

## Position AMF

### Questions-réponses – Interdiction des communications à caractère promotionnel relatives à la fourniture de services d'investissement portant sur certains contrats financiers – DOC-2017-01

**Textes de référence : article L. 533-12-7 du code monétaire et financier ; article 314-31-1 du règlement général de l'AMF**

En vertu de l'article L. 533-12-7 du code monétaire et financier<sup>1</sup>, les prestataires de services d'investissement ne peuvent adresser, directement ou indirectement, par voie électronique, des communications à caractère promotionnel à des clients susceptibles d'être non professionnels, notamment des clients potentiels, relatives à la fourniture de services d'investissement portant sur des contrats financiers qui ne sont pas admis aux négociations sur un marché réglementé ou un système multilatéral de négociation, relevant de l'une des catégories de contrats définies à l'article 314-31-1 du règlement général de l'AMF (RGAMF) et présentant l'une des caractéristiques visées audit article du code monétaire et financier.

La présente position a pour objectif de préciser le champ d'application de ce dispositif.

#### 1. Quels sont les contrats financiers concernés ?

##### 1.1 Quelles sont les catégories de contrats financiers visées par le code monétaire et financier et le RGAMF ?

En vertu de l'article L. 533-12-7 du code monétaire et financier :

« Les prestataires de services d'investissement ne peuvent adresser, directement ou indirectement, par voie électronique, des communications à caractère promotionnel à des clients susceptibles d'être non professionnels, notamment des clients potentiels, relatives à la fourniture de services d'investissement portant sur des contrats financiers qui ne sont pas admis aux négociations sur un marché réglementé ou un système multilatéral de négociation, relevant de l'une des catégories de contrats définies par le règlement général de l'Autorité des marchés financiers **et présentant l'une des caractéristiques suivantes** :

1° Le risque maximal n'est pas connu au moment de la souscription ;

2° Le risque de perte est supérieur au montant de l'apport financier initial ;

3° Le risque de perte rapporté aux avantages éventuels correspondants n'est pas raisonnablement compréhensible au regard de la nature particulière du contrat financier proposé.

Le présent article ne s'applique pas aux informations publiées sur leur site internet par les prestataires de services d'investissement commercialisant les contrats financiers mentionnés au premier alinéa. »

**L'article 314-31-1 du RGAMF précise que les catégories de contrats financiers visées par l'article L. 533-12-7 du code monétaire et financier présentent l'une des caractéristiques suivantes :**

- a. ils donnent lieu à l'expiration du contrat, selon qu'une condition fixée au contrat se réalise ou non, soit au versement d'un gain prédéterminé, soit à la perte totale ou partielle du montant investi.**

Cette catégorie, comprise dans la liste des contrats financiers énumérés à l'article D. 211-1 A du code monétaire et financier, renvoie à ce qui est communément appelé les « options binaires ». Leurs appellations commerciales peuvent ne pas se référer à cette dénomination. A titre d'exemple, leurs

<sup>1</sup> Article 72 de la loi n° 2016-1691 du 9 décembre 2016 relative à la transparence, à la lutte contre la corruption et à la modernisation de la vie économique.

appellations peuvent être : option digitale, *sprint market*, option paire, option *Knock-in Knock-out* (KIKO), option *high / low* ; option *one touch / no touch*, option *builder*, etc.

- b. Ils donnent lieu au versement de l'écart, positif ou négatif, entre le prix d'un actif ou d'un ensemble d'actifs sous-jacents à la conclusion du contrat et son prix à la clôture de la position, et ils contraignent, le cas échéant, le client à payer un montant supérieur au montant investi lors de la conclusion du contrat.**

Cette catégorie correspond aux contrats financiers avec paiement d'un différentiel au sens du 6 de l'article D. 211-1 A du code monétaire et financier, communément dénommés contrats sur différence, connus également sous leur acronyme anglais « CFD ». Ne répondent toutefois pas aux critères posés par cette deuxième catégorie visée à l'article 314-31-1 du RGAMF, les CFD comprenant **une protection intrinsèque**. Il s'agit des CFD intégrant dans leurs caractéristiques mêmes un mécanisme de « protection » lors de la conclusion du contrat, qui assure que la perte maximale de l'investisseur ne peut pas être supérieure au montant investi.

Ainsi, restent dans le champ de l'interdiction les CFD pour lesquels la protection serait la conséquence d'un dispositif ajouté au CFD, par exemple un ordre *stop loss* garanti que l'investisseur enverrait simultanément à sa seule initiative ou encore une clause contractuelle (dans les conditions générales de vente par exemple) qui établirait que le prestataire de services d'investissement s'engage à rembourser à l'investisseur ses pertes au-delà de sa mise initiale.

**Le prestataire de services d'investissement doit être à même, le cas échéant, de démontrer l'existence de cette protection intrinsèque au contrat.**

Le « **montant investi lors de la conclusion du contrat** » se définit comme étant exclusivement la somme nécessaire à l'ouverture d'une position. Il s'agit d'un montant **fixe** défini dès la conclusion du contrat qui ne prendra pas en compte les sommes versées en appels de marges subséquents. Il correspond à la marge initiale requise par l'entreprise d'investissement pour pouvoir ouvrir une position sur le contrat, et non pour la maintenir.

Cette notion de « montant investi lors de la conclusion du contrat » ne doit pas être confondue avec la notion de dépôt ou avec la notion d'exposition.

Exemple : lors de l'ouverture de son compte, un client dépose 10 000 € sur ce compte. Il investit un montant de 100 € dans un CFD valorisé 1 000 €, ce qui correspond à la marge de 10 % exigée par le prestataire de services d'investissement, soit un effet de levier de 10. Son dépôt est donc de 10 000 €, son exposition de 1 000 € et le montant investi lors de la conclusion du contrat (ou montant nécessaire à l'ouverture de la position) est de 100 € (i.e 10 % x 1 000 €).

- c. Ils ont pour sous-jacent une devise ou un ensemble de devises.**

Cette catégorie comprend notamment les CFD permettant de prendre une position sur le FOREX, ainsi que les opérations dites *rolling spot* FOREX visées par la position AMF n° 2011-08 – Questions-réponses relatives aux opérations sur le FOREX – 31 mai 2011.

## **1.2 Quelle est l'articulation entre les critères légaux et les contrats énumérés au RGAMF ?**

Un contrat financier ne peut faire l'objet de communications à caractère promotionnel **s'il remplit l'un des critères énoncés à l'article L. 533-12-7** du code monétaire et financier et **cumulativement** correspond à **l'une des catégories énumérées à l'article 314-31-1 du RGAMF**.

A titre d'illustration :

- Une option d'achat sur devises simple (« option vanille ») correspond à la troisième catégorie des contrats visés par le RGAMF mais ne remplit aucun des critères légaux : un tel contrat financier ne tombe donc pas sous le coup de l'interdiction de communication édictée à l'article L. 533-12-7 du code monétaire et financier ;
- Une option binaire correspond à la première catégorie des contrats visés par le RGAMF et cumulativement présente les caractéristiques du troisième critère légal eu égard à la complexité de compréhension des mécanismes qu'elle induit<sup>2</sup> : par conséquent, les options binaires tombent sous le coup de l'interdiction de communication édictée à l'article L. 533-12-7 du code monétaire et financier.

### 1.3 Les titres financiers sont-ils exclus ?

L'article L. 533-12-7 du code monétaire et financier dispose que « *Les prestataires de services d'investissement ne peuvent adresser, directement ou indirectement, par voie électronique, des communications à caractère promotionnel à des clients susceptibles d'être non professionnels, notamment des clients potentiels, relatives à la fourniture de services d'investissement portant sur **des contrats financiers** qui ne sont pas admis aux négociations sur un marché réglementé ou un système multilatéral de négociation (...)* ».

En conséquence, **seuls sont concernés par l'interdiction les contrats financiers au sens de l'article L. 211-1, III du code monétaire et financier qui sont négociés de gré à gré. En revanche, les titres financiers au sens de l'article L. 211-1, II du code monétaire et financier tels que les warrants ou les certificats sont exclus.**

### 1.4 Les contrats financiers de couverture sont-ils visés ?

Les contrats financiers de couverture sont **exclus** dès lors qu'ils ne répondent à aucun des trois critères légaux. Ces instruments ont en effet vocation à protéger des risques associés par exemple aux variations du taux de change de la devise dans laquelle un actif ou un passif détenu par l'investisseur est exprimé.

#### **Position :**

**Le prestataire de services d'investissement doit être à même de démontrer, le cas échéant, que ces contrats financiers faisant l'objet de communications à caractère promotionnel à des clients susceptibles d'être non professionnels constituent des opérations de couverture ne répondant à aucun des trois critères légaux.**

Il est rappelé que le troisième critère légal dispose que : « *le risque de perte rapporté aux avantages éventuels correspondants n'est pas raisonnablement compréhensible au regard de la nature particulière du contrat financier proposé* ». Le prestataire de services d'investissement pourra démontrer que ce critère n'est pas applicable si l'information fournie au client non professionnel énonce, de manière claire et adaptée, les conséquences liées au contrat proposé en termes de couverture du risque qu'il pourra supporter.

<sup>2</sup> Cf. avis présenté au nom de la Commission des finances du Sénat (22 juin 2016) sur le projet de loi, adopté par l'Assemblée nationale après engagement de la procédure accélérée, relatif à la transparence, à la lutte contre la corruption et à la modernisation de la vie économique, par Albéric de Montgolfier, Sénateur, p. 188 : « *La troisième caractéristique vise à cibler les produits qui peuvent sembler simples en apparence mais qui présentent en réalité un couple rendement / risque difficilement compréhensible pour l'épargnant non avisé. Cette troisième caractéristique est indispensable pour inclure dans le périmètre du dispositif les options binaires, pour lesquelles le risque maximum de perte est généralement connu au moment de la souscription et n'est pas supérieur à l'investissement initial.* »

## 2. Quelles sont les communications visées ?

### 2.1 Quelle est la définition d'une communication par voie électronique ?

Aux termes de la définition issue de la loi du 21 juin 2004 pour la confiance dans l'économie numérique<sup>3</sup>, il s'agit de « toute mise à disposition du public ou de catégories de public, par un procédé de communication électronique, de signes, de signaux, d'écrits, d'images, de sons ou de messages de toute nature qui n'ont pas le caractère d'une correspondance privée ».

En font partie, notamment :

- les communications en ligne : les formats classiques ou média enrichis. Par exemple : bannières simples, interstitiels, fenêtres intrusives (*pop-up* ou *pop under*), bannières animées interactives – y compris sur les réseaux sociaux, objets en mouvement, publicités natives, publi-rédactionnel, emailings, ...
- les communications audiovisuelles : toute forme de message publicitaire télévisé, radiodiffusé ou diffusé par téléphone.

Sont exclues de cette définition toutes les formes de communication par voie d'affichage ou de presse écrite.

### 2.2 Quelles sont les caractéristiques des communications à caractère promotionnel visées ?

#### **Position :**

Les communications à caractère promotionnel adressées, directement ou indirectement, par voie électronique relatives à la fourniture de services d'investissement portant sur les contrats financiers visés à l'article L. 533-12-7 du code monétaire et financier et à l'article 314-31-1 du RGAMF comprennent, notamment, les communications qui présentent l'une des caractéristiques qui suivent :

- Leur contenu – qu'il soit textuel, graphique ou audiovisuel – contient au moins l'un des termes ou expressions suivants : FOREX, FX, CFD, options binaires, binaires, etc. ou tout autre terme ou expression ayant ou suggérant une signification similaire.

Il est précisé que les communications à caractère promotionnel portant sur des CFD comportant une protection intrinsèque telle que définie au § 1.1, b, *supra* sont autorisées sous réserve qu'elles mentionnent explicitement cette protection. En outre, conformément à l'article L. 533-12 du code monétaire et financier, cette communication doit comporter la mention des risques inhérents à ces contrats financiers de manière visible, explicite et équilibrée.

- Leur contenu ne contient aucun des termes ou expressions visés au paragraphe ci-dessus mais valorise un élément particulièrement attrayant pour le client non professionnel (appât du gain, offres commerciales, formations, outils, événements politico-économiques permettant de « réaliser de bonnes affaires » ou toute forme d'incitation à « trader ») et :
  - soit renvoie de manière directe vers une page internet offrant des contrats financiers visés par l'article 314-31-1 du RGAMF ;
  - soit oriente vers un formulaire de contact ou tout autre type d'outil ayant pour objectif de mettre le client en relation avec un prestataire de services d'investissement offrant ce type de contrats.

Toutefois, cette disposition n'est pas applicable dès lors qu'il peut être démontré que l'objectif de ces communications n'est pas d'offrir des contrats financiers visés à l'article 314-31-1 du RGAMF, notamment en établissant que l'offre desdits contrats financiers sur le site internet du prestataire de services d'investissement est marginale.

<sup>3</sup> Article 1 de la loi n° 2004-575 du 21 juin 2004 pour la confiance dans l'économie numérique.

- **La communication institutionnelle, à savoir la communication destinée à promouvoir exclusivement l'image d'une entreprise, n'est pas visée par le dispositif de l'article L. 533-12-7 du code monétaire et financier.**

### **2.3 Les informations publiées sur le site internet d'un prestataire de services d'investissement sont-elles visées ?**

En vertu du dernier alinéa de l'article L. 533-12-7 du code monétaire et financier, les informations présentées sur le site internet des prestataires de services d'investissement demeurent hors du champ de ce dispositif.

Cette disposition ne s'applique qu'au site internet du prestataire de services d'investissement à partir duquel il est procédé à la fourniture de services d'investissement. Les communications promotionnelles figurant sur la page ouverte par ledit prestataire sur un réseau social ou tout autre site internet qu'il opère sont donc susceptibles d'être interdites.

L'AMF rappelle cependant qu'en application, notamment, de l'article L. 533-12 du code monétaire et financier, les informations publiées sur le site internet du prestataire de services d'investissement doivent présenter un « *contenu exact, clair et non trompeur* » au sens des articles 314-10 et suivants du RGAMF.

### **2.4 Quel est le public visé par la communication promotionnelle prohibée ?**

Aux termes de l'article L. 533-12-7 du code monétaire et financier, seules les communications à caractère promotionnel par voie électronique, **susceptibles d'atteindre des clients non professionnels, notamment des clients potentiels, sont prohibées**. *A contrario* une communication à caractère promotionnel par voie électronique s'adressant, de manière exclusive, à des clients professionnels, notamment des clients potentiels dont la qualité de client professionnel est certaine, est autorisée. Le cas échéant, le prestataire de services d'investissement doit être à même de démontrer que ses clients ont la qualité de clients professionnels.

A titre d'illustration, les supports électroniques susceptibles d'atteindre des clients non professionnels – y compris des clients potentiels – concernent tous les sites internet, qu'ils soient généralistes ou spécialisés, notamment les sites présentant des informations financières, ou toutes communications audiovisuelles.

### **2.5 La fourniture d'informations en réponse à la demande du client est-elle visée ?**

**Position :**

**La fourniture d'informations en réponse à la demande du client, portant sur l'un des contrats financiers énumérés à l'article 314-31-1 du RGAMF, est exclue du champ du dispositif d'interdiction.**

En conséquence, il appartient au prestataire de services d'investissement de conserver les éléments (courriers, courriels, enregistrements téléphoniques, ...) établissant que la demande initiale provient du client.

Toutefois, lorsque le client est une personne morale, la demande n'a pas besoin d'être exprimée opération par opération, mais peut concerner une ou plusieurs catégories d'opérations. Il appartient alors au prestataire de services d'investissement de conserver les éléments établissant qu'une telle demande a été exprimée par le client.

### 3. Les opérations de parrainage sont-elles visées ?

L'AMF rappelle que les opérations de parrainage ou de mécénat en lien avec les contrats financiers définis à l'article L. 533-12-7 du code monétaire et financier et à l'article 314-31-1 du RGAMF sont interdites.

En effet, selon l'article L. 222-16-2 du Code de la consommation :

« *Toute opération de parrainage ou de mécénat est **interdite lorsqu'elle a pour objet ou pour effet la publicité, directe ou indirecte, en faveur de services d'investissement portant sur les contrats financiers définis à l'article L. 533-12-7 du code monétaire et financier.***

*Tout manquement aux dispositions du présent article est passible d'une amende administrative dont le montant ne peut excéder 100 000 € (...) ».*

Toutefois, les contrats relatifs aux opérations de parrainage ou de mécénat en cours d'exécution au 1<sup>er</sup> juillet 2016 ne sont concernés par cette interdiction qu'à compter du 30 juin 2017.