



Consultation publique de l'AMF sur l'adoption de mesures nationales d'intervention (options binaires et CFD)

Réponse de l'AFPDB

Paris le 15 avril 2019

Préambule

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 été depuis 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
- 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'AMF a ouvert une consultation dans la perspective de l'adoption de mesures nationales d'intervention en substances similaires aux mesures de l'ESMA, jusqu'au 15 avril 2019 inclus.

Dans cette consultation l'AMF rappelle que les warrants et turbos ne sont pas concernés par la mesure de l'ESMA applicable aux CFD.

L'Association Française des Produits d'investissement de Détail et de Bourse représente les émetteurs de produits de Bourse (bons d'options warrants ou certificats). Ses membres actifs sur ce segment (BNP Paribas, Citi, Commerzbank, ING, Société Générale, Vontobel et Unicredit, ci-après les « Membres ») représentent en 2018 plus de 95% des produits de Bourse, transactions et volumes échangés en France.

Dans ce contexte l'AFPDB souhaite répondre et apporter son éclairage à la consultation publique de l'AMF.



Soutien de l'AFPDB aux mesures et vigilances sur les modalités d'adoption

L'AFPDB partage l'objectif des mesures d'intervention envisagées par l'AMF et exposées dans cette consultation.

Comme nous avons pu l'indiquer par le passé, les produits émis par nos membres ne sont pas concernés par les mesures de l'ESMA et ne devraient pas l'être dans le cadre des futures mesures d'intervention de l'AMF (voir Position de l'AFPDB en date du 1^{er} octobre 2018 à la suite de l'annonce de l'ESMA d'exclure certains instruments financiers de sa mesure d'intervention relative aux options binaires).

Notre association tient également à souligner son soutien aux actions menées depuis plusieurs années par l'AMF pour lutter contre la commercialisation auprès d'investisseurs particuliers de produits hautement risqués, complexes, insuffisamment transparents et avec un risque important de pertes supérieures aux montants initialement investis.

Toutefois, l'AFPDB souhaite exprimer sa préoccupation que la mise en œuvre de mesures d'intervention soit dûment précédée d'une analyse de fond, mettant spécifiquement en lumière les griefs formulés à l'égard des instruments financiers visés par le projet de mesure.

En effet ces mesures nationales, contrairement à celles de l'ESMA, ont vocation à s'inscrire dans la durée. En ce sens l'application des pouvoirs conférés aux régulateurs nationaux par l'article 42 du Règlement MIFIR devrait être strictement motivée et rester exceptionnelle, de notre point de vue.

Pour cette raison il nous semble nécessaire qu'un processus consultatif s'inspirant du principe du contradictoire, permette à l'industrie de partager son analyse préalablement à l'application de dispositions d'une telle radicalité. En termes pratiques, cette revue préalable doit également permettre une proportionnalité de la mesure et un ciblage fin des instruments visés.

Ces remarques sont sans préjudice de la qualité des échanges entre les associations professionnelles et les services de l'AMF. A ce titre, nous présumons maintenue notamment l'exclusion des EMTN (cette catégorie d'instruments n'étant pas des dérivés au sens du règlement Mifir) et des instruments financiers présentant un payoff déterminé mais dont le montant est fonction du niveau du sous-jacent à maturité, qui nous avait été signifiée par un courrier de l'AMF en date du 4 juin 2018.

Les produits de Bourse commercialisés dans un cadre réglementaire protecteur

L'expérience longue dont dispose l'industrie des produits de Bourse sur le marché français (le 1^{er} warrant a été émis en 1989), l'AFPDB rappelle que, contrairement aux CFD et aux options binaires, les produits de Bourse émis par ses Membres (warrants, certificats, turbos et autres produits à barrière) et commercialisés en France sont des **titres financiers** (ci-après « les Titres ») qui offrent l'intégralité des protections suivantes :

- Un risque de perte réduit à l'investissement initial dans le produit (produits « sans recours ») ;
- L'émission des Titres est réalisée dans un cadre régulé, comprenant l'approbation par l'Autorité des marchés financiers, ou par toute autorité compétente, de la documentation d'émission en vertu des textes européens ou nationaux ;
- La négociation des Titres s'effectue systématiquement sur des lieux d'exécution régulés, principalement sur des marchés réglementés comme, par exemple, Euronext



Paris, mais également sur des systèmes multilatéraux de négociation (*multilateral trading facilities – MTF*), ou encore auprès d'un internalisateur systématique ;

- Les positions relatives aux Titres émis sont couvertes par les Membres ou des entités de leurs groupes, selon un modèle destiné à prévenir les conflits d'intérêts, entre les positions des émetteurs et celles des investisseurs ;
- Les Titres font l'objet d'un document d'information clé (DIC) conformément au Règlement PRIIPS, lequel est mis à disposition des clients non-professionnels afin de leur permettre de comprendre l'instrument financier et les risques y afférents ;
- Les Titres bénéficient sur le marché secondaire de l'assurance d'une liquidité encadrée et surveillée ;
- La commercialisation des Titres est réalisée auprès d'une clientèle adaptée (marché cible positif) et selon une stratégie de distribution appropriée au regard de leurs caractéristiques, conformément aux règles de gouvernance produits applicables aux producteurs et aux distributeurs.

L'AFPDB demeure mobilisée pour assister ses Membres dans le cadre de la mise en œuvre des règles de gouvernance produits prévues par la Directive MIF2. Elle continuera également à échanger avec l'ESMA et l'AMF, ainsi que les autres autorités européennes et nationales, afin de poursuivre l'amélioration de la mise en application du cadre réglementaire, notamment des règles de conduite applicables aux Titres émis et distribués par leurs Membres, dans l'environnement MIF2.