs clients soient correctement identifiés. La Commission est persuadée que les principes ainsi convenus, qui fournissent des orientations utiles tout en ménageant une certaine souplesse d'application, doivent être incorporés à la directive moyennant l'ajout d'une annexe. La Commission est convaincue que cette question doit continuer à faire l'objet d'un suivi attentif prenant en compte les évolutions techniques permanentes du secteur financier ». Voy. également le considérant 26. Par ailleurs, il convient de noter que, dans son rapport annuel 1996-1997, le Groupe d'Action Financière Internationale (GAFI), regroupant 28 pays dont l'Union européenne et tous les États-membres, avait déjà souligné le fait que les systèmes d'identification devaient être suivis de près, en tenant compte du développement des transactions électroniques et des services financiers liés aux nouvelles technologies. Dans son deuxième rapport sur l'application de la directive relative au blanchiment de capitaux, la Commission avait approuvé une telle conclusion. Plus récemment, le même souci a été exprimé par la Banque Centrale Européenne, dans un rapport publié en juillet 1999 et intitulé « The effects of technology on the EU banking system », p. 35.
43. Cette méthode d'identification est déjà pratiquée en Allemagne. Voy. La Recommandation de la Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen (BAKred), disponible sur <http://www.bakred.de>.
44. Mireille Antoine et Didier Gobert, « Pistes de réflexion pour une législation relative à la signature digitale et au régime des autorités de certification », in R.G.D.C., 1998/4, p. 286.
45. Ces documents sont disponibles sur le site de la DG XV : <http://europa.eu.int/comm/dg15/fr/media/sign/index.htm>
46. Voyez le considérant 17.
47. Selon N. Verheyden-Jeanmart : « lorsqu'il est question d'acte sous seing privé, on ne discute pas le fait qu'il doit s'agir d'un écrit », in Droit de la preuve, Bruxelles, Larcier, 1991, p. 233.
48. N. Verheyden-Jeanmart, *op. cit.*, p.271.
49. M. Van Quickenborne, « Quelques réflexions sur la signature des actes sous seing privé », note sous Cass., 28 juin 1982, R.C.J.B., 1985, p. 69.
50. M. Fontaine, « La preuve des actes juridiques et les techniques nouvelles », in La Preuve, colloque U.C.L., 1987, p. 9. Voyez aussi pour une vue d'ensemble des questions qui ont trait aux relations entre signature électronique et preuve : M. Antoine et D. Gobert, *op. cit.*, p. 310 et s.
51. Voy. différents liens sur le site du C.R.I.D concernant les travaux sur la signature digitale en Belgique et à l'étranger : <http://www.droit.fundp.ac.be/liens/default.htm>
- Dans l'état actuel des travaux, la principale modification du Code civil qui a été proposée dans le cadre d'un projet de loi est l'ajout d'un alinéa à l'article 22 qui se présenterait comme suit : « une signature au sens de cet article peut être un ensemble de données numériques pour autant qu'elle puisse être imputée à une personne déterminée et qu'elle établisse le maintien de l'intégrité de l'acte ».
52. Cass. (fr) com, 2 décembre 1997, DS., 1998, p. 192.
53. P. Villeroil, « La télétransmission confrontée au droit de la preuve, un aspect de la banque à distance », in Banque et Droit, n° 63, janvier-février 1999, p. 29.
54. Pour un commentaire du projet de loi : M. VIVANT, « Un projet de loi sur la preuve pour la société de l'information », Cahiers Lamy Droit de l'informatique et des réseaux, août-septembre 1999, n° 117, p. 1. Le texte du projet est reproduit en page 29.
55. Article 109 du code de commerce français et 25 du code de commerce belge.
56. 21 juin 94, Bull. civ. VI, n° 232.
57. N. Verheyden-Jeanmart, *op. cit.*, p. 22.
58. R. Mougnot, Droit des obligation. La Preuve, Bruxelles, Larcier, 1997, p. 113, n° 56.
59. Voyez par exemple, Cass. 22 mars 1973, Pas. , 1973, I, 695.
60. Cass. (fr) soc., 24 mars 1965, Bull. civ. , IV, n° 264.
61. Pour une synthèse sur les questions de preuve en matière d'automatisation des paiements, voy. X. Thunis, Responsabilité du banquier et automatisation des paiements, Namur, P.U.N., 1996, p. 231 à 242.
62. X. Thunis, *op. cit.*, n° 161.
63. Cass. Civ., 8 novembre 1989, DS, 1990, p. 369.
64. Directive 93/13/CEE du Conseil, du 5 avril 1993, concernant les clauses abusives dans les contrats conclus avec les consommateurs, JOCE, n° L 095, 21.04.93, p.29



65. Annexe à la directive point q).

66. Le commerce électronique a été particulièrement visé par la Commission, ainsi qu'il ressort notamment du considérant 5 : « Considérant qu'en raison de leur nature immatérielle, les services financiers se prêtent particulièrement aux marchés à distance et que la mise en place d'un cadre juridique applicable à la commercialisation à distance de services financiers doit accroître la confiance du consommateur dans le recours aux nouvelles techniques de commercialisation à distance de services financiers comme le commerce électronique ».

67. telles que l'identité et l'adresse du fournisseur des services financiers ainsi que l'identité et l'adresse du représentant du fournisseur établi dans le pays de résidence du consommateur auquel peut s'adresser celui-ci le cas échéant lorsqu'un tel représentant existe, etc..

68. Se pose ici la question de la langue utilisée. Quelle sera la validité de la communication opérée dans une langue que le consommateur ne comprend pas ? Le cas est évidemment courant dans le commerce électronique, par nature transnational. Le législateur italien a réglé le problème dans la loi 185/99 qui transpose la directive générale sur les contrats en distance : il appartient au consommateur italien de demander une communication dans sa langue. Cette solution doit être approuvée, sauf dans le cas de sites qui cibleraient une zone géographique déterminée.

69. Dans ce sens : L. Thoumyre, « L'échange de consentements dans le commerce électronique », Lex-Electronica, volume 5, n°1, disponible sur <http://www.juriscom.net>.

70. Au jour où nous écrivons ces lignes, la proposition de directive du 18 novembre 1998 sur le commerce électronique a en effet été modifiée et présentée en date du premier septembre 1999 par la Commission, suite à l'avis adopté par le Parlement européen en date du 6 mai 1999. Texte de la proposition modifiée disponible sur : <http://europa.eu.int/comm/dg15/fr/media/eleccomm/eleccomm.htm>

71. Les services de la société de l'information sont définis comme étant « tout service presté, normalement contre rémunération, à distance par voie électronique et à la demande individuelle d'un destinataire de services » (article 2 qui renvoie à la définition donnée par l'article 1er de la directive du 22 juin 1998 prévoyant une procédure d'information dans le domaine des normes et réglementations techniques).

72. Aux articles 5 et 6 a d'ailleurs été ajoutée la mention « sans préjudice des obligations découlant de la directive 97/7/CE », que la proposition de directive sur les services financiers à distance a vocation à modifier.

73. Pour mémoire, l'article 10 est relatif aux informations devant être fournies par le prestataire avant la conclusion du contrat en ligne (explication claire des différentes étapes à suivre pour conclure le contrat etc.). Quant à l'article 11, il traite précisément du moment auquel le contrat est réputé conclu : lorsque le destinataire du service a reçu, par voie électronique, de la part du prestataire l'accusé de réception de l'acceptation du destinataire de service (acceptation réalisée par exemple en cliquant sur icône affiché sur une page web). La proposition modifiée a donc simplifié le système initialement préconisé par la Commission, qui prévoyait que le destinataire du service devait en outre confirmer la réception de l'accusé de réception.

74. Le délai de rétractation commence à courir à compter soit de la conclusion du contrat, lorsque les conditions contractuelles et les informations ont été fournies au consommateur préalablement à la conclusion du contrat, soit à compter du jour de la réception de ceux-ci lorsque le contrat est conclu à la demande expresse du consommateur avant que les conditions contractuelles et les informations ne lui aient été communiquées.

75. Il s'agit en particulier de certains « services financiers pour lesquels l'exercice du droit de rétractation pourrait entraîner un risque de spéculation » Voir exposé des motifs, page 7. Sont notamment visés les contrats portant sur des opérations de change ou les contrats portant sur la réception, la transmission et/ou l'exécution d'instructions et la prestation de services relatifs aux produits financiers suivants : instruments du marché monétaire, titres négociables, OPCVM et autres systèmes de placement collectif, contrats à termes et options, instruments sur taux de change et taux d'intérêts dont le prix dépend des fluctuations du marché financier que le fournisseur n'est pas en mesure de contrôler.

76. Il est à noter que la Commission a présenté le 29 juillet 1998 des propositions visant à doter le marché unique d'un cadre réglementaire clair en ce qui concerne la monnaie électronique, documents disponibles sur <http://europa.eu.int/comm/dg15/fr/finances/general/727.htm>

77. A. Salaün, *op. cit.*, p. 9.

78. La loi belge précitée du 25 mai 1999 a transposé la Recommandation européenne, et a repris cette limitation de responsabilité (article 81, § 5).

79. Toutefois, il convient de préciser que la signature électronique ne permet pas la confidentialité. Celle-ci ne pourra être assurée qu'en recourant à une autre mesure de sécurité, telle que le système SET qui utilise conjointement la signature digitale, le certificat et différents types d'algorithmes de cryptographie.

80. L'article 14 prévoit en effet que : « Les États-Membres peuvent introduire ou maintenir, dans les zones couvertes par cette Directive, des dispositions plus strictes et compatibles avec le Traité, afin d'assurer un meilleur niveau de protection du consommateur ».

La commission des lois du Parlement autrichien, usant de cette faculté, a voté en juillet 1999 un amendement à la loi sur les télécommunications visant à restreindre plus sévèrement la pratique du spamming. Selon le principe de l'opt-in, les émetteurs devraient désormais obtenir l'accord des consommateurs préalablement à tout envoi de courriers électroniques commerciaux. Cet accord pourra être donné par inscription sur une liste spécifique. L'amendement à la loi autrichienne sur les télécommunications est disponible sur le site EuroCAUCE : [http://www.euro.cauce.org/fr/countries/c\\_at.html](http://www.euro.cauce.org/fr/countries/c_at.html). Pour un commentaire de la loi : <http://www.juriscom.net/elaw/e-law12.htm>. A noter que l'Italie a également suivi cette voie en transposant la directive 97/7/CE sur les contrats à distance (loi 185/99).

81. Projet de loi soutenu par le House Commerce Committee, voy. E. Labbe, « Spamming et législation américaine : vers un projet fédéral décisif », Lamy Droit de l'informatique et des réseaux, mai 1999, n° 114, p. 18.

82. Il nous semble d'ailleurs que la consécration du système de l'opt-in serait conforme au souci légitime du législateur communautaire de veiller à ce que les mesures visées aux § 1 et 2 de l'article 10 de la proposition de directive sur la vente à distance de services financiers n'entraînent pas de frais pour les consommateurs (article 10.3). La reconnaissance du système de l'opt-out n'est-il pas en contradiction avec une telle préoccupation ?

83. Il aisé d'imaginer la perturbation que peut causer la réception journalière de centaines de messages non sollicités, comme c'est le cas dans certaines sociétés américaines, à tel point que les cas de dépression se multiplient parmi les employés débordés par le tri des messages que leur impose le spamming. Il est intéressant de relever que l'État de Californie a fait choix d'un système intermédiaire, : deux lois, entrées en vigueur le 1er janvier 1999, d'une part, imposent aux expéditeurs de courriers électroniques à but commercial d'indiquer dans l'objet du message la mention « AVD » ou « ADV : ADLT » lorsque le message est relatif à un bien ou un service interdit aux moins de 18 ans 83, et, d'autre part, reconnaît à chaque fournisseur d'accès à Internet le droit d'interdire l'envoi de courriers électroniques non sollicités vers son serveur par la publication de sa politique d'interdiction via le web. Les contrevenants sont passibles d'une amende de 50 dollars par message et

d'un maximum de 25.000 dollars par jour<sup>83</sup>. L'avantage d'un tel système pour l'internaute réside dans la possibilité qui lui est ainsi offerte de choisir son fournisseur d'accès en fonction de sa politique affichée en matière de «spamming». E. Labbe, *op. cit.*, p. 18. Il est à noter que c'est en partie le système retenu par la proposition modifiée de directive européenne sur le commerce électronique, en son article 7.1 : «Les États-membres prévoient dans leurs législations que la communication commerciale non sollicitée par courrier électronique doit être identifiée comme telle, d'une manière claire et non équivoque, dès sa réception par le destinataire».

**84.** Il est à noter que la loi belge du 25 mai 1999 a transposé l'article 10 de la directive générale relative aux contrats à distance, mais en réservant la possibilité pour le Roi d'étendre la liste des techniques de communication à distance dont l'utilisation nécessite le consentement préalable du consommateur.

Un arrêté royal pourrait donc inclure la communication non sollicitée par courrier électronique dans le système belge de l'opt-in.

**85.** En France, l'article 58 de la loi n° 96-597 du 2 juillet 1996 a reproduit l'article 11 de la directive précitée.

**86.** Certains «cyber-brokers» américains ont d'ailleurs instauré des procédures de contrôle a posteriori de leur système de trading dans le but de détecter d'éventuelles irrégularités, notamment par l'établissement de rapports, journaliers, hebdomadaires et mensuels, concernant l'évolution des comptes-clients, rapports ensuite soumis à la critique de «compliance officers». D.M. Bartholomew et D.L. Murphy, «The Internet and securities regulations : what's next ?», *Securities Regulations Law Journal*, été 1997, pages 185 et 186.

**87.** OICV, «Securities Activity on the Internet», septembre 1998, page 32, rapport disponible sur <http://www.iosco.org>,

**88.** L'obligation de fournir une prestation adaptée, au titre de règle de conduite («investor suitability»), est également de rigueur aux États-Unis. Ainsi, la National Association of Securities Dealers (NASD) s'est d'abord déclarée préoccupée par l'absence de contact face à face entre l'intermédiaire et le client et par les risques inhérents à un tel système en terme de respect des règles de conduite. Ph. Rutledge, «The Internet, in the stores and financial markets : recent U.S. developments», *European Financial Services Law*, novembre/décembre 1998, page 277. Finalement, la Securities and Exchange Commission a adopté une position pragmatique en la matière : l'accent est avant tout mis sur la liberté de choix et la responsabilisation du client, à qui il appartient de s'informer sur les risques inhérents à la passation d'ordres via Internet. Les obligations des intermédiaires se limitent à fournir des informations fiables et vérifiées sur les produits financiers proposés ainsi que sur les risques liés aux investissements effectués. Il n'y a donc pas à proprement parler d'obligation de conseils personnalisés. La SEC estime qu'Internet donne précisément aux clients un accès à un très large éventail d'informations qui n'étaient auparavant disponibles que pour les seuls les investisseurs professionnels. Voy. la conférence de presse donnée par Arthur Levitt, Président de la SEC, «Plain talk about on-line investing», 4 mai 1999, <http://www.sec.gov/news/speeches/spch274.htm> ; le communiqué de presse du 5 mai 1999 de la SEC, «SEC Chairman Arthur Levitt discusses risks and rewards of on-line trading», <http://www.sec.gov/news/levnpc2.htm> ; E.C. HUNT, «Can we prevent investors from crashing on the information super highway ?», compte-rendu de l'exposé présenté le 26 mai 1999 dans le cadre de la conférence «Internet and securities markets» organisée par l'Organisation Internationale des Commissions de Valeurs à Lisbonne.

**89.** Il convient de noter qu'en Belgique, l'obligation d'information du client, telle que formulée à l'article 36, § 1, 5° 6 avril 1995, ne s'applique qu'au client que l'intermédiaire conseille. Elle ne s'applique donc en principe pas à des prestations de simple exécution d'ordre de bourse si le donneur d'ordre n'est pas conseillé par l'intermédiaire. Une telle limitation ne se retrouve pas dans l'article 11 de la directive européenne du 10 mai 1993 sur les services d'investissement, que la loi du 6 avril 1995 a transposé. Toutefois, le §1<sup>er</sup>, 2° de l'article 36 de la loi belge impose à l'intermédiaire de tenir compte du degré de connaissance professionnelle de ses clients dans le cadre des services qu'il lui procure.

**90.** Le premier «broker virtuel» au monde, Schwab (<http://www.schwab.com>), propose même, depuis quelques mois, une «hotline» multilingue, accessible 24 h sur 24 h, et qui permet à tout client de s'entretenir avec un conseiller en placements.

**91.** COB, «Les marchés financiers à l'heure d'Internet», 19 novembre 1998, disponible sur le site <http://www.cob.fr>.

**92.** B.A. Bell, «Online trading losses and suitability claims against e-brokers», <http://www.simpsonthatcher.com/memos/art011.htm>

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

**94.** <http://www.sec.gov/>

**95.** Voy. par exemple : l'article 181 de la loi belge du 4 décembre 1990 relative aux opérations financières et aux marchés financiers et l'article 10 de l'ordonnance française n° 67-833 du 28 septembre 1967 instituant une commission des opérations de bourse et relative à l'information des porteurs de valeurs mobilières et à la publicité de certaines opérations de bourse.

**96.** Il est intéressant de relever que la COB estimait en novembre 1998 que «toute information susceptible d'avoir une incidence significative sur le cours de bourse doit faire l'objet d'une diffusion effective et intégrale par communiqué avant d'être disponible sur Internet». Sa position s'est donc assouplie à cet égard. Documents disponibles sur <http://www.cob.fr>.

**97.** Th. Verbiest, *op. cit.*

**98.** Voy. notamment : l'article 148, § 2 de la loi belge du 6 avril 1995 et l'article 10 de l'ordonnance française n° 67-833 du 28 septembre 1967 instituant une commission des opérations de bourse et relative à l'information des porteurs de valeurs mobilières et à la publicité de certaines opérations de bourse.

**99.** Ph. Rutledge, *op. cit.*, page 281. Les poursuites avaient été initiées par la SEC, laquelle a, en 1998, créé en son sein une «cyberforce» réunissant plus de 200 juristes, experts et analystes financiers spécialisés dans le dépistage des fraudes financières sur Internet. Voy. le communiqué de presse de la SEC du 16 mai 1999 «SEC steps up nationwide crackdown against Internet flow charging 26 companies and individuals for bogus securities offerings», <http://www.sec.gov/news/netsnets0599.htm> et le résumé des actions intentées par la SEC contre des fraudeurs sur Internet.

**100.** Les établissements de crédit sont en outre soumis à l'article 20 de la loi du 22 mars 1993, qui énonce l'obligation générale de disposer d'une structure de gestion, d'une organisation administrative et comptable et d'un contrôle interne approprié aux activités qu'ils exercent.

**101.** Précisons à cet égard qu'il est essentiel de rendre impossible toute transaction si le client n'a pas les titres ou l'argent sur son compte de même que s'il n'a pas des ordres en carnet. De plus, pour que ce système ne soit pas faussé par des traders très actifs qui feraient plusieurs opérations par jour, il est nécessaire de prévoir une actualisation très régulière du portefeuille (quelques minutes).

**102.** Dans un document de décembre 1998 intitulé «Projet d'instructions canadienne 11-201 sur la transmission de documents par des moyens électroniques», les «Autorités canadiennes en valeurs mobilières» sont d'avis qu'un broker pourrait être tenu pour responsable d'une information fautive extérieure au site mais qui est y accessible par lien hypertexte).

Voir également sur ce sujet la recommandation n° 99-02 de la COB de septembre 1999 relative à la promotion ou la vente de produits de placement collectif ou de services de gestion sous mandat via Internet, disponible sur site de la COB, <http://www.cob.fr>.