

Position AMF

Questions - réponses relatives aux opérations sur le FOREX – DOC-2011-08

Textes de référence : articles L. 211-1 et D. 211-1 A du code monétaire et financier

1) Les produits proposés sur les marchés des changes comme les opérations sur le FOREX sont-ils des instruments financiers ?

Les CFD (contrats financiers pour différences ou *financial contracts for differences*) permettant de prendre une position sur le FOREX, ainsi que les contrats de change à échéance indéterminée, dès lors qu'ils prévoient ou donnent effectivement lieu à un report tacite des positions, sont des instruments financiers au sens de l'article L. 211-1 du code monétaire et financier.

Ainsi que l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution et l'Autorité des marchés financiers l'ont énoncé dans la position concernant la qualification juridique des opérations de change reportables (*rolling spot forex*) du 31 mai 2011 élaborée dans le cadre du pôle commun, « *il y a (...) lieu de considérer que les contrats de change à échéance indéterminée sont des contrats financiers, dès lors qu'ils prévoient ou donnent effectivement lieu à un report tacite des positions (ce qui ne recouvre pas la situation d'une inexécution des obligations d'une des parties si un tel report n'a pas été prévu ni convenu au terme initial). La réglementation de ces contrats relève ainsi des services d'investissement et non des opérations de banque.*

Ceci ne remet pas en cause la qualification juridique des opérations effectuées sur le marché du change scriptural au comptant qui ne prévoient pas de (et ne donnent pas effectivement lieu à) report tacite des positions, qui ne sont donc pas assimilables à des contrats financiers. »

Position :

Constituent des instruments financiers au sens de l'article L. 211-1 du code monétaire et financier non seulement les CFD permettant de prendre une position sur le FOREX, mais aussi les contrats de change à échéance indéterminée dès lors qu'ils prévoient ou donnent effectivement lieu à un report tacite des positions. Les opérations dites *rolling spot Forex*, qui sont reportables tacitement du jour au lendemain, ne constituent en réalité pas des opérations de change au comptant, mais des opérations de change à terme dont l'échéance est indéterminée et sont des contrats financiers.

2) Ces instruments financiers peuvent-ils faire l'objet de démarchage ?

Il résulte des dispositions de l'article L 341-10 du code monétaire et financier que, sous réserve des dispositions de l'article L. 341-2 de ce code, ne peuvent pas faire l'objet de démarchage :

- les produits dont le risque maximum n'est pas connu au moment de la souscription ou pour lesquels le risque de perte est supérieur au montant de l'apport financier initial ;
- les instruments financiers qui ne sont pas admis aux négociations sur les marchés réglementés ou sur les marchés étrangers reconnus.

Ainsi, dès lors que ces produits entrent dans l'une ou l'autre de ces catégories, ils ne peuvent faire l'objet de démarchage bancaire ou financier.

Toute proposition de produits interdits de démarchage est susceptible non seulement de sanctions disciplinaires¹, mais encore de sanctions pénales à titre d'escroquerie et punie de cinq ans

¹ Article L. 341-17 du code monétaire et financier.

d'emprisonnement et 375 000 euros d'amende². Le montant de l'amende est multiplié par cinq (soit 1 875 000 euros) si l'infraction est commise par une personne morale (article 131-38 du code pénal).

3) Quels sont les services d'investissement fournis par les prestataires qui offrent leur prestation sur ces instruments financiers ?

Les services d'investissement offerts dans le cadre de l'offre de ces instruments financiers sont les suivants :

- le service d'exécution d'ordres pour le compte de tiers lorsque le prestataire conclut des accords d'achat ou de vente portant sur un ou plusieurs instruments financiers, pour le compte d'un tiers. Il est précisé que lorsqu'un prestataire conclut des transactions sur instruments financiers pour compte propre afin de rendre service à un client, ce prestataire fournit à la fois le service de négociation pour compte propre et celui d'exécution d'ordres pour compte de tiers³ ;
- lorsqu'un prestataire reçoit et transmet l'ordre à un autre « *prestataire de services d'investissement ou à une entité relevant d'un État non membre de la Communauté européenne et non partie à l'accord sur l'Espace économique européen et ayant un statut équivalent, pour le compte d'un tiers* »⁴, ce prestataire fournit le service de réception et transmission d'ordres pour le compte d'un tiers.

Les prestataires peuvent également être amenés à fournir le service de conseil en investissement à leurs clients ou encore celui de gestion de portefeuille pour le compte de tiers définis à l'article D. 321-1 du code monétaire et financier. La fourniture de ces services d'investissement oblige le prestataire à se soumettre aux règles de bonne conduite prévues par la réglementation applicable, étant précisé que ces produits - qui sont des instruments financiers complexes⁵ - ne peuvent en aucune façon relever du régime de l'exécution simple qui aurait pour effet d'exonérer le prestataire d'une partie de ses obligations.

4) Qui peut fournir ces services d'investissement ?

Pour fournir chacun de ces services d'investissement, les prestataires doivent être agréés en tant que prestataires de services d'investissement. En France, cet agrément est délivré par l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution ou l'AMF lorsqu'il s'agit du service d'investissement de gestion de portefeuille pour le compte de tiers et qu'il est fourni à titre principal.

Les prestataires étrangers dont le siège (ou la direction effective) se situe dans l'Espace économique européen et qui souhaitent entrer en relation d'affaire avec un ou plusieurs clients résidant en France, y compris en sollicitant par quelque moyen que ce soit un client résidant en France en vue de lui fournir un service d'investissement, doivent également être préalablement agréés dans leur Etat d'origine et demander à bénéficier d'un passeport européen pour fournir lesdits services d'investissement en France en libre prestation de services.

Si ces prestataires souhaitent établir en France une succursale pour offrir leur services, ils doivent être préalablement agréés dans leur Etat d'origine et demander à bénéficier d'un passeport européen pour fournir lesdits services d'investissement en France en libre établissement.

² Article L. 353-2 du code monétaire et financier.

³ Le considérant 69 de la directive 2006/73/CE de la commission du 10 août 2006 portant mesures d'exécution de la directive 2004/39/CE du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne les exigences organisationnelles et les conditions d'exercice applicables aux entreprises d'investissement et la définition de certains termes aux fins de ladite directive prévoit que « *les transactions pour compte propre effectuées avec des clients par une entreprise d'investissement doivent être assimilées à l'exécution d'ordres de clients et donc être soumises aux exigences prévues par la directive 2004/39/CE et la présente directive* ».

⁴ Article D. 321-1 du code monétaire et financier.

⁵ Articles L. 533-13 du code monétaire et financier et 314-57 du règlement général de l'AMF relatifs au régime de l'exécution simple. Cette notion d'instrument financier complexe ne se confond pas celle visée par la position de l'AMF 2010-05 qui concerne la commercialisation auprès des clients non professionnels des OPCVM à formule et des titres de créance complexes (notamment des EMTN complexes).



Les autres prestataires ne relevant pas de l'Espace économique européen qui, dans l'Etat de leur siège social, ont la qualité d'établissement de crédit, doivent être agréés par l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution, s'ils souhaitent exercer leur activité en France par le biais d'une succursale.

Il est rappelé que la liste des établissements agréés est disponible sur le site de la Banque de France (www.banque-france.fr).

La liste des activités pour lesquelles l'établissement est agréé est accessible sur le site de l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (www.acp.banque-france.fr).

Les listes ci-dessus précisent :

- si l'établissement est un prestataire de services d'investissement agréé par l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution,
- s'il s'agit d'une succursale d'une société établie dans un autre Etat de l'Espace économique européen bénéficiant d'un passeport de libre établissement, ou
- si l'établissement exerce son activité en France grâce à un passeport de libre prestation de services.

5) Un prestataire français ou étranger peut-il fournir ces services d'investissement en France sans être agréé ?

Non. Sous réserve des dérogations prévues à l'article L. 531-2 du code monétaire et financier au profit par exemple de certaines institutions financières publiques comme la Banque de France, et des dispositions relatives au passeport européen, l'article L. 531-10 du code monétaire et financier interdit à toute personne autre qu'un prestataire de services d'investissement de fournir à des tiers des services d'investissement, à titre de profession habituelle. La violation de cette interdiction est sanctionnée pénalement par les articles L. 573-1 (personnes physiques) et L. 573-7 (personnes morales) du même code.

La méconnaissance de cette interdiction est, notamment, punie de trois ans d'emprisonnement et de 375 000 euros d'amende. Le montant de l'amende est multiplié par cinq (soit 1 875 000 euros) si l'infraction est commise par une personne morale (article 131-38 du code pénal).