

ADOPTION DE MESURES NATIONALES D'INTERVENTION (OPTIONS BINAIRES ET CFD) CONSULTATION PUBLIQUE DE L'AMF

Contribution de l'AMAFI

L'ESMA a adopté le 22 mai 2018 deux mesures d'intervention temporaires concernant les options binaires et CFD. Ces mesures d'une durée initiale de trois mois ont depuis été prorogées, et modifiées partiellement concernant les options binaires. Ces dispositions conduisent à restreindre la commercialisation des contrats financiers pour différences (ou *contracts for differences* – CFD) et à interdire la commercialisation, la distribution et la vente des options binaires aux clients non professionnels, en dehors des produits dont le capital est garanti ou la maturité est supérieure à 90 jours, disposant d'un prospectus approuvé, et faisant l'objet d'un dispositif de couverture adéquat.

L'AMAFI avait participé à la consultation menée par l'ESMA à ce propos ([AMAFI / 18-07](#)). A cette occasion, elle avait souligné l'importance du sujet : en effet, la commercialisation très agressive menée par des fournisseurs étrangers – dont beaucoup sont d'ailleurs situés en dehors de l'Union européenne – auprès d'investisseurs particuliers de produits hautement risqués, complexes, insuffisamment transparents et avec un risque important de pertes supérieures aux montants initialement investis constitue une atteinte grave à la confiance du public, d'autant plus préjudiciable que sans cette confiance les marchés financiers ne peuvent efficacement fonctionner. Mais l'Association avait également souligné la nécessité d'analyser précisément les situations en cause afin d'adapter la réponse réglementaire et éviter que ne soient indûment touchés des prestataires agissant conformément au cadre réglementaire qui s'impose à eux.

L'AMF a ouvert, jusqu'au 15 avril 2019 inclus, une consultation dans la perspective de l'adoption de mesures nationales d'intervention en substances similaires aux mesures de l'ESMA, dont le champ concerne les CFD et les options binaires négociés ou non sur une plateforme de négociation et prenant, le cas échéant, la forme de dérivés titrisés.

Dans le droit fil des travaux qu'elle mène depuis plusieurs années, l'AMAFI a constamment soutenu les initiatives de l'AMF en ce domaine dont l'une des traductions a été la mise en place d'une interdiction de publicité sur certains produits financiers dans le cadre de la loi Sapin 2. Elle souhaite donc aujourd'hui apporter sa contribution à cette consultation. Celle-ci a d'ailleurs été élaborée en lien avec l'AFPDB dont les adhérents, pour répondre aux besoins de leurs clients, sont des « émetteurs » réguliers de warrants, certificats, turbos et autres produits à barrière, ces produits n'étant pas visés ici compte tenu du cadre réglementaire protecteur dans lequel s'effectue leur commercialisation.

Si l'Association ne discute pas l'opportunité des mesures prises, il lui paraît néanmoins important de rappeler que les cas qui, à raison, ont retenu l'attention des pouvoirs publics concernaient des prestataires hors du champ du pouvoir de sanction de l'AMF. Le plus souvent même, ces cas relevaient de véritables fraudes réalisées par des entités situées en dehors même du territoire de l'Union européenne ... On peut alors douter fortement que le dispositif proposé par l'AMF puisse constituer une réponse appropriée de ce point de vue.

L'efficacité du dispositif peut d'ailleurs être d'autant plus mise en question que contrairement à ce que laisse supposer la combinaison des dispositions européennes en vertu desquelles ces mesures sont édictées (MiFIR, art. 42 ; Règlement délégué 2017/567, cons. 18 et art. 21), la nécessité de leur mise en œuvre n'est pas formellement établie au regard des différentes conditions que prévoient ces textes. Le document mis en consultation énonce les raisons qui nécessitent la mise en place d'une interdiction, mais n'indique aucunement en quoi celle-ci serait fondée « *sur la base de motifs raisonnables* » (MiFIR, art. 42-2).

Cette question qui peut fragiliser juridiquement les mesures en cause paraît d'autant plus devoir être prise en considération qu'il n'est pas assuré que l'AMF puisse procéder aux restrictions de commercialisation qu'elle entend mettre en place par la voie de ce qu'elle intitule une « *décision* ». Les seules décisions qu'est autorisée à prendre l'AMF sont « *des décisions de portée individuelles* », même si elle peut par ailleurs « *publier des instructions et des recommandations [mais seulement] aux fins de préciser l'interprétation du règlement général* » (Comofi, art. L. 621-6). Or, sous réserve d'une analyse juridique approfondie que l'AMAFI n'a pas menée, rien dans les textes européens ne semble laisser penser que les conditions d'exercice des pouvoirs conférés aux autorités nationales par l'article 42 de MiFIR pourraient s'abstraire du formalisme dans lequel le cadre juridique national prévoit que de telles mesures sont édictées, surtout compte tenu de leur caractère restrictif.

