



Sommaire

II Actes non législatifs

RÈGLEMENTS

- ★ Règlement d'exécution (UE) 2018/791 de la Commission du 31 mai 2018 modifiant le règlement (CE) n° 690/2008 reconnaissant des zones protégées, exposées à des dangers phytosanitaires particuliers, dans la Communauté 1

DÉCISIONS

- ★ Décision (UE) 2018/792 du Conseil du 28 mai 2018 portant nomination d'un membre du Comité des régions, proposé par le Royaume de Suède 9
- ★ Décision d'exécution (UE) 2018/793 de la Commission du 28 mai 2018 relative à l'apurement des comptes des organismes payeurs des États membres en ce qui concerne les dépenses financées par le Fonds européen agricole pour le développement rural (Feader) pour l'exercice financier 2017 [notifiée sous le numéro C(2018) 3174] 10
- ★ Décision d'exécution (UE) 2018/794 de la Commission du 28 mai 2018 relative à l'apurement des comptes des organismes payeurs des États membres en ce qui concerne les dépenses financées par le Fonds européen agricole de garantie (FEAGA) pour l'exercice financier 2017 [notifiée sous le numéro C(2018) 3194] 21
- ★ Décision (UE) 2018/795 de l'Autorité européenne des marchés financiers du 22 mai 2018 d'interdiction temporaire de la commercialisation, de la distribution ou de la vente d'options binaires aux clients de détail dans l'Union conformément à l'article 40 du règlement (UE) n° 600/2014 du Parlement européen et du Conseil 31
- ★ Décision (UE) 2018/796 de l'Autorité européenne des marchés financiers du 22 mai 2018 de restriction temporaire des contrats sur différence dans l'Union conformément à l'article 40 du règlement (UE) n° 600/2014 du Parlement européen et du Conseil 50

ORIENTATIONS

- ★ **Orientation (UE) 2018/797 de la Banque centrale européenne du 3 mai 2018 relative à la prestation par l'Eurosystème de services en matière de gestion des réserves en euros aux banques centrales de pays n'appartenant pas à la zone euro, aux pays n'appartenant pas à la zone euro et aux organisations internationales (BCE/2018/14) 81**

II

(Actes non législatifs)

RÈGLEMENTS

RÈGLEMENT D'EXÉCUTION (UE) 2018/791 DE LA COMMISSION

du 31 mai 2018

modifiant le règlement (CE) n° 690/2008 reconnaissant des zones protégées, exposées à des dangers phytosanitaires particuliers, dans la Communauté

LA COMMISSION EUROPÉENNE,

vu le traité sur le fonctionnement de l'Union européenne,

vu la directive 2000/29/CE du Conseil du 8 mai 2000 concernant les mesures de protection contre l'introduction dans la Communauté d'organismes nuisibles aux végétaux et aux produits végétaux et contre leur propagation à l'intérieur de la Communauté ⁽¹⁾, et notamment son article 2, paragraphe 1, point h),

vu les demandes formulées par l'Irlande, la Grèce, l'Italie, la Lituanie, Malte, le Portugal, la Slovénie, la Slovaquie, la Finlande, la Suède et le Royaume-Uni,

considérant ce qui suit:

- (1) Le règlement (CE) n° 690/2008 de la Commission ⁽²⁾ reconnaît certains États membres ou certaines régions d'États membres zones protégées en ce qui concerne certains organismes nuisibles. Dans certains cas, cette reconnaissance a été accordée pour une durée limitée, afin de permettre à l'État membre concerné de fournir toutes les informations attestant l'absence des organismes nuisibles concernés sur son territoire ou dans la région en question, ou de mener à bien les mesures prises en vue de leur éradication. Depuis lors, la situation phytosanitaire de certaines zones protégées a considérablement évolué dans certains États membres.
- (2) Le territoire de la Finlande a été reconnu zone protégée permanente en ce qui concerne *Bemisia tabaci* Genn. (populations européennes). La Finlande a demandé la révocation de son statut de zone protégée parce que celui-ci ne procure pas d'avantages économiques et phytosanitaires durables à un degré suffisant. Il convient dès lors que la Finlande ne soit plus reconnue zone protégée en ce qui concerne *Bemisia tabaci* Genn. (populations européennes).
- (3) Le territoire des Açores au Portugal a été reconnu zone protégée jusqu'au 30 avril 2018 en ce qui concerne *Globodera pallida* (Stone) Behrens, *Globodera rostochiensis* (Wollenweber) Behrens et *Rhynchophorus ferrugineus* (Olivier). Il ressort d'informations complémentaires transmises par le Portugal que le territoire des Açores demeure indemne de ces organismes nuisibles. En conséquence, il convient de reconnaître les Açores zone protégée sans limitation dans le temps en ce qui concerne lesdits organismes.
- (4) L'Irlande et le Royaume-Uni ont demandé la reconnaissance comme zone protégée des territoires de l'Irlande et de l'Irlande du Nord respectivement, en ce qui concerne *Liriomyza huidobrensis* (Blanchard) et *Liriomyza trifolii* (Burgess). Au moyen d'enquêtes réalisées depuis 2011 en Irlande et depuis 2012 en Irlande du Nord, l'Irlande et le Royaume-Uni ont démontré que ces organismes nuisibles n'étaient pas présents sur leurs territoires concernés respectifs, bien que les conditions y soient favorables à leur établissement. Il est toutefois nécessaire de réaliser des enquêtes supplémentaires. Ces enquêtes doivent en outre être supervisées par des experts placés sous l'autorité de la Commission. En conséquence, il convient de reconnaître l'Irlande, ainsi que l'Irlande du Nord au Royaume-Uni, zone protégée jusqu'au 30 avril 2020 en ce qui concerne *Liriomyza huidobrensis* (Blanchard) et *Liriomyza trifolii* (Burgess).

⁽¹⁾ JO L 169 du 10.7.2000, p. 1.

⁽²⁾ Règlement (CE) n° 690/2008 de la Commission du 4 juillet 2008 reconnaissant des zones protégées, exposées à des dangers phytosanitaires particuliers, dans la Communauté (JO L 193 du 22.7.2008, p. 1).

- (5) Les territoires de l'Irlande, de Malte et du Royaume-Uni ont été reconnus zones protégées jusqu'au 30 avril 2018 en ce qui concerne *Paysandisia archon* (Burmeister). Il ressort d'informations complémentaires transmises par l'Irlande, Malte et le Royaume-Uni que leurs territoires demeurent indemnes de cet organisme nuisible. En conséquence, il convient de reconnaître l'Irlande, Malte et le Royaume-Uni zones protégées sans limitation dans le temps en ce qui le concerne.
- (6) Les territoires d'Irlande et du Royaume-Uni ont été reconnus zone protégée jusqu'au 30 avril 2018 en ce qui concerne *Rhynchophorus ferrugineus* (Olivier). Il ressort d'informations complémentaires transmises par l'Irlande et le Royaume-Uni que leurs territoires demeurent indemnes de cet organisme nuisible. En conséquence, il convient de reconnaître l'Irlande et le Royaume-Uni zone protégée sans limitation dans le temps en ce qui le concerne.
- (7) Le territoire du Royaume-Uni a été reconnu zone protégée jusqu'au 30 avril 2018 en ce qui concerne *Thaumetopoea pityocampa* Denis & Schiffmüller et «*Candidatus Phytoplasma ulmi*». Il ressort d'informations complémentaires transmises par le Royaume-Uni que son territoire demeure indemne de ces organismes nuisibles. En conséquence, il convient de reconnaître le Royaume-Uni zone protégée sans limitation dans le temps en ce qui les concerne.
- (8) Le territoire du Royaume-Uni, exception faite de certaines collectivités locales, a été reconnu zone protégée jusqu'au 30 avril 2018 en ce qui concerne *Thaumetopoea processionea* L. Il ressort des informations transmises par le Royaume-Uni que la présence de *Thaumetopoea processionea* L. est désormais avérée dans les collectivités locales suivantes: Barking & Dagenham; Basildon; Basingstoke & Dene; Bexley; Bracknell Forest; Brentwood; Broxbourne; Castle Point; Chelmsford; Chiltern; Crawley; Dacorum; Dartford; East Hertfordshire; Enfield; Epping Forest; Gravesham; Greenwich; Harlow; Hart; Havering; Hertsmere; Horsham; Littleford; Medway; Mid Sussex; Mole Valley; Newham; North Hertfordshire; Redbridge; Reigate & Banstead; Rushmoor; Sevenoaks; South Bedfordshire; South Bucks; St Albans; Surrey Heath; Tandridge; Three Rivers; Thurrock; Tonbridge & Malling; Waltham Forest; Watford; Waverley; Welwyn Hatfield; Windsor & Maidenhead; Wokingham; Wycombe. Il convient dès lors que ces collectivités ne soient plus reconnues comme parties de la zone protégée du Royaume-Uni et soient inscrites sur la liste des collectivités exclues de la zone protégée. Il ressort aussi de ces informations que le reste du territoire du Royaume-Uni reconnu zone protégée en ce qui concerne *Thaumetopoea processionea* L. demeure indemne de cet organisme nuisible. Il est toutefois nécessaire de réaliser des enquêtes supplémentaires. Ces enquêtes doivent en outre être supervisées par des experts placés sous l'autorité de la Commission. En conséquence, il convient de reconnaître le Royaume-Uni, exception faite de certaines collectivités locales, zone protégée jusqu'au 30 avril 2020 en ce qui concerne *Thaumetopoea processionea* L.
- (9) Le territoire de la Sicile en Italie a été reconnu zone protégée permanente en ce qui concerne *Erwinia amylovora* (Burr.) Winsl. et al. Il ressort des informations transmises par l'Italie que la présence d'*Erwinia amylovora* (Burr.) Winsl. et al. est désormais avérée dans les communes siciliennes de Cesarò (province de Messine), de Maniace, Bronte et Adrano (province de Catane) et de Centuripe, Regalbuto et Troina (province d'Enna). Il convient dès lors que ces communes ne soient plus reconnues comme parties de la zone protégée de Sicile en Italie en ce qui concerne *Erwinia amylovora* (Burr.) Winsl. et al.
- (10) Par ailleurs, certaines parties du territoire de l'Italie ont été reconnues zone protégée jusqu'au 30 avril 2018 en ce qui concerne *Erwinia amylovora* (Burr.) Winsl. et al. Il ressort des informations transmises par l'Italie que la présence d'*Erwinia amylovora* (Burr.) Winsl. et al. est désormais avérée dans les provinces de Parme et de Plaisance, les seules parties de l'Émilie-Romagne reconnues comme zone protégée en ce qui concerne *Erwinia amylovora* (Burr.) Winsl. et al. Il convient dès lors que l'Émilie-Romagne ne soit plus reconnue comme partie de la zone protégée italienne. Il ressort aussi de ces informations que le reste du territoire de l'Italie reconnu zone protégée jusqu'au 30 avril 2018 en ce qui concerne *Erwinia amylovora* (Burr.) Winsl. et al. demeure indemne de cet organisme nuisible. Il est toutefois nécessaire de réaliser des enquêtes supplémentaires. Ces enquêtes doivent en outre être supervisées par des experts placés sous l'autorité de la Commission. En conséquence, il convient de reconnaître zone protégée jusqu'au 30 avril 2020 en ce qui concerne *Erwinia amylovora* (Burr.) Winsl. et al. le territoire de l'Italie reconnue comme tel jusqu'au 30 avril 2018, exception faite de certaines provinces, notamment celles de Parme et de Plaisance en Émilie-Romagne.
- (11) Le territoire de l'Irlande du Nord, exception faite de certaines circonscriptions administratives, a été reconnu comme partie de la zone protégée du Royaume-Uni en ce qui concerne *Erwinia amylovora* (Burr.) Winsl. et al. Le Royaume-Uni a transmis des informations dont il ressort que la présence d'*Erwinia amylovora* (Burr.) Winsl. et al. est désormais aussi avérée dans d'autres parties de l'Irlande du Nord et a demandé la révocation du statut de zone protégée pour tout le territoire de l'Irlande du Nord. Il convient dès lors de ne plus reconnaître l'Irlande du Nord comme une partie de la zone protégée du Royaume-Uni en ce qui concerne *Erwinia amylovora* (Burr.) Winsl. et al.

- (12) Les territoires de l'Irlande, de la Lituanie, de la Slovénie et de la Slovaquie, exception faite de certaines parties, ont été reconnus zones protégées jusqu'au 30 avril 2018 en ce qui concerne *Erwinia amylovora* (Burr.) Winsl. *et al.* Il ressort d'informations complémentaires transmises par l'Irlande, la Lituanie, la Slovénie et la Slovaquie que les foyers sporadiques et isolés de cet organisme nuisible dans certaines parties des zones protégées ont été éradiqués ou sont en cours d'éradication et que le reste de leurs territoires, exception faite de certaines parties, demeure indemne de cet organisme nuisible. Il en ressort aussi que jusqu'à présent, aucune éradication de foyer n'a requis plus de deux ans. Il est toutefois nécessaire de réaliser des enquêtes supplémentaires. Ces enquêtes doivent en outre être supervisées par des experts placés sous l'autorité de la Commission. En conséquence, il convient de reconnaître les territoires de l'Irlande, de la Lituanie, de la Slovénie et de la Slovaquie, exception faite de certaines parties, zones protégées jusqu'au 30 avril 2020 en ce qui concerne *Erwinia amylovora* (Burr.) Winsl. *et al.*
- (13) Le territoire du Royaume-Uni a été reconnu zone protégée jusqu'au 30 avril 2018 en ce qui concerne *Xanthomonas arboricola* pv. *pruni* (Smith) Vauterin *et al.* Il ressort d'informations complémentaires transmises par le Royaume-Uni que les foyers sporadiques et isolés de cet organisme nuisible dans certaines parties de la zone protégée ont été éradiqués ou sont en cours d'éradication et que le reste de son territoire demeure indemne de cet organisme nuisible. Il en ressort aussi que jusqu'à présent, aucune éradication de foyer n'a requis plus de deux ans. Il est toutefois nécessaire de poursuivre les mesures d'éradication et de réaliser des enquêtes supplémentaires. Ces enquêtes doivent en outre être supervisées par des experts placés sous l'autorité de la Commission. En conséquence, il convient de prolonger jusqu'au 30 avril 2020 la reconnaissance du Royaume-Uni comme zone protégée en ce qui concerne *Xanthomonas arboricola* pv. *pruni* (Smith) Vauterin *et al.*
- (14) Le territoire de l'Irlande a été reconnu zone protégée jusqu'au 30 avril 2018 en ce qui concerne *Ceratocystis platani* (J.M. Walter) Engelbr. & T.C. Harr. Il ressort d'informations complémentaires transmises par l'Irlande que son territoire demeure indemne de cet organisme nuisible. En conséquence, il convient de reconnaître l'Irlande zone protégée sans limitation dans le temps en ce qui concerne ledit organisme.
- (15) Le territoire de l'Irlande du Nord au Royaume-Uni a été reconnu zone protégée en ce qui concerne *Gremmeniella abietina* (Lag.) Morelet. Il ressort des informations transmises par le Royaume-Uni que la présence de *Gremmeniella abietina* (Lag.) Morelet est désormais avérée en Irlande du Nord. En conséquence, il convient que l'Irlande du Nord ne soit plus reconnue zone protégée en ce qui concerne *Gremmeniella abietina* (Lag.) Morelet.
- (16) Le territoire de la Grèce, exception faite de certains districts, a été reconnu zone protégée en ce qui concerne les isolats européens du virus de la tristezza des agrumes. Il ressort des informations transmises par la Grèce que la présence desdits isolats est désormais aussi avérée dans les districts d'Arta et de Laconie. Il convient dès lors que ces districts ne soient plus reconnus comme parties de la zone protégée grecque en ce qui concerne le virus de la tristezza des agrumes (isolats européens).
- (17) Le territoire de la Suède a été reconnu zone protégée en ce qui concerne le virus de la maladie bronzée de la tomate. La Suède a demandé la révocation de son statut de zone protégée parce que celui-ci ne procure pas d'avantages économiques durables à un degré suffisant. Il convient dès lors que la Suède ne soit plus reconnue zone protégée en ce qui concerne le virus de la maladie bronzée de la tomate.
- (18) Dans un souci de clarté, il y a lieu de remplacer toute l'annexe du règlement (CE) n° 690/2008.
- (19) Il convient donc de modifier le règlement (CE) n° 690/2008 en conséquence.
- (20) Étant donné que certaines régions ont été reconnues zones protégées jusqu'au 30 avril 2018 en vertu du règlement (CE) n° 690/2008, il convient que le présent règlement s'applique à partir du 1^{er} mai 2018 afin de garantir la continuité juridique et d'éviter toute perturbation des échanges.
- (21) Les mesures prévues au présent règlement sont conformes à l'avis du comité permanent des végétaux, des animaux, des denrées alimentaires et des aliments pour animaux,

A ADOPTÉ LE PRÉSENT RÈGLEMENT:

Article premier

L'annexe I du règlement (CE) n° 690/2008 est remplacée par le texte figurant en annexe du présent règlement.

Article 2

Le présent règlement entre en vigueur le jour suivant celui de sa publication au *Journal officiel de l'Union européenne*.

Il est applicable à partir du 1^{er} mai 2018.

Le présent règlement est obligatoire dans tous ses éléments et directement applicable dans tout État membre.

Fait à Bruxelles, le 31 mai 2018.

Par la Commission
Le président
Jean-Claude JUNCKER

ANNEXE

L'annexe I du règlement (CE) n° 690/2008 est remplacée par le texte suivant:

«ANNEXE I

Zones de la Communauté reconnues «zones protégées» en ce qui concerne le ou les organismes nuisibles cités en regard de leur nom

Organismes nuisibles	Zones protégées: territoire de
a) Insectes, acariens et nématodes à tous les stades de leur développement	
1. <i>Anthonomus grandis</i> (Boh.)	Grèce, Espagne (Andalousie, Catalogne, Estrémadure, Murcie, Valence)
2. <i>Bemisia tabaci</i> Genn. (populations européennes)	Irlande, Portugal (Açores, Beira Interior, Beira Litoral, Entre Douro e Minho et Trás-os-Montes), Suède, Royaume-Uni
3. <i>Cephalcia lariciphila</i> (Klug.)	Irlande, Royaume-Uni (Irlande du Nord, Île de Man et Jersey)
3.1. <i>Daktulosphaira vitifoliae</i> (Fitch)	Chypre
4. <i>Dendroctonus micans</i> Kugelan	Irlande, Grèce, Royaume-Uni (Irlande du Nord, Île de Man et Jersey)
4.1. <i>Dryocosmus kuriphilus</i> Yasumatsu	Irlande, Royaume-Uni
5. <i>Gilpinia hercyniae</i> (Hartig)	Irlande, Grèce, Royaume-Uni (Irlande du Nord, Île de Man et Jersey)
6. <i>Globodera pallida</i> (Stone) Behrens	Lettonie, Portugal (Açores), Slovénie, Slovaquie, Finlande
6.1. <i>Globodera rostochiensis</i> (Wollenweber) Behrens	Portugal (Açores)
7. <i>Gonipterus scutellatus</i> Gyll.	Grèce, Portugal (Açores)
8. <i>Ips amitinus</i> Eichhof	Irlande, Grèce, Royaume-Uni
9. <i>Ips cembrae</i> Heer	Irlande, Grèce, Royaume-Uni (Irlande du Nord et Île de Man)
10. <i>Ips duplicatus</i> Sahlberg	Irlande, Grèce, Royaume-Uni
11. <i>Ips sexdentatus</i> Börner	Irlande, Chypre, Royaume-Uni (Irlande du Nord et Île de Man)
12. <i>Ips typographus</i> Heer	Irlande, Royaume-Uni

Organismes nuisibles	Zones protégées: territoire de
13. <i>Leptinotarsa decemlineata</i> Say	Irlande, Espagne (Ibiza et Minorque), Chypre, Malte, Portugal (Açores et Madère), Finlande (provinces Åland, Håme, Kymi, Pirkanmaa, Satakunta, Turku et Uusimaa), Suède (comtés de Blekinge, Gotland, Halland, Kalmar et Scanie), Royaume-Uni
14. <i>Liriomyza bryoniae</i> (Kaltenbach)	Irlande, Royaume-Uni (Irlande du Nord)
14.01. <i>Liriomyza huidobrensis</i> (Blanchard)	Irlande (jusqu'au 30 avril 2020), Royaume-Uni (Irlande du Nord) (jusqu'au 30 avril 2020)
14.02 <i>Liriomyza trifolii</i> (Burgess)	Irlande (jusqu'au 30 avril 2020), Royaume-Uni (Irlande du Nord) (jusqu'au 30 avril 2020)
14.1. <i>Paysandisia archon</i> (Burmeister)	Irlande, Malte, Royaume-Uni
14.2. <i>Rhynchophorus ferrugineus</i> (Olivier)	Irlande, Portugal (Açores), Royaume-Uni
15. <i>Sternochetus mangiferae</i> Fabricius	Espagne (Grenade et Malaga), Portugal (Alentejo, Algarve et Madère)
15.1. <i>Thaumetopoea pityocampa</i> Denis & Schiffermüller	Royaume-Uni
16. <i>Thaumetopoea processionea</i> L.	Irlande, Royaume-Uni (excepté les collectivités locales suivantes: Barking & Dagenham; Barnet; Basildon; Basingstoke & Dene; Bexley; Bracknell Forest; Brent; Brentwood; Bromley; Broxbourne; Camden; Castle Point; Chelmsford; Chiltern; City of London; City of Westminster; Crawley; Croydon; Dacorum; Dartford; Ealing; East Hertfordshire; Elmbridge District; Enfield; Epping Forest; Epsom & Ewell District; Gravesham; Greenwich; Guildford; Hackney; Hammersmith & Fulham; Haringey; Harlow; Harrow; Hart; Havering; Hertsmere; Hillingdon; Horsham; Hounslow; Islington; Kensington & Chelsea; Kingston upon Thames; Lambeth; Lewisham; Littleford; Medway; Merton; Mid Sussex; Mole Valley; Newham; North Hertfordshire; Reading; Redbridge; Reigate & Banstead; Richmond Upon Thames; Runnymede District; Rushmoor; Sevenoaks; Slough; South Bedfordshire; South Bucks; South Oxfordshire; Southwark; Spelthorne District; St Albans; Sutton; Surrey Heath; Tandridge; Three Rivers; Thurrock; Tonbridge & Malling; Tower Hamlets; Waltham Forest; Wandsworth; Watford; Waverley; Welwyn Hatfield; West Berkshire; Windsor & Maidenhead; Woking; Wokingham; Wycombe) (jusqu'au 30 avril 2020)
b) Bactéries	
01. « <i>Candidatus Phytoplasma ulmi</i> »	United Kingdom
1. <i>Curtobacterium flaccumfaciens</i> pv. <i>flaccumfaciens</i> (Hedges) Col.	Grèce, Espagne

Organismes nuisibles	Zones protégées: territoire de
<p>2. <i>Erwinia amylovora</i> (Burrill) Winslow et al.</p>	<p>— Estonie, Espagne [excepté les communautés autonomes d'Andalousie, d'Aragon, de Castille-La Manche, de Castille-et-León, d'Estrémadure, de Madrid, de Murcie, de Navarre et de La Rioja, la province de Guipuzcoa (Pays basque), les comarques de Garrigues, de Noguera, de Pla d'Urgell, de Segrià et d'Urgell dans la province de Lérida (Catalogne), les communes d'Alborache et de Turís dans la province de Valence et les comarques de L'Alt Vinalopó et d'El Vinalopó Mitjà dans la province d'Alicante (communauté autonome de Valence)], France (Corse), Italie [Abruzzes, Basilicate, Calabre, Campanie, Latium, Ligurie, Marches, Molise, Piémont (excepté les communes de Busca, Centallo et Tarantasca dans la province de Coni), Sardaigne, Sicile (excepté les communes de Cesarò dans la province de Messine, de Maniace, Bronte et Adrano dans la province de Catane et de Centuripe, Regalbuto et Troina dans la province d'Enna), Toscane, Ombrie, Val d'Aoste], Lettonie, Portugal, Finlande, Royaume-Uni (Île de Man, îles Anglo-Normandes),</p> <p>— jusqu'au 30 avril 2020, Irlande (excepté la ville de Galway), l'Italie [Pouilles, Lombardie (excepté les provinces de Milan, Mantoue, Sondrio et Varèse), Vénétie (excepté les provinces de Rovigo et Venise, les communes de Barbona, Boara Pisani, Castelbaldo, Masi, Piacenza d'Adige, S. Urbano et Vescovana dans la province de Padoue et la zone située au sud de l'autoroute A4 dans la province de Vérone)], Lituanie [excepté les communes de Babtai et de Kėdainiai (région de Kaunas)], Slovénie [excepté les régions Gorenjska, Koroška, Maribor et Notranjska et les communes de Lendava et Renče-Vogrsko (sud de l'autoroute H4)], Slovaquie [excepté le district de Dunajská Streda, les communes de Hronovce et Hronské Kľačany (district de Levice), de Dvory nad Žitavou (district de Nové Zámky), de Málinec (district de Poltár), de Hrhov (district de Rožňava), de Veľké Ripňany (district de Topoľčany), de Kazimír, Luhyňa, Malý Horeš, Svätušie et Zátin (district de Trebišov)]</p>
<p>3. <i>Xanthomonas arboricola</i> pv. <i>pruni</i> (Smith) Vauterin et al.</p>	<p>Royaume-Uni (jusqu'au 30 avril 2020)</p>
<p>c) Champignons</p>	
<p>01. <i>Ceratocystis platani</i> (J.M. Walter) Engelbr. & T.C. Harr.</p>	<p>Irlande, Royaume-Uni</p>
<p>02. <i>Cryphonectria parasitica</i> (Murrill) Barr.</p>	<p>République tchèque, Irlande, Suède, Royaume-Uni</p>
<p>1. <i>Glomerella gossypii</i> Edgerton</p>	<p>Grèce</p>
<p>2. <i>Gremmeniella abietina</i> (Lag.) Morelet</p>	<p>Irlande</p>
<p>3. <i>Hypoxyylon mammatum</i> (Wahlenberg) J. Miller</p>	<p>Irlande, Royaume-Uni (Irlande du Nord)</p>

Organismes nuisibles	Zones protégées: territoire de
d) Virus et organismes analogues	
1. Virus de la rhizomanie	Irlande, France (Bretagne), Portugal (Açores), Finlande, Royaume-Uni (Irlande du Nord)
3. Virus de la tristeza des agrumes (isolats européens)	Grèce (excepté les districts d'Argolide, d'Artá, de La Canée et de Laconie), Malte, Portugal (excepté l'Algarve, Madère et la commune d'Odemira dans l'Alentejo)
4. Phytoplasme (MLO) de la flavescence dorée de la vigne	République tchèque, France [Alsace, Champagne-Ardenne, Picardie (département de l'Aisne), Île-de-France (communes de Citry, Nanteuil-sur-Marne et Saâcy-sur-Marne) et Lorraine], Italie (Pouilles, Sardaigne et Basilicate)»

DÉCISIONS

DÉCISION (UE) 2018/792 DU CONSEIL

du 28 mai 2018

portant nomination d'un membre du Comité des régions, proposé par le Royaume de Suède

LE CONSEIL DE L'UNION EUROPÉENNE,

vu le traité sur le fonctionnement de l'Union européenne, et notamment son article 305,

vu la proposition du gouvernement suédois,

considérant ce qui suit:

- (1) Les 26 janvier, 5 février et 23 juin 2015, le Conseil a adopté les décisions (UE) 2015/116 ⁽¹⁾, (UE) 2015/190 ⁽²⁾ et (UE) 2015/994 ⁽³⁾ portant nomination des membres et suppléants du Comité des régions pour la période allant du 26 janvier 2015 au 25 janvier 2020. Le 30 novembre 2017, en vertu de la décision (UE) 2017/2237 du Conseil ⁽⁴⁾, M^{me} Heléne FRITZON a été remplacée par M^{me} Katrin STJERNFEDT JAMMEH en tant que membre.
- (2) Un siège de membre du Comité des régions est devenu vacant à la suite de la fin du mandat de M^{me} Katrin STJERNFELDT JAMMEH, membre du Comité des régions.

A ADOPTÉ LA PRÉSENTE DÉCISION:

Article premier

Est nommé membre du Comité des régions pour la durée du mandat restant à courir, à savoir jusqu'au 25 janvier 2020:

— M^{me} Carina NILSSON, *Ledamot i kommunfullmäktige, Malmö kommun.*

Article 2

La présente décision entre en vigueur le jour de son adoption.

Fait à Bruxelles, le 28 mai 2018.

Par le Conseil

Le président

E. KARANIKOLOV

⁽¹⁾ Décision (UE) 2015/116 du Conseil du 26 janvier 2015 portant nomination des membres et suppléants du Comité des régions pour la période allant du 26 janvier 2015 au 25 janvier 2020 (JO L 20 du 27.1.2015, p. 42).

⁽²⁾ Décision (UE) 2015/190 du Conseil du 5 février 2015 portant nomination des membres et suppléants du Comité des régions pour la période du 26 janvier 2015 au 25 janvier 2020 (JO L 31 du 7.2.2015, p. 25).

⁽³⁾ Décision (UE) 2015/994 du Conseil du 23 juin 2015 portant nomination des membres et suppléants du Comité des régions pour la période du 26 janvier 2015 au 25 janvier 2020 (JO L 159 du 25.6.2015, p. 70).

⁽⁴⁾ Décision (UE) 2017/2237 du Conseil du 30 novembre 2017 portant nomination de deux membres du Comité des régions, proposés par le Royaume de Suède (JO L 320 du 6.12.2017, p. 10).

DÉCISION D'EXÉCUTION (UE) 2018/793 DE LA COMMISSION**du 28 mai 2018****relative à l'apurement des comptes des organismes payeurs des États membres en ce qui concerne les dépenses financées par le Fonds européen agricole pour le développement rural (Feader) pour l'exercice financier 2017***[notifiée sous le numéro C(2018) 3174]*

LA COMMISSION EUROPÉENNE,

vu le traité sur le fonctionnement de l'Union européenne,

vu le règlement (UE) n° 1306/2013 du Parlement européen et du Conseil du 17 décembre 2013 relatif au financement, à la gestion et au suivi de la politique agricole commune et abrogeant les règlements (CEE) n° 352/78, (CE) n° 165/94, (CE) n° 2799/98, (CE) n° 814/2000, (CE) n° 1290/2005 et (CE) n° 485/2008 du Conseil ⁽¹⁾, et notamment son article 51,

après consultation du comité des Fonds agricoles,

considérant ce qui suit:

- (1) Conformément à l'article 51 du règlement (UE) n° 1306/2013, il incombe à la Commission, en se basant sur les comptes annuels présentés par les États membres, accompagnés des informations nécessaires à leur apurement, des avis d'audit attestant l'exhaustivité, l'exactitude et la véracité des comptes, ainsi que des rapports établis par les organismes de certification, d'apurer les comptes des organismes payeurs visés à l'article 7 dudit règlement.
- (2) Conformément à l'article 39 du règlement (UE) n° 1306/2013, l'exercice financier agricole commence le 16 octobre de l'année N – 1 et s'achève le 15 octobre de l'année N. Lors de l'apurement des comptes pour l'exercice 2017, il y a lieu, en vue d'aligner la période de référence pour les dépenses du Fonds européen agricole pour le développement rural (Feader) sur celle du Fonds européen agricole de garantie (FEAGA), de tenir compte des dépenses effectuées par les États membres entre le 16 octobre 2016 et le 15 octobre 2017, conformément à l'article 11, paragraphe 1, du règlement d'exécution (UE) n° 908/2014 de la Commission ⁽²⁾.
- (3) L'article 33, paragraphe 2, deuxième alinéa, du règlement d'exécution (UE) n° 908/2014 dispose que les montants qui, conformément à la décision d'apurement des comptes visée à l'article 33, paragraphe 1, premier alinéa, dudit règlement, sont à recouvrer auprès de chaque État membre ou doivent lui être payés sont calculés en déduisant les paiements intermédiaires au titre de l'exercice financier en question des dépenses reconnues pour cet exercice conformément à l'article 33, paragraphe 1. La Commission est tenue de réduire ou d'augmenter le paiement intermédiaire suivant desdits montants.
- (4) La Commission a procédé aux vérifications des informations transmises par les États membres et leur a communiqué, avant le 30 avril 2018, les résultats correspondants, accompagnés des modifications nécessaires.
- (5) Pour certains organismes payeurs, les comptes annuels et les documents les accompagnant permettent à la Commission de se prononcer sur l'exhaustivité, l'exactitude et la véracité des comptes annuels soumis.
- (6) Les informations présentées par certains autres organismes payeurs nécessitent des enquêtes complémentaires et les comptes de ces derniers ne peuvent, de ce fait, être apurés dans la présente décision.
- (7) Conformément à l'article 83 du règlement (UE) n° 1303/2013 du Parlement européen et du Conseil ⁽³⁾, le délai de liquidation des paiements intermédiaires, tel que celui fixé à l'article 36, paragraphe 5, du règlement (UE) n° 1306/2013, peut être interrompu pour une période maximale de six mois afin de procéder à des vérifications supplémentaires à la suite de la transmission d'informations indiquant que ces paiements sont affectés par une

⁽¹⁾ JO L 347 du 20.12.2013, p. 549.

⁽²⁾ Règlement d'exécution (UE) n° 908/2014 de la Commission du 6 août 2014 portant modalités d'application du règlement (UE) n° 1306/2013 du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne les organismes payeurs et autres entités, la gestion financière, l'apurement des comptes, les règles relatives aux contrôles, les garanties et la transparence (JO L 255 du 28.8.2014, p. 59).

⁽³⁾ Règlement (UE) n° 1303/2013 du Parlement européen et du Conseil du 17 décembre 2013 portant dispositions communes relatives au Fonds européen de développement régional, au Fonds social européen, au Fonds de cohésion, au Fonds européen agricole pour le développement rural et au Fonds européen pour les affaires maritimes et la pêche, portant dispositions générales applicables au Fonds européen de développement régional, au Fonds social européen, au Fonds de cohésion et au Fonds européen pour les affaires maritimes et la pêche, et abrogeant le règlement (CE) n° 1083/2006 du Conseil (JO L 347 du 20.12.2013, p. 320).

irrégularité ayant de graves conséquences financières. En adoptant la présente décision, la Commission devrait tenir compte des montants faisant l'objet d'une interruption afin d'éviter tout paiement inapproprié ou hors délai.

- (8) En vertu de l'article 54, paragraphe 2, du règlement (UE) n° 1306/2013, l'État membre concerné est tenu de supporter, à hauteur de 50 %, les conséquences financières du non-recouvrement de montants irréguliers, lorsque le recouvrement n'a pas eu lieu dans un délai de quatre ans à compter de la date de la demande de recouvrement, ou de huit ans si le recouvrement fait l'objet d'une action devant les juridictions nationales. L'article 54, paragraphe 4, du règlement (UE) n° 1306/2013 fait obligation aux États membres de joindre aux comptes annuels qu'ils doivent soumettre à la Commission conformément à l'article 29 du règlement d'exécution (UE) n° 908/2014 un tableau certifié où figurent les montants à leur charge en vertu de l'article 54, paragraphe 2, du règlement (UE) n° 1306/2013. Les règles d'application de l'obligation imposée aux États membres de notifier les montants à recouvrer sont définies dans le règlement d'exécution (UE) n° 908/2014. L'annexe II du règlement d'exécution (UE) n° 908/2014 présente le modèle de tableau que les États membres doivent utiliser pour fournir des informations sur les montants à recouvrer. Sur la base des tableaux complétés par les États membres, la Commission devrait prendre une décision sur les conséquences financières découlant du non-recouvrement des montants irréguliers datant, selon le cas, de plus de quatre ou huit ans.
- (9) En vertu de l'article 54, paragraphe 3, du règlement (UE) n° 1306/2013, les États membres peuvent, pour des motifs dûment justifiés, décider de ne pas poursuivre le recouvrement. Cette décision ne peut être prise que si les frais déjà engagés et risquant d'être engagés dépassent au total le montant à recouvrer ou si le recouvrement s'avère impossible à cause de l'insolvabilité du débiteur ou des personnes juridiquement responsables de l'irrégularité, constatée et admise conformément au droit national de l'État membre concerné. Si la décision a été prise dans un délai de quatre ans après la date de la demande de recouvrement, ou de huit ans si le recouvrement fait l'objet d'une action devant les juridictions nationales, les conséquences financières de l'absence de recouvrement sont supportées à hauteur de 100 % par le budget de l'Union. Les montants pour lesquels un État membre donné a décidé de ne pas poursuivre le recouvrement et les motifs de sa décision figurent dans le rapport de synthèse visé à l'article 54, paragraphe 4, en liaison avec l'article 102, paragraphe 1, point c) iv), du règlement (UE) n° 1306/2013. Ces montants ne devraient donc pas être imputés aux États membres concernés et sont par conséquent financés par le budget de l'Union.
- (10) Il subsiste des montants à imputer aux États membres à la suite de l'application de l'article 54, paragraphe 2, du règlement (UE) n° 1306/2013 en ce qui concerne la période de programmation 2007-2013 pour le Feader. Ils figurent à l'annexe III.
- (11) L'article 36, paragraphe 3, point b), du règlement (UE) n° 1306/2013 dispose que les paiements intermédiaires sont effectués dans le respect du montant total de la participation prévue du Feader. En vertu de l'article 23, paragraphe 2, du règlement d'exécution (UE) n° 908/2014, lorsque le total cumulé des déclarations de dépenses dépasse le total de la participation prévue pour un programme de développement rural, le montant à payer est plafonné au montant prévu, sans préjudice du plafond fixé à l'article 34, paragraphe 2, du règlement (UE) n° 1306/2013. Les montants plafonnés feront l'objet d'un remboursement ultérieur de la Commission, à la suite de l'adoption du plan de financement modifié ou à la clôture de la période de programmation.
- (12) Conformément à l'article 41 du règlement (UE) n° 1306/2013, la Commission a déjà réduit ou suspendu certains paiements mensuels pour l'exercice 2017, en raison du fait que les dépenses n'ont pas été effectuées conformément aux règles de l'Union. En adoptant la présente décision, la Commission devrait tenir compte des montants réduits ou suspendus sur la base de l'article 41 du règlement (UE) n° 1306/2013 afin d'éviter tout paiement inapproprié ou hors délai ou le remboursement de montants qui pourraient ultérieurement faire l'objet d'une correction financière.
- (13) Conformément à l'article 51 du règlement (UE) n° 1306/2013, la présente décision est sans préjudice des décisions que la Commission pourrait prendre ultérieurement en vue d'exclure du financement de l'Union les dépenses qui n'auraient pas été effectuées conformément aux règles de l'Union,

A ADOPTÉ LA PRÉSENTE DÉCISION:

Article premier

À l'exception des organismes payeurs visés à l'article 2, les comptes des organismes payeurs des États membres, en ce qui concerne les dépenses financées par le Fonds européen agricole pour le développement rural (Feader) pour l'exercice financier 2017 et relatives à la période de programmation 2014-2020, sont apurés par la présente décision.

Les montants à recouvrer auprès de chaque État membre ou qui doivent lui être payés au titre de chaque programme de développement rural conformément à la présente décision figurent à l'annexe I.

Article 2

Pour l'exercice financier 2017, les comptes des organismes payeurs des États membres concernant les dépenses en faveur des programmes de développement rural financées par le Feader pour la période de programmation 2014-2020, qui sont indiqués à l'annexe II, ne sont pas couverts par la présente décision et feront l'objet d'une décision d'apurement ultérieure.

Article 3

Les montants à imputer aux États membres à la suite de l'application de l'article 54, paragraphe 2, du règlement (UE) n° 1306/2013, en ce qui concerne la période de programmation 2014-2020 et la période de programmation 2007-2013 pour le Fonds européen agricole pour le développement rural (Feader), figurent à l'annexe III de la présente décision.

Article 4

La présente décision est sans préjudice de futures décisions d'apurement de conformité que la Commission pourrait prendre en vertu de l'article 52 du règlement (UE) n° 1306/2013, en vue d'exclure du financement de l'Union les dépenses qui n'auraient pas été effectuées conformément aux règles de l'Union.

Article 5

Les États membres sont destinataires de la présente décision.

Fait à Bruxelles, le 28 mai 2018.

Par la Commission
Phil HOGAN
Membre de la Commission

ANNEXE I

APUREMENT DES DÉPENSES DU FEADER PAR PROGRAMME DE DÉVELOPPEMENT RURAL POUR L'EXERCICE 2017

MONTANTS À RECOUVRER AUPRÈS DE L'ÉTAT MEMBRE OU À PAYER À CELUI-CI, PAR PROGRAMME

Programmes approuvés pour lesquels des dépenses ont été déclarées au titre du Feader 2014-2020

(EUR)

ÉM	CCI	Dépenses 2017	Corrections	Total	Montants non réutilisables	Montant accepté et apuré pour l'exercice 2017	Paiements intermédiaires remboursés à l'État membre pour l'exercice financier	Montants à recouvrer auprès de l'État membre (-) ou à payer à celui-ci (+)
		i	ii	iii = i + ii	iv	v = iii - iv	vi	vii = v - vi
AT	2014AT06RDNP001	478 397 731,67		478 397 731,67		478 397 731,67	478 484 312,41	- 86 580,74
BE	2014BE06RDRP001	14 116 035,12		14 116 035,12		14 116 035,12	14 116 020,99	14,13
BE	2014BE06RDRP002	23 185 996,14		23 185 996,14		23 185 996,14	22 924 377,26	261 618,88
BG	2014BG06RDNP001	194 155 360,31		194 155 360,31		194 155 360,31	194 514 061,71	- 358 701,40
CY	2014CY06RDNP001	14 583 607,33		14 583 607,33		14 583 607,33	14 601 650,41	- 18 043,08
CZ	2014CZ06RDNP001	260 439 728,70		260 439 728,70		260 439 728,70	259 405 974,77	1 033 753,93
DE	2014DE06RDRN001	847 676,47		847 676,47		847 676,47	847 676,48	- 0,01
DE	2014DE06RDRP003	84 033 821,64		84 033 821,64		84 033 821,64	84 034 786,45	- 964,81
DE	2014DE06RDRP004	202 106 079,18		202 106 079,18		202 106 079,18	202 106 079,18	0,00
DE	2014DE06RDRP007	87 240 337,67		87 240 337,67		87 240 337,67	87 240 388,46	- 50,79
DE	2014DE06RDRP010	40 262 191,26		40 262 191,26		40 262 191,26	40 262 191,26	0,00
DE	2014DE06RDRP011	89 292 124,14		89 292 124,14		89 292 124,14	89 292 124,14	0,00
DE	2014DE06RDRP012	85 047 512,95		85 047 512,95		85 047 512,95	85 047 512,95	0,00
DE	2014DE06RDRP015	64 552 926,48		64 552 926,48		64 552 926,48	64 552 926,48	0,00
DE	2014DE06RDRP017	19 829 188,13		19 829 188,13		19 829 188,13	19 829 188,13	0,00

(EUR)

ÉM	CCI	Dépenses 2017	Corrections	Total	Montants non réutilisables	Montant accepté et apuré pour l'exercice 2017	Paiements intermédiaires remboursés à l'État membre pour l'exercice financier	Montants à recouvrer auprès de l'État membre (-) ou à payer à celui-ci (+)
		i	ii	iii = i + ii	iv	v = iii - iv	vi	vii = v - vi
DE	2014DE06RDRP018	3 683 036,58		3 683 036,58		3 683 036,58	3 683 036,58	0,00
DE	2014DE06RDRP019	77 775 501,44		77 775 501,44		77 775 501,44	77 774 863,41	638,03
DE	2014DE06RDRP020	57 136 841,47		57 136 841,47		57 136 841,47	57 136 841,47	0,00
DE	2014DE06RDRP021	44 501 423,11		44 501 423,11		44 501 423,11	44 500 563,13	859,98
DE	2014DE06RDRP023	94 645 203,69		94 645 203,69		94 645 203,69	94 645 203,76	- 0,07
EE	2014EE06RDNP001	99 400 399,57		99 400 399,57		99 400 399,57	99 412 908,03	- 12 508,46
ES	2014ES06RDNP001	11 130 468,90		11 130 468,90		11 130 468,90	11 427 505,14	- 297 036,24
ES	2014ES06RDRP001	133 362 972,15		133 362 972,15		133 362 972,15	133 362 895,71	76,44
ES	2014ES06RDRP002	54 019 842,33		54 019 842,33		54 019 842,33	54 021 889,24	- 2 046,91
ES	2014ES06RDRP003	24 059 289,70		24 059 289,70		24 059 289,70	24 058 133,46	1 156,24
ES	2014ES06RDRP004	7 438 202,41		7 438 202,41		7 438 202,41	7 438 202,28	0,13
ES	2014ES06RDRP006	15 454 254,68		15 454 254,68		15 454 254,68	15 454 254,26	0,42
ES	2014ES06RDRP007	72 883 605,94		72 883 605,94		72 883 605,94	72 881 227,26	2 378,68
ES	2014ES06RDRP008	89 312 043,14		89 312 043,14		89 312 043,14	89 305 608,68	6 434,46
ES	2014ES06RDRP009	39 910 753,58		39 910 753,58		39 910 753,58	39 910 751,94	1,64
ES	2014ES06RDRP010	62 017 455,91		62 017 455,91		62 017 455,91	62 017 430,94	24,97
ES	2014ES06RDRP011	103 801 455,51		103 801 455,51		103 801 455,51	103 801 425,09	30,42
ES	2014ES06RDRP012	1 060 083,85		1 060 083,85		1 060 083,85	1 060 083,85	0,00
ES	2014ES06RDRP013	24 966 783,83		24 966 783,83		24 966 783,83	24 966 780,75	3,08
ES	2014ES06RDRP014	12 760 386,72		12 760 386,72		12 760 386,72	12 760 386,67	0,05

(EUR)

ÉM	CCI	Dépenses 2017	Corrections	Total	Montants non réutilisables	Montant accepté et apuré pour l'exercice 2017	Paiements intermédiaires remboursés à l'État membre pour l'exercice financier	Montants à recouvrer auprès de l'État membre (-) ou à payer à celui-ci (+)
		i	ii	iii = i + ii	iv	v = iii - iv	vi	vii = v - vi
ES	2014ES06RDRP015	18 088 437,72		18 088 437,72		18 088 437,72	18 088 449,94	- 12,22
ES	2014ES06RDRP016	8 991 760,03		8 991 760,03		8 991 760,03	8 991 757,28	2,75
ES	2014ES06RDRP017	13 777 646,10		13 777 646,10		13 777 646,10	13 777 644,71	1,39
FI	2014FI06RDRP001	315 496 116,90		315 496 116,90		315 496 116,90	315 496 174,40	- 57,50
FI	2014FI06RDRP002	3 712 306,45		3 712 306,45		3 712 306,45	3 712 306,45	0,00
FR	2014FR06RDNP001	100 121 898,44		100 121 898,44		100 121 898,44	100 121 898,44	0,00
FR	2014FR06RDRN001	300 373,57		300 373,57		300 373,57	300 373,57	0,00
FR	2014FR06RDRP001	2 363 536,33		2 363 536,33		2 363 536,33	2 363 536,33	0,00
FR	2014FR06RDRP002	3 369 301,72		3 369 301,72		3 369 301,72	3 369 301,70	0,02
FR	2014FR06RDRP003	4 661 378,08		4 661 378,08		4 661 378,08	4 661 378,08	0,00
FR	2014FR06RDRP004	22 077 591,68		22 077 591,68		22 077 591,68	22 077 591,68	0,00
FR	2014FR06RDRP006	1 556 396,94		1 556 396,94		1 556 396,94	1 556 396,94	0,00
FR	2014FR06RDRP011	1 410 258,78		1 410 258,78		1 410 258,78	1 410 258,78	0,00
FR	2014FR06RDRP021	14 971 960,69		14 971 960,69		14 971 960,69	14 971 960,69	0,00
FR	2014FR06RDRP022	3 132 461,41		3 132 461,41		3 132 461,41	3 132 461,40	0,01
FR	2014FR06RDRP023	3 239 902,32		3 239 902,32		3 239 902,32	3 239 902,32	0,00
FR	2014FR06RDRP024	36 629 807,86		36 629 807,86		36 629 807,86	36 629 807,85	0,01
FR	2014FR06RDRP025	26 364 953,09		26 364 953,09		26 364 953,09	26 364 953,07	0,02
FR	2014FR06RDRP026	91 192 470,84		91 192 470,84		91 192 470,84	91 192 470,83	0,01
FR	2014FR06RDRP031	3 974 536,66		3 974 536,66		3 974 536,66	3 974 536,67	- 0,01

1.6.2018

FR

Journal officiel de l'Union européenne

L 136/15

(EUR)

ÉM	CCI	Dépenses 2017	Corrections	Total	Montants non réutilisables	Montant accepté et apuré pour l'exercice 2017	Paiements intermédiaires remboursés à l'État membre pour l'exercice financier	Montants à recouvrer auprès de l'État membre (-) ou à payer à celui-ci (+)
		i	ii	iii = i + ii	iv	v = iii - iv	vi	vii = v - vi
FR	2014FR06RDRP041	36 233 518,95		36 233 518,95		36 233 518,95	36 233 518,94	0,01
FR	2014FR06RDRP042	7 728 741,09		7 728 741,09		7 728 741,09	7 728 741,09	0,00
FR	2014FR06RDRP043	82 691 430,20		82 691 430,20		82 691 430,20	82 691 430,20	0,00
FR	2014FR06RDRP052	21 113 755,92		21 113 755,92		21 113 755,92	21 113 755,89	0,03
FR	2014FR06RDRP053	14 629 279,53		14 629 279,53		14 629 279,53	14 629 279,52	0,01
FR	2014FR06RDRP054	40 044 044,76		40 044 044,76		40 044 044,76	40 044 044,78	- 0,02
FR	2014FR06RDRP072	99 246 766,05		99 246 766,05		99 246 766,05	99 246 766,07	- 0,02
FR	2014FR06RDRP073	299 144 894,30		299 144 894,30		299 144 894,30	299 144 894,32	- 0,02
FR	2014FR06RDRP074	131 740 730,76		131 740 730,76		131 740 730,76	131 740 730,75	0,01
FR	2014FR06RDRP082	211 700 551,52		211 700 551,52		211 700 551,52	211 700 551,49	0,03
FR	2014FR06RDRP083	275 379 990,89		275 379 990,89		275 379 990,89	275 379 990,89	0,00
FR	2014FR06RDRP091	100 704 933,82		100 704 933,82		100 704 933,82	100 704 933,84	- 0,02
FR	2014FR06RDRP093	93 815 042,46		93 815 042,46		93 815 042,46	93 815 042,46	0,00
EL	2014GR06RDNP001	704 894 686,51		704 894 686,51		704 894 686,51	704 894 534,74	151,77
HR	2014HR06RDNP001	149 952 582,49		149 952 582,49		149 952 582,49	150 169 700,88	- 217 118,39
HU	2014HU06RDNP001	196 592 489,13		196 592 489,13		196 592 489,13	196 592 509,26	- 20,13
IE	2014IE06RDNP001	254 483 447,08		254 483 447,08		254 483 447,08	254 477 770,89	5 676,19
IT	2014IT06RDNP001	40 564 508,43		40 564 508,43		40 564 508,43	40 564 552,40	- 43,97
IT	2014IT06RDRN001	977,28		977,28		977,28	977,28	0,00
IT	2014IT06RDRP001	8 874 305,75		8 874 305,75		8 874 305,75	8 874 567,78	- 262,03

ÉM	CCI	Dépenses 2017	Corrections	Total	Montants non réutilisables	Montant accepté et apuré pour l'exercice 2017	Paiements intermédiaires remboursés à l'État membre pour l'exercice financier	Montants à recouvrer auprès de l'État membre (-) ou à payer à celui-ci (+)
		i	ii	iii = i + ii	iv	v = iii - iv	vi	vii = v - vi
IT	2014IT06RDRP002	23 788 928,02		23 788 928,02		23 788 928,02	23 788 927,94	0,08
IT	2014IT06RDRP003	46 200 832,29		46 200 832,29		46 200 832,29	46 200 788,50	43,79
IT	2014IT06RDRP004	2 806 426,92		2 806 426,92		2 806 426,92	2 806 697,30	- 270,38
IT	2014IT06RDRP005	18 865 941,92		18 865 941,92		18 865 941,92	18 868 840,76	- 2 898,84
IT	2014IT06RDRP006	1 534 285,21		1 534 285,21		1 534 285,21	1 534 667,84	- 382,63
IT	2014IT06RDRP007	28 727 343,78		28 727 343,78		28 727 343,78	28 764 913,04	- 37 569,26
IT	2014IT06RDRP008	15 287 214,93		15 287 214,93		15 287 214,93	15 287 416,95	- 202,02
IT	2014IT06RDRP009	33 120 912,73		33 120 912,73		33 120 912,73	33 121 036,06	- 123,33
IT	2014IT06RDRP010	45 484 848,30		45 484 848,30		45 484 848,30	45 484 862,45	- 14,15
IT	2014IT06RDRP011	13 438 549,33		13 438 549,33		13 438 549,33	13 438 548,84	0,49
IT	2014IT06RDRP012	44 069 542,90		44 069 542,90		44 069 542,90	44 075 357,69	- 5 814,79
IT	2014IT06RDRP013	3 098 089,21		3 098 089,21		3 098 089,21	3 098 146,33	- 57,12
IT	2014IT06RDRP014	83 036 894,24		83 036 894,24		83 036 894,24	83 036 894,35	- 0,11
IT	2014IT06RDRP015	6 701 799,96		6 701 799,96		6 701 799,96	6 702 178,75	- 378,79
IT	2014IT06RDRP016	61 096 993,40		61 096 993,40		61 096 993,40	61 108 709,19	- 11 715,79
IT	2014IT06RDRP017	19 528 912,41		19 528 912,41		19 528 912,41	19 528 912,90	- 0,49
IT	2014IT06RDRP019	40 686 895,09		40 686 895,09		40 686 895,09	40 687 623,74	- 728,65
IT	2014IT06RDRP020	46 987 331,20		46 987 331,20		46 987 331,20	46 988 100,86	- 769,66
IT	2014IT06RDRP021	135 506 692,90		135 506 692,90		135 506 692,90	135 538 241,16	- 31 548,26
LT	2014LT06RDNP001	253 974 528,53		253 974 528,53		253 974 528,53	253 974 582,76	- 54,23

(EUR)

ÉM	CCI	Dépenses 2017	Corrections	Total	Montants non réutilisables	Montant accepté et apuré pour l'exercice 2017	Paiements intermédiaires remboursés à l'État membre pour l'exercice financier	Montants à recouvrer auprès de l'État membre (-) ou à payer à celui-ci (+)
		i	ii	iii = i + ii	iv	v = iii - iv	vi	vii = v - vi
LU	2014LU06RDNP001	8 918 895,78		8 918 895,78		8 918 895,78	8 812 078,76	106 817,02
LV	2014LV06RDNP001	162 496 968,70		162 496 968,70		162 496 968,70	162 496 968,70	0,00
MT	2014MT06RDNP001	2 170 944,28		2 170 944,28		2 170 944,28	2 170 973,36	- 29,08
NL	2014NL06RDNP001	57 608 890,90		57 608 890,90		57 608 890,90	57 608 528,55	362,35
PL	2014PL06RDNP001	573 603 683,32		573 603 683,32		573 603 683,32	573 605 136,61	- 1 453,29
PT	2014PT06RDRP001	40 591 687,21		40 591 687,21		40 591 687,21	40 591 287,69	399,52
PT	2014PT06RDRP002	468 845 467,33		468 845 467,33		468 845 467,33	468 844 377,37	1 089,96
PT	2014PT06RDRP003	15 384 146,74		15 384 146,74		15 384 146,74	15 384 144,04	2,70
RO	2014RO06RDNP001	1 550 387 153,79	- 7 674 875,25	1 542 712 278,54		1 542 712 278,54	1 542 816 218,84	- 103 940,30
SE	2014SE06RDNP001	104 275 242,46		104 275 242,46		104 275 242,46	104 276 388,48	- 1 146,02
SI	2014SI06RDNP001	80 270 639,58		80 270 639,58		80 270 639,58	80 270 674,15	- 34,57
SK	2014SK06RDNP001	167 863 129,03		167 863 129,03		167 863 129,03	167 863 195,69	- 66,66
UK	2014UK06RDRP001	374 056 682,70		374 056 682,70		374 056 682,70	374 089 621,24	- 32 938,54
UK	2014UK06RDRP002	16 450 919,98		16 450 919,98		16 450 919,98	16 450 370,55	549,43
UK	2014UK06RDRP003	88 991 847,54	43 923,38	89 035 770,92		89 035 770,92	89 251 291,63	- 215 520,71
UK	2014UK06RDRP004	62 590 710,66		62 590 710,66		62 590 710,66	62 590 711,40	- 0,74

ANNEXE II

APUREMENT DES COMPTES DES ORGANISMES PAYEURS

EXERCICE FINANCIER 2017 - FEADER

Liste des organismes payeurs et des programmes dont les comptes sont disjoints et feront l'objet d'une décision d'apurement ultérieure

État membre	Organisme payeur	Programme
Danemark	Agence danoise agricole	2014DK06RDNP001
France	Office du Développement Agricole et Rural de Corse	2014FR06RDRP094
Allemagne	EU-Zahlstelle der Freien und Hansestadt Hamburg	
Italie	Agenzia della regione Calabria per le Erogazioni in Agricoltura	2014IT06RDRP018
Espagne	Îles Canaries	2014ES06RDRP005

ANNEXE III

APUREMENT DES COMPTES DES ORGANISMES PAYEURS

EXERCICE FINANCIER 2017 - FEADER

Corrections conformément à l'article 54, paragraphe 2, du règlement (UE) n° 1306/2013 (*)

État membre	Devise	Corrections portant sur la période de programmation 2014-2020		Corrections portant sur la période de programmation 2007-2013	
		(devise nationale)	(EUR)	(devise nationale)	(EUR)
AT	EUR	—	—	—	—
BE	EUR	—	—	—	299,66
BG	BGN	—	—	51 922,70	—
CY	EUR	—	—	—	—
CZ	CZK	—	—	486 389,94	—
DE (*)	EUR	—	—	—	48 081,10
DK (*)	DKK	—	—	—	—
EE	EUR	—	—	—	527 298,68
ES (*)	EUR	—	—	—	364 234,54
FI	EUR	—	—	—	38 756,20
FR (*)	EUR	—	—	—	1 835 310,17
UK	GBP	—	—	41 093,19	—
EL	EUR	—	—	—	473 028,15
HR	HRK	—	—	—	—
HU	HUF	—	—	428 063 977,00	—
IE	EUR	—	—	—	95 744,91
IT (*)	EUR	—	—	—	334 023,46
LT	EUR	—	—	—	2 332,84
LU	EUR	—	—	—	—
LV	EUR	—	—	—	5 032,42
MT	EUR	—	—	—	1 129,66
NL	EUR	—	—	—	367,70
PL	PLN	—	—	2 193 312,18	—
PT	EUR	—	—	—	68 876,07
RO	RON	—	—	178 860,25	—
SE	SEK	—	—	321 280,06	—
SI	EUR	—	—	—	430,13
SK	EUR	—	—	—	385 822,30

(*) Pour les organismes payeurs pour lesquels les comptes sont disjoints, la réduction visée à l'article 54, paragraphe 2, doit être appliquée lorsque les comptes sont proposés pour l'apurement.

DÉCISION D'EXÉCUTION (UE) 2018/794 DE LA COMMISSION**du 28 mai 2018****relative à l'apurement des comptes des organismes payeurs des États membres en ce qui concerne les dépenses financées par le Fonds européen agricole de garantie (FEAGA) pour l'exercice financier 2017***[notifiée sous le numéro C(2018) 3194]*

LA COMMISSION EUROPÉENNE,

vu le traité sur le fonctionnement de l'Union européenne,

vu le règlement (UE) n° 1306/2013 du Parlement européen et du Conseil du 17 décembre 2013 relatif au financement, à la gestion et au suivi de la politique agricole commune et abrogeant les règlements (CEE) n° 352/78, (CE) n° 165/94, (CE) n° 2799/98, (CE) n° 814/2000, (CE) n° 1290/2005 et (CE) n° 485/2008 du Conseil ⁽¹⁾, et notamment son article 51,

après consultation du comité des Fonds agricoles,

considérant ce qui suit:

- (1) Conformément à l'article 51 du règlement (UE) n° 1306/2013, il incombe à la Commission, en se basant sur les comptes annuels présentés par les États membres, accompagnés des informations nécessaires à leur apurement, des avis d'audit attestant l'exhaustivité, l'exactitude et la véracité des comptes, ainsi que des rapports établis par les organismes de certification, d'apurer les comptes des organismes payeurs visés à l'article 7 dudit règlement.
- (2) Conformément à l'article 39 du règlement (UE) n° 1306/2013, l'exercice financier agricole commence le 16 octobre de l'année N – 1 et s'achève le 15 octobre de l'année N. Lors de l'apurement des comptes pour l'exercice 2017, il y a lieu de tenir compte des dépenses effectuées par les États membres entre le 16 octobre 2016 et le 15 octobre 2017, conformément à l'article 11, paragraphe 1, du règlement d'exécution (UE) n° 908/2014 de la Commission ⁽²⁾.
- (3) En vertu de l'article 33, paragraphe 2, premier alinéa, du règlement d'exécution (UE) n° 908/2014, il importe que les montants qui, conformément à la décision d'apurement des comptes visée à l'article 33, paragraphe 1, dudit règlement, sont à recouvrer auprès de chaque État membre ou doivent lui être payés, soient déterminés en déduisant les paiements mensuels pour l'exercice financier concerné, c'est-à-dire 2017, des dépenses reconnues pour cet exercice conformément à l'article 33, paragraphe 1. Le paiement mensuel correspondant aux dépenses effectuées le deuxième mois suivant la décision d'apurement des comptes doit, selon le cas, être réduit ou augmenté desdits montants par la Commission.
- (4) La Commission a procédé aux vérifications des informations transmises par les États membres et leur a communiqué, avant le 30 avril 2018, les résultats correspondants, accompagnés des modifications nécessaires.
- (5) Pour certains organismes payeurs, les comptes annuels et les documents les accompagnant permettent à la Commission de se prononcer sur l'exhaustivité, l'exactitude et la véracité des comptes annuels soumis.
- (6) Les informations présentées par certains autres organismes payeurs nécessitent des enquêtes complémentaires et les comptes de ces derniers ne peuvent, de ce fait, être apurés dans la présente décision.
- (7) Conformément à l'article 5, paragraphe 5, du règlement délégué (UE) n° 907/2014 de la Commission ⁽³⁾, il convient, lors de la décision d'apurement des comptes, de prendre en considération les éventuels dépassements de délais intervenus au cours des mois d'août, de septembre et d'octobre. Une partie des dépenses déclarées par certains États membres au cours de ces mois de l'année 2017 a été effectuée au-delà des délais applicables. Il importe donc que la présente décision statue sur les réductions y afférentes.
- (8) Conformément à l'article 41 du règlement (UE) n° 1306/2013, la Commission a déjà réduit ou suspendu certains paiements mensuels pour l'exercice 2017, en raison du non-respect des plafonds financiers ou des délais de paiement, ou en raison de déficiences constatées dans le système de contrôle. En adoptant la présente décision, la Commission devrait tenir compte des montants réduits ou suspendus afin d'éviter tout paiement inapproprié ou

⁽¹⁾ JO L 347 du 20.12.2013, p. 549.

⁽²⁾ Règlement d'exécution (UE) n° 908/2014 de la Commission du 6 août 2014 portant modalités d'application du règlement (UE) n° 1306/2013 du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne les organismes payeurs et autres entités, la gestion financière, l'apurement des comptes, les règles relatives aux contrôles, les garanties et la transparence (JO L 255 du 28.8.2014, p. 59).

⁽³⁾ Règlement délégué (UE) n° 907/2014 de la Commission du 11 mars 2014 complétant le règlement (UE) n° 1306/2013 du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne les organismes payeurs et autres entités, la gestion financière, l'apurement des comptes, les garanties et l'utilisation de l'euro (JO L 255 du 28.8.2014, p. 18).

hors délai ou le remboursement de montants qui pourraient ultérieurement faire l'objet d'une correction financière. Les montants en cause pourraient être examinés de manière plus approfondie, le cas échéant, dans le cadre de la procédure d'apurement de conformité conformément à l'article 52 du règlement (UE) n° 1306/2013.

- (9) En vertu de l'article 54, paragraphe 2, du règlement (UE) n° 1306/2013, l'État membre concerné est tenu de supporter, à hauteur de 50 %, les conséquences financières du non-recouvrement de montants irréguliers, lorsque le recouvrement n'a pas eu lieu dans un délai de quatre ans à compter de la date de la demande de recouvrement, ou de huit ans si le recouvrement fait l'objet d'une action devant les juridictions nationales. L'article 54, paragraphe 4, du règlement (UE) n° 1306/2013 fait obligation aux États membres de joindre aux comptes annuels qu'ils doivent soumettre à la Commission conformément à l'article 29 du règlement d'exécution (UE) n° 908/2014 un tableau certifié où figurent les montants à leur charge en vertu de l'article 54, paragraphe 2, du règlement (UE) n° 1306/2013. Les règles d'application de l'obligation imposée aux États membres de notifier les montants à recouvrer sont définies dans le règlement d'exécution (UE) n° 908/2014. L'annexe II du règlement d'exécution (UE) n° 908/2014 présente le modèle de tableau que les États membres doivent utiliser pour fournir des informations sur les montants à recouvrer. Sur la base des tableaux complétés par les États membres, la Commission devrait prendre une décision sur les conséquences financières découlant du non-recouvrement des montants irréguliers datant, selon le cas, de plus de quatre ou huit ans.
- (10) En vertu de l'article 54, paragraphe 3, du règlement (UE) n° 1306/2013, les États membres peuvent, pour des motifs dûment justifiés, décider de ne pas poursuivre le recouvrement. Cette décision ne peut être prise que si les frais déjà engagés et risquant d'être engagés dépassent au total le montant à recouvrer ou si le recouvrement s'avère impossible à cause de l'insolvabilité du débiteur ou des personnes juridiquement responsables de l'irrégularité, constatée et admise conformément au droit national de l'État membre concerné. Si la décision a été prise dans un délai de quatre ans après la date du premier acte de constat administratif ou judiciaire ou de huit ans si le recouvrement fait l'objet d'une action devant les juridictions nationales, les conséquences financières de l'absence de recouvrement sont supportées à hauteur de 100 % par le budget de l'Union. Les montants pour lesquels l'État membre a décidé de ne pas poursuivre le recouvrement et les motifs de sa décision figurent dans le rapport de synthèse visé à l'article 54, paragraphe 4, en liaison avec l'article 102, paragraphe 1, point c) iv), du règlement (UE) n° 1306/2013. Ces montants ne devraient donc pas être imputés aux États membres concernés et sont par conséquent financés par le budget de l'Union.
- (11) Les réductions appliquées conformément à l'article 54, paragraphe 2, du règlement (UE) n° 1306/2013 et figurant à l'annexe I (colonne e) concernent le Fonds européen agricole de garantie (FEAGA). Les montants à imputer aux États membres à la suite de l'application de l'article 54, paragraphe 2, du règlement (UE) n° 1306/2013 en ce qui concerne l'instrument temporaire de développement rural (ITDR) financé par le Fonds européen d'orientation et de garantie agricole (FEOGA) ⁽¹⁾ figurent à l'annexe III.
- (12) Conformément à l'article 51 du règlement (UE) n° 1306/2013, la présente décision est sans préjudice des décisions que la Commission pourrait prendre ultérieurement en vue d'exclure du financement de l'Union les dépenses qui n'auraient pas été effectuées conformément aux règles de l'Union,

A ADOPTÉ LA PRÉSENTE DÉCISION:

Article premier

À l'exception des organismes payeurs visés à l'article 2, les comptes des organismes payeurs des États membres, en ce qui concerne les dépenses financées par le Fonds européen agricole de garantie (FEAGA) pour l'exercice financier 2017, sont apurés par la présente décision.

Les montants à recouvrer auprès de chaque État membre ou qui doivent lui être payés conformément à la présente décision, y compris ceux résultant de l'application de l'article 54, paragraphe 2, du règlement (UE) n° 1306/2013, figurent aux annexes I et III de la présente décision.

Article 2

Pour l'exercice financier 2017, les comptes des organismes payeurs des États membres concernant les dépenses financées par le FEAGA qui sont indiqués à l'annexe II ne sont pas couverts par la présente décision et feront l'objet d'une décision d'apurement ultérieure.

Article 3

La présente décision est sans préjudice de futures décisions d'apurement de conformité que la Commission pourrait prendre en vertu de l'article 52 du règlement (UE) n° 1306/2013, en vue d'exclure du financement de l'Union les dépenses qui n'auraient pas été effectuées conformément aux règles de l'Union.

⁽¹⁾ Règlement (CE) n° 27/2004 de la Commission du 5 janvier 2004 portant modalités transitoires d'application du règlement (CE) n° 1257/1999 du Conseil en ce qui concerne le financement par le FEOGA, section «Garantie», des mesures de développement rural pour la République tchèque, l'Estonie, Chypre, la Lettonie, la Lituanie, la Hongrie, Malte, la Pologne, la Slovénie et la Slovaquie (JO L 5 du 9.1.2004, p. 36).

Article 4

Les États membres sont destinataires de la présente décision.

Fait à Bruxelles, le 28 mai 2018.

Par la Commission
Phil HOGAN
Membre de la Commission

APUREMENT DES COMPTES DES ORGANISMES PAYEURS

EXERCICE FINANCIER 2017

Montants à recouvrer auprès de l'État membre ou à payer à celui-ci

ÉM		2017 - Dépenses/recettes affectées pour les organismes payeurs dont les comptes sont:		Total a + b	Réductions et suspensions pour la totalité de l'exercice financier (1)	Réductions conformément à l'article 54, paragraphe 2, du règlement (UE) n° 1306/2013	Total après réductions et suspensions	Versements effectués à l'État membre pour l'exercice financier	Montants à recouvrer auprès de l'État membre (-) ou à payer à celui-ci (+) (2)
		apurés	disjoints						
		= dépenses/recettes affectées déclarées dans la déclaration annuelle	= total des dépenses/recettes affectées dans les déclarations mensuelles						
		a	b	c = a + b	d	e	f = c + d + e	g	h = f - g
BE	EUR	588 102 324,63	0,00	588 102 324,63	0,00	- 991,56	588 101 333,07	588 546 187,63	- 444 854,56
BG	EUR	797 281 214,01	0,00	797 281 214,01	- 17 389,41	0,00	797 263 824,60	798 086 440,51	- 822 615,91
CZ	CZK	0,00	0,00	0,00	0,00	- 8 342,14	- 8 342,14	0,00	- 8 342,14
CZ	EUR	854 448 923,01	0,00	854 448 923,01	0,00	0,00	854 448 923,01	854 448 923,20	- 0,19
DK	DKK	0,00	0,00	0,00	0,00	- 164 574,66	- 164 574,66	0,00	- 164 574,66
DK	EUR	858 708 631,07	0,00	858 708 631,07	0,00	0,00	858 708 631,07	858 670 732,41	37 898,66
DE	EUR	5 030 903 943,84	0,00	5 030 903 943,84	- 6 977,89	- 45 644,72	5 030 851 321,24	5 027 999 451,51	2 851 869,72
EE	EUR	124 071 973,61	0,00	124 071 973,61	0,00	- 16 983,75	124 054 989,86	123 977 546,02	77 443,84
IE	EUR	1 229 287 920,82	0,00	1 229 287 920,82	- 95 679,67	- 43 841,63	1 229 148 399,52	1 228 321 811,74	826 587,78
EL	EUR	2 074 885 739,79	0,00	2 074 885 739,79	- 20 843,71	- 1 821 898,16	2 073 042 997,92	2 074 864 896,08	- 1 821 898,16
ES	EUR	5 436 124 554,19	2 768 594,78	5 438 893 148,97	- 2 239 204,13	- 2 159 384,45	5 434 494 560,39	5 437 757 758,27	- 3 263 197,88
FR	EUR	7 177 885 922,21	310 949 997,08	7 488 835 919,29	- 184 123 288,02	- 91 535,53	7 304 621 095,74	7 308 565 960,41	- 3 944 864,67
HR	EUR	208 140 268,86	0,00	208 140 268,86	- 84 515,74	0,00	208 055 753,12	208 189 461,36	- 133 708,24
IT	EUR	4 310 772 062,39	0,00	4 310 772 062,39	- 93 059 323,84	- 1 812 362,90	4 215 900 375,65	4 249 111 348,36	- 33 210 972,71

ÉM		2017 - Dépenses/recettes affectées pour les organismes payeurs dont les comptes sont:		Total a + b	Réductions et suspensions pour la totalité de l'exercice financier ⁽¹⁾	Réductions conformément à l'article 54, paragraphe 2, du règlement (UE) n° 1306/2013	Total après réductions et suspensions	Versements effectués à l'État membre pour l'exercice financier	Montants à recouvrer auprès de l'État membre (-) ou à payer à celui-ci (+) ⁽²⁾
		apurés	disjoints						
		= dépenses/recettes affectées déclarées dans la déclaration annuelle	= total des dépenses/recettes affectées dans les déclarations mensuelles						
		a	b	c = a + b	d	e	f = c + d + e	g	h = f - g
CY	EUR	55 777 706,48	0,00	55 777 706,48	- 35 861,66	0,00	55 741 844,82	55 730 155,42	11 689,40
LV	EUR	217 990 354,60	0,00	217 990 354,60	- 181,15	- 6 247,62	217 983 925,83	217 993 173,12	- 9 247,29
LT	EUR	443 325 522,51	0,00	443 325 522,51	- 71 548,65	- 374,27	443 253 599,59	443 272 271,92	- 18 672,33
LU	EUR	34 473 355,85	0,00	34 473 355,85	0,00	0,00	34 473 355,85	34 401 229,19	72 126,66
HU	HUF	0,00	0,00	0,00	0,00	- 68 059 521,50	- 68 059 521,50	0,00	- 68 059 521,50
HU	EUR	1 288 054 472,53	0,00	1 288 054 472,53	- 4 569 620,93	0,00	1 283 484 851,60	1 284 228 855,44	- 744 003,84
MT	EUR	0,00	5 317 298,97	5 317 298,97	0,00	0,00	5 317 298,97	5 317 298,97	0,00
NL	EUR	815 897 786,62	0,00	815 897 786,62	- 422 705,99	0,00	815 475 080,63	815 494 995,16	- 19 914,53
AT	EUR	706 529 712,22	0,00	706 529 712,22	- 264 876,95	0,00	706 264 835,27	706 343 282,70	- 78 447,43
PL	PLN	0,00	0,00	0,00	0,00	- 885 655,91	- 885 655,91	0,00	- 885 655,91
PL	EUR	3 409 425 215,53	0,00	3 409 425 215,53	- 3 007 191,14	0,00	3 406 418 024,39	3 406 561 289,51	- 143 265,12
PT	EUR	705 330 241,25	0,00	705 330 241,25	- 607 631,63	- 1 086 013,11	703 636 596,51	704 169 188,62	- 532 592,11
RO	RON	0,00	0,00	0,00	0,00	- 491 230,99	- 491 230,99	0,00	- 491 230,99
RO	EUR	1 775 087 767,15	0,00	1 775 087 767,15	- 15 068 445,66	0,00	1 760 019 321,49	1 772 508 497,61	- 12 489 176,12
SI	EUR	143 152 666,80	0,00	143 152 666,80	0,00	0,00	143 152 666,80	143 152 639,38	27,42
SK	EUR	438 421 061,90	0,00	438 421 061,90	- 4 578,15	- 33 438,11	438 383 045,64	438 416 483,75	- 33 438,11
FI	EUR	537 087 368,44	0,00	537 087 368,44	- 2 999,21	- 51 789,44	537 032 579,79	537 056 724,90	- 24 145,11
SE	SEK	0,00	0,00	0,00	0,00	- 393 612,02	- 393 612,02	0,00	- 393 612,02

ÉM		2017 - Dépenses/recettes affectées pour les organismes payeurs dont les comptes sont:		Total a + b	Réductions et suspensions pour la totalité de l'exercice financier ⁽¹⁾	Réductions conformément à l'article 54, paragraphe 2, du règlement (UE) n° 1306/2013	Total après réductions et suspensions	Versements effectués à l'État membre pour l'exercice financier	Montants à recouvrer auprès de l'État membre (-) ou à payer à celui-ci (+) ⁽²⁾
		apurés	disjoints						
		= dépenses/recettes affectées déclarées dans la déclaration annuelle	= total des dépenses/recettes affectées dans les déclarations mensuelles						
		a	b	c = a + b	d	e	f = c + d + e	g	h = f - g
SE	EUR	707 756 620,41	0,00	707 756 620,41	- 4 058 311,47	0,00	703 698 308,94	703 708 425,10	- 10 116,16
UK	GBP	0,00	0,00	0,00	0,00	- 64 111,45	- 64 111,45	0,00	- 64 111,45
UK	EUR	3 151 920 238,93	0,00	3 151 920 238,93	- 29 423 486,72	0,00	3 122 496 752,21	3 127 019 638,34	- 4 522 886,13

ÉM		Dépenses ⁽³⁾	Recettes affectées ⁽³⁾	Article 54, par. 2 (= e)	Total (= h)
		05 07 01 06	6701	6702	
		i	j	k	
BE	EUR	0,00	- 443 863,00	- 991,56	- 444 854,56
BG	EUR	0,00	- 822 615,91	0,00	- 822 615,91
CZ	CZK	0,00	0,00	- 8 342,14	- 8 342,14
CZ	EUR	0,00	- 0,19	0,00	- 0,19
DK	DKK	0,00	0,00	- 164 574,66	- 164 574,66
DK	EUR	37 898,66	0,00	0,00	37 898,66
DE	EUR	2 897 514,44	0,00	- 45 644,72	2 851 869,72
EE	EUR	94 427,59	0,00	- 16 983,75	77 443,84
IE	EUR	870 429,41	0,00	- 43 841,63	826 587,78
EL	EUR	0,00	0,00	- 1 821 898,16	- 1 821 898,16
ES	EUR	0,00	- 1 103 813,43	- 2 159 384,45	- 3 263 197,88
FR	EUR	0,00	- 3 853 329,14	- 91 535,53	- 3 944 864,67

ÉM		Dépenses (°)	Recettes affectées (°)	Article 54, par. 2 (= e)	Total (= h)
		05 07 01 06	6701	6702	
		i	j	k	l = i + j + k
HR	EUR	0,00	- 133 708,24	0,00	- 133 708,24
IT	EUR	0,00	- 31 398 609,81	- 1 812 362,90	- 33 210 972,71
CY	EUR	11 689,40	0,00	0,00	11 689,40
LV	EUR	0,00	- 2 999,67	- 6 247,62	- 9 247,29
LT	EUR	0,00	- 18 298,06	- 374,27	- 18 672,33
LU	EUR	72 126,66	0,00	0,00	72 126,66
HU	HUF	0,00	0,00	- 68 059 521,50	- 68 059 521,50
HU	EUR	0,00	- 744 003,84	0,00	- 744 003,84
MT	EUR	0,00	0,00	0,00	0,00
NL	EUR	0,00	- 19 914,53	0,00	- 19 914,53
AT	EUR	0,00	- 78 447,43	0,00	- 78 447,43
PL	PLN	0,00	0,00	- 885 655,91	- 885 655,91
PL	EUR	0,00	- 143 265,12	0,00	- 143 265,12
PT	EUR	553 421,00	0,00	- 1 086 013,11	- 532 592,11
RO	RON	0,00	0,00	- 491 230,99	- 491 230,99
RO	EUR	0,00	- 12 489 176,12	0,00	- 12 489 176,12
SI	EUR	27,42	0,00	0,00	27,42
SK	EUR	0,00	0,00	- 33 438,11	- 33 438,11
FI	EUR	114 932,37	- 87 288,04	- 51 789,44	- 24 145,11
SE	SEK	0,00	0,00	- 393 612,02	- 393 612,02

ÉM		Dépenses ⁽¹⁾	Recettes affectées ⁽²⁾	Article 54, par. 2 (= e)	Total (= h)
		05 07 01 06	6701	6702	
		i	j	k	l = i + j + k
SE	EUR	0,00	- 10 116,16	0,00	- 10 116,16
UK	GBP	0,00	0,00	- 64 111,45	- 64 111,45
UK	EUR	0,00	- 4 522 886,13	0,00	- 4 522 886,13

⁽¹⁾ Les réductions et suspensions sont celles prises en compte dans le système de paiement, auxquelles s'ajoutent notamment les corrections pour le non-respect des délais de paiement établis en août, en septembre et en octobre 2017 et les autres réductions dans le cadre de l'article 41 du règlement (UE) n° 1306/2013.

⁽²⁾ Pour le calcul du montant à recouvrer auprès de l'État membre ou à payer à celui-ci, le montant pris en considération est le total de la déclaration annuelle pour les dépenses apurées (colonne a) ou le total des déclarations mensuelles pour les dépenses disjointes (colonne b).

Taux de change applicable: article 11, paragraphe 1, premier alinéa, deuxième phrase, du règlement délégué (UE) n° 907/2014.

⁽³⁾ La ligne budgétaire 05 07 01 06 doit être répartie entre les corrections négatives qui deviennent des recettes affectées sous la ligne budgétaire 67 01 et les corrections positives en faveur de l'État membre qui doivent à présent être incluses du côté des dépenses sous 05 07 01 06 en vertu de l'article 43 du règlement (UE) n° 1306/2013.

NB: Nomenclature 2018: 05 07 01 06, 6701 et 6702.

ANNEXE II

APUREMENT DES COMPTES DES ORGANISMES PAYEURS

EXERCICE FINANCIER 2017 — FEAGA

Liste des organismes payeurs dont les comptes sont disjoints et feront l'objet d'une décision d'apurement ultérieure

État membre	Organisme payeur
France	FranceAgriMer
Allemagne	EU-Zahlstelle der Freien und Hansestadt Hamburg
Malte	Agence des paiements agricoles et ruraux
Espagne	Fondo Español de Garantía Agraria

ANNEXE III

APUREMENT DES COMPTES DES ORGANISMES PAYEURS

EXERCICE FINANCIER 2017 — FEAGA

Corrections conformément à l'article 54, paragraphe 2, du règlement (UE) n° 1306/2013 (*)

État membre	Devise	En devise nationale	En EUR
AT	EUR		
BE	EUR		
BG	BGN		
CY	EUR	—	—
CZ	CZK	—	—
DE	EUR		
DK	DKK		
EE	EUR	—	—
ES	EUR		
FI	EUR		
FR	EUR		
UK	GBP		
EL	EUR		
HR	HRK		
HU	HUF	9 350 125,00	—
IE	EUR		
IT	EUR		
LT	EUR	—	45 630,25
LU	EUR		
LV	EUR	—	119 855,63
MT	EUR	—	—
NL	EUR		
PL	PLN	641 474,86	—
PT	EUR		
RO	RON		
SE	SEK		
SI	EUR	—	—
SK	EUR	—	481 101,41

(*) Seules les corrections concernant l'ITDR sont communiquées dans la présente annexe.

DÉCISION (UE) 2018/795 DE L'AUTORITÉ EUROPÉENNE DES MARCHÉS FINANCIERS**du 22 mai 2018****d'interdiction temporaire de la commercialisation, de la distribution ou de la vente d'options binaires aux clients de détail dans l'Union conformément à l'article 40 du règlement (UE) n° 600/2014 du Parlement européen et du Conseil**

LE CONSEIL DES AUTORITÉS DE SURVEILLANCE DE L'AUTORITÉ EUROPÉENNE DES MARCHÉS FINANCIERS,

vu le traité sur le fonctionnement de l'Union européenne,

vu le règlement (UE) n° 1095/2010 du Parlement européen et du Conseil du 24 novembre 2010 instituant une Autorité européenne de surveillance (Autorité européenne des marchés financiers), modifiant la décision n° 716/2009/CE et abrogeant la décision 2009/77/CE de la Commission ⁽¹⁾, et notamment son article 9, paragraphe 5, son article 43, paragraphe 2, et son article 44, paragraphe 1,

vu le règlement (UE) n° 600/2014 du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers et modifiant le règlement (UE) n° 648/2012 ⁽²⁾, et notamment son article 40,

vu le règlement délégué (UE) 2017/567 de la Commission du 18 mai 2016 complétant le règlement (UE) n° 600/2014 du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne les définitions, la transparence, la compression de portefeuille et les mesures de surveillance relatives à l'intervention sur les produits et aux positions ⁽³⁾, et notamment son article 19,

considérant ce qui suit:

1. INTRODUCTION

- (1) Au cours des dernières années, l'Autorité européenne des marchés financiers (ESMA) et plusieurs autorités nationales compétentes (ANC) ont observé une augmentation rapide de la commercialisation, de la distribution ou de la vente d'options binaires aux clients de détail dans l'ensemble de l'Union. Les options binaires sont par nature des produits risqués et complexes souvent négociés à des fins de spéculation. L'ESMA et les ANC ont également observé que l'offre de ces produits aux clients de détail s'est de plus en plus souvent caractérisée par des techniques de commercialisation agressives ainsi que par un manque d'informations transparentes qui ne permettent pas aux clients de détail de comprendre les risques qui sous-tendent ces produits. L'ESMA et les ANC ont exprimé de nombreuses préoccupations quant au nombre croissant de clients de détail négociant ces produits et perdant leur argent. Ces préoccupations sont également étayées par de nombreuses plaintes reçues de la part de clients de détail dans l'ensemble de l'UE qui ont subi un préjudice important lors de la négociation d'options binaires.
- (2) Ces problèmes importants de protection des investisseurs ont incité l'ESMA à prendre un certain nombre de mesures non contraignantes. À partir de juin 2015, l'ESMA a coordonné les travaux d'un groupe conjoint établi afin de résoudre les problèmes liés à plusieurs fournisseurs établis à Chypre offrant des contrats financiers pour différence (CFD) et d'autres produits spéculatifs aux investisseurs de détail à l'échelle transfrontalière dans l'ensemble de l'Union européenne ⁽⁴⁾. En outre, depuis juillet 2015, l'ESMA a coordonné une task force constituée de représentants de l'ESMA et des ANC dont les travaux visent à surveiller l'offre d'options binaires et de CFD sur

⁽¹⁾ JO L 331 du 15.12.2010, p. 84.

⁽²⁾ JO L 173 du 12.6.2014, p. 84.

⁽³⁾ JO L 87 du 31.3.2017, p. 90.

⁽⁴⁾ Le groupe conjoint est constitué du représentant de l'ANC chypriote «Cyprus Securities Exchange Commission (CY-CySEC)» ainsi que des représentants de huit ANC dont les juridictions ont été touchées par les services fournis par les fournisseurs établis à Chypre. Les travaux du groupe conjoint ont débouché sur un plan d'action à mettre en œuvre par la CY-CySEC qui comprenait notamment des enquêtes approfondies auprès de fournisseurs de CFD ainsi que des examens thématiques d'un échantillon d'entreprises accréditées par la CY-CySEC.

le marché de détail ainsi qu'à favoriser des approches de surveillance uniformes dans ce domaine dans l'ensemble de l'Union. L'ESMA a également encouragé la convergence de la surveillance dans l'Union en ce qui concerne l'offre d'options binaires aux clients de détail au moyen de la publication d'un avis ⁽¹⁾ ainsi que d'un certain nombre de questions-réponses (Q-R) ⁽²⁾ conformément à l'article 29 du règlement (UE) n° 1095/2010. Enfin, l'ESMA a publié des avertissements ⁽³⁾ dans lesquels elle soulignait ses inquiétudes quant aux risques posés notamment par l'offre non contrôlée d'options binaires aux clients de détail.

- (3) Bien que ces mesures aient exercé des effets positifs ⁽⁴⁾, l'ESMA considère que le problème important de protection des investisseurs subsiste.
- (4) Le 18 janvier 2018, l'ESMA a lancé un appel à contributions sur d'éventuelles mesures d'intervention sur les produits relatifs à la commercialisation, la distribution ou la vente d'options binaires et de CFD aux clients de détail (ci-après l'«appel à contributions») ⁽⁵⁾. L'appel à contributions a été clôturé le 5 février 2018. L'ESMA a reçu près de 18 500 ⁽⁶⁾ réponses. Parmi ces réponses, 82 provenaient de fournisseurs, d'organisations commerciales, de bourses et d'intermédiaires participant à des transactions sur options binaires et/ou CFD, 10 de représentants de consommateurs et les autres réponses de particuliers. La grande majorité des réponses de particuliers ont été initiées et transmises par des fournisseurs d'options binaires et/ou de CFD. L'appel à contributions a mis en évidence une préoccupation générale de la première catégorie de répondants, notamment des fournisseurs de produits, selon laquelle la mesure proposée aurait une incidence négative sur leurs activités. Des particuliers se sont également plaints de la mesure proposée et ont exprimé leur volonté de poursuivre la négociation d'options binaires.
- (5) L'ESMA a dûment pris en considération ces préoccupations. Cependant, après les avoir mises en balance avec l'importante crainte concernant la protection des investisseurs, qui a par la suite été confirmée par les réponses reçues de presque tous les représentants des consommateurs et d'un certain nombre de particuliers très favorables aux mesures proposées, l'ESMA considère qu'il est nécessaire d'imposer une interdiction temporaire de la commercialisation, de la distribution ou de la vente des options binaires aux clients de détail, conformément à l'article 40 du règlement (UE) n° 600/2014.
- (6) Une mesure imposée en vertu de l'article 40 du règlement (UE) n° 600/2014 doit être réexaminée à intervalles appropriés et au moins tous les trois mois. Lors du réexamen de cette mesure, l'ESMA interviendra à propos de toute pratique éventuelle de contournement. Si la mesure n'est pas reconduite au terme de trois mois, elle expirera automatiquement.
- (7) Pour éviter toute ambiguïté, les termes utilisés dans la présente décision ont la même signification que dans la directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil ⁽⁷⁾ et le règlement (UE) n° 600/2014, y compris la définition des dérivés.
- (8) L'interdiction temporaire de l'ESMA remplit les conditions énoncées à l'article 40 du règlement (UE) n° 600/2014 pour les raisons expliquées ci-dessous.

⁽¹⁾ Avis du 7 février 2014 sur les pratiques MIFID à l'intention des entreprises vendant des produits financiers complexes (ESMA/2014/146).

⁽²⁾ Questions-réponses (Q-R) concernant la fourniture de CFD et d'autres produits spéculatifs aux investisseurs de détail en vertu du régime MIFID (ESMA 35-36-794). La dernière mise à jour des Q-R date du 31 mars 2017.

⁽³⁾ Avertissement du 7 février 2014 à l'intention des investisseurs sur les «risques liés aux investissements dans les produits complexes (https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/2015/11/investor_warning_-_complex_products_-_fr.pdf) et avertissement de l'ESMA du 25 juillet 2016 à l'intention des investisseurs sur les «CFD, options binaires et autres produits spéculatifs» (disponible à l'adresse: https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/2016-1166_warning_on_cfds_binary_options_and_other_speculative_products_0.pdf).

⁽⁴⁾ Par exemple, les travaux du groupe conjoint ont incité la CY-CySEC à adopter un certain nombre de mesures d'exécution visant à renforcer la conformité des fournisseurs offrant des produits spéculatifs comme les options binaires.

⁽⁵⁾ Appel à contributions du 18 janvier 2018 sur des éventuelles mesures d'intervention sur les produits relatifs à la commercialisation, la distribution ou la vente de contrats sur différence et d'options binaires aux clients de détail (ESMA 35-43-904).

⁽⁶⁾ Le nombre de répondants est inférieur à ce chiffre car l'ESMA a également reçu i) des réponses multiples des mêmes répondants (par exemple une réponse pour chacune des mesures proposées pour les CFD dans un courrier électronique distinct) et ii) des réponses redondantes des mêmes répondants.

⁽⁷⁾ Directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers et modifiant la directive 2002/92/CE et la directive 2011/61/UE (JO L 173 du 12.6.2014, p. 349).

2. DESCRIPTION DU MARCHÉ DE DÉTAIL DES OPTIONS BINAIRES ET DE L'EXISTENCE DE CRAINTES IMPORTANTES RELATIVES À LA PROTECTION DES INVESTISSEURS [ARTICLE 40, PARAGRAPHE 2, POINT a), DU RÈGLEMENT (UE) N° 600/2014]

- (9) Une option binaire est définie comme tout dérivé réglé en espèces pour lequel le paiement d'un montant monétaire fixe dépend de la manifestation d'un ou de plusieurs événements spécifiés en rapport avec le prix, le niveau ou la valeur du sous-jacent à expiration du dérivé ou avant celle-ci ⁽¹⁾ (par exemple, le sous-jacent a atteint un prix spécifié (le «prix d'exercice») à l'expiration).
- (10) Les options binaires permettent à un investisseur de parier sur la manifestation d'un événement spécifié en rapport avec le prix, le niveau ou la valeur d'un ou de plusieurs sous-jacents (par exemple une action, une devise, une matière première ou un indice). Si l'événement ne se produit pas, l'investisseur perd son argent (c'est-à-dire que l'option finit «hors du cours»). Si l'événement se produit, l'option paie ou le contrat reste ouvert avec la possibilité de recevoir un paiement si un événement distinct se produit (l'option finit «dans le cours»). En ce sens, les options binaires peuvent être considérées comme des «propositions oui-non». Souvent, la «proposition oui-non» s'applique selon que le prix du sous-jacent au terme de l'option binaire est au-dessus ou au-dessous d'un prix déterminé (le «prix d'exercice»). Dans certains cas, le prix d'exercice correspond au prix du marché du sous-jacent au moment de la conclusion du contrat d'option ou à une date ultérieure spécifiée. Toutefois, les fournisseurs d'options binaires offrent aux investisseurs la possibilité de parier sur un éventail de résultats sur le marché ⁽²⁾.
- (11) Il convient de préciser que toutes les options binaires, même si elles sont commercialisées, distribuées ou vendues sous d'autres noms, relèvent du champ d'application de la présente décision. Il est fait référence, par exemple, aux options «tout ou rien», aux options «haut ou bas», aux options de tendance, aux options numériques et aux options «one touch».
- (12) Il convient également de veiller à ce que la présente décision comprenne les options binaires qui présentent différentes conditions prédéterminées, qui doivent être remplies (ou non) avant que le paiement ne soit effectué. Des répondants à l'appel à contributions ont indiqué, par exemple, le cas d'une option binaire qui offre le paiement i) d'un montant prédéterminé si le sous-jacent remplit une certaine condition prédéterminée (par exemple l'augmentation de la valeur du sous-jacent à une date spécifique), ainsi que ii) un montant prédéterminé supplémentaire (une «prime») si le sous-jacent remplit une autre condition prédéterminée (par exemple, la valeur du sous-jacent augmente au-dessus d'un certain pourcentage). Dans ce cas et d'autres cas similaires, le paiement de la somme des deux montants prédéterminés aux points i) et ii) correspondrait au paiement d'un montant fixe prédéterminé aux fins de l'article 1, paragraphe 2, point c) de la présente décision.
- (13) Plusieurs ANC ont fait part de préoccupations quant aux options binaires ne répondant à aucun besoin réel d'investissement des clients de détail (à la différence d'autres types d'options, qui peuvent jouer un rôle utile dans la couverture de l'exposition à certains actifs) ⁽³⁾. En outre, plusieurs ANC ont exprimé des préoccupations quant aux risques liés aux caractéristiques inhérentes aux options binaires ainsi qu'aux conflits d'intérêts structurels et insolubles liés à l'offre de ces produits aux clients de détail. Ces risques sont souvent amplifiés par les techniques de commercialisation agressives utilisées par les fournisseurs d'options binaires. Plusieurs ANC ont également indiqué que ces produits attirent un comportement d'addiction au jeu. Une étude réalisée par la FCA au Royaume-Uni a démontré que certains investisseurs réalisent de nombreux paris dans un espace de quelques jours ou semaines, malgré une perte d'argent cumulée. Cette étude a également mis en évidence une étroite similitude dans la structure et l'échéance de paiement entre les options binaires et les jeux de hasard ⁽⁴⁾. Ces préoccupations se sont matérialisées dans plusieurs juridictions, une grande majorité de clients de détail perdant généralement de l'argent dans ces juridictions, tel qu'il ressort de la présente décision ⁽⁵⁾.

⁽¹⁾ Généralement, le plus bas des deux gains monétaires est égal à zéro, mais pas nécessairement. Les options binaires sont différentes des autres produits spéculatifs vendus aux clients de détail, tels que les CFD, en ce que le paiement consiste en un montant monétaire qui n'est pas directement lié à l'ampleur du changement de prix, de niveau ou de valeur du sous-jacent.

⁽²⁾ Par exemple, les investisseurs peuvent parier que le prix du sous-jacent se situera dans un intervalle de prix spécifié ou que le sous-jacent atteindra un niveau de prix spécifié à un certain moment de la durée de l'option binaire.

⁽³⁾ Par exemple l'AMF en France, la FSMA en Belgique, la FCA au Royaume-Uni et la CONSOB en Italie.

⁽⁴⁾ Par exemple la FCA au Royaume-Uni.

⁽⁵⁾ Voir le considérant 35.

- (14) Comme le démontre le rapport de l'OICV de l'enquête de l'OICV sur les produits avec effet de levier de détail de gré à gré ⁽¹⁾ (ci-après le «rapport de l'OICV»), ce secteur du marché a également fait l'objet d'un examen de la réglementation dans un certain nombre de juridictions en dehors de l'UE en raison de la nature complexe et risquée des options binaires, entre autres produits, et de la dimension souvent transnationale des fournisseurs de ces produits, qui exercent généralement leurs activités sur l'internet ⁽²⁾. Selon le rapport de l'OICV, «des rapports de recherche récents dans plusieurs marchés nationaux ont montré qu'une grande majorité d'investisseurs [dans les options binaires et d'autres produits spéculatifs] perdent généralement de l'argent» ⁽³⁾.
- (15) La condition mentionnée à l'article 40, paragraphe 2, point a), du règlement (UE) n° 600/2014 est qu'il doit notamment exister une préoccupation importante quant à la protection des investisseurs. Pour déterminer s'il existe une crainte importante relative à la protection des investisseurs, l'ESMA a évalué la pertinence des critères et facteurs énumérés à l'article 19, paragraphe 2 du règlement délégué (UE) 2017/567. Après avoir pris les critères et facteurs pertinents en considération, l'ESMA a conclu qu'il existe une crainte importante relative à la protection des investisseurs pour les raisons suivantes.

2.1. Le degré de complexité et de transparence des options binaires

- (16) Les options binaires sont des instruments financiers complexes ⁽⁴⁾. Les complexités de la structure de prix présentent un risque d'asymétries importantes de l'information entre les fournisseurs et les clients de détail et suscitent par conséquent des préoccupations importantes quant à la protection des investisseurs. En outre, un certain nombre de caractéristiques inhérentes aux options binaires les rendent complexes et difficiles à comprendre par les clients de détail.
- (17) Les fournisseurs d'options binaires fixent généralement le prix des options binaires sur la base de la probabilité implicite du marché ou d'une autre modélisation d'un événement spécifié se produisant avant l'application d'une marge ou de toute autre forme de frais de transaction à chaque option de sorte qu'elle produise un rendement prévu négatif pour le client ⁽⁵⁾.
- (18) Le plus souvent, les options binaires offrent un rendement comparativement plus élevé pour un événement statistiquement moins probable et vice versa ⁽⁶⁾.
- (19) Cette structure de prix des options binaires présente un certain nombre d'obstacles pour les clients de détail. En particulier, la structure de prix impose au client de détail d'évaluer précisément la valeur de l'option par rapport à la probabilité escomptée de la manifestation de l'événement de référence. Bien que les clients de détail puissent utiliser des outils courants de recherche et de fixation des prix, tels que la formule de Black-Scholes, pour déterminer le prix des options binaires, ils font face à de considérables asymétries de l'information par rapport aux fournisseurs. Ceux-ci ont un bien meilleur accès aux informations et aux systèmes pour établir correctement le prix et la valeur de ces produits. En particulier, les fournisseurs d'options binaires ont accès aux données historiques des prix - par exemple les cours enregistrés fournis par une bourse ou un fournisseur commercial de données concernant un sous-jacent déterminé - ce qui n'est généralement pas à la portée des clients de détail. Les

⁽¹⁾ Rapport de l'OICV de l'enquête de l'OICV sur les produits spéculatifs de détail de gré à gré, décembre 2016 (disponible à l'adresse: <https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD550.pdf>).

⁽²⁾ Par exemple, l'Autorité des marchés financiers du Québec et le Conseil des marchés financiers de Turquie (page 2), la Financial Futures Association du Japon (page 6), la Commodity Futures Trading Commission des États-Unis (CFTC) et la Securities Exchange Commission (SEC) (page 55 du rapport de l'OICV). Au Québec, la vente des options binaires aux investisseurs de détail n'a pas été autorisée par l'autorité compétente. Le Conseil des marchés financiers a décidé de ne pas autoriser la vente d'options binaires aux investisseurs de détail. En Israël, une interdiction de la vente d'options binaires aux investisseurs a été approuvée. Disponible via le lien suivant: http://www.isa.gov.il/sites/ISAEng/1489/1511/Pages/eitonot25102017_1.aspx. Aux États-Unis, l'Office of Consumer Outreach de la CFTC et l'Office of Investor Education and Advocacy de la SEC ont publié une alerte à l'intention des investisseurs afin de les prévenir des mécanismes frauduleux associés aux options binaires et à leurs plateformes de négociation. Disponible via le lien suivant: http://www.cftc.gov/ConsumerProtection/FraudAwarenessPrevention/CFTCFraudAdvisories/fraudadv_binaryoptions

⁽³⁾ Rapport de l'OICV, page iii.

⁽⁴⁾ Par exemple, les options binaires ne répondent pas aux critères permettant de les considérer comme des instruments financiers non complexes conformément à l'interprétation combinée de l'article 25, paragraphe 4, de la directive 2014/65/UE et de l'article 57 du règlement délégué (UE) 2017/565 de la Commission du 25 avril 2016 complétant la directive 2014/65/UE 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 (JO L 87 du 31.3.2017, p. 1).

⁽⁵⁾ Outre l'estimation des probabilités de l'événement sur la base des prix du marché des options concernées, les fournisseurs peuvent utiliser des modèles de fixation des prix tels que le modèle Black-Scholes ou des modèles qui comportent des aspects du modèle Black-Scholes. Dans le modèle Black-Scholes, l'échéance, le prix initial du sous-jacent et le prix d'exercice sont des variables connues. La dérive du processus stochastique posée en principe dans le modèle est généralement estimée par le taux d'intérêt sans risque et/ou la performance historique du sous-jacent.

⁽⁶⁾ Par exemple, pour une option binaire offerte à une distance du prix d'exercice, le fournisseur peut offrir au client le droit d'acheter l'option à 22 euros pour un rendement de 100 euros pour un événement qui devrait se produire 20 % du temps (correspondant à une juste valeur de 20 euros).

fournisseurs d'options binaires ont également beaucoup plus d'expérience dans la détermination des prix des contrats que les clients de détail en général et sont davantage susceptibles d'avoir élaboré des méthodologies sophistiquées de fixation des prix. En outre, les clients de détail peuvent ne pas se rendre pleinement compte que, si une opération à très brève échéance ou si une position est fermée juste avant le terme, les facteurs utilisés pour déterminer le prix des options tels que la volatilité historique ont peu d'incidence sur la valeur de l'option. Cette situation limite la capacité des clients de détail d'évaluer correctement l'option, même s'ils utilisent les outils de fixation des prix disponibles. Par ailleurs, en raison de l'application de marges et autres frais de transaction, les clients de détail devraient obtenir des retours sur investissement considérablement supérieurs («désjouer les pronostics») de façon régulière pour tirer profit de la transaction. Par conséquent, selon l'ESMA, il est difficile pour les clients de détail de réaliser une évaluation en connaissance de cause du profil risque/rendement du produit.

- (20) L'effet combiné de la structure de prix et l'application de frais de transaction à chaque transaction fait qu'une grande majorité de clients de détail perdent de l'argent au total (même s'ils réalisent des gains à court terme) et que les fournisseurs, qui sont généralement des contreparties directes de la transaction, réalisent un gain sur les clients à long terme via les pertes de ceux-ci dans les transactions et les frais de transaction.
- (21) Certains fournisseurs offrent un double cours continu et la possibilité pour les clients de conclure et de mettre un terme à la transaction tout au long de la durée de l'option binaire. Dans ce cas, un client peut quitter sa position avant le terme de l'option binaire en la revendant au fournisseur ou en renonçant au paiement conditionnel à expiration. En échange, le client reçoit un paiement du fournisseur, conformément au prix continu offert par celui-ci, en fonction de la différence entre le prix courant du marché et le prix d'exercice fixe du sous-jacent à expiration.
- (22) Le double cours continu est une caractéristique supplémentaire qui peut être offerte par les fournisseurs d'options binaires. Cette caractéristique ajoute un degré supplémentaire de complexité, qui rend difficile pour les clients de détail l'évaluation précise de ces produits ou la possibilité de réaliser un retour sur investissement positif. Cela s'explique par le fait que les clients de détail devraient en permanence suivre le prix et estimer le résultat escompté. En outre, mettre un terme à une transaction et en conclure une autre représente un coût supplémentaire pour le client en raison de l'application d'une marge à l'offre de prix ou via les frais de transaction ⁽¹⁾.
- (23) En outre, les clients de détail dans l'UE investissent généralement dans des options binaires de gré à gré. Dès lors, le prix, le rendement et le règlement des options binaires ne sont pas standardisés. Cette situation entrave la capacité des clients à comprendre les conditions du produit. Cela, en plus des différences dans le type de «propositions oui/non» sur lesquelles se fonde l'option binaire, de la structure de prix complexe (y compris parfois le double cours) et de l'existence d'offres encore plus complexes (telles que les options qui regroupent une série d'options binaires), renforce la complexité de ces produits et affaiblit davantage la capacité des clients de détail à comprendre que les caractéristiques de certaines options binaires ne sont pas nécessairement présentes dans d'autres.
- (24) En outre, les fournisseurs d'options binaires sont généralement la contrepartie des transactions de leurs clients de détail, le fournisseur déterminant le prix à l'exécution et le paiement au terme. De plus, les fournisseurs imposent souvent aux clients de reconnaître que les prix utilisés pour déterminer la valeur de l'option binaire peuvent être différents du prix disponible sur le marché sous-jacent correspondant. Cela signifie qu'il n'est pas toujours possible pour les clients de détail de vérifier l'exactitude des prix reçus de la part du fournisseur. Ces facteurs font qu'il est extrêmement complexe pour les clients de détail d'évaluer objectivement les options binaires. Le degré élevé de complexité et le faible degré de transparence associés aux options binaires confirment par conséquent l'existence de préoccupations importantes quant à la protection des investisseurs.
- (25) En réponse à l'appel à contributions, un certain nombre d'entreprises et d'organisations commerciales se sont demandé si l'ESMA devait établir une distinction entre les options binaires négociées de gré à gré et celles qui le sont sur une plateforme de négociation. Certaines organisations commerciales ont demandé une exclusion explicite des dérivés titrisés, des touch-options et des options numériques, au motif que ces produits étaient utilisés comme alternative aux ordres d'arrêt ou pouvaient servir de couverture.

⁽¹⁾ Si un fournisseur d'options binaires offre un double cours continu, un écart peut être constaté entre le prix auquel le client peut acheter l'option binaire auprès du fournisseur (le prix d'achat) et le prix auquel les clients peuvent vendre l'option au fournisseur (le prix de vente). Ces deux prix diffèrent généralement du «rendement zéro escompté», à savoir le prix auquel l'achat de l'option binaire produirait un rendement escompté égal à zéro pour l'acheteur, le prix de vente étant généralement inférieur et le prix d'achat généralement supérieur au rendement zéro escompté. Cette marge autour du rendement zéro escompté montre qu'un client de détail subira en moyenne une perte tant lors de la conclusion du contrat d'option binaire que lors de la sortie avant le terme.

- (26) L'ESMA a dûment pris en considération ces réponses. Cependant, les éléments et caractéristiques des options binaires, qui représentent la source fondamentale du préjudice subi par les clients de détail, demeurent identiques que ces produits soient ou non négociés sur une plateforme de négociation ou titrisés. En d'autres mots, les options binaires sur une plateforme de négociation présenteraient encore un rendement prévu négatif pour les investisseurs, tout en offrant une structure de paiement qui n'est pas adaptée à une couverture ou à l'exercice d'autres activités économiques qui pourraient constituer un bénéfice compensatoire. Notamment, ces propriétés se vérifient à tout moment avant le terme de l'option. L'existence d'un marché secondaire en particulier ne modifie par conséquent pas les caractéristiques fondamentales qui portent préjudice aux clients de détail.

2.2. Les caractéristiques ou éléments particuliers des options binaires

- (27) Les options binaires sont généralement des investissements à très court terme, expirant dans certains cas quelques minutes après avoir été conclues, ce qui les rend extrêmement spéculatives par nature.
- (28) La nature de résultat binaire de ces options implique que celles-ci soient essentiellement utilisées à des fins spéculatives. Le paiement d'un montant monétaire fixe ou égal à zéro limite la valeur des options binaires comme instrument de couverture à la différence des options traditionnelles, qui permettent aux clients de gérer le risque en fixant un plafond ou un plancher à un actif spécifique auquel ils peuvent être directement exposés. Cette situation est aggravée par l'échéance généralement brève des options binaires.
- (29) En outre, le prix des options binaires est fixé en fonction de la probabilité d'un événement, offrant des paiements de manière similaire aux paris traditionnels à cotes fixes (par exemple les paris sur les événements sportifs ou les résultats des élections). Les transactions sont essentiellement à très court terme, et les investisseurs sont susceptibles d'obtenir un retour sur investissement très élevé ou de perdre le montant total de leur investissement. Ces caractéristiques fondamentales se retrouvent également dans les jeux de hasard, qui sont liés à des comportements de dépendance et à de faibles résultats pour les consommateurs.
- (30) Comme mentionné ci-dessus, les fournisseurs d'options binaires agissent généralement comme contreparties directes à la transaction du client, plaçant dès lors celle-ci à leur avantage. Le modèle d'affaires place les intérêts du fournisseur en conflit direct avec ceux de ses clients, ce qui augmente le risque que le fournisseur manipule le prix du sous-jacent au terme de l'option binaire ou prolonge celui-ci de quelques secondes ou millisecondes afin d'éviter de devoir payer sur le contrat d'option. Le risque de conflit d'intérêts est particulièrement marqué pour les options binaires, car la structure de paiement de ces produits est déterminée par le fait que le sous-jacent a atteint ou non le prix d'exercice spécifié à expiration. Les ANC ont également relevé des pratiques par lesquelles les fournisseurs d'options binaires appliquent une marge bénéficiaire asymétrique ou incohérente aux marges principales sur le sous-jacent, ce qui pousse l'option «hors du cours» alors qu'elle serait «dans le cours» au terme si tel n'était pas le cas. En outre, les modèles de distribution observés par l'ESMA dans ce secteur du marché présentent certains conflits d'intérêts, parfois inhérents à ces modèles ⁽¹⁾, et la pression en vue de maintenir une réserve de clients renforce les conflits d'intérêts potentiels.
- (31) Étant donné que les options binaires offrent structurellement des rendements escomptés négatifs, plus un investisseur prend de positions, plus il est probable qu'il perde de l'argent au total ⁽²⁾.
- (32) Le risque élevé de négociation d'options binaires à des fins spéculatives ainsi que de conflits d'intérêts entre les fournisseurs d'options binaires et leurs clients confirme l'existence de craintes importantes relatives à la protection des investisseurs.

⁽¹⁾ La section 2 des questions-réponses (Q-R) de l'ESMA relative à la fourniture de CFD et d'autres produits spéculatifs aux investisseurs de détail en vertu du cadre MiFID (ESMA35-36-794) mise à jour le 31 mars 2017 examine certains de ces conflits d'intérêts de manière plus détaillée.

⁽²⁾ Par exemple, pour une option binaire avec une probabilité de gain de 50 % et un rendement de 80 % du montant investi si l'option est «dans le cours» à l'expiration, un investisseur fait face à une probabilité de 75 % de subir une perte cumulée sur 20 transactions. Voir ESMA, *Product Intervention Analysis: Measure on Binary Options*, 2018.

2.3. L'ampleur des conséquences potentiellement préjudiciables et le degré de disparité entre les rendements pour les investisseurs et le risque de perte

- (33) Le nombre de clients pour ces produits est fluide en raison de la durée de vie relativement courte des comptes clients des options binaires et de la nature transfrontalière des activités. Sur la base des données recueillies par l'ESMA auprès d'un certain nombre d'ANC ⁽¹⁾, l'ESMA estime que le nombre de clients de fournisseurs de CFD et d'options binaires dans l'EEE est passé de 1,5 million en 2015 ⁽²⁾ à environ 2,2 millions en 2017 ⁽³⁾.
- (34) En particulier, les informations suivantes fournies par les ANC à l'ESMA confirment que le secteur de marché des options binaires s'est développé dans l'ensemble de l'Union:
- i) la Securities and Exchange Commission de Chypre (CY-CySEC), l'ANC chypriote, a estimé le nombre total de clients actifs d'options binaires à Chypre à la fin du deuxième trimestre 2017 à 401 378 par rapport à 140 205 en 2015 ⁽⁴⁾;
 - ii) la Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (DE-BaFin), l'ANC allemande, estime qu'il existe environ 30 000 clients d'options binaires en Allemagne, l'ensemble du marché en Allemagne croissant à un taux annuel de 4-5 % ⁽⁵⁾;
 - iii) sur la base d'un échantillon de données de clients d'entreprises transmis à la Financial Conduct Authority (UK-FCA), l'ANC britannique, on estime à environ 40 000 le nombre de clients négociant avec des fournisseurs d'options binaires au Royaume-Uni;
 - iv) la Commissione Nazionale per le Società e la Borsa (IT-CONSOB), l'ANC italienne, a constaté, sur la base d'une enquête réalisée en mars 2017 dans cinq succursales de fournisseurs d'options binaires situés dans l'UE, que le nombre de clients de détail italiens négociant des options binaires avait augmenté de 2,4 % en 2016.
 - v) un certain nombre d'ANC ont indiqué que les options binaires sont largement commercialisées et vendues dans leurs juridictions ⁽⁶⁾;
 - vi) pratiquement toutes les ANC ⁽⁷⁾ ont indiqué que les fournisseurs d'options binaires d'autres États membres faisant usage du passeport fournissent des services liés aux options binaires dans leurs juridictions. Certaines ANC ⁽⁸⁾ ont également mentionné que les fournisseurs d'options binaires ont recours à des succursales ou à des agents liés faisant usage de leur passeport dans les juridictions d'accueil; et
 - vii) les ANC ont observé une augmentation du nombre de demandes d'accréditation d'entreprises d'investissement offrant les produits en question ⁽⁹⁾.

⁽¹⁾ Données fournies en 2015 par: BG-FSC, CY-CySEC, CZ-CNB, FR-AMF, IE-CBI, IS-FME, LU-CSSF, MT-MFSA, NL-AFM, PT-CMVM, RO-ASF, UK-FCA; données fournies en 2017 par: CY-CySEC, CZ-CNB, ES-CNMV, FR-AMF, IE-CBI, LU-CSSF, NL-AFM, MT-MFSA, NO-Finanstilsynet, SK-NBS, UK-FCA.

⁽²⁾ Étant donné la dimension souvent transfrontalière de l'activité des fournisseurs de produits, ce chiffre peut comprendre des clients de pays non membres de l'EEE. En ce qui concerne notamment le Royaume-Uni, le nombre de comptes clients de CFD a augmenté de 657 000 en 2011 à 1 051 000 à la fin 2016. Toutefois, ces chiffres n'excluent pas les comptes de clients inactifs ou les comptes multiples utilisés par le même client de détail. Les chiffres fournis par la CY-CySEC ont été établis sur la base des comptes ouverts par les fournisseurs accrédités par la CY-CySEC offrant ces produits.

⁽³⁾ En ce qui concerne le Royaume-Uni, ce chiffre ne comprend pas les clients étrangers des entreprises britanniques accréditées, dont le nombre était estimé à environ 400 000 en 2016. Pour les autres États membres qui ont fourni des données à l'ESMA, le chiffre peut comprendre des clients de pays non membres de l'EEE.

⁽⁴⁾ La CY-CySEC a également indiqué que les chiffres fournis incluaient les clients de pays non membres de l'EEE.

⁽⁵⁾ D'après les informations fournies par la DE-BaFin en janvier 2017 relatives aux données de 2016.

⁽⁶⁾ Voir rapport de l'OICV. Malgré l'absence de statistiques globales, un certain nombre d'ANC ont indiqué à l'ESMA que le marché s'était développé en 2016 en ce qui concerne le nombre de clients de leurs juridictions. Par exemple, la Pologne et la Lituanie ont observé une augmentation de la valeur des transactions des fournisseurs d'options binaires tandis que le Portugal a relevé une croissance du nombre d'entreprises fournissant ces services. En outre, deux ANC qui n'avaient auparavant pas observé de réel marché de détail pour ces instruments dans leurs juridictions ont spécifiquement mentionné une croissance du marché dans ce domaine.

⁽⁷⁾ AT-FMA, BE-FSMA, CY-CySEC, CZ-CNB, DE-BaFin, DK-Finanstilsynet, EE-FSA, EL-HCMC, ES-CNMV, FI-FSA, FR-AMF, IE-CBI, IS-FME, IT-CONSOB, LI-FMA, LT-Lietuvos Bankas, MT-MFSA, NL-AFM, NO-Finanstilsynet, PT-CMVM, RO-ASF, SE-FI, SI-ATVP, UK-FCA.

⁽⁸⁾ CZ-CNB, IT-CONSOB.

⁽⁹⁾ À Chypre, 42 demandes ont été reçues en 2016 contre 16 en 2015 et 28 en 2014. Au Royaume-Uni, la FCA a reçu un total de 27 demandes de la part d'entreprises cherchant à être accréditées pour offrir des options binaires aux clients de détail (20 de ces demandes ont été déposées par des entreprises cherchant à obtenir de nouvelles autorisations, et 7 ont été déposées par de nouveaux demandeurs). À cet égard, il convient de noter que les options binaires relèvent de la compétence de la FCA du Royaume-Uni depuis le 3 janvier 2018. Auparavant, elles étaient réglementées par la Gambling Commission du Royaume-Uni.

- (35) Selon le rapport de l'OICV, parmi les plaintes les plus courantes dans l'ensemble des juridictions en ce qui concerne les fournisseurs accrédités figurent celles qui portent sur la performance des produits (pertes subies par les investisseurs), le fait que les clients ne comprennent pas le produit ou le service fourni (et ses risques), les difficultés pour retirer les fonds, la commercialisation agressive/trompeuse et la manipulation des prix ou de la transaction ⁽¹⁾.
- (36) L'analyse de l'ESMA susmentionnée sur les rendements négatifs escomptés ⁽²⁾ est également corroborée par les données sur les pertes subies par les clients de détail signalées à l'ESMA par certaines ANC:
- i) la CY-CySEC a analysé un échantillon de comptes clients d'options binaires de 10 fournisseurs d'options binaires pour la période comprise entre le 1^{er} janvier 2017 et le 31 août 2017. Elle a constaté qu'en moyenne, 87 % des clients ont subi des pertes au cours de cette période. En moyenne, la perte par compte s'est élevée à environ 480 euros;
 - ii) la Komisja Nadzoru Finansowego (PL-KNF), l'ANC polonaise, a constaté, sur la base des données d'une entreprise d'investissement polonaise, que 86,3 % des clients ont perdu de l'argent en 2016 et 86,4 % en 2017;
 - iii) IT-CONSOB a constaté, sur la base d'une enquête réalisée en mars 2017 auprès de cinq succursales d'entreprises d'investissement situées dans l'UE et actives dans les options binaires, que les clients investissant dans des options binaires ont subi des pertes importantes qui ont atteint 74 % en 2016, la perte moyenne se chiffrant à 590 euros environ; et
 - iv) la UK-FCA a constaté, sur la base d'un examen de données d'entreprises rendant compte de la performance des comptes clients en 2016, qu'entre 81 % et 85 % des clients ont perdu de l'argent et que les clients ont subi des pertes moyennes comprises entre 400 et 1 200 livres sterling. Les chiffres communiqués indiquent que des clients ont réalisé un bénéfice sur la transaction mais subi une perte dès lors que les frais de transaction étaient pris en compte. Cela indique que les clients ne comprennent peut-être pas l'incidence des frais de transaction sur la performance de leur compte.

2.4. Le type de clients concernés

- (37) Les options binaires sont largement commercialisées, distribuées ou vendues sur le marché de détail. Toutefois, la complexité des options binaires, décrite dans la présente décision, fait qu'il est difficile pour la majorité des clients de détail (à la différence des clients professionnels) de comprendre correctement le risque réel qu'ils encourent lorsqu'ils négocient ces produits. Les indications de pertes observées par l'ESMA chez les clients de détail et décrites dans la présente décision démontrent que les options binaires ne sont pas adaptées à ceux-ci.

2.5. Activités de commercialisation et de distribution en rapport avec les options binaires

- (38) Bien que les options binaires soient des produits complexes, elles sont le plus souvent offertes aux clients de détail via des plateformes de négociation électroniques, en l'absence de conseil d'investissement ou de gestion de portefeuille. Une évaluation de l'adéquation est requise dans ces cas conformément à l'article 25, paragraphe 3, de la directive 2014/65/UE ⁽³⁾. Toutefois, cette évaluation n'empêche pas les fournisseurs d'options binaires, leurs clients ou leurs clients potentiels de réaliser une transaction, soumise à un simple avertissement au client. Cette situation peut se produire lorsque le client n'a pas fourni d'informations ou a fourni des informations insuffisantes au fournisseur quant à sa connaissance et à son expérience dans le domaine de l'investissement pertinent pour ce

⁽¹⁾ Rapport de l'OICV, page 46.

⁽²⁾ Voir ESMA, *Product Intervention Analysis: Measure on Binary Options*, 2018.

⁽³⁾ Anciennement article 19, paragraphe 5, de la directive 2004/39/CE du Parlement européen et du Conseil du 21 avril 2004 concernant les marchés d'instruments financiers, modifiant les directives 85/611/CEE et 93/6/CEE du Conseil et la directive 2000/12/CE du Parlement européen et du Conseil et abrogeant la directive 93/22/CEE du Conseil (JO L 145 du 30.4.2004, p. 1).

type spécifique de produit ainsi que lorsque le fournisseur a conclu que le produit n'est pas approprié pour le client. Cela permet aux clients de détail d'avoir accès à des produits, tels que les options binaires, qui, en raison de leurs caractéristiques, ne devraient pas leur être distribués ⁽¹⁾.

- (39) À la lumière également des questions-réponses (Q-R) de l'ESMA ⁽²⁾, les ANC ont observé des pratiques de commercialisation agressives ainsi que des communications commerciales trompeuses dans ce secteur du marché ⁽³⁾. Ces pratiques comprennent par exemple l'utilisation d'accords de parrainage ou d'affiliations avec d'importantes équipes sportives, qui donnent l'impression trompeuse que des produits complexes et spéculatifs tels que les options binaires sont adaptés au marché de détail via la promotion de marques généralement répandues.
- (40) En outre, certaines ANC ont souligné non seulement l'utilisation régulière de matériels de commercialisation trompeurs, mais aussi la nature extensive et intensive des activités commerciales entreprises:
- i) l'Autorité des marchés financiers (FR-AMF), l'ANC française, a indiqué qu'en 2016, le nombre de nouvelles publicités (télévision, radio, internet) pour les transactions spéculatives (options binaires, CFD, forex) représentaient 36 % de l'ensemble des nouvelles publicités dans le domaine financier et 45 % de l'ensemble des nouvelles publicités pour les instruments financiers ⁽⁴⁾;
 - ii) la DE-BaFin a fait observer que les entreprises d'investissement ayant leur siège dans une autre juridiction de l'Union européenne, bien que de taille réduite, peuvent recourir à 200 courtiers introducteurs simultanément ⁽⁵⁾; et
 - iii) certaines ANC ont indiqué que la distribution d'options binaires peut avoir lieu via les jeux en ligne ou les machines à sous ⁽⁶⁾.
- (41) Ces évolutions sont particulièrement préoccupantes étant donné la participation croissante des clients de détail dans ce secteur du marché.
- (42) Dans ce contexte également, certaines ANC ont également fait part de préoccupations quant à la nature «multiplicatrice» des modèles d'affaires ⁽⁷⁾. La durée de vie moyenne relativement courte d'un compte client peut exercer une certaine pression sur les fournisseurs pour maintenir un flux régulier de nouveaux clients, ce qui pourrait inciter les fournisseurs à adopter des techniques de commercialisation et de vente agressives qui ne servent pas les intérêts des clients de détail.
- (43) Une caractéristique commune des techniques de commercialisation et de vente adoptées par le secteur des options binaires réside dans l'offre d'avantages commerciaux (monétaires et non monétaires), tels que des primes, afin d'attirer les clients de détail et de les encourager à investir dans des options binaires, l'offre de cadeaux (par exemple des vacances, des voitures, des produits électroniques), des tutoriels de transaction ou des coûts réduits (par exemple sur les marges ou les frais) ⁽⁸⁾.

⁽¹⁾ Le risque est éventuellement accru par une tendance à la confiance excessive qui a souvent été observée dans de récentes études comportementales. Selon une étude récente (Li, Mingsheng et Li, Qian et Li, Yan, *The Danger of Investor Overconfidence*, 14 novembre 2016, disponible sur le site Internet du SSRN à l'adresse: <https://ssrn.com/abstract=2932961>) sur les effets du sentiment des investisseurs sur l'efficacité du marché autour des krachs boursiers, la confiance excessive des investisseurs empêche la détermination du prix, accroît les risques idiosyncratiques et freine les réponses sur le marché avant les krachs boursiers en raison des biais de l'information (Peng, Lin, Wei Xiong, 2006. *Investor attention, overconfidence and category learning*. *Journal of Financial Economics* 80, 563-602), de même que le biais d'attribution (Gervais, S., and T. Odean, 2001. *Learning to be Overconfident*. *The Review of Financial Studies*, 14, 1– 27.) et le risque élevé d'arbitrage (Benhabib, Jess, Xuewen Liu, et, Penfei Wang, 2016. *Sentiments, financial markets, and macroeconomic fluctuations*. *Journal of Financial Economics* 120, 420-443. Sur le même sujet, voir également: Ricciardi, Victor, chapitre 26: *The Psychology of Speculation in the Financial Markets* (1^{er} juin 2017). *Financial Behavior: Players, Services, Products, and Markets*. H. Kent Baker, Greg Filbeck, et Victor Ricciardi, eds., 481-498, New York, NY: Oxford University Press, 2017.; N. Barberis et R. H. Thaler (2003), *A Survey of Behavioral Finance*, in M. Harris, G.M. Constantinides et R. Stultz, «Handbook of the Economics of Finance»; D. Dorn et G. Huberman (2005), *Talk and action: What individual investors say and what they do*; C.H. Pan et M. Statman (2010) *Beyond Risk Tolerance: Regret, Overconfidence, and Other Investor Propensities*, Working Paper; A. Nasic et M. Weber (2010), *How Risky do I invest: The Role of Risk Attitudes, Risk Perceptions and Overconfidence*; N. Linciano (2010), *How Cognitive Biases and Instability of Preferences in the Portfolio Choices of Retail Investors – Policy Implications of Behavioural Finance*, A. Lefevre, et M. Chapman (2017), «Behavioural economics and financial consumer protection», Documents de travail de l'OCDE sur la finance, l'assurance et les pensions privées, n° 42, Publications de l'OCDE.

⁽²⁾ Section 3 des questions-réponses (Q-R) de l'ESMA relative à la fourniture de CFD et d'autres produits spéculatifs aux investisseurs de détail en vertu du cadre MiFID (ESMA35-36-794) mise à jour le 31 mars 2017.

⁽³⁾ Par exemple, BE-FSMA, ES-CNMV, FR-AMF et IT-CONSOB.

⁽⁴⁾ Rapport de l'OICV, page 5.

⁽⁵⁾ Ibid.

⁽⁶⁾ Mis en évidence par DE-BaFin et PL-KNF.

⁽⁷⁾ Par exemple, la FCA au Royaume-Uni et NO-Finanstilsynet.

⁽⁸⁾ La section 6 des Q-R de l'ESMA relative à la fourniture de CFD et d'autres instruments spéculatifs aux investisseurs en vertu du cadre MiFID (ESMA35-36-794) mise à jour le 31 mars 2017 indique qu'il est peu probable qu'une entreprise offrant une prime destinée à inciter des clients de détail à négocier des produits spéculatifs complexes tels que les CFD, les options binaires et les opérations de change au comptant reportables à échéance indéterminée soit en mesure de démontrer qu'elle agit honnêtement, équitablement et professionnellement ainsi qu'au service des intérêts de ses clients de détail.

- (44) Les primes et autres avantages commerciaux peuvent détourner l'attention des clients de détail par rapport à la nature très risquée du produit. Elles visent généralement à attirer les clients de détail et à stimuler les transactions. Les clients de détail peuvent considérer ces promotions comme une caractéristique centrale du produit à un tel point qu'ils peuvent ne pas évaluer correctement le niveau de risques associés au produit.
- (45) La pratique des systèmes de primes s'inspire du secteur des paris en ligne. Certains fournisseurs commercialisant les produits en question offrent des «primes de bienvenue» (pour toute ouverture de compte) ainsi que des primes sur la base des montants investis (primes de volume), par exemple, ou des montants supplémentaires de «cash virtuel» sous certaines conditions.
- (46) Les travaux de surveillance menés par plusieurs ANC ont révélé que les modalités et conditions des offres promotionnelles sont souvent trompeuses et que de nombreux clients ont indiqué avoir éprouvé des difficultés pour retirer les fonds lorsqu'ils tentaient d'utiliser ces primes et ne pas savoir que leur accès aux primes ou aux fonds dépendait d'un volume spécifié de transactions. Étant donné la caractéristique des rendements négatifs escomptés associée à la négociation d'options binaires, cette situation implique souvent que les clients perdent plus souvent plus d'argent dans la transaction qu'ils n'en auraient perdu en l'absence d'une offre de prime.
- (47) Plus particulièrement ⁽¹⁾:
- i) l'AMF, en France, a indiqué que l'un des principaux problèmes au sujet des primes est que le client doit investir 20 ou 30 fois le montant de la prime pour avoir le droit de retirer les fonds;
 - ii) l'Autorité des services et marchés financiers, l'ANC belge, a indiqué recevoir de nombreuses plaintes d'investisseurs qui ne sont pas en mesure de recouvrer leurs fonds en raison des conditions applicables aux primes;
 - iii) la PL-KNF a indiqué que les fournisseurs offrent des cadeaux tels que des tablettes ou des téléphones pour attirer de nouveaux clients et que les fournisseurs affirment que ces cadeaux renforcent la capacité des clients à contacter l'entreprise d'investissement; et
 - iv) la DE-BaFin a indiqué que dans la majorité des cas observés jusqu'à présent dans lesquels interviennent des primes, celles-ci sont offertes par les fournisseurs d'options binaires agissant à l'échelle transfrontalière afin de convaincre les clients de détail inexpérimentés de spéculer sur les produits en question, qu'ils pourraient ne pas comprendre pleinement.
- (48) En outre, les ANC ont exprimé des préoccupations quant au respect par les fournisseurs d'options binaires de leurs obligations de donner aux clients des informations correctes, claires et non trompeuses ou d'agir au mieux des intérêts des clients ⁽²⁾. Les ANC sont également préoccupées par la qualité de l'information fournie aux clients de détail (par exemple sur les sites internet des fournisseurs) quant au fonctionnement des options binaires et, en particulier, de l'information présentée en ce qui concerne les risques en jeu ⁽³⁾. Les exemples de non-respect de l'obligation de donner des informations correctes, claires et non trompeuses et qui utilisent des techniques attirant l'attention des clients mais ne reflétant pas nécessairement l'adéquation de la qualité globale de l'instrument financier ou de la pratique portent sur:
- i) le contenu du site internet ou les informations présentées dans une langue qui n'est pas une langue nationale de l'État membre dans lequel le service doit être fourni ou sont présentés dans la langue officielle mais sur la base de traductions de qualité insuffisante, de sorte qu'il est probable qu'elles entravent la compréhension des informations présentées; et
 - ii) la présentation d'informations qui mettent en évidence les avantages éventuels associés à l'investissement dans des options binaires sans indication juste et claire des risques en jeu, donnant à penser que ces produits spéculatifs sont adaptés ou appropriés pour tous les investisseurs ou que réaliser un retour sur investissement est une chose aisée. Par exemple: «Négocier des options binaires est simple comme bonjour», «Les transactions n'ont jamais été aussi simples», «Commencez votre carrière de trader dès maintenant», «Gagnez jusqu'à 85 % de retour sur investissement toutes les 60 secondes», «95 % de retour sur investissement en quelques minutes» et «Que pouvez-vous faire en 60 secondes? Négocier des options binaires et doubler vos fonds» ⁽⁴⁾.
- (49) Les pratiques de commercialisation et de distribution associées aux options binaires décrites ci-dessus confirment l'existence de craintes importantes relatives à la protection des investisseurs.

⁽¹⁾ Comme décrit au rapport de l'OICV, page 32.

⁽²⁾ Par exemple, BE-FSMA, ES-CNMV, FR-AMF et IT-CONSOB.

⁽³⁾ La section 3 des questions-réponses (Q-R) de l'ESMA relative à la fourniture de CFD, d'options binaires et d'autres produits spéculatifs aux investisseurs de détail en vertu du cadre MiFID (ESMA35-36-794) mise à jour le 31 mars 2017 examine les informations qui devraient être fournies aux clients et aux clients potentiels de manière plus détaillée.

⁽⁴⁾ Section 3 des questions-réponses (Q-R) de l'ESMA relative à la fourniture de CFD et d'autres produits spéculatifs aux investisseurs de détail en vertu du cadre MiFID (ESMA35-36-794) mise à jour le 31 mars 2017.

2.6. Le degré auquel l'instrument financier peut menacer la confiance des investisseurs dans le système financier

- (50) La combinaison du degré de complexité et du manque de transparence des options binaires, le rendement négatif escompté du produit pour les investisseurs, l'absence d'objectifs raisonnables d'investissement, la nature trompeuse et agressive de nombreuses activités de commercialisation et de distribution, les conflits d'intérêts des fournisseurs ainsi que l'ampleur des conséquences préjudiciables potentielles sont autant d'éléments qui contribuent à la perte de confiance des clients de détail dans le système financier.
- (51) Étant donné la probabilité élevée de pertes pour les clients, comme l'illustre la présente décision, les investisseurs qui ne disposaient d'aucune autre expérience d'investissement dans des instruments financiers et avaient été attirés par la commercialisation agressive menée par les fournisseurs d'options binaires peuvent conclure que ces produits sont représentatifs de l'ensemble des instruments financiers. Cette préoccupation est encore plus importante si l'on tient compte du nombre élevé de clients de détail d'options binaires et du nombre de plaintes en rapport avec ces produits.

3. LES EXIGENCES RÉGLEMENTAIRES APPLICABLES EN VERTU DU DROIT DE L'UNION NE RÉPONDENT PAS AUX CRAINTES IMPORTANTES RECENSÉES QUANT À LA PROTECTION DES INVESTISSEURS [ARTICLE 40, PARAGRAPHE 2, POINT b), DU RÈGLEMENT (UE) N° 600/2014]

- (52) Conformément aux dispositions de l'article 40, paragraphe 2, point b), du règlement (UE) n° 600/2014, l'ESMA a examiné si les exigences réglementaires en vigueur dans l'Union qui sont applicables à l'activité ou à l'instrument financiers pertinent répondent ou non à la menace. Les exigences réglementaires applicables sont énoncées dans la directive 2014/65/UE, le règlement (UE) n° 600/2014 et le règlement (UE) n° 1286/2014 du Parlement européen et du Conseil⁽¹⁾. Ces exigences comprennent notamment: i) l'exigence de fournir des informations appropriées aux clients prévue à l'article 24, paragraphes 3 et 4, de la directive 2014/65/UE⁽²⁾; ii) les exigences d'adéquation et de caractère approprié prévues à l'article 25, paragraphes 2 et 3, de la directive 2014/65/UE⁽³⁾; iii) les exigences de meilleure exécution prévues à l'article 27 de la directive 2014/65/UE⁽⁴⁾; iv) les exigences en matière de gouvernance des produits prévues à l'article 16, paragraphe 3 et à l'article 24, paragraphe 2, de la directive 2014/65/UE; et v) les exigences en matière d'information prévues aux articles 5 à 14, du règlement (UE) n° 1286/2014.
- (53) Certains fournisseurs, intermédiaires et organisations commerciales ont explicitement mentionné dans leurs réponses à l'appel à contributions que l'ESMA doit prendre en considération les effets de la nouvelle législation avant d'appliquer toute mesure d'intervention sur les produits, notamment l'introduction récente de MiFID II (en particulier les règles de gouvernance des produits) et des PRIIPs.
- (54) Il convient de noter que la portée et le contenu de plusieurs exigences réglementaires applicables en vertu de la directive 2014/65/UE et du règlement (UE) n° 600/2014 sont similaires à celles qui relèvent de la directive 2004/39/CE⁽⁵⁾. Si l'adoption de la directive 2014/65/UE et du règlement (UE) n° 600/2014 visait à améliorer plusieurs aspects notables des services d'investissement et des activités de renforcement de la protection des investisseurs (y compris via des pouvoirs d'intervention sur les produits), les améliorations d'un certain nombre de dispositions applicables ne répondent pas aux préoccupations spécifiques abordées dans la présente décision. Du point de vue des risques et du préjudice des investisseurs examinés dans la présente décision, plusieurs dispositions pertinentes sont par conséquent demeurées dans une large mesure inchangées.
- (55) Les exigences de fourniture d'informations appropriées aux clients ont été précisées dans la directive 2014/65/UE, avec une amélioration considérable dans le domaine des informations relatives aux coûts et aux frais, les entreprises d'investissement étant tenues de fournir aux clients des informations complètes sur l'ensemble des coûts et des frais en rapport avec les services d'investissement et les instruments financiers. Cependant, les règles relatives à l'information à elles seules, y compris de meilleure information sur les coûts, sont manifestement insuffisantes pour répondre aux risques complexes liés à la commercialisation, à la distribution ou à la vente d'options binaires aux clients de détail.
- (56) En particulier, l'article 24, paragraphe 3, de la directive 2014/65/UE impose notamment à toutes les entreprises d'investissement de veiller à ce que toutes les informations, y compris les communications commerciales, destinées aux clients ou aux clients potentiels soient correctes, claires et non trompeuses. L'article 24, paragraphe 4, de la directive 2014/65/UE exige en outre des entreprises d'investissement qu'elles donnent des informations appropriées en temps utile aux clients et aux clients potentiels en ce qui concerne l'entreprise et ses services, les instruments financiers et les stratégies proposées, les systèmes d'exécution et tous les coûts et frais connexes, y compris des conseils et des avertissements sur les risques associés aux investissements dans ces

⁽¹⁾ Règlement (UE) n° 1286/2014 du Parlement européen et du Conseil du 26 novembre 2014 sur les documents d'informations clés relatifs aux produits d'investissement packagés de détail et fondés sur l'assurance (JO L 352 du 9.12.2014, p. 1).

⁽²⁾ Anciennement article 19, paragraphes 2 et 3, de la directive 2004/39/CE.

⁽³⁾ Anciennement article 19, paragraphes 4 et 5, de la directive 2004/39/CE.

⁽⁴⁾ Anciennement Article 21, de la directive 2004/39/CE.

⁽⁵⁾ Directive 2004/39/CE. L'annexe IV de la directive 2014/65/UE; présente un tableau de correspondance entre les exigences de la directive 2004/39/CE et les exigences de la directive 2014/65/UE et du règlement (UE) n° 600/2014.

instruments financiers et sur la destination de l'instrument financier à des clients de détail ou à des clients professionnels. Sur la base de la description des préoccupations quant à la protection des investisseurs en ce qui concerne les options binaires (en particulier leur complexité, leur caractère risqué, et leur rendement négatif escompté), il est clair que ce préjudice de l'investisseur ne peut être pleinement et adéquatement maîtrisé par la simple application de ces règles. Ce type d'information n'attire pas suffisamment l'attention du client sur les conséquences concrètes (rendements négatifs escomptés) de l'investissement dans ces produits et ne répond pas aux préoccupations inhérentes aux caractéristiques du produit.

- (57) L'ESMA a également pris en considération la pertinence des règles d'information en vertu du règlement (UE) n° 1286/2014. Le règlement (UE) n° 1286/2014 prévoit des règles uniformes concernant le format et le contenu du document d'informations clés à fournir par les producteurs de produits d'investissement packagés de détail et fondés sur l'assurance («PRIIPs») aux investisseurs de détail afin de les aider à comprendre et à comparer les principaux éléments et risques d'un PRIIP. En particulier, l'article 5 du règlement (UE) n° 1286/2014, mis en œuvre par le règlement délégué (UE) 2017/653 de la Commission ⁽¹⁾, fixe notamment une méthodologie pour la présentation de l'indicateur de risque sommaire et des explications concernant cet indicateur, en précisant notamment si l'investisseur peut perdre tout le capital investi ou assumer des engagements financiers supplémentaires. Toutefois, ce type d'information n'attire pas suffisamment l'attention du client de détail sur les conséquences de l'investissement dans les options binaires en particulier. Par exemple, le ratio de rendement ne porte que sur le produit d'option binaire individuel et ne fournit pas au client le pourcentage total de clients qui perdent de l'argent.
- (58) Plus généralement, une solution réglementaire fondée sur l'information est inappropriée pour ces produits, qui sont eux-mêmes inadaptés aux clients de détail.
- (59) La directive 2014/65/UE a également renforcé les exigences relatives à l'adéquation en exigeant la fourniture d'un rapport d'adéquation au client et en affinant l'évaluation de l'adéquation. En particulier, l'article 25, paragraphe 2, de la directive 2014/65/UE impose aux fournisseurs d'options binaires de se procurer les informations nécessaires concernant les connaissances et l'expérience du client ou du client potentiel en matière d'investissement en rapport avec le type spécifique de produit ou de service, sa situation financière, y compris sa capacité à subir des pertes, et ses objectifs d'investissement, y compris sa tolérance au risque, de manière à pouvoir lui recommander les services d'investissement et les instruments financiers qui lui conviennent et sont adaptés à sa tolérance au risque et à sa capacité à subir des pertes. Toutefois, les exigences relatives à l'adéquation ne sont applicables qu'à la fourniture de conseils en investissement et à la gestion de portefeuilles et sont par conséquent généralement dépourvus de pertinence en ce qui concerne la commercialisation, la distribution ou la vente d'options binaires, qui a lieu essentiellement via des plateformes électroniques, en l'absence de conseil en investissement ou de gestion de portefeuille.
- (60) En outre, les objectifs de l'évaluation de l'adéquation (examen des produits par rapport aux connaissances et à l'expérience du client, à sa situation financière et à ses objectifs d'investissement) restent en substance inchangés par rapport au régime prévu par la directive 2004/39/CE et, comme l'illustre la présente décision, n'ont pas été suffisants pour éviter le préjudice de l'investisseur.
- (61) De même, la directive 2014/65/UE a renforcé les exigences relatives au caractère approprié, essentiellement en réduisant la liste de produits non complexes et, par conséquent, en limitant les types de produits pouvant faire l'objet de services d'exécution simple d'ordres. L'article 25, paragraphe 3, de la directive 2014/65/UE impose aux fournisseurs d'options binaires de demander à leurs clients ou clients potentiels de donner des informations sur leurs connaissances et sur leur expérience en matière d'investissement en rapport avec le type spécifique de produit ou de service proposé ou demandé pour être en mesure de déterminer si le service ou le produit d'investissement envisagé est approprié pour le client ou client potentiel. Si le fournisseur considère que le produit est inapproprié pour le client ou le client potentiel, il en informe ceux-ci. Les options binaires sont considérées comme des produits financiers complexes et sont par conséquent soumises à un test d'adéquation conformément à l'article 25, paragraphe 3, de la directive 2014/65/UE.
- (62) Cependant, c'était déjà le cas en vertu de la directive 2004/39/CE, qui prévoyait en substance le même test d'adéquation que celui prévu par la directive 2014/65/UE. Comme l'illustre la présente décision et comme le démontre l'expérience de surveillance des ANC ⁽²⁾, le test d'adéquation n'a pas été suffisant pour répondre aux préoccupations des investisseurs décrites dans la présente décision.

⁽¹⁾ Règlement délégué (UE) 2017/653 de la Commission du 8 mars 2017 complétant le règlement (UE) n° 1286/2014 du Parlement européen et du Conseil sur les documents d'informations clés relatifs aux produits d'investissement packagés de détail et fondés sur l'assurance (PRIIPs) par des normes techniques de réglementation concernant la présentation, le contenu, le réexamen et la révision des documents d'informations clés et les conditions à remplir pour répondre à l'obligation de fournir ces documents (JO L 100 du 12.4.2017, p. 1).

⁽²⁾ Par exemple, l'IE-CBI a fait part de préoccupations quant aux critères utilisés pour évaluer les connaissances et l'expérience aux fins de l'évaluation d'après son inspection thématique (disponible à l'adresse: <https://www.centralbank.ie/news/article/inspection-finds-75-percent-of-cfd-clients-lost-money>). En outre, la UK-FCA a observé des omissions répétées de la part des fournisseurs en ce qui concerne l'adéquation de leurs évaluations du caractère approprié et de leurs politiques et procédures connexes (voir ci-dessus).

- (63) Il est par conséquent peu probable que les tests d'adéquation et du caractère approprié prévus en vertu des exigences réglementaires en vigueur permettent aux clients de détail de négocier des options binaires d'une manière qui réponde aux préoccupations importantes quant à la protection des investisseurs.
- (64) En ce qui concerne la meilleure exécution, la plupart des règles de meilleure exécution existaient déjà en vertu de la directive 2004/39/CE. Ces règles ont toutefois été renforcées par la directive 2014/65/UE. En particulier, l'article 27 de la directive 2014/65/UE dispose que les entreprises d'investissement doivent prendre «toutes les mesures suffisantes» (et non plus «toutes les mesures raisonnables») afin d'obtenir le meilleur résultat possible pour leurs clients lors de l'exécution des ordres. En outre, des informations supplémentaires doivent être publiées par les acteurs du marché et, en particulier, les entreprises d'investissement sont tenues de révéler les cinq principales plateformes de négociation où elles ont exécuté les ordres de leurs clients et les résultats obtenus lors de l'exécution de ces ordres.
- (65) L'ESMA a examiné si les règles révisées de meilleure exécution pouvaient répondre au moins à certaines des préoccupations concernant la commercialisation, la distribution ou la vente d'options binaires aux clients de détail. Une transparence accrue autour de l'exécution des ordres aide les clients à mieux comprendre et à évaluer la qualité des pratiques d'exécution de l'entreprise et, ainsi, à mieux évaluer la qualité de l'ensemble du service fourni. En outre, une meilleure information sur le mode d'exécution des ordres des clients aide les clients à vérifier que l'entreprise a pris toutes les mesures suffisantes pour atteindre les meilleurs résultats possibles pour le client. Les exigences relatives à la meilleure exécution renforcent également la norme en matière de meilleure exécution en ce qui concerne les produits de gré à gré en imposant aux entreprises de vérifier l'équité du prix proposé au client au moment d'exécuter les ordres ou de prendre la décision de négocier des produits de gré à gré, y compris les produits personnalisés. Les exigences de la directive 2014/65/UE impliquent de recueillir des données de marché à utiliser pour l'estimation du prix de ces produits et, dans la mesure du possible, de les comparer avec des produits similaires ou comparables. Cependant, les règles de meilleure exécution par elles-mêmes ne préviennent pas les risques liés aux caractéristiques des produits, autres que l'exécution, et à la large commercialisation, distribution ou vente de ces produits aux clients de détail.
- (66) En ce qui concerne ces exigences réglementaires substantiellement similaires, l'ESMA a indiqué à plusieurs reprises les risques décrits ci-dessus dans ses avertissements à l'intention des investisseurs ⁽¹⁾, ses questions-réponses (Q-R) ⁽²⁾ et son avis sur les pratiques MIFID à l'intention des entreprises vendant des produits financiers complexes ⁽³⁾. L'ESMA a également mené des travaux de convergence de la surveillance, notamment par l'intermédiaire du Groupe Conjoint. En dépit du large recours à ses instruments non contraignants visant à garantir une application cohérente et efficace des exigences réglementaires en vigueur, les préoccupations quant à la protection des investisseurs subsistent. Cette situation indique, pour les raisons mentionnées dans la présente section, que ces exigences ne répondent pas à la préoccupation recensée.
- (67) L'ESMA a en effet examiné l'incidence potentielle des règles de gouvernance de produits énoncées à l'article 16, paragraphe 3, et à l'article 24, paragraphe 2, de la directive 2014/65/UE. Ces règles exigent des fournisseurs qui produisent des instruments financiers (y compris dès lors les options binaires) en vue de leur vente aux clients de veiller à ce que les produits soient conçus pour répondre aux besoins d'un marché cible déterminé de clients finaux au sein de la catégorie pertinente de clients; que la stratégie de distribution du produit soit compatible avec le marché cible déterminé; et que le fournisseur prenne les mesures raisonnables afin de veiller à ce que les instruments financiers soient distribués au marché cible déterminé et examine régulièrement la définition du marché cible et la performance du produit. Les fournisseurs d'options binaires doivent comprendre les instruments financiers qu'ils offrent ou recommandent, évaluer la compatibilité de l'instrument avec les besoins du client à qui ils fournissent des services d'investissement, en tenant compte également du marché cible déterminé de clients finaux, et veiller à ce que les instruments financiers ne soient offerts ou recommandés que lorsque cela sert les intérêts du client. En outre, les fournisseurs d'options binaires qui distribueraient un instrument financier qu'ils n'ont pas produit auront pris les dispositions appropriées pour obtenir et comprendre les informations pertinentes concernant le processus d'approbation du produit, y compris le marché cible déterminé et les caractéristiques du produit. Les fournisseurs d'options binaires distribuant des instruments financiers produits par des fournisseurs non soumis aux exigences en matière de gouvernance des produits fixées par la directive 2014/65/UE ou par des fournisseurs de pays tiers doivent prendre également des dispositions appropriées pour obtenir des informations suffisantes concernant les instruments financiers.

(1) Avertissement du 7 février 2014 à l'intention des investisseurs sur les «risques liés aux investissements dans les produits complexes» (https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/2015/11/investor_warning_-_complex_products_-_fr.pdf) et avertissement de l'ESMA du 25 juillet 2016 à l'intention des investisseurs sur les «CFD, options binaires et autres produits spéculatifs» (disponible à l'adresse: https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/2016-1166_warning_on_cfds_binary_options_and_other_speculative_products_0.pdf).

(2) Questions-réponses (Q-R) de l'ESMA relatives à la fourniture de CFD et d'autres produits spéculatifs aux investisseurs de détail en vertu du cadre MiFID (ESMA 35-36-794) mises à jour le 31 mars 2017.

(3) Avis du 7 février 2014 sur les pratiques MIFID à l'intention des entreprises vendant des produits financiers complexes (ESMA/2014/146).

- (68) L'ESMA note que les exigences en matière de gouvernance des produits sont introduites pour la première fois dans le droit de l'Union en vertu de la directive 2014/65/UE. Le 2 juin 2017, l'ESMA a publié les «Orientations sur les exigences en matière de gouvernance des produits au titre de la directive MiFID II» ⁽¹⁾ dans lesquelles des conseils sont fournis aux producteurs et aux développeurs pour l'évaluation du marché cible.
- (69) Le but des exigences en matière de gouvernance des produits est de limiter le type de clients (c'est-à-dire le marché cible) pour lesquels les instruments financiers seraient appropriés et auxquels ils devraient par conséquent être distribués. Compte tenu des caractéristiques des options binaires (degré élevé de pertes, rendement négatif escompté, contrats à court terme, complexité des structures de prix et, en général, absence d'objectifs d'investissement raisonnables), les ANC et l'ESMA considèrent qu'aucun marché cible positif ne pouvait être déterminé. Plusieurs entreprises, après la mise en oeuvre de la directive 2014/65/UE et des exigences en matière de gouvernance des produits, continuent de proposer des options binaires sur le marché de détail.
- (70) Malgré l'existence de ces exigences réglementaires, il apparaît que les clients de détail continuent et continueront de perdre de l'argent sur les options binaires. Cette mesure est par conséquent nécessaire pour faire face à cette menace.

**4. LES AUTORITÉS COMPÉTENTES N'ONT PAS PRIS DE MESURES POUR FAIRE FACE
À LA MENACE OU LES MESURES QUI ONT ÉTÉ PRISES NE SONT PAS SUFFISANTES À CET EFFET**
[ARTICLE 40, PARAGRAPHE 2, POINT c), DU RÈGLEMENT (UE) N° 600/2014]

- (71) L'une des conditions pour que l'ESMA adopte la restriction dans la présente décision est qu'une ou des autorités compétentes n'aient pas pris de mesures pour faire face à la menace ou que les mesures prises n'aient pas été suffisantes à cet effet.
- (72) Les préoccupations quant à la protection des investisseurs décrites dans la présente décision ont incité certaines ANC à envisager ou à prendre des mesures nationales visant à limiter la commercialisation, la distribution ou la vente d'options binaires aux clients de détail:
- i) depuis août 2016, l'Autorité des services et marchés financiers («BE-FSMA»), l'ANC belge, a interdit la commercialisation de certains contrats dérivés de gré à gré (y compris les options binaires) aux clients de détail. En outre, la FSMA a interdit un certain nombre de techniques de distributions agressives ou inappropriées telles que les appels non sollicités via des centres d'appel externes, des formes inappropriées de rémunération et des primes ou cadeaux fictifs ⁽²⁾;
 - ii) depuis décembre 2016, la législation française prévoit une interdiction des communications commerciales des fournisseurs de services d'investissement concernant notamment les contrats binaires ⁽³⁾;
 - iii) en Espagne, depuis mars 2017, la Comisión Nacional del Mercado de Valores (ES-CNMV), l'ANC espagnole, a demandé aux entités qui vendent aux clients de détail établis en Espagne des CFD, ou des produits Forex avec un effet de levier de plus de dix fois, ou des options binaires, d'informer expressément ces clients que la ES-CNMV considère que, en raison de la complexité et du degré de risque de ces produits, leur acquisition n'est pas adaptée aux clients de détail. Il a également été demandé à ces entités de veiller à ce que les clients soient informés du coût qu'ils devraient assumer s'ils décidaient de clôturer leur position après l'achat de ces produits et, dans le cas des CFD et des produits Forex, à ce qu'ils soient avertis que, en raison de l'effet de levier, les pertes pourraient être plus élevées que le montant payé initialement pour acheter le produit en question. En outre, ces entités doivent obtenir du client une déclaration manuscrite ou verbale enregistrée leur permettant de prouver que le client sait que le produit qu'il va acquérir est particulièrement complexe et que la ES-CNMV considère qu'il n'est pas adapté à un client de détail. De plus, le matériel publicitaire utilisé par ces entités, sous réserve de l'autorisation de la CNMV de promouvoir ces produits, doit toujours comporter un avertissement concernant la difficulté de comprendre les produits et le fait que la ES-CNMV considère que ces produits ne sont pas adaptés à des clients de détail en raison de leur complexité et du degré de risque qu'ils comportent. La ES-CNMV a également demandé à la CY-CySEC et à la UK-FCA d'informer les fournisseurs d'options binaires de ces exigences, en incitant les fournisseurs qui offrent ces services en Espagne d'afficher le même avertissement ⁽⁴⁾;

⁽¹⁾ Orientations de l'ESMA sur les exigences en matière de gouvernance des produits au titre de la directive MiFID II du 2 juin 2017 (ESMA35-43-620).

⁽²⁾ Règlement de l'Autorité des services et marchés financiers encadrant la commercialisation de certains instruments dérivés auprès des consommateurs.

⁽³⁾ Article 72 de 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.

⁽⁴⁾ Les mesures prévues ont été annoncées par la communication de la ES-CNMV sur les mesures sur la commercialisation de CFD et d'autres produits spéculatifs aux investisseurs de détail, le 21 mars 2017.

- iv) en Italie, en février 2017, l'IT-CONSOB a émis une communication spécifique afin d'avertir les clients de détail italiens des risques associés aux options binaires;
 - v) en février 2018, la Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (PT-CMVM), l'ANC portugaise, a publié une lettre circulaire indiquant que les entreprises d'investissement s'abstiendront de fournir des services de négociation relatifs aux dérivés liés aux cryptomonnaies s'ils ne sont pas en mesure de respecter toutes les obligations d'information à l'égard des clients en ce qui concerne les caractéristiques de ces produits;
 - vi) le 10 mai 2017, la Ελληνική Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς («EL-HCMC»), l'ANC grecque, a publié une circulaire sur la fourniture de services d'investissement portant sur les instruments financiers dérivés de gré à gré (y compris forex, CFD et options binaires) via des plateformes de négociation électroniques ⁽¹⁾;
 - vii) en République tchèque, la Banque centrale nationale (CZ-CNB), l'ANC tchèque, a publié une déclaration en octobre 2015 afin d'avertir les investisseurs de détail des risques associés aux options binaires;
 - viii) aux Pays-Bas, en février 2017, l'Autoriteit Financiële Markten (NL-AFM), l'ANC néerlandaise, a publié un document de consultation qui propose de soumettre certains produits, y compris les options binaires, à une interdiction de publicité;
 - ix) à Chypre, en février 2017, la CY-CySEC a publié un document de consultation proposant d'interdire la distribution et la négociation d'options binaires sous leur forme actuelle afin que le produit final s'assimile à un produit dérivé coté ⁽²⁾;
 - x) en décembre 2016, la UK-FCA, anticipant que les options binaires entreraient dans le champ d'application de sa réglementation à partir du 3 janvier 2018, a organisé une consultation portant sur des considérations politiques préliminaires visant à renforcer les règles de conduite pour les options binaires, y compris via des pouvoirs d'intervention sur les produits, afin de modifier les caractéristiques particulières des options binaires ou d'imposer des restrictions sur la vente et la commercialisation de ces produits aux investisseurs de détail. L'UK-FCA a également publié un avertissement à l'intention des consommateurs sur les risques de l'investissement dans les options binaires le 14 novembre 2017 ⁽³⁾; et
 - xi) en décembre 2016, l'AT-FMA, l'ANC autrichienne, a publié un avertissement concernant les risques associés aux CFDs, les opérations de change au comptant reportables à échéance indéterminée et les options binaires.
- (73) En outre, la Finanstilsynet («NO-Finanstilsynet»), l'ANC norvégienne, a publié le 26 février 2018 un document de consultation dans lequel elle propose notamment d'interdire la commercialisation, la distribution ou la vente d'options binaires aux clients de détail, comme proposé par l'ESMA dans l'appel à contributions. La période de consultation s'étend du 26 février 2018 au 26 mars 2018 ⁽⁴⁾.
- (74) Ces mesures nationales peuvent répondre à certaines préoccupations déterminées, mais sont insuffisantes pour remédier aux préoccupations importantes quant à la protection des investisseurs décrite dans la présente décision à l'échelle transfrontalière. Comme l'illustre la présente décision, les options binaires sont le plus souvent commercialisées, distribuées ou vendues via des plateformes de négociation en ligne à l'échelle transfrontalière ⁽⁵⁾. Une interdiction nationale serait par conséquent inadéquate pour protéger les clients de détail dans les États membres autres que l'État membre dans lequel la mesure est prise lorsque les fournisseurs d'options binaires exercent des activités dans ces autres États membres comme c'est souvent le cas ⁽⁶⁾.
- (75) À la lumière de ce qui précède, pour que les mesures nationales soient efficaces pour les clients de détail dans l'ensemble de l'Union, il serait nécessaire que les ANC dans l'ensemble des États membres prennent des mesures visant à introduire le niveau minimal commun de protection des investisseurs décrit dans la présente décision à brève échéance. Comme cela n'a pas été le cas et étant donné l'urgence de répondre aux préoccupations recensées quant à la protection des investisseurs, l'ESMA juge nécessaire d'exercer ses pouvoirs d'intervention temporaire sur les produits. Le cadre fragmenté actuel offre des niveaux divers de protection dans l'ensemble de l'Union européenne, voire aucun, en ce qui concerne l'investissement dans les mêmes produits complexes, parfois auprès des mêmes fournisseurs.

⁽¹⁾ HCMC Circulaire n° 56/10.5.2017.

⁽²⁾ Disponible via le lien suivant: <https://www.cysec.gov.cy/CMSPages/GetFile.aspx?guid=ebf53e28-2bb7-4494-bb3a-4cced2e3c8ba>

⁽³⁾ UK-FCA, «Consumer warning on the risks of investing in binary options», 14 novembre 2017. Disponible à l'adresse: <https://www.fca.org.uk/news/news-stories/consumer-warning-about-risks-investing-binary-options>

⁽⁴⁾ Disponible via le lien suivant: <https://www.finanstilsynet.no/contentassets/455795d40fe4445f88a3b71b35079c94/horingsnotat-produktintervensjon.pdf>

⁽⁵⁾ Par exemple UK-FCA, IT-CONSOB, ES-CNMV, BE-FSMA, FR-AMF, DE- BaFin, DK- Finanstilsynet, LU-CSSF, NL-AFM.

⁽⁶⁾ Voir le considérant 34 vi).

- (76) Étant donné l'importance et la persistance des préoccupations quant à la protection des investisseurs, la nature transfrontalière de ces activités, le fait qu'elles touchent plus d'un pays et l'extension de la distribution des options binaires à de nouvelles juridictions, entraînant une multiplication des différentes mesures nationales visant à répondre à des préoccupations similaires quant à la protection des investisseurs, des mesures à l'échelle de l'UE sont nécessaires pour garantir un niveau minimal de protection dans l'ensemble de l'UE.
- (77) Enfin, l'utilisation des pouvoirs de surveillance par les ANC au titre de l'article 69 de la directive 2014/65/UE, par exemple au paragraphe 2, points f) (interdiction temporaire de l'exercice de l'activité professionnelle) et t) (suspension de la commercialisation ou de la vente pour non-conformité aux exigences du processus d'approbation de produit) ne répondraient pas non plus aux problèmes importants de protection des investisseurs. Une mesure d'intervention sur les produits s'applique à un produit ou à une activité liée à ce produit et s'applique par conséquent à toutes les entreprises d'investissement fournissant ce produit ou exerçant cette activité, plutôt qu'à une non-conformité particulière d'une entreprise d'investissement.
- (78) En prévenant à l'échelle de l'Union les risques découlant de l'offre d'options binaires aux clients de détail, la mesure d'intervention est plus efficace que lorsque les ANC tentent de prendre des mesures contre chaque entreprise de façon individuelle. Comme mentionné ci-dessus, il apparaît qu'il s'agit d'un problème à l'échelle du marché qui n'est pas limité aux particularités des différents fournisseurs et que les principaux risques sont inhérents au produit et au modèle d'affaires du fournisseur. Il existe une réelle préoccupation que la distribution d'options binaires aux clients de détail ne permette pas au fournisseur d'agir dans le meilleur intérêt de ses clients ou de fournir des informations correctes, claires et non trompeuses. En tant que telles, diverses mesures individuelles de surveillance ne permettraient pas de prévenir immédiatement que des clients de détail subissent un préjudice et ne constitueraient pas une alternative adéquate à l'utilisation des pouvoirs d'intervention de l'ESMA. La nature transfrontalière de la distribution des options binaires, le fait qu'elles touchent plus d'un État membre, l'extension de la distribution à de nouvelles juridictions et la prolifération de différentes mesures nationales pour répondre à des problèmes similaires de protection des investisseurs (qui à leur tour peuvent contribuer au risque d'arbitrage réglementaire) mènent à la conclusion que des mesures prises à l'échelle de l'Union sont nécessaires pour assurer un niveau commun de protection dans l'ensemble de l'Union.

5. LA MESURE DE L'ESMA RÉPOND À L'IMPORTANT PROBLÈME DE PROTECTION DES INVESTISSEURS RECENSÉ ET N'A PAS D'EFFET NÉGATIF SUR L'EFFICIENCE DES MARCHÉS FINANCIERS OU SUR LES INVESTISSEURS QUI SOIT DISPROPORTIONNÉ PAR RAPPORT À SES AVANTAGES [ARTICLE 40, PARAGRAPHE 2, POINT a), ET PARAGRAPHE 3, POINT a), DU RÈGLEMENT (UE) N° 600/2014]

- (79) Étant donné l'ampleur et la nature de l'important problème de protection des investisseurs recensé, l'ESMA considère qu'il est nécessaire et proportionné d'interdire temporairement la commercialisation, la distribution ou la vente d'options binaires aux clients de détail. Cette interdiction répond au problème en offrant un niveau approprié et uniforme de protection des clients de détail négociant des options binaires dans l'Union. Elle n'exerce pas d'effet négatif sur l'efficacité des marchés financiers ou sur les investisseurs qui soit disproportionné par rapport à ses avantages.
- (80) Afin d'évaluer comment et dans quelle mesure les options binaires représentent un risque pour la protection des investisseurs, l'ESMA a analysé la distribution des rendements des investisseurs ⁽¹⁾. Cette analyse a mis en évidence deux caractéristiques importantes ⁽²⁾. La première caractéristique importante est le niveau élevé de risque associé aux options binaires: une caractéristique générale des options binaires est que l'investisseur a de bonnes chances de perdre le montant total investi.
- (81) La seconde caractéristique, le rendement négatif escompté du produit, constitue une source importante de préjudice dans ce contexte et s'applique à toutes les options binaires. À la différence des investissements financiers, les contrats sont généralement à très brève échéance et n'offrent pas de participation à la croissance de la valeur du sous-jacent. Contrairement aux options traditionnelles, qui sont souvent utilisées à des fins de couverture, les options binaires offrent un paiement fixe si un événement spécifique se produit. En revanche, le paiement d'une option traditionnelle dépend de l'évolution du prix du sous-jacent lorsque l'option est dans le cours (c'est-à-dire que le paiement est variable). Cette caractéristique inhérente des produits limite la valeur du produit comme instrument de couverture, tandis que d'autres types d'options ont été utilisées pour lisser ou limiter le prix d'un actif auquel une entreprise ou un investisseur est directement exposé.
- (82) En outre, l'échéance généralement brève des options binaires permet à un investisseur de réaliser de nombreuses transactions en série. Cette caractéristique, combinée au rendement négatif escompté, entraîne la probabilité croissante qu'un investisseur perde d'autant plus qu'il réalise de transactions. Il s'agit d'une caractéristique statistique des transactions répétées avec un rendement négatif escompté.

⁽¹⁾ Voir ESMA, *Product Intervention Analysis: Measure on Binary Options*, 2018.

⁽²⁾ Ibid.

- (83) Il convient de noter que le rendement négatif escompté fait généralement partie intégrante du modèle d'affaires du fournisseur, car il s'agit généralement de la source des gains escomptés. Une option binaire oblige le fournisseur d'option binaire à payer à l'investisseur un montant fixe si un événement spécifié se produit; dès lors, pour que le fournisseur réalise un gain escompté, l'investisseur doit subir une perte escomptée. En outre, il est également possible que les fournisseurs imposent des frais supplémentaires.
- (84) C'est en particulier le cas pour les options binaires offertes avec un double cours continu, car le fournisseur devra offrir un prix lui permettant de réaliser un gain escompté, et l'offre de ce prix ne peut améliorer les rendements escomptés pour l'investisseur. En effet, dans la mesure où les investisseurs quittent leur position avant le terme, leur rendement escompté est inférieur que s'ils avaient tenu la position jusqu'au terme. L'ampleur de cette perte escomptée cumulative varie selon le fournisseur et le cas, mais la valeur escomptée liée au double cours pour un investisseur doit être généralement négative, de la même manière que le prix initial d'un produit impliquera un rendement escompté négatif pour l'investisseur.
- (85) Cet effet combiné illustre un élément essentiel des options binaires dû à leurs rendements négatifs escomptés: si le client de détail réalise un nombre important d'investissements, ou si un grand nombre d'investisseurs réalisent chacun un investissement, la probabilité de réaliser un gain au total est très faible.
- (86) L'analyse de la distribution du rendement des options binaires correspond aux données des ANC en soulignant le risque élevé que les clients de détail perdent une partie considérable (souvent le total) de leur investissement et en ce qui concerne le rendement négatif escompté. Ces caractéristiques sont également associées de manière générale à une complexité et à un manque de transparence liés aux caractéristiques des options binaires, aux mauvaises pratiques de commercialisation et de distribution et aux conflits d'intérêts intrinsèques. Aucun avantage correspondant ne compense cette situation. Ensemble, ces caractéristiques constituent une source majeure de préjudice pour les clients de détail actuels et potentiels.
- (87) Une des raisons principales de la forte réglementation du secteur financier est liée au fait qu'il sert des intérêts et des objectifs vastes et importants. Une attention particulière dans ce contexte est accordée à la protection des clients de détail. La commercialisation, la distribution ou la vente d'un produit d'investissement part du principe qu'un produit est en mesure, au moins potentiellement, de servir ces intérêts et objectifs primordiaux et ne met pas en danger de manière disproportionnée la nécessité d'assurer un niveau minimal de protection des investisseurs.
- (88) L'ESMA a atteint la limite de l'efficacité de ses instruments non contraignants dans ce domaine. Dans ce contexte, en ce qui concerne notamment la gouvernance des produits, l'ESMA reconnaît également que les principes de la gouvernance des produits font déjà partie de la culture de surveillance des services financiers dans l'Union. En novembre 2013, les autorités européennes de surveillance ont publié une position commune sur la surveillance et la gouvernance des produits, établissant des principes de haut niveau applicables aux processus de surveillance et de gouvernance des instruments financiers ⁽¹⁾. En février 2014, l'ESMA a publié un avis sur les pratiques MiFID à l'intention des entreprises vendant des produits financiers complexes ⁽²⁾ et, en mars 2014, un avis relatif aux modalités de gouvernance des produits structurés ⁽³⁾. En outre, depuis mars 2007, des orientations établissant les principes de gouvernance des produits sont en place au Royaume-Uni ⁽⁴⁾.
- (89) Malgré ces principes de surveillance et les exigences réglementaires décrites dans la présente décision, le préjudice subi par les clients de détail lié à la commercialisation, à la distribution ou à la vente d'options binaires s'est poursuivi au cours des dernières années.
- (90) L'ESMA considère par conséquent que les mesures d'intervention visant à interdire la commercialisation, la distribution ou la vente aux clients de détail de tous les types d'options binaires (qu'elles soient négociées sur une plateforme de négociation ou non) sont appropriées pour prévenir les risques concernant la protection des investisseurs. Il convient de mentionner que les clients de détail seront en mesure d'acquérir des produits similaires dans l'environnement du jeu, où ces produits sont autorisés conformément à la législation applicable.

⁽¹⁾ Joint Position on «Manufacturers' Product Oversight and Governance Processes» (JC-2013-77).

⁽²⁾ Opinion on MiFID practices for firms selling complex products of 7 February 2014 (ESMA/2014/146). Cet avis fait spécifiquement référence aux CFD et aux options binaires.

⁽³⁾ Opinion on Structured Retail Products - Good practices for product governance arrangements of 27 March 2014 (ESMA/2014/332).

⁽⁴⁾ «The Responsibilities of Providers and Distributors for the Fair Treatment of Customers». Disponible via le lien suivant: https://www.handbook.fca.org.uk/handbook/document/RPPD_FCA_20130401.pdf. Ces orientations sont liées aux Principles for Businesses (PRIN) du Royaume-Uni. Disponible via le lien suivant: https://www.handbook.fca.org.uk/handbook/document/rppd/RPPD_Full_20180103.pdf

- (91) Des mesures moins restrictives ont été envisagées, telles que l'obligation de vendre et de distribuer ces produits via des services de conseil. Cependant, étant donné leurs caractéristiques, ces produits ne sont pas adaptés aux clients de détail. Par conséquent, une telle mesure imposerait une évaluation au cas par cas, lourde pour les fournisseurs et les ANC, dont le résultat, étant donné les caractéristiques de ces produits, ne devraient pas être sensiblement différents des mesures proposées dans la présente décision. Une autre mesure envisagée est de fixer une échéance minimale aux options binaires. Toutefois, une telle mesure sera sans incidence sur les principales préoccupations liées à ce produit. En particulier, la structure de prix du produit implique que, en moyenne, les investisseurs enregistreront des rendements négatifs sans recevoir d'avantages compensatoires clairs (par exemple la fonction de couverture offerte par les options traditionnelles).
- (92) L'ESMA a également envisagé les avantages de mesures plus strictes, notamment l'extension de l'interdiction de la commercialisation, de la distribution ou de la vente d'options binaires aux clients autres que les clients de détail. À ce stade, rien n'indique que les entreprises d'investissement négociant ces produits ciblent des clients autres que les clients de détail. Par conséquent, les options binaires continueront d'être disponibles pour les clients classés comme clients professionnels et contreparties éligibles qui, en tout état de cause, sont davantage en mesure d'évaluer les caractéristiques techniques des produits financiers. Ce groupe de clients comprend également les clients de détail qui disposent de connaissances et d'une expérience suffisantes pour demander à être classés comme clients professionnels sur demande.
- (93) L'ESMA sait que les fournisseurs feront face à des conséquences financières et à des coûts potentiels découlant de la réorientation de leurs activités et de leurs clients vers d'autres instruments et produits financiers.
- (94) L'ESMA considère néanmoins que les avantages suivants résultant de la réponse apportée au problème recensé de protection des investisseurs l'emportent sur l'incidence négative éventuelle de ces mesures:
- i) réduction du risque de vente inadaptée et de ses conséquences financières connexes, ce qui représente un avantage majeur pour les clients de détail et pour le marché financier dans son ensemble;
 - ii) réduction des risques liés à l'arbitrage réglementaire ou prudentiel à travers différentes entités et juridictions; et
 - iii) rétablissement de la confiance des clients de détail dans les marchés financiers.
- (95) La mesure de l'ESMA s'appliquera un mois après la publication de la présente décision au Journal officiel de l'Union européenne (JOUE). Cela implique une période de préavis d'un mois après la publication officielle, qui vise à équilibrer les intérêts des clients de détail pour une réduction immédiate du préjudice découlant de la négociation actuelle des options binaires et la nécessité d'accorder suffisamment de temps aux acteurs du marché concernés pour s'organiser et modifier leurs modèles d'affaires de façon ordonnée.

6. LES MESURES NE SUSCITENT PAS DE RISQUE D'ARBITRAGE RÉGLEMENTAIRE [ARTICLE 40, PARAGRAPHE 3, POINT b), DU RÈGLEMENT (UE) N° 600/2014]

- (96) Étant donné la nature des risques identifiés, du nombre et du type d'investisseurs touchés et des mesures nationales proposées par un certain nombre d'États membres, la mesure de l'ESMA garantira une approche minimale commune dans l'ensemble de l'Union. L'ESMA a également envisagé le risque que les fournisseurs offrant actuellement des options binaires tentent d'offrir des produits aux caractéristiques comparables. L'ESMA et les ANC vérifieront également de façon étroite si de telles tendances de distribution apparaissent et entraînent des conséquences préjudiciables similaires pour les clients de détail et si des initiatives sont prises par les fournisseurs d'options binaires pour contourner ces mesures d'intervention, auquel cas l'ESMA et les ANC interviendront si nécessaire.
- (97) En outre, les mesures d'intervention temporaires de l'ESMA s'appliquent à tous les fournisseurs d'options binaires et à toute autre personne contribuant volontairement et délibérément à enfreindre les mesures qui relèvent du champ d'application du règlement (UE) n° 600/2014. Bien que le champ des entités relevant de l'article 40 de ce règlement en ce qui concerne les sociétés de gestion de fonds doive en définitive être abordé sur le plan législatif afin de renforcer la certitude juridique ⁽¹⁾, l'ESMA a examiné le champ d'application de l'arbitrage réglementaire. L'ESMA a déterminé que, à la lumière du préjudice des investisseurs illustré ci-dessus, les mesures proposées ont un champ d'application suffisamment large et sont par conséquent en mesure de remédier à l'important problème de protection des investisseurs découlant de la commercialisation, de la distribution ou de la vente d'options binaires.

⁽¹⁾ L'ESMA a souligné le risque posé par l'arbitrage réglementaire dans son avis sur l'incidence de l'exclusion des sociétés de gestion de fonds du champ d'application des pouvoirs d'intervention au titre du règlement MIFIR du 12 janvier 2017 (ESMA50-1215332076-23), dans lequel elle fait part de ses préoccupations quant au risque de l'arbitrage réglementaire et à la réduction potentielle de l'efficacité des futures mesures d'intervention découlant de l'exclusion de certaines entités du champ d'application des mesures en question (sociétés de gestion OPCVM et gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs). La Commission a proposé des modifications afin de renforcer la certitude juridique à cet égard en modifiant le règlement (UE) n° 600/2014 (COM(2017)536/948972).

7. CONSULTATION ET PRÉAVIS [ARTICLE 40, PARAGRAPHE 3, POINT c), ET PARAGRAPHE 4, DU RÈGLEMENT (UE) N° 600/2014]

- (98) Comme les mesures proposées peuvent, dans une proportion limitée, concerner les dérivés sur produits de base agricoles, l'ESMA a consulté les organismes publics compétents en matière de surveillance, d'administration et de réglementation des marchés agricoles physiques au titre du règlement (CE) n° 1234/2007 du Conseil ⁽¹⁾. L'ESMA a reçu des réponses du Bundesministerium für Ernährung und Landwirtschaft (Allemagne), du ministère de l'agriculture (Lettonie) et du ministère de l'agriculture et des forêts (Finlande). Ces répondants n'ont soulevé aucune objection à l'adoption des mesures proposées.
- (99) L'ESMA a notifié les ANC de la présente proposition de décision

A ADOPTÉ LA PRÉSENTE DÉCISION:

Article premier

Interdiction temporaire des options binaires en ce qui concerne les clients de détail

1. La commercialisation, la distribution ou la vente d'options binaires aux clients de détail est interdite.
2. Aux fins du paragraphe 1, qu'elle soit ou non négociée sur une plateforme de négociation, une option binaire est un instrument dérivé qui répond aux conditions suivantes:
 - a) il doit être réglé en espèces ou peut être réglé en espèces à la demande d'une des parties pour des raisons autres qu'une défaillance ou autre incident provoquant la résiliation;
 - b) il ne prévoit de paiement qu'à sa clôture ou à son terme;
 - c) son paiement est limité à:
 - i) un montant fixe prédéterminé ou égal à zéro si le sous-jacent de l'instrument dérivé remplit une ou plusieurs conditions prédéterminées; et
 - ii) un montant fixe prédéterminé ou égal à zéro si le sous-jacent de l'instrument dérivé ne remplit pas une ou plusieurs conditions prédéterminées.

Article 2

Interdiction de participation à des activités de contournement

Il est interdit de participer, volontairement et délibérément, à des activités dont l'objet ou l'effet est de contourner les exigences énoncées à l'article 1^{er}, y compris en remplacement du fournisseur de l'option binaire.

Article 3

Entrée en vigueur et application

1. La présente décision entre en vigueur le jour suivant celui de sa publication au Journal officiel de l'Union européenne.
2. La présente décision s'applique à partir 2 juillet 2018 pour une durée de trois mois.

Fait à Paris, le 22 mai 2018.

Pour le conseil des autorités de surveillance

Steven MAIJLOOR

Le président

⁽¹⁾ Règlement (CE) n° 1234/2007 du Conseil du 22 octobre 2007 portant organisation commune des marchés dans le secteur agricole et dispositions spécifiques en ce qui concerne certains produits de ce secteur (règlement OCM unique) (JO L 299 du 16.11.2007, p. 1).

DÉCISION (UE) 2018/796 DE L'AUTORITÉ EUROPÉENNE DES MARCHÉS FINANCIERS**du 22 mai 2018****de restriction temporaire des contrats sur différence dans l'Union conformément à l'article 40 du règlement (UE) n° 600/2014 du Parlement européen et du Conseil**

LE CONSEIL DES AUTORITÉS DE SURVEILLANCE DE L'AUTORITÉ EUROPÉENNE DES MARCHÉS FINANCIERS,

vu le traité sur le fonctionnement de l'Union européenne,

vu le règlement (UE) n° 1095/2010 du Parlement européen et du Conseil du 24 novembre 2010 instituant une Autorité européenne de surveillance (Autorité européenne des marchés financiers), modifiant la décision n° 716/2009/CE et abrogeant la décision 2009/77/CE de la Commission ⁽¹⁾, et notamment son article 9, paragraphe 5, son article 43, paragraphe 2, et son article 44, paragraphe 1,

vu le règlement (UE) n° 600/2014 du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers et modifiant le règlement (UE) n° 648/2012 ⁽²⁾, et notamment son article 40,

vu le règlement délégué (UE) 2017/567 de la Commission du 18 mai 2016 complétant le règlement (UE) n° 600/2014 du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne les définitions, la transparence, la compression de portefeuille et les mesures de surveillance relatives à l'intervention sur les produits et aux positions ⁽³⁾, et notamment son article 19,

considérant ce qui suit:

1. INTRODUCTION

- (1) Au cours des dernières années, l'Autorité européenne des marchés financiers (ESMA) et plusieurs autorités nationales compétentes (ANC) ont observé une augmentation rapide de la commercialisation, de la distribution ou de la vente de contrats financiers pour différences (CFD) aux clients de détail dans l'ensemble de l'Union. Les CFD sont par nature des produits risqués et complexes souvent négociés à des fins de spéculation. L'ESMA et les ANC ont également observé que l'offre de ces produits aux clients de détail s'est de plus en plus souvent caractérisée par des techniques de commercialisation agressives ainsi que par un manque d'informations transparentes qui ne permettent pas aux clients de détail de comprendre les risques qui sous-tendent ces produits. L'ESMA et les ANC ont exprimé de nombreuses préoccupations quant au nombre croissant de clients de détail négociant ces produits et perdant leur argent. Ces préoccupations sont également étayées par de nombreuses plaintes reçues de la part de clients de détail dans l'ensemble de l'Union européenne qui ont subi un préjudice important lors de la négociation de CFD.
- (2) Ces problèmes importants de protection des investisseurs ont incité l'ESMA à prendre un certain nombre de mesures non contraignantes. À partir de juin 2015, l'ESMA a coordonné les travaux d'un groupe conjoint établi afin de résoudre les problèmes liés à plusieurs fournisseurs établis à Chypre et proposant des CFD, des options binaires et d'autres produits spéculatifs aux clients de détail à l'échelle transfrontalière dans l'ensemble de l'Union européenne ⁽⁴⁾. En outre, depuis juillet 2015, l'ESMA a coordonné une task force constituée de représentants de l'ESMA et des ANC dont les travaux visent à surveiller l'offre de CFD et d'options binaires sur le marché de détail ainsi qu'à favoriser des approches de surveillance uniformes dans ce domaine dans l'ensemble de l'Union. L'ESMA a également encouragé la convergence de la surveillance dans l'Union en ce qui concerne l'offre de CFD aux clients de détail au moyen de la publication d'un avis ⁽⁵⁾ ainsi que d'un certain nombre de questions-réponses (Q-R) ⁽⁶⁾ conformément à l'article 29 du règlement (UE) n° 1095/2010. Enfin, l'ESMA a publié des

⁽¹⁾ JO L 331 du 15.12.2010, p. 84.

⁽²⁾ JO L 173 du 12.6.2014, p. 84.

⁽³⁾ JO L 87 du 31.3.2017, p. 90.

⁽⁴⁾ Le groupe conjoint est constitué du représentant de la Cyprus Securities Exchange Commission (CY-CySEC), l'ANC chypriote, ainsi que des représentants de huit ANC dont les juridictions ont été touchées par les services fournis par les fournisseurs établis à Chypre. Les travaux du groupe conjoint ont débouché sur un plan d'action à mettre en œuvre par la CY-CySEC qui comprenait notamment des enquêtes approfondies auprès de fournisseurs de CFD ainsi que des examens thématiques d'un échantillon d'entreprises accréditées par la CY-CySEC.

⁽⁵⁾ Avis sur les pratiques MIFID à l'intention des entreprises vendant des produits financiers complexes (ESMA/2014/146).

⁽⁶⁾ Questions-réponses (Q-R) concernant la fourniture de CFD et d'autres produits spéculatifs aux clients de détail en vertu du régime MIFID [(ESMA-35-36-794). La dernière mise à jour des Q-R date du 31 mars 2017.

avertissements ⁽¹⁾ dans lesquels elle soulignait ses inquiétudes quant aux risques posés notamment par l'offre non contrôlée de CFD et d'options binaires aux clients de détail. Bien que ces mesures aient exercé des effets positifs ⁽²⁾, l'ESMA considère que le problème important de protection des investisseurs subsiste.

- (3) Le 18 janvier 2018, l'ESMA a lancé un appel à contributions sur ses éventuelles mesures d'intervention sur les produits relatifs à la commercialisation, à la distribution ou à la vente de CFD et d'options binaires aux clients de détail ⁽³⁾ (ci-après l'«appel à contributions»). Cet appel à contributions a été clos le 5 février 2018. L'ESMA a reçu près de 18 500 ⁽⁴⁾ réponses. Parmi ces réponses, 82 provenaient de fournisseurs, d'organisations commerciales, de bourses et d'intermédiaires exerçant des activités dans les CFD et/ou les options binaires, 10 de représentants de consommateurs et les autres réponses de particuliers. La grande majorité des réponses de particuliers ont été initiées et transmises par des fournisseurs de CFD et/ou d'options binaires. L'appel à contributions a mis en évidence une préoccupation générale de la première catégorie de répondants, notamment des fournisseurs de produits, quant à la perte de revenus que les mesures proposées pourraient entraîner et aux coûts liés à leur mise en œuvre. Un nombre important de répondants particuliers ont également fait part de préoccupations essentiellement liées au niveau trop bas des limites des effets de levier proposées.
- (4) L'ESMA a dûment pris en considération ces préoccupations. Cependant, après les avoir mis en balance avec l'importante crainte concernant la protection des investisseurs, qui a en outre été confirmée par les réponses reçues de représentants des consommateurs et de particuliers favorables aux mesures proposées et demandant des mesures plus strictes, l'ESMA considère qu'il est nécessaire d'imposer une restriction temporaire de la commercialisation, de la distribution ou de la vente de CFD aux clients de détail, conformément à l'article 40 du règlement (UE) n° 600/2014.
- (5) Une mesure imposée en vertu de l'article 40 du règlement (UE) n° 600/2014 doit être réexaminée à intervalles appropriés et au moins tous les trois mois. Lors du réexamen de cette mesure, l'ESMA interviendra à propos de toute pratique éventuelle de contournement. Si la mesure n'est pas reconduite au terme de trois mois, elle expirera automatiquement.
- (6) Pour éviter toute ambiguïté, les termes utilisés dans la présente décision ont la même signification que dans la directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil ⁽⁵⁾ et le règlement (UE) n° 600/2014, y compris la définition des dérivés.
- (7) La restriction temporaire de l'ESMA remplit les conditions énoncées à l'article 40 du règlement (UE) n° 600/2014 pour les raisons expliquées ci-dessous.

2. DESCRIPTION DU MARCHÉ DE DÉTAIL DES CFD ET DE L'EXISTENCE DE CRAINTES IMPORTANTES RELATIVES À LA PROTECTION DES INVESTISSEURS [ARTICLE 40, PARAGRAPHE 2, POINT a), DU RÈGLEMENT (UE) N° 600/2014]

- (8) La présente décision porte sur les CFD qui sont des contrats dérivés réglés en espèces, dont le but est d'exposer le titulaire, à long ou à court terme, aux fluctuations du prix, du niveau ou de la valeur d'un sous-jacent. Ces CFD comprennent notamment des opérations de change au comptant reportables à échéance indéterminée et des spéculations sur écart financier. La présente décision ne porte pas sur les options, les contrats à terme, les contrats d'échange et les contrats de garantie de taux.
- (9) Certains répondants à l'appel à contributions ont demandé plus de précisions sur la portée de la mesure. Certains des répondants ont affirmé que la définition des CFD présentée dans l'appel à contributions excluait explicitement les dérivés titrisés du champ d'application de la mesure, tandis que d'autres ont attiré l'attention sur les similitudes entre les CFD et d'autres produits d'investissement et demandé que les mêmes mesures soient appliquées.

⁽¹⁾ Avertissement de l'ESMA et de l'ABE du 28 février 2013 à l'intention des investisseurs sur les contrats sur différence (CFD) (disponible à l'adresse: <https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/2015/11/2013-267.pdf>); Avertissement du 7 février 2014 à l'intention des investisseurs sur les «risques liés aux investissements dans les produits complexes» (disponible à l'adresse: https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/2015/11/investor_warning_-_complex_products_-_fr.pdf); avertissement de l'ESMA du 25 juillet 2016 à l'intention des investisseurs sur les «CFD, options binaires et autres produits spéculatifs» (disponible à l'adresse: https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/2016-1166_warning_on_cfds_binary_options_and_other_speculative_products_0.pdf).

⁽²⁾ Par exemple, les travaux du groupe conjoint ont incité la CY-CySEC à adopter un certain nombre de mesures d'exécution visant à renforcer la conformité des entreprises d'investissement offrant des produits spéculatifs comme les CFD.

⁽³⁾ Appel à contributions sur des éventuelles mesures d'intervention sur les produits relatifs à la commercialisation, la distribution ou la vente de contrats sur différence et d'options binaires aux clients de détail (ESMA35-43-904).

⁽⁴⁾ Le nombre de répondants est inférieur à ce chiffre car l'ESMA a également reçu (i) des réponses multiples des mêmes répondants (par exemple une réponse pour chacune des restrictions proposées pour les CFD dans un courrier électronique distinct) et (ii) des réponses redondantes des mêmes répondants.

⁽⁵⁾ Directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers et modifiant la directive 2002/92/CE et la directive 2011/61/UE (JO L 173 du 12.6.2014, p. 349).

- (10) L'ESMA confirme que seuls les CFD relèvent du champ d'application de la présente décision. Les warrants et certificats turbo ne sont pas concernés. L'ESMA reconnaît qu'il existe des similitudes entre les CFD et les warrants et certificats turbo, mais ces produits diffèrent également à de nombreux égards. L'ESMA vérifiera de façon étroite si des conséquences préjudiciables similaires pour les clients de détail apparaissent à l'échelle paneuropéenne et interviendra si nécessaire. Les dérivés titrisés qui sont des CFD ne sont pas explicitement exclus de la définition des CFD. Bien que l'ESMA n'ait pas connaissance de l'existence de CFD titrisés à ce stade, l'enveloppe d'un titre et le caractère négociable sur une plateforme de négociation ne modifient pas les caractéristiques essentielles d'un CFD. Si de tels produits devaient être mis sur le marché, ils relèveraient du champ d'application de la présente décision.
- (11) Les CFD offrant une exposition avec effet de levier à l'évolution du prix, du niveau ou de la valeur des classes d'actifs sous-jacents existent comme produits d'investissement spéculatifs à court terme proposés à une clientèle niche dans certaines juridictions depuis de plusieurs années. Cependant, au cours des dernières années, un nombre important d'ANC ont fait part de préoccupations quant à l'extension de la distribution de CFD au marché de détail, en dépit de la nature complexe et inappropriée de ces produits pour la grande majorité des clients de détail. Sur la base des informations fournies par un certain nombre d'ANC, l'ESMA a également observé un accroissement des effets de levier offerts par ces produits aux clients de détail et une augmentation des pertes subies par les clients après avoir investi dans ces produits ⁽¹⁾. Ces préoccupations sont amplifiées par des techniques de commercialisation souvent agressives et des pratiques inappropriées des fournisseurs qui commercialisent, distribuent ou vendent des CFD, telles que l'offre de paiements et d'avantages monétaires ou non, ou par des informations inappropriées sur les risques.
- (12) Ces préoccupations se sont matérialisées dans plusieurs juridictions, une majorité de clients de détail perdant généralement de l'argent dans ces juridictions, comme l'ont fait observer un certain nombre d'ANC ⁽²⁾. Afin de répondre à ces préoccupations, certaines ANC ont pris des mesures dans ce domaine ⁽³⁾. Toutefois, à la lumière notamment de la nature transfrontalière de ces activités, la restriction temporaire de l'ESMA représente l'instrument le plus approprié et efficace pour répondre aux problèmes importants de protection des investisseurs et garantir un niveau minimal commun de protection des investisseurs dans l'ensemble de l'Union, conformément aux conditions énoncées à l'article 40 du règlement (UE) n° 600/2014.
- (13) La condition mentionnée à l'article 40, paragraphe 2, point a), du règlement (UE) n° 600/2014 est qu'il doit notamment exister une crainte importante relative à la protection des investisseurs. Pour déterminer s'il existe une crainte importante relative à la protection des investisseurs, l'ESMA a évalué la pertinence des critères et facteurs énumérés à l'article 19, paragraphe 2 du règlement délégué (UE) 2017/567. Après avoir pris les critères et facteurs pertinents en considération, l'ESMA a conclu qu'il existe une crainte importante relative à la protection des investisseurs pour les raisons suivantes.

2.1. Le degré de complexité et de transparence des CFD

- (14) Les CFD sont des produits complexes ⁽⁴⁾, qui ne sont généralement pas négociés sur une plateforme de négociation. La détermination du prix, les conditions de négociation et le règlement de ces produits n'est pas standardisé, compromettant la capacité des clients de détail de comprendre les conditions du produit. En outre, les fournisseurs de CFD imposent souvent aux clients de reconnaître que les prix de référence utilisés pour déterminer la valeur d'un CFD peuvent être différents du prix disponible sur le marché sous-jacent correspondant, ce qui fait qu'il est difficile pour les clients de détail d'évaluer et de vérifier la précision des prix reçus de la part du fournisseur.
- (15) Les coûts et frais applicables à la négociation des CFD sont complexes et manquent de transparence pour les clients de détail. En particulier, les clients de détail considèrent généralement qu'il est difficile de comprendre et d'évaluer le rendement escompté d'un CFD, compte tenu par ailleurs de la complexité résultant de l'incidence des frais de transaction sur ce rendement. Les frais de transaction des CFD s'appliquent normalement à la valeur notionnelle totale de la transaction; les investisseurs supportent par conséquent des frais de transaction plus élevés à mesure que leurs fonds sont investis à des niveaux de levier supérieurs. Les frais de transaction sont

⁽¹⁾ Voir le considérant 35.

⁽²⁾ Voir le considérant 35.

⁽³⁾ Voir les considérants 73 et 75.

⁽⁴⁾ Les CFD ne répondent pas aux critères permettant de les considérer comme des instruments financiers non complexes conformément à l'interprétation combinée de l'article 25, paragraphe 4, de la directive 2014/65/UE et de l'article 57 du règlement délégué (UE) 2017/565 de la Commission du 25 avril 2016 complétant la directive 2014/65/UE 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 (JO L 87 du 31.3.2017, p. 1).

généralement déduits de la marge initiale déposée par un client, et un effet de levier important peut déboucher sur une situation dans laquelle le client, au moment de l'ouverture d'un CFD, constate une perte considérable sur son compte de négociation, causée par l'application de frais de transaction élevés. Étant donné que les frais de transaction à un niveau de levier plus élevé réduiront davantage la marge initiale du client, les clients seront contraints de gagner davantage d'argent sur la transaction elle-même pour réaliser un bénéfice. Cette situation limite les possibilités du client de réaliser un bénéfice net des frais de transaction et les expose à un risque de perte plus élevé.

- (16) Outre les frais de transaction, des marges et d'autres coûts et frais de financement divers peuvent s'appliquer ⁽¹⁾, parmi lesquels des commissions (une commission générale ou une commission sur chaque transaction, ou à l'ouverture et à la clôture d'un compte de CFD) et/ou des frais de gestion de compte. Des frais de financement sont par ailleurs généralement appliqués pour maintenir un CFD ouvert, tels que des frais quotidiens ou au jour le jour, auxquels une majoration peut également être appliquée. Le nombre et la complexité des différents coûts et frais et leur incidence sur le rendement du produit pour le client contribuent à une transparence des CFD insuffisante pour permettre au client de détail de prendre une décision d'investissement en connaissance de cause.
- (17) Une autre complexité découle de l'utilisation d'ordres d'interruption des pertes (ordres «stop loss»). Cette caractéristique du produit pourrait donner aux clients de détail l'impression trompeuse qu'un ordre d'interruption des pertes garantit l'exécution au prix qu'ils ont fixé (le niveau de l'ordre d'interruption des pertes). Cependant, les ordres d'interruption des pertes ne garantissent pas de niveau de protection mais le déclenchement d'un «ordre au mieux» lorsque le prix du CFD atteint le prix fixé par le client. En conséquence, le prix reçu par le client (prix d'exécution) peut être différent du prix auquel l'ordre d'interruption des pertes a été fixé ⁽²⁾. Bien que les ordres d'interruption des pertes ne soient pas propres aux CFD, l'effet de levier augmente la sensibilité de la marge d'un investisseur aux évolutions du prix du sous-jacent, entraînant un risque accru de pertes soudaines, ce qui signifie que les mécanismes de contrôle de la négociation tels que les ordres d'interruption des pertes sont insuffisants pour gérer les problèmes de protection des investisseurs.
- (18) Une autre complexité importante associée aux CFD peut être liée au marché sous-jacent correspondant. Par exemple, avec la négociation en devises, les clients spéculent sur une devise contre une autre. Si aucune de ces devises n'est celle utilisée par le client pour ouvrir une position sur CFD, tout bénéfice retiré par le client dépendra des mesures prises par celui-ci pour évaluer l'évolution de ces trois devises. Cela veut dire qu'un niveau élevé de connaissance de toutes les devises concernées est nécessaire pour maîtriser les complexités de cette négociation en devises. Les clients de détail ne disposent généralement pas de ces connaissances.
- (19) Les CFD avec des cryptomonnaies comme sous-jacent soulèvent des préoccupations distinctes et importantes. Les cryptomonnaies constituent une classe d'actifs relativement immature qui présente des risques majeurs pour les investisseurs. L'ESMA et d'autres instances de régulation ont averti à plusieurs reprises ⁽³⁾ des risques associés à l'investissement dans les cryptomonnaies. Les CFD sur cryptomonnaies présentent également plusieurs de ces préoccupations. Cela s'explique par le fait que les clients de détail ne comprennent généralement pas les risques inhérents à la spéculation sur une classe d'actifs extrêmement volatile et relativement immature, qui sont aggravés par la négociation sur la marge car celle-ci impose aux clients de réagir à très brève échéance. Compte tenu des caractéristiques spécifiques des cryptomonnaies comme classe d'actifs, les mesures visées dans la présente décision feront l'objet d'une surveillance étroite et seront réexaminées si cela est jugé nécessaire.
- (20) Le niveau élevé de complexité, le faible degré de transparence, la nature des risques et le type de sous-jacent confirment l'existence d'une crainte importante relative à la protection des investisseurs en ce qui concerne ces CFD.

⁽¹⁾ Une marge indiquée par un fournisseur de CFD aux clients de détail peut comprendre une majoration des prix du marché à laquelle doit faire face le fournisseur en raison d'une source extérieure, telle qu'un fournisseur de liquidité.

⁽²⁾ Voir aussi l'article 19, paragraphe 2, point d), du règlement délégué (UE) 2017/567 et, en particulier, le dernier des sous-facteurs qui y sont énumérés, à savoir notamment l'utilisation d'une terminologie suggérant un niveau de sécurité plus élevé que ce qui est effectivement possible ou probable.

⁽³⁾ Voir par exemple l'avertissement conjoint de l'ESMA, de l'ABE et de l'EIOPA sur les monnaies virtuelles. Disponible via le lien suivant: https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma50-164-1284_joint_esas_warning_on_virtual_currencies.pdf, l'avertissement de l'ABE de 2013, Disponible via le lien suivant: <https://www.eba.europa.eu/documents/10180/598344/EBA+Warning+on+Virtual+Currencies.pdf>, et voir la page internet de l'OICV pour un vue d'ensemble des avertissements des instances de régulation à l'égard des monnaies virtuelles et les «initial coin offerings». Disponible via le lien suivant: <http://www.iosco.org/publications/?subsection=ico-statements>

2.2. Les caractéristiques ou éléments particuliers des CFD

- (21) La caractéristique principale des CFD est leur capacité d'exercer un effet de levier. En général, si l'effet de levier peut augmenter les bénéfices éventuels des clients, il peut aussi accroître les pertes éventuelles. Les ANC ont constaté que les niveaux de levier appliqués aux CFD dans l'ensemble de l'Union vont de 3:1 à 500:1 ⁽¹⁾. En ce qui concerne les clients de détail, du fait de l'application d'un effet de levier, la probabilité de pertes accrues est plus importante que la probabilité de gains accrus pour les raisons exposées ci-dessous.
- (22) L'effet de levier influe sur le rendement d'un investissement en augmentant l'impact des frais de transaction supportés par les clients de détail ⁽²⁾.
- (23) La négociation de produits à effet de levier présente un autre risque, lié à l'interaction d'un effet de levier important et de la pratique de clôture automatique des positions ouvertes. Selon les conditions contractuelles appliquées le plus souvent, les fournisseurs de CFD peuvent à leur discrétion clore le compte d'un client lorsque les avoirs nets du client atteignent un pourcentage spécifié de la marge initiale que le client est tenu de payer pour ouvrir une position ou plusieurs positions sur CFD ⁽³⁾.
- (24) L'interaction entre l'effet de levier important et la clôture automatique des positions ouvertes augmente la probabilité de clôture automatique de la position du client par le fournisseur de CFD à brève échéance, à moins que le client ne constitue une marge supplémentaire dans l'espoir d'inverser une position de perte. Un effet de levier important renforce la probabilité qu'un client dispose d'une marge insuffisante pour soutenir ses positions ouvertes sur CFD en augmentant la sensibilité des positions du client à de faibles fluctuations du prix du sous-jacent au détriment du client.
- (25) L'ESMA observe que, dans la pratique du marché, la clôture des positions ouvertes semble avoir été introduite par les fournisseurs de CFD essentiellement pour pouvoir mieux gérer les expositions du client et le risque de crédit du fournisseur en clôturant la position du client avant que celui-ci ne dispose plus de fonds suffisants pour couvrir l'exposition effective. La clôture automatique des positions ouvertes offre également aux clients un certain degré de protection car elle réduit, sans l'éliminer, le risque que le client (en particulier à des niveaux de levier importants) perde toute sa marge initiale ou davantage.
- (26) Certaines ANC ont indiqué à l'ESMA ⁽⁴⁾ que le niveau auquel s'applique la clôture automatique des positions ouvertes varie selon les fournisseurs de CFD ⁽⁵⁾. Les fournisseurs de CFD dont les clients négocient généralement à des tailles d'ordre de valeur inférieure, qui agissent généralement comme contreparties directes aux transactions des clients, ont préalablement fixé la règle de clôture des positions ouvertes entre 0 et 30 % de la marge initiale requise. En réduisant le montant des fonds du client à un niveau proche de 0, le fournisseur place le client dans une situation de risque accru de perdre davantage d'argent qu'il n'en a investi. Certaines ANC constatent également que l'application d'une clôture des positions ouvertes par compte constitue une pratique de marché courante ⁽⁶⁾. C'est-à-dire que des exigences de marge minimales sont appliquées sur la base de la marge combinée requise pour toutes les positions ouvertes d'un client liées au compte CFD, y compris à travers différentes classes d'actifs. Cela permet aux positions rentables de compenser les positions de perte pour la totalité du compte client.

⁽¹⁾ La Financial Conduct Authority (UK-FCA), l'ANC britannique, a constaté des niveaux de levier de 200:1 pour des positions de taille inférieure. La UK-FCA a par ailleurs observé que le rapport 200:1 est l'effet de levier typique pour les devises «importantes», mais un rapport de 500:1 et parfois plus élevé est proposé par des fournisseurs ciblant de plus petits clients de détail. L'Autorité des marchés financiers (FR-AMF), l'ANC française, a observé des effets de levier pouvant atteindre 400:1 pour les paires de devises les plus liquides. La Central Bank of Ireland (IE-CBI), l'ANC irlandaise, a observé un effet de levier pouvant atteindre 400:1. La Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (DE-BaFin), l'ANC allemande, a relevé un cas particulier en Allemagne d'une entreprise offrant un effet de levier de 400:1, sans appel de marge. La Commissione Nazionale per le Società e la Borsa (IT-CONSOB), l'ANC italienne, et la Комисията за финансов надзор (BG-FSC), l'ANC bulgare, ont observé des effets de levier pouvant atteindre 500:1.

⁽²⁾ Voir le considérant 15.

⁽³⁾ Toutefois, une autre pratique de marché consiste à ce que les fournisseurs de CFD établissent un niveau d'appel de marge qui est plus élevé que le niveau de clôture des positions ouvertes et qui offre au client la possibilité de constituer une marge supplémentaire pour soutenir sa négociation. Le client peut choisir de le faire au risque de perdre davantage d'argent. Par exemple, si un fournisseur fixe le niveau d'appel de marge à 70 % d'une marge initiale de 100, il sera demandé au client de placer plus d'argent sur le compte de négociation lorsque le solde tombe à 70 ou en-deçà.

⁽⁴⁾ L'ESMA et les ANC ont partagé des informations de façon continue, notamment dans le cadre de discussions, en ce qui concerne l'offre de CFD dans l'ensemble de l'Union.

⁽⁵⁾ La Česká národní banka (CZ-CBN), l'ANC tchèque, a constaté que les fournisseurs de CFD en République tchèque clôturent généralement les positions lorsque la marge tombe en-deçà de 15 %. DE-BaFin et BG-FSC ont observé que les positions des clients seraient closes lorsque les fonds d'un client baissent à un niveau compris entre 30 et 50 % de la marge minimale. La Commission de surveillance du secteur financier (LU-CSSF), l'ANC luxembourgeoise, et l'Autorité des marchés financiers (FR-AMF), l'ANC française, ont indiqué que les clôtures automatiques fixées par les fournisseurs interviennent généralement à un niveau compris entre 120 et 150 % de la marge initiale.

⁽⁶⁾ La CY-CySEC et la UK-FCA.

- (27) L'effet de levier présente le risque que les clients perdent davantage d'argent qu'ils n'en ont investi. Il s'agit là d'un risque important que les clients ne comprennent peut-être pas, en dépit des avertissements écrits. La marge fournie par un client l'est à titre de garantie afin de soutenir sa position. Si le prix du sous-jacent, par exemple, évolue par rapport à la position du client et dépasse la marge initiale fournie ⁽¹⁾, le client peut être responsable des pertes supérieures aux fonds placés sur son compte de négociation, même après la clôture de toutes ses positions ouvertes sur CFD. Certaines ANC ont signalé à l'ESMA qu'un certain nombre de clients de détail ont perdu des montants considérables lors du décrochage du franc suisse en janvier 2015 ⁽²⁾. De nombreux clients de détail ignoraient qu'ils pouvaient perdre davantage d'argent qu'ils n'en avaient investi ⁽³⁾.
- (28) Les transactions à des niveaux de levier importants augmentent également l'incidence d'écarts («gapping») lors des périodes de volatilité importante des marchés (par exemple le krach éclair de la livre sterling et le décrochage du franc suisse). Les écarts interviennent lorsque se produit une évolution soudaine du prix du sous-jacent. Les écarts ne sont pas propres aux CFD, mais les risques liés à de tels événements sont aggravés par le fort effet de levier. En cas d'écarts, le client en position perdante peut ne pas être en mesure de clore une position ouverte sur CFD à son prix préférentiel, ce qui peut provoquer des pertes importantes pour le client ⁽⁴⁾ lors de transactions à fort effet de levier. Dans le cas du choc du franc suisse en 2015 par exemple, cette situation a fait perdre aux clients de détail des montants considérablement plus importants que ceux investis au départ ⁽⁵⁾.
- (29) Les niveaux de levier souvent élevés offerts aux clients de détail, la volatilité de certains actifs sous-jacents, ainsi que l'application de frais de transaction qui se répercutent sur le rendement de l'investissement, peuvent modifier rapidement la position d'investissement d'un client. Cette situation impose au client d'agir rapidement pour gérer l'exposition au risque en fournissant une marge supplémentaire afin d'éviter la clôture automatique de la position. Dans ce cas, le fort effet de levier peut entraîner des pertes importantes pour les clients de détail à très brève échéance et aggrave le risque que ceux-ci perdent des montants supérieurs aux fonds investis dans la négociation des CFD.
- (30) Les facteurs ci-dessus confirment l'existence d'une crainte importante relative à protection des investisseurs en ce qui concerne ces CFD.

2.3. L'ampleur des conséquences potentiellement préjudiciables et le degré de disparité entre le rendement ou le bénéfice prévus pour les investisseurs et le risque de perte

- (31) Les informations suivantes fournies par les ANC à l'ESMA indiquent que le nombre de clients de détail investissant dans les CFD ainsi que le nombre de fournisseurs offrant ces produits dans l'ensemble de l'Union ont augmenté:
- la plupart des ANC ont indiqué à l'ESMA avoir constaté que les fournisseurs offrant des CFD aux clients de détail sont agréés dans leur juridiction ⁽⁶⁾. Pratiquement toutes les ANC ont indiqué à l'ESMA que des fournisseurs de CFD d'autres États membres ayant recours au passeport offrent des CFD dans leur juridiction ⁽⁷⁾. Certaines ANC ont également mentionné que des fournisseurs de CFD ont recours à des succursales ou à des agents liés pour exercer leur passeport vers les juridictions d'accueil ⁽⁸⁾;
 - la Cyprus Securities and Exchange Commission (CY-CySEC), l'ANC chypriote, et la Financial Conduct Authority (UK-FCA), l'ANC britannique, ont indiqué une augmentation du nombre de fournisseurs de CFD spécialisés dans la vente de ces produits aux clients de détail à l'échelle transfrontalière, de 103 à 138 fournisseurs à Chypre et de 117 à 143 fournisseurs au Royaume-Uni entre 2016 et 2017;

⁽¹⁾ Par exemple, à un niveau de levier de 50:1, une évolution du prix supérieure à 2 %.

⁽²⁾ Par exemple, la FR-AMF, la DE-BaFin et la UK-FCA.

⁽³⁾ Selon la DE-BaFin, «ces produits (CFD) ont essentiellement attiré l'attention du public à la suite du choc du franc suisse au début 2015, lorsque la Banque nationale suisse a abandonné le plafonnement de la valeur du franc suisse par rapport à l'euro et que de nombreux investisseurs en CFD ont subi des pertes importantes après avoir dû déboursier par la suite des montants supplémentaires». Disponible via le lien suivant: https://www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/EN/Pressemitteilung/2016/pm_161208_allgvgf_cfd_en.html

⁽⁴⁾ Des répondants à l'appel à contributions ont indiqué avoir perdu plus de 100 000 EUR en négociant des CFD.

⁽⁵⁾ Voir un exemple où un investisseur a perdu 280 000 EUR alors qu'il n'en avait investi que 2 800. Disponible via le lien suivant: https://www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/EN/Pressemitteilung/2016/pm_161208_allgvgf_cfd_en.html.

⁽⁶⁾ Autriche, Belgique, Chypre, République tchèque, Danemark, Estonie, Finlande, France, Allemagne, Grèce, Irlande, Italie, Lituanie, Malte, Pays-Bas, Roumanie, Espagne, Slovaquie et Royaume-Uni, ainsi que Norvège, Liechtenstein et Islande.

⁽⁷⁾ AT-FMA, BE-FSMA (mesures nationales introduites pour restreindre ces produits), CY-CySEC, CZ-CNB, DE-BaFin, DK- Finanstilsynet, EE-FSA, EL-HCMC, ES-CNMV, FI-FSA, FR-AMF, IE-CBI, IS-FME, IT-CONSOB, LI-FMA, LT- Lietuvos Bankas, MT-MFSA, NL-AFM, NO-Finanstilsynet, PT-CMVM, RO-ASF, SE-FI, SI-ATVP, UK-FCA.

⁽⁸⁾ IT-CONSOB, IE-CBI, FR-AFM et CZ-CNB.

- iii) la UK-FCA a également observé une augmentation du nombre de demandes d'agrément d'entreprises d'investissement offrant des CFD. De nouveaux marchés tels que la Grèce, la Hongrie, le Portugal et la Slovaquie ont également observé une augmentation du nombre de demandes d'agrément d'entreprises d'investissement offrant des CFD ⁽¹⁾.
- (32) Le nombre de clients actifs pour ces produits est mouvant en raison de la durée de vie relativement courte des comptes clients des CFD et de la nature transfrontalière des activités. Sur la base des données recueillies par l'ESMA auprès d'un certain nombre d'ANC ⁽²⁾, l'ESMA estime que le nombre de clients de fournisseurs de CFD et d'options binaires dans l'EEE est passé de 1,5 million en 2015 ⁽³⁾ à environ 2,2 millions en 2017 ⁽⁴⁾.
- (33) Les données relatives aux plaintes des clients indiquent également une préoccupation constante des consommateurs dans ce domaine ⁽⁵⁾;
- (34) Des ANC ⁽⁶⁾ ont indiqué à l'ESMA être préoccupées par le fait que les restrictions imposées sur certains marchés nationaux [par exemple la Belgique ⁽⁷⁾ et la France ⁽⁸⁾] inciteront les fournisseurs de CFD à rechercher des clients dans d'autres États membres.
- (35) Des études spécifiques réalisées par les ANC suivantes sur les résultats obtenus par les clients de détail ayant investi dans les CFD montrent qu'une majorité d'entre eux dans ces États membres perdent de l'argent dans ces transactions:
- i) la CY-CySEC a analysé un échantillon de comptes clients de détail (environ 290 000 comptes clients) de 18 fournisseurs importants de CFD pour la période comprise entre le 1^{er} janvier 2017 et le 31 août 2017. Cette analyse a révélé que, en moyenne, 76 % des comptes clients enregistraient une perte globale sur cette période particulière, 24 % des comptes clients enregistrant un bénéfice. En moyenne, la perte par compte s'est élevée à environ 1 600 EUR;
 - ii) la Comisión Nacional del Mercado de Valores (ES-CNMV), l'ANC espagnole, a constaté qu'environ 86 % des clients de détail ⁽⁹⁾ ont en général perdu de l'argent au cours d'une période de 21 mois comprise entre le début 2015 et la fin 2016. La perte moyenne par client de détail s'est élevée à 4 700 EUR ⁽¹⁰⁾;
 - iii) l'Autorité des marchés financiers (FR-AMF), l'ANC française, a constaté que plus de 89 % des investisseurs de détail ont globalement perdu de l'argent au cours d'une période de quatre ans, de 2009 à 2013, et que la perte moyenne par client de détail s'élevait à 10 887 EUR ⁽¹¹⁾. En outre, les données fournies par la FR-AMF sur la base des données recueillies par le Médiateur ont révélé que la perte moyenne annuelle par plaignant en ce qui concerne les CFD s'élevait à 15 207 EUR en 2016. En outre, le Médiateur a constaté que, en 2016 et en 2017 en particulier, les pratiques des fournisseurs réglementés sont devenues encore plus agressives et ont de plus en plus ciblé des investisseurs susceptibles de réaliser des investissements importants. Plusieurs plaintes concernant des incidents de harcèlement et de manipulation ont été déposées par des personnes disposant d'économies considérables. Les chiffres relatifs aux médiations en 2016 auprès du Médiateur en

⁽¹⁾ En 2017, la Ελληνική Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς (EL-HCMC), l'ANC grecque, la Magyar Nemzeti Bank (HU-MNB), l'ANC hongroise, et la Národná Banka Slovenska (SK-NBS), l'ANC slovaque, ont indiqué à l'ESMA avoir observé une augmentation du nombre de demandes d'accréditation de fournisseurs de CFD.

⁽²⁾ Données fournies en 2015 par: BG-FSMA, CY-CySEC, CZ-CNB, FR-AMF, IE-CBI, IS-FME, LU-CSSF, NL-AFM, MT-MFSA, PT-CMVM, RO-ASF, UK-FCA; Données fournies en 2017 par: CY-CySEC, CZ-CNB, ES-CNMV, FR-AMF, IE-CBI, LU-CSSF, NL-AFM, MT-MFSA, NO-Finanstilsynet, SK-NBS, UK-FCA.

⁽³⁾ Étant donné la dimension souvent transfrontalière de l'activité des fournisseurs de produits, ce chiffre peut comprendre des clients de pays non membres de l'EEE. En ce qui concerne notamment le Royaume-Uni, le nombre de comptes clients de CFD a augmenté de 657 000 en 2011 à 1 051 000 à la fin 2016. Toutefois, ces chiffres n'excluent pas les comptes de clients inactifs ou les comptes multiples utilisés par le même client de détail. Les chiffres fournis par la CY-CySEC ont été établis sur la base des comptes ouverts par les fournisseurs accrédités par la CY-CySEC offrant ces produits.

⁽⁴⁾ En ce qui concerne le Royaume-Uni, ce chiffre ne comprend pas les clients étrangers des fournisseurs accrédités au Royaume-Uni, dont le nombre était estimé à environ 400 000 en 2016. Pour les autres États membres qui ont fourni des données à l'ESMA, le chiffre peut comprendre des clients de pays non membres de l'EEE.

⁽⁵⁾ Des plaintes liées aux CFD ont été reçues par la AT-FMA, la BE-FSMA, la BG-FSC, la HR-HANFA, la CZ-CNB, la CY-CySEC, la DE-Bain, la DK-Finanstilsynet, la EE-Finantsinspektsioon, la EL-HCMC, la ES-CNMV, la FI-Finanssivalvonta, la FR-AMF, la IE-CBI, la IT-CONSOB, la LT-Lietuvos Bankas, la MT-MFSA, la NL-AFM, la PL-KNF, la PT-CMVM, la RO-ASF, la SE-Finansinspektionen, la SI-ATVP, la UK-FCA et la NO-Finanstilsynet.

⁽⁶⁾ Par exemple la Banque nationale tchèque, la KNF en Pologne et la CNMV en Espagne.

⁽⁷⁾ Disponible via le lien suivant: <https://www.fsma.be/fr/news/reglement-de-la-fsma-encadrant-la-commercialisation-de-certains-instruments-financiers-derives>

⁽⁸⁾ Disponible via le lien suivant: <http://www.amf-france.org/Actualites/Communiqués-de-presse/AMF/annee-2016?docId=workspace%3A%2F%2FSpacesStore%2Fad42eccc-9720-49da-82a8-2ddcb72fbf1d&langSwitch=true>

⁽⁹⁾ Dans le cadre d'une étude de 30 000 clients représentant environ 100 % des clients de détail des fournisseurs de CFD accrédités par la CNMV.

⁽¹⁰⁾ Publié en espagnol: <http://www.cnmv.es/Portal/verDoc.axd?t=%7bf1a92bb1-5f1b-420b-b58c-122d64a1ed9a%7d>.

⁽¹¹⁾ Disponible via le lien suivant: <http://www.amf-france.org/technique/multimedia%3FdocId%3Dworkspace%253A%252F%252FSpacesStore%252F9bf2caa8-1ce4-4832-85f4-4dfface8644%26>.

France semblent étayer ces informations, le montant moyen recouvré s'élevant à 11 938 EUR et la moitié des cas portant sur un montant supérieur à 5 000 EUR. Les pertes subies par certains investisseurs ont dépassé 90 000 EUR, et les pertes cumulées dans les affaires traitées sur le fond, c'est-à-dire impliquant des entreprises agréées, ont dépassé 1 million d'EUR. La FR-AMF a également constaté que les investisseurs de détail qui négocient le plus (par nombre de transactions, taille moyenne de la transaction ou montant cumulé) perdent le plus. Il en va de même pour ceux qui se maintiennent dans la durée, ce qui révèle l'absence de courbe d'apprentissage;

- iv) la Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga (HR-HANFA), l'ANC croate, a réalisé une étude sur les pertes par client pour une entreprise d'investissement offrant des CFD à ses clients. Cette étude a évalué les pertes ou profits de 267 clients de détail pour la période de négociation comprise entre janvier et septembre 2016. HR-HANFA a constaté que les pertes totales des clients au cours de cette période s'élevaient à environ 1 017 900 EUR, tandis que le montant total des bénéfices des clients de détail se chiffrait à environ 420 000 EUR;
- v) la Central Bank of Ireland (IE-CBI), l'ANC irlandaise, a réalisé un examen thématique en 2015 qui a montré que 75 % des clients de détail négociant des CFD en 2013 et en 2014 ont subi des pertes, la perte moyenne parmi ces clients s'élevant à 6 900 EUR. Un examen de suivi d'un échantillon des plus grands fournisseurs de CFD en Irlande a révélé que, au cours de la période de deux ans 2015-2016, 74 % des clients de détail ont perdu de l'argent, la perte moyenne s'élevant à 2 700 EUR ⁽¹⁾;
- vi) les travaux menés en 2016 par la Commissione Nazionale per le Società e la Borsa (IT-CONSOB), l'ANC italienne, ont montré que, en 2014-2015, 78 % des clients de détail italiens d'un fournisseur spécifique de CFD ont perdu de l'argent en investissant dans les CFD et que 75 % ont perdu de l'argent en investissant dans des opérations de change au comptant reportables à échéance indéterminée, la perte moyenne s'élevant à 2 800 EUR. Une corrélation positive a été constatée entre le nombre d'opérations réalisées par les clients de détail et le montant des pertes subies. Une enquête réalisée ultérieurement par la IT-CONSOB en mars 2017 sur cinq succursales italiennes de fournisseurs actifs dans les CFD a constaté que les pertes des clients de détail en 2016 ont atteint 83 %, la perte moyenne par client s'élevant à environ 7 000 EUR;
- vii) la Komisja Nadzoru Finansowego (PL-KNF), l'ANC polonaise, a réalisé une étude au T1 2017 ⁽²⁾ sur la base des données fournies par 10 entreprises d'investissement offrant des CFD (sur la base de 130 399 comptes clients dont 38 691 comptes actifs) et conclu que 79,28 % des clients ont perdu de l'argent en 2016. Le résultat moyen a été une perte de 10 060 PLN par client. En outre, une étude similaire menée par PL-KNF au T1 2018 sur la base de données fournies par sept entreprises d'investissement offrant des CFD en Pologne en 2017 (177 883 comptes clients, dont 40 209 comptes actifs) montre que 76,69 % des clients ont perdu de l'argent en 2017. Le résultat moyen a été une perte de 12 156 PLN par client en 2017. Le pourcentage de clients actifs ⁽³⁾ ayant perdu de l'argent s'élève à 81 % (2012), 81 % (2013), 80 % (2014), 82 % (2015), 79 % (2016) et 80 % (2017);
- viii) une étude réalisée par la Commission de surveillance du secteur financier (LU-CSSF), l'ANC luxembourgeoise, indiquait en septembre 2017 sur la base des données de deux fournisseurs de CFD agréés par la LU-CSSF que les pertes moyennes par client de détail s'étaient élevées à 4 500 EUR et à environ 1 700 EUR respectivement;
- ix) une analyse réalisée par la UK-FCA en 2014 sur un échantillon de comptes ouverts par des clients de détail non conseillés auprès de fournisseurs de CFD indiquait que 82 % des clients ont perdu de l'argent dans ces produits et que le résultat moyen a été une perte de 2 200 GBP par client de détail sur une période d'un an. Les informations reçues par la UK-FCA au cours du processus de consultation ont également mis en évidence une corrélation entre les niveaux de levier élevés et la probabilité accrue de pertes importantes ⁽⁴⁾. Une autre étude menée par la UK-FCA en 2016-2017 en ce qui concerne les services de conseil et de gestion sous mandat fournis pour les CFD au cours d'une période de douze mois a également mis en évidence de mauvais résultats pour les clients de détail. Cette étude a constaté que, dans l'ensemble des entreprises offrant des CFD dans le cadre de services de conseil et de gestion sous mandat, 76 % des clients de détail ont perdu de l'argent, enregistrant une perte moyenne de 9 000 GBP. Même lorsque les clients de détail en position favorable sont pris en considération, un investisseur de détail typique bénéficiant de services de conseil et de gestion sous mandat a perdu en moyenne 4 100 GBP environ ⁽⁵⁾;
- x) la Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (PT-CMVM), l'ANC portugaise, a constaté que, pour une valeur notionnelle de position des investisseurs de 44 700 millions d'EUR en 2016 et de 44 200 millions d'EUR en 2017, les pertes correspondantes pour les investisseurs de détail se sont élevées à 68,8 millions d'EUR respectivement et à 47,7 millions d'EUR en 2016 et en 2017 respectivement.

⁽¹⁾ Disponible via le lien suivant: <https://www.centralbank.ie/docs/default-source/publications/Consultation-Papers/cp107/consultation-paper-107.pdf?sfvrsn=4>. Voir les pages 1 et 2.

⁽²⁾ Disponible via le lien suivant: https://www.knf.gov.pl/o_nas/komunikaty?articleId=50315&p_id=18 (disponible uniquement en polonais).

⁽³⁾ Ces clients ont essentiellement investi dans des CFD. Ces données comprennent également des investisseurs en options binaires, qui représentaient 4 % des clients actifs en 2017.

⁽⁴⁾ Disponible via le lien suivant: <https://www.fca.org.uk/publication/consultation/cp16-40.pdf>. Voir les pages 23 et 35.

⁽⁵⁾ Disponible via le lien suivant: <https://www.fca.org.uk/publication/correspondence/dear-ceo-letter-cfd-review-findings.pdf>.

- (36) La Finanstilsynet (NO-Finanstilsynet), l'ANC norvégienne, a par ailleurs mené une étude sur les résultats des opérations réalisées par les clients de six fournisseurs de CFD en 2016. Cette étude portait sur environ 1 000 clients de détail ⁽¹⁾ négociant des CFD au cours d'une période comprise entre un et deux ans débutant en janvier 2014 et s'achevant entre décembre 2014 et décembre 2015 (une période moyenne de négociation de 1,5 an). Elle a montré que 82 % de ces clients ont perdu de l'argent, la perte moyenne par client s'élevant à 29 000 EUR. Les frais de transaction moyens appliqués aux avoirs d'un client s'élevaient à 37 % (en raison du fort effet de levier et de la fréquence des transactions) ⁽²⁾.
- (37) Il est à noter que le fait que les clients de détail de CFD perdent systématiquement de l'argent au fil du temps et dans l'ensemble des pays est récurrent en dépit des rendements positifs enregistrés par les clients de détail dans d'autres produits financiers au cours de plusieurs des années en question. Le pourcentage de clients de détail ayant perdu de l'argent dans l'étude de l'AMF visée au considérant 35, point iii), au cours de chaque année comprise entre 2009 et 2013 est stable de façon notable, en dépit des rendements annuels variables sur le marché des actions ou dans les indices de matières premières sur la même période, par exemple ⁽³⁾. La persistance de la structure des pertes des clients de détail dans les CFD indique une caractéristique structurelle du profil de rendement, contrairement aux rendements historiques positifs des investissements (à long terme) dans d'autres produits financiers, tels que les fonds d'investissement en actions.
- (38) Ces études illustrent la gravité du problème important de protection des investisseurs soulevé par l'offre de ces CFD aux clients de détail.

2.4. Le type de clients concernés

- (39) Les CFD sont *commercialisés*, distribués ou vendus aux clients tant de détail que professionnels. Toutefois, les clients de détail (contrairement aux clients professionnels) ne possèdent normalement pas l'expérience, la connaissance et l'expertise nécessaires pour prendre des décisions d'investissement qui évaluent correctement les risques qu'ils encourent avec les CFD complexes qui sont l'objet de la présente décision de restriction.
- (40) En effet, une étude réalisée dans un État membre indique que les niveaux de levier maximaux les plus élevés sont souvent offerts aux clients de détail, tandis que les clients professionnels et contreparties éligibles se voient proposer des niveaux de levier maximaux plus faibles ⁽⁴⁾. Étant donné les indications de pertes observées par l'ESMA chez les clients de détail et décrites dans la présente décision, il existe manifestement un problème important de protection des investisseurs en ce qui concerne la commercialisation, la distribution ou la vente de CFD à cette catégorie de clients.

2.5. Activités de commercialisation et de distribution en rapport avec les CFD

- (41) Bien que les CFD soient des produits complexes, ils sont le plus souvent offerts aux clients de détail via des plateformes de négociation électroniques, en l'absence de conseil d'investissement ou de gestion de portefeuille. Une évaluation du caractère approprié est requise dans ces cas conformément à l'article 25, paragraphe 3, de la directive 2014/65/UE ⁽⁵⁾. Toutefois, cette évaluation n'empêche pas les fournisseurs de CFD, leurs clients ou leurs clients potentiels de réaliser une transaction, soumise à un simple avertissement au client. Cette situation peut se

⁽¹⁾ Ce qui représente environ entre 33 % et 50 % de l'ensemble des clients de détail de CFD actifs en Norvège.

⁽²⁾ Publié en norvégien: <https://www.finanstilsynet.no/nyhetsarkiv/nyheter/2017/finansstilsynet-advare-mot-handel-i-cfd/>

⁽³⁾ Par exemple, sur la base des données de Thomson Reuters Lipper sur les catégories d'actions destinées aux particuliers des fonds OPCVM établis dans l'Union européenne, l'ESMA estime que le retour annuel moyen sur investissement, pondéré par actifs, net de frais et de frais d'entrée et de sortie, s'est établi à environ 3 % au cours de la période 2008-2017, avec un rendement de plus de 5 % en moyenne pour les investissements dans les fonds de placement. On trouvera d'autres précisions sur les rendements et les coûts des OPCVM dans l'Union européenne dans le rapport de l'ESMA sur les tendances, les risques et les vulnérabilités, n° 2/2017, pages 36-44, disponible à l'adresse: https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma50-165-416_trends_risks_and_vulnerabilities_no.2_2017.pdf

⁽⁴⁾ La MT-MFSA a réalisé une étude sur l'offre de CFD et des opérations de change au comptant reportables à échéance indéterminée aux clients de détail.

⁽⁵⁾ Anciennement l'article 19, paragraphe 5, de la directive 2004/39/CE du Parlement européen et du Conseil du 21 avril 2004 concernant les marchés d'instruments financiers, modifiant les directives 85/611/CEE et 93/6/CEE du Conseil et la directive 2000/12/CE du Parlement européen et du Conseil et abrogeant la directive 93/22/CEE du Conseil (JO L 145 du 30.4.2004, p. 1). L'annexe IV de la directive 2014/65/UE présente un tableau de correspondance entre les exigences de la directive 2004/39/CE et les exigences de la directive 2014/65/UE et du règlement (UE) n° 600/2014.

produire lorsque le client n'a pas fourni d'informations ou a fourni des informations insuffisantes au fournisseur quant à sa connaissance et à son expérience dans le domaine de l'investissement pertinent pour ce type spécifique de produit ainsi que lorsque le fournisseur a conclu que le produit n'est pas approprié pour le client. Cela permet aux clients de détail d'avoir accès à des produits, tels que les CFD, qui, en raison de leurs caractéristiques, ne devraient pas leur être distribués ⁽¹⁾.

- (42) La UK-FCA a observé des omissions répétées de la part des fournisseurs de CFD en ce qui concerne l'évaluation du caractère approprié, y compris des faiblesses dans l'évaluation elle-même, des avertissements sur les risques inadaptés à des clients de détail qui n'avaient pas réussi les évaluations du caractère approprié et le défaut de mise en place d'une procédure visant à déterminer si les clients qui ne réussissent pas l'évaluation du caractère approprié, mais qui souhaitent néanmoins négocier des CFD, devraient être autorisés à réaliser des transactions sur CFD ⁽²⁾. En réexaminant cette question à la fin 2016, la UK-FCA a constaté qu'un nombre considérable d'entreprises avaient omis de remédier à ces omissions à la suite des réactions qui leur avaient été transmises précédemment ⁽³⁾.
- (43) En outre, les ANC ont exprimé des préoccupations quant au respect par les fournisseurs de CFD de leurs obligations de donner aux clients des informations correctes, claires et non trompeuses, ou d'agir au mieux des intérêts des clients ⁽⁴⁾. Les ANC ont également fait part de préoccupations concernant l'exécution inadéquate des tests du caractère approprié ⁽⁵⁾ en pratique et les avertissements inadéquats aux clients en cas d'échec au test du caractère approprié ⁽⁶⁾. Des exemples de ces mauvaises pratiques, qui ont donné lieu aux questions-réponses de l'ESMA concernant la fourniture de CFD et d'autres produits spéculatifs aux clients de détail en vertu du régime MiFID, sont présentés dans celles-ci ⁽⁷⁾.
- (44) Les ANC ont également observé des pratiques de commercialisation agressives ainsi que des communications commerciales trompeuses dans ce secteur du marché ⁽⁸⁾. Ces pratiques comprennent par exemple l'utilisation d'accords de parrainage ou d'affiliations avec d'importantes équipes sportives, qui donnent l'impression trompeuse que des produits complexes et spéculatifs tels que les CFD sont adaptés au marché de détail via la promotion de marques générales. Elles comprennent par ailleurs l'utilisation de déclarations trompeuses telles que «la spéculation n'a jamais été aussi facile», «Commencez votre carrière de trader maintenant», «Gagnez 13 000 livres en 24 heures! Lancez-vous» ⁽⁹⁾.

⁽¹⁾ Le risque est éventuellement accru par une tendance à la confiance excessive qui a souvent été observée dans de récentes études comportementales. Une étude menée récemment sur les marchés de change démontre que l'effet de levier constitue un indicateur important de confiance excessive: Forman, John H. et Horton, Joanne: *Is Leverage Use a Better Indication for Overconfidence? Evidence from the Forex Market* (30 août 2017). Disponible sur le site internet du SSRN à l'adresse: <https://ssrn.com/abstract=2860103>. Selon une étude récente (Li, Mingsheng et Li, Qian et Li, Yan, *The Danger of Investor Overconfidence*, 14 novembre 2016, disponible sur le site Internet du SSRN à l'adresse: <https://ssrn.com/abstract=2932961>) sur les effets du sentiment des investisseurs sur l'efficacité du marché autour des krachs boursiers, la confiance excessive des investisseurs empêche la découverte du prix, accroît les risques idiosyncratiques et freine les réponses sur le marché avant les krachs boursiers en raison des biais de l'information (Peng, Lin, Wei Xiong, 2006. *Investor attention, overconfidence and category learning*. *Journal of Financial Economics* 80, 563-602), de même que le biais d'attribution (Gervais, S., and T. Odean, 2001. *Learning to be Overconfident*. *The Review of Financial Studies*, 14, 1– 27.) et le risque élevé d'arbitrage (Benhabib, Jess, Xuewen Liu, et, Penfei Wang, 2016. *Sentiments, financial markets, and macroeconomic fluctuations*. *Journal of Financial Economics* 120, 420-443. Sur le même sujet, voir également: Ricciardi, Victor, chapitre 26: *The Psychology of Speculation in the Financial Markets* (1^{er} juin 2017). *Financial Behavior: Players, Services, Products, and Markets*. H. Kent Baker, Greg Filbeck, et Victor Ricciardi, éd., 481-498, New York, NY: Oxford University Press, 2017.; N. Barberis et R. H. Thaler (2003), *A Survey of Behavioral Finance*, in M. Harris, G.M. Constantinides et R. Stultz, «Handbook of the Economics of Finance»; D. Dorn et G. Huberman (2005), *Talk and action: What individual investors say and what they do*; C.H. Pan et M. Statman (2010) *Beyond Risk Tolerance: Regret, Overconfidence, and Other Investor Propensities*, Working Paper; A. Nasic et M. Weber (2010), *How Risky do I invest: The Role of Risk Attitudes, Risk Perceptions and Overconfidence*; N. Linciano (2010), *How Cognitive Biases and Instability of Preferences in the Portfolio Choices of Retail Investors – Policy Implications of Behavioural Finance*, A. Lefevre, et M. Chapman (2017), «Behavioural economics and financial consumer protection», Documents de travail de l'OCDE sur la finance, l'assurance et les pensions privées, n° 42, Publications de l'OCDE.

⁽²⁾ UK-FCA, Dear CEO Letter, «Client take-on review in firms offering contract for difference (CFD) products», 2 février 2016. Voir: <https://www.fca.org.uk/publication/correspondence/dear-ceo-letter-cfd.pdf>.

⁽³⁾ UK-FCA: «CFD firms fail to meet our expectations on appropriateness assessments», 29 juin 2017. Voir: <https://www.fca.org.uk/publications/multi-firm-reviews/cfd-firms-fail-expectations-appropriateness-assessments>.

⁽⁴⁾ Par exemple, DE - BaFin, DK - Finanstilsynet, ES - CNMV, IE - CBI, FR - AMF, LU - CSSF NL - AFM.

⁽⁵⁾ Par exemple, IE - CBI.

⁽⁶⁾ Par exemple, la FCA du Royaume-Uni.

⁽⁷⁾ Questions-réponses (Q-R) relatives à la fourniture de CFD et d'autres produits spéculatifs aux investisseurs de détail en vertu du cadre MiFID (ESMA-35-36-794) mises à jour le 31 mars 2017.

⁽⁸⁾ Par exemple, BE - FSMA, ES - CNMV, FR - AMF et IT - CONSOB.

⁽⁹⁾ Section 3 des questions-réponses (Q-R) relatives à la fourniture de CFD et d'autres produits spéculatifs aux investisseurs de détail en vertu du cadre MiFID (ESMA-35-36-794) mises à jour le 31 mars 2017 et un exemple fourni par la UK-FCA.

- (45) Dans le cadre de l'élaboration des questions-réponses, certaines ANC ont indiqué à l'ESMA que les fournisseurs de CFD ne fournissent souvent pas d'informations adéquates sur les risques de ces produits ⁽¹⁾. En particulier, certaines ANC ⁽²⁾ ont constaté que les fournisseurs de CFD n'expliquaient pas de manière adéquate le potentiel de pertes rapides qui pouvaient être supérieures aux montants des fonds investis.
- (46) Dans ce contexte également, certaines ANC ont également fait part de préoccupations quant au renouvellement constant des modèles d'affaires de certains fournisseurs de CFD ⁽³⁾. La durée de vie moyenne relativement courte d'un compte client peut exercer une certaine pression sur les fournisseurs pour maintenir un flux régulier de nouveaux clients, ce qui pourrait inciter les fournisseurs à adopter des techniques de commercialisation et de vente agressives qui ne servent pas les intérêts des clients de détail.
- (47) Une caractéristique commune des techniques de commercialisation et de vente adoptées par le secteur des CFD réside dans l'offre d'avantages commerciaux (monétaires et non monétaires), tels que des primes, afin d'attirer les clients de détail et de les encourager à investir dans des CFD, l'offre de cadeaux (par exemple des vacances, des voitures, des produits électroniques), des tutoriels de transaction ou des coûts réduits (par exemple sur les marges ou les frais) ⁽⁴⁾.
- (48) Les primes et autres avantages commerciaux peuvent détourner l'attention des clients de détail par rapport à la nature très risquée du produit. Elles visent généralement à attirer les clients de détail et à stimuler les transactions. Les clients de détail peuvent considérer ces promotions comme une caractéristique centrale du produit à un tel point qu'ils peuvent ne pas évaluer correctement le niveau de risques associés au produit.
- (49) En outre, ces avantages commerciaux liés à l'ouverture de comptes de négociation de CFD imposent aux clients de verser des fonds aux fournisseurs et de réaliser un certain nombre de transactions au cours d'une période donnée. Étant donné que les données disponibles démontrent que la majorité des clients de détail perdent de l'argent en négociant des CFD, cette situation implique souvent que les clients perdent plus souvent plus d'argent dans les transactions sur CFD qu'ils n'en auraient perdu en l'absence d'une offre de prime.
- (50) Les travaux de surveillance menés par plusieurs ANC ont révélé que les conditions et modalités des offres promotionnelles sont souvent trompeuses et que de nombreux clients ignoraient les conditions d'accès aux avantages/primes offerts. Enfin, un certain nombre de clients ont indiqué avoir rencontré des difficultés pour retirer des fonds lorsqu'ils tentaient d'utiliser ces primes ⁽⁵⁾.
- (51) Outre les facteurs exposés ci-dessus, de nombreuses ANC ⁽⁶⁾ constatent que les modèles de distribution observés dans ce secteur du marché présentent certains conflits d'intérêts ⁽⁷⁾. La pression en vue de maintenir une réserve de nouveaux clients renforce les conflits d'intérêts potentiels. Des conflits d'intérêts peuvent se produire, et se sont produits, parce que certains fournisseurs de CFD sont contreparties aux transactions des clients sans couvrir leur exposition, ce qui place par conséquent les intérêts de ces fournisseurs en conflit direct avec ceux de leurs clients. Il existe un risque plus élevé que ces fournisseurs soient incités à manipuler ou à limiter la transparence des prix de référence ou à recourir à des pratiques contestables telles que la clôture de transactions rentables sous des prétextes fallacieux. Le risque existe également que le fournisseur cherche à exploiter des décalages asymétriques (par exemple, en cas de décalage, répercuter les pertes sur le client et conserver les bénéfices). Les fournisseurs peuvent délibérément reporter le temps compris entre la cotation et l'exécution des CFD afin d'exploiter davantage cette pratique. Les ANC ont également recensé des pratiques par lesquelles les fournisseurs appliquent une majoration asymétrique ou incohérente aux marges principales.
- (52) Les pratiques de commercialisation et de distribution associées aux CFD décrites ci-dessus confirment l'existence de craintes importantes relatives à la protection des investisseurs en ce qui concerne ces CFD.

⁽¹⁾ Par exemple, ES-CNMV, UK-FCA, CY-CySEC et DE-BaFin.

⁽²⁾ En particulier la UK-FCA. Une législation a été adoptée en Allemagne afin de protéger les clients des pertes (loi administrative générale de la DE-BaFin publiée le 8 mai 2017. Elle interdit la commercialisation, la distribution ou la vente aux clients de détail de CFD qui n'excluent pas les obligations de paiement supplémentaires).

⁽³⁾ L'ES-CNMV a par exemple constaté que les clients sont généralement actifs pendant peu de temps étant donné les résultats négatifs obtenus.

⁽⁴⁾ La section 6 des questions-réponses (Q-R) de l'ESMA relative à la fourniture de CFD et d'autres instruments spéculatifs aux investisseurs en vertu du cadre MiFID (ESMA-35-36-794) mises à jour le 31 mars 2017 indique qu'il est peu probable qu'une entreprise offrant une prime destinée à inciter des clients de détail à négocier des produits spéculatifs complexes tels que les CFD, les options binaires et les opérations de change au comptant reportables à échéance indéterminée soit en mesure de démontrer qu'elle agit honnêtement, équitablement et professionnellement ainsi qu'au service des intérêts de ses clients de détail.

⁽⁵⁾ Par exemple, FR-AMF, UK-FCA et ES-CNMV.

⁽⁶⁾ Par exemple, CZ-CNB, FR-AMF, HU-MNB, LU-CSSF et UK-FCA.

⁽⁷⁾ La section 2 des questions-réponses (Q-R) relatives à la fourniture de CFD et d'autres produits spéculatifs aux investisseurs de détail en vertu du cadre MiFID (ESMA35-36-794) mises à jour le 31 mars 2017 examine certains de ces conflits d'intérêts de manière plus détaillée.

3. LES EXIGENCES RÉGLEMENTAIRES APPLICABLES EN VERTU DU DROIT DE L'UNION NE RÉPONDENT PAS À UNE CRAINTE IMPORTANTE RELATIVE À LA PROTECTION DES INVESTISSEURS [ARTICLE 40, PARAGRAPHE 2, POINT b) DU RÈGLEMENT (UE) N° 600/2014]

- (53) Conformément aux dispositions de l'article 40, paragraphe 2, point b), du règlement (UE) n° 600/2014, l'ESMA a examiné si les exigences réglementaires déjà applicables à l'instrument financier ou à l'activité financière en question, en vertu du droit de l'Union, ne parent pas à cette menace. Les exigences réglementaires applicables sont énoncées dans la directive 2014/65/UE, le règlement (UE) n° 600/2014 et le règlement (UE) n° 1286/2014 du Parlement européen et du Conseil ⁽¹⁾. Ces exigences comprennent notamment: i) l'exigence de fournir des informations appropriées aux clients prévue à l'article 24, paragraphes 3 et 4, de la directive 2014/65/UE; ⁽²⁾ ii) les exigences d'adéquation et de caractère approprié prévues à l'article 25, paragraphes 2 et 3, de la directive 2014/65/UE; ⁽³⁾ iii) les exigences de meilleure exécution prévues à l'article 27 de la directive 2014/65/UE; ⁽⁴⁾ iv) les exigences en matière de gouvernance des produits prévues à l'article 16, paragraphe 3, et à l'article 24, paragraphe 2, de la directive 2014/65/UE; et v) les exigences en matière d'information prévues aux articles 5 à 14 du règlement (UE) n° 1286/2014.
- (54) Certains fournisseurs, intermédiaires et organisations commerciales ont explicitement mentionné dans leurs réponses à l'appel à contributions que l'ESMA doit prendre en considération les effets de la nouvelle législation avant d'appliquer toute mesure d'intervention sur les produits, notamment l'introduction récente de MiFID II (en particulier les règles de gouvernance des produits) et des PRIIPs.
- (55) Il convient de noter que la portée et le contenu de plusieurs exigences réglementaires applicables en vertu de la directive 2014/65/UE et du règlement (UE) n° 600/2014 sont similaires à celles qui relèvent de la directive 2004/39/CE ⁽⁵⁾. Si l'adoption de la directive 2014/65/UE et du règlement (UE) n° 600/2014 visait à améliorer plusieurs aspects notables des services et activités d'investissement en vue de renforcer la protection des investisseurs (y compris via des pouvoirs d'intervention sur les produits), les améliorations d'un certain nombre de dispositions applicables ne répondent pas aux préoccupations spécifiques abordées dans la présente décision. Du point de vue des risques et du préjudice des investisseurs examinés dans la présente décision, plusieurs dispositions pertinentes sont par conséquent demeurées dans une large mesure inchangées.
- (56) Les exigences de fourniture d'informations appropriées aux clients ont été précisées dans la directive 2014/65/UE, avec une amélioration considérable dans le domaine des informations relatives aux coûts et aux frais, les entreprises d'investissement étant tenues de fournir aux clients des informations complètes sur l'ensemble des coûts et des frais en rapport avec les services d'investissement et les instruments financiers. Cependant, les règles relatives à l'information à elles seules, y compris de meilleures informations sur les coûts, sont manifestement insuffisantes pour répondre aux risques complexes liés à la commercialisation, à la distribution ou à la vente de CFD aux clients de détail.
- (57) En particulier, l'article 24, paragraphe 3, de la directive 2014/65/UE impose notamment à toutes les entreprises d'investissement de veiller à ce que toutes les informations, y compris les communications commerciales, destinées aux clients ou aux clients potentiels soient correctes, claires et non trompeuses. L'article 24, paragraphe 4, de la directive 2014/65/UE exige en outre des entreprises d'investissement qu'elles donnent des informations appropriées en temps utile aux clients et aux clients potentiels en ce qui concerne l'entreprise et ses services, les instruments financiers et les stratégies proposées, les systèmes d'exécution et tous les coûts et frais connexes, y compris des conseils et des avertissements sur les risques associés aux investissements dans ces instruments financiers et sur la destination de l'instrument financier à des clients de détail ou à des clients professionnels.
- (58) L'ESMA a également pris en considération la pertinence des règles d'information en vertu du règlement (UE) n° 1286/2014. Le règlement (UE) n° 1286/2014 prévoit des règles uniformes concernant le format et le contenu du document d'informations clés à fournir par les producteurs de produits d'investissement emballés de détail et fondés sur l'assurance (PRIIPs) aux investisseurs de détail afin de les aider à comprendre et à comparer les principaux éléments et risques d'un PRIIP. En particulier, l'article 5 du règlement (UE) n° 1286/2014, mis en

⁽¹⁾ Règlement (UE) n° 1286/2014 du Parlement européen et du Conseil du 26 novembre 2014 sur les documents d'informations clés relatifs aux produits d'investissement emballés de détail et fondés sur l'assurance (JO L 352 du 9.12.2014, p. 1).

⁽²⁾ Anciennement article 19, paragraphes 2 et 3, de la directive 2004/39/CE.

⁽³⁾ Anciennement article 19, paragraphes 4 et 5, de la directive 2004/39/CE.

⁽⁴⁾ Anciennement article 21 de la directive 2004/39/CE.

⁽⁵⁾ L'annexe IV de la directive 2014/65/UE présente un tableau de correspondance entre les exigences de la directive 2004/39/CE et les exigences de la directive 2014/65/UE et du règlement (UE) n° 600/2014.

œuvre par le règlement délégué (UE) 2017/653 de la Commission ⁽¹⁾, fixe notamment une méthodologie pour la présentation de l'indicateur synthétique de risque et des explications concernant cet indicateur, en précisant notamment si l'investisseur peut perdre tout le capital investi ou assumer des engagements financiers supplémentaires. Toutefois, ce type d'information n'attire pas suffisamment l'attention du client de détail sur les conséquences de l'investissement dans les CFD en particulier. Par exemple, le ratio de rendement ne porte que sur le produit de CFD individuel et ne fournit pas au client le pourcentage global de clients de détail qui perdent de l'argent en négociant des CFD. En outre, l'indicateur synthétique de risque ne comporte pas d'informations directes sur les performances passées du produit, et ces informations peuvent ne pas être fournies dans les explications d'accompagnement car le producteur de PRIIP jouit d'une certaine discrétion quant à l'inclusion de certaines informations pour le destinataire.

- (59) L'ESMA a examiné si ces exigences pouvaient répondre à tout ou partie des préoccupations concernant la commercialisation, la distribution ou la vente de CFD aux clients de détail ou au moins supprimer la nécessité d'introduire les mises en garde contre les risques dans la présente décision. Toutefois, ces exigences ne garantissent pas que les clients de détail dans l'ensemble de l'Union disposeront d'informations uniformes et utiles sur les risques liés à la négociation des CFD. En particulier, les conseils et avertissements visés à l'article 24, paragraphe 4, de la directive 2014/65/UE ne semblent pas répondre à ces préoccupations étant donné les divergences dans l'information susceptible d'être fournie aux clients qui peut ne pas suffisamment attirer leur attention sur les conséquences concrètes liées à la négociation des CFD. Les avertissements sur les risques introduits dans la présente décision fourniraient aux clients des informations importantes, à savoir le pourcentage de comptes de détail perdant de l'argent dans la négociation des CFD avec chaque entreprise particulière. En outre, l'introduction de ces exigences harmoniserait les pratiques dans les entreprises transfrontalières, garantissant un niveau égal d'information aux investisseurs dans l'ensemble de l'Union.
- (60) La directive 2014/65/UE a également renforcé les exigences relatives à l'adéquation en exigeant la fourniture d'un rapport d'adéquation au client et en affinant l'évaluation de l'adéquation. En particulier, l'article 25, paragraphe 2, de la directive 2014/65/UE impose aux fournisseurs de CFD de se procurer les informations nécessaires concernant les connaissances et l'expérience du client ou du client potentiel en matière d'investissement en rapport notamment avec le type spécifique de produit ou de service, sa situation financière, y compris sa capacité à subir des pertes, et ses objectifs d'investissement, y compris sa tolérance au risque, de manière à pouvoir lui recommander les services d'investissement et les instruments financiers qui lui conviennent et sont adaptés à sa tolérance au risque et à sa capacité à subir des pertes. Toutefois, les exigences relatives à l'adéquation ne sont applicables qu'à la fourniture de conseils en investissement et à la gestion de portefeuilles et sont par conséquent généralement dépourvus de pertinence en ce qui concerne la négociation de CFD, qui a lieu essentiellement via des plateformes électroniques, en l'absence de conseil en investissement ou de gestion de portefeuille.
- (61) En outre, les objectifs de l'évaluation de l'adéquation (examen des produits par rapport aux connaissances et à l'expérience du client, à sa situation financière et à ses objectifs d'investissement) restent en substance inchangés par rapport au régime prévu par la directive 2004/39/CE et, comme l'illustre la présente décision, n'ont pas été suffisants pour éviter les préjudices subis par l'investisseur.
- (62) De même, la directive 2014/65/UE a renforcé les exigences relatives au caractère approprié, essentiellement en réduisant la liste de produits non complexes et, par conséquent, en limitant les types de produits pouvant faire l'objet de services d'exécution simple d'ordres. L'article 25, paragraphe 3, de la directive 2014/65/UE impose aux fournisseurs de CFD de demander à leurs clients ou clients potentiels de donner des informations sur leurs connaissances et sur leur expérience en matière d'investissement en rapport notamment avec le type spécifique de produit ou de service proposé ou demandé pour être en mesure de déterminer si le service ou le produit d'investissement envisagé est approprié pour le client ou le client potentiel. Si le fournisseur considère que le produit est inapproprié pour le client ou le client potentiel, il en informe celui-ci. Les CFD sont considérés comme des produits financiers complexes et sont par conséquent soumis à un test d'adéquation conformément à l'article 25, paragraphe 3, de la directive 2014/65/UE.

(¹) Règlement délégué (UE) 2017/653 de la Commission du 8 mars 2017 complétant le règlement (UE) n° 1286/2014 du Parlement européen et du Conseil sur les documents d'informations clés relatifs aux produits d'investissement packagés de détail et fondés sur l'assurance (PRIIP) par des normes techniques de réglementation concernant la présentation, le contenu, le réexamen et la révision des documents d'informations clés et les conditions à remplir pour répondre à l'obligation de fournir ces documents (JO L 100 du 12.4.2017, p. 1).

- (63) Cependant, c'était déjà le cas en vertu de la directive 2004/39/CE, qui prévoyait en substance le même test d'adéquation que celui prévu par la directive 2014/65/UE. Comme l'illustre la présente décision et comme le démontre l'expérience de surveillance des ANC ⁽¹⁾, le test d'adéquation n'a pas été suffisant pour répondre au problème de protection des investisseurs décrit dans la présente décision.
- (64) Il est par conséquent peu probable que les tests d'adéquation et du caractère approprié prévus en vertu des exigences réglementaires en vigueur permettent aux clients de détail de négocier des CFD d'une manière qui réponde aux préoccupations importantes quant à la protection des investisseurs.
- (65) En ce qui concerne la meilleure exécution, la plupart des règles de meilleure exécution existaient déjà en vertu de la directive 2004/39/CEE. Ces règles ont toutefois été renforcées par la directive 2014/65/UE. En particulier, l'article 27 de la directive 2014/65/UE dispose que les entreprises d'investissement doivent prendre «toutes les mesures suffisantes» (et non plus «toutes les mesures raisonnables») afin d'obtenir le meilleur résultat possible pour leurs clients lors de l'exécution des ordres. En outre, des informations supplémentaires doivent être publiées par les acteurs du marché et, en particulier, les entreprises d'investissement sont tenues de révéler les cinq principales plateformes de négociation où elles ont exécuté les ordres de leurs clients et les résultats obtenus lors de l'exécution de ces ordres.
- (66) L'ESMA a examiné si les règles révisées de meilleure exécution pouvaient répondre au moins à certaines des préoccupations concernant la commercialisation, la distribution ou la vente de CFD aux clients de détail. Une transparence accrue autour de l'exécution des ordres aide les clients à mieux comprendre et à évaluer la qualité des pratiques d'exécution de l'entreprise et, ainsi, à mieux évaluer la qualité de l'ensemble du service fourni. En outre, une meilleure information sur le mode d'exécution des ordres des clients aide les clients à vérifier que l'entreprise a pris toutes les mesures suffisantes pour atteindre les meilleurs résultats possibles pour le client. Les exigences relatives à la meilleure exécution renforcent également la norme en matière de meilleure exécution en ce qui concerne les produits de gré à gré en imposant aux entreprises de vérifier l'équité du prix proposé au client au moment d'exécuter les ordres ou de prendre la décision de négocier des produits de gré à gré, y compris les produits personnalisés. Les exigences de la directive 2014/65/UE impliquent de recueillir des données de marché à utiliser pour l'estimation du prix de ces produits et, dans la mesure du possible, de les comparer avec des produits similaires ou comparables. Cependant, les règles de meilleure exécution par elles-mêmes ne préviennent pas les risques liés aux caractéristiques des produits, autres que l'exécution, et à la large commercialisation, distribution ou vente de ces produits aux clients de détail.
- (67) En ce qui concerne ces exigences réglementaires substantiellement similaires, l'ESMA a indiqué à plusieurs reprises les risques décrits ci-dessus dans ses avertissements à l'intention des investisseurs, les questions-réponses (Q-R) ⁽²⁾ et l'avis sur les pratiques MiFID à l'intention des entreprises vendant des produits financiers complexes. L'ESMA a également mené des travaux de convergence de la surveillance, notamment par l'intermédiaire du groupe conjoint et de la task force sur les CFD. En dépit du large recours à ces instruments non contraignants visant à garantir une application cohérente et efficace des exigences réglementaires en vigueur, le problème de protection des investisseurs subsiste. Cette situation indique, pour les raisons mentionnées dans la présente section, que ces exigences ne répondent pas à la préoccupation recensée.
- (68) L'ESMA a en effet examiné l'incidence potentielle des règles de gouvernance de produits énoncées à l'article 16, paragraphe 3, et à l'article 24, paragraphe 2, de la directive 2014/65/UE. Ces règles exigent des fournisseurs qui produisent des instruments financiers (y compris dès lors les CFD) en vue de leur vente aux clients de veiller à ce que les produits soient conçus pour répondre aux besoins d'un marché cible défini de clients finaux à l'intérieur de la catégorie de clients concernés; à ce que la stratégie de distribution du produit soit compatible avec le marché cible défini; et à ce que le fournisseur prenne les mesures raisonnables afin de veiller à ce que les instruments financiers soient distribués au marché cible défini et examine régulièrement la définition du marché cible et la performance du produit. Les fournisseurs de CFD doivent comprendre les instruments financiers qu'ils offrent ou recommandent, évaluer la compatibilité de l'instrument avec les besoins du client à qui ils fournissent des services d'investissement, en tenant compte également du marché cible défini de clients finaux, et veiller à ce que les instruments financiers ne soient offerts ou recommandés que lorsque cela sert les intérêts du client. En outre, les fournisseurs de CFD qui distribueraient un instrument financier qu'ils n'ont pas produit auront pris les dispositions appropriées pour obtenir et comprendre les informations pertinentes concernant le processus d'approbation du produit, y compris le marché cible défini et les caractéristiques du produit. Les fournisseurs de

⁽¹⁾ Par exemple, l'IE-CBI a fait part de préoccupations quant aux critères utilisés pour évaluer les connaissances et l'expérience aux fins de l'évaluation d'après son inspection thématique (<https://www.centralbank.ie/news/article/inspection-finds-75-percent-of-cfd-clients-lost-money>). En outre, les données d'entreprises reçues par la UK-FCA au T1 2017 de la part de fournisseurs de CFD montrent que, chez les plus grands fournisseurs de CFD aux clients de détails au Royaume-Uni (ces fournisseurs représentant 70 % environ de ce marché au Royaume-Uni), environ 50 % des clients n'avaient pas réussi le test d'adéquation mais poursuivaient les transactions après avoir reçu un avertissement renforcé sur les risques. Par ailleurs, la UK-FCA a observé des omissions répétées de la part des entreprises en ce qui concerne l'adéquation de leurs évaluations du caractère approprié et de leurs politiques et procédures connexes (voir ci-dessus).

⁽²⁾ Questions-réponses (Q-R) de l'ESMA relatives à la fourniture de CFD et d'autres produits spéculatifs aux investisseurs de détail en vertu du cadre MiFID (ESMA35-36-794) mises à jour le 31 mars 2017.

CFD distribuant des instruments financiers conçus par des fournisseurs non soumis aux exigences en matière de gouvernance des produits fixées par la directive 2014/65/UE ou par des fournisseurs de pays tiers doivent prendre également des dispositions appropriées pour obtenir des informations suffisantes concernant les instruments financiers.

- (69) L'ESMA note que les exigences en matière de gouvernance des produits sont introduites pour la première fois dans le droit de l'Union en vertu de la directive 2014/65/UE. Le 2 juin 2017, l'ESMA a publié les «Orientations sur les exigences en matière de gouvernance des produits au titre de la directive MiFID II»⁽¹⁾ dans lesquelles des orientations sont fournies aux producteurs et aux distributeurs pour l'évaluation du marché cible.
- (70) Bien que ces exigences pourraient limiter le type de clients (le marché cible) pour lesquels les CFD seraient appropriés et auxquels ils devraient par conséquent être distribués, elles ne préviennent pas les principaux risques décrits dans la présente décision et liés aux caractéristiques du produit (par exemple le fort effet de levier) ou aux pratiques associées (par exemple, l'autorisation des obligations de paiement supplémentaires ou l'offre de primes). Par ailleurs, elles ne restreignent pas spécifiquement la distribution de produits dotés des caractéristiques susmentionnées au marché de masse. En revanche, le préjudice subi par les clients montre que la commercialisation, la distribution ou la vente de CFD n'est pas appropriée au marché de détail, à moins d'être accompagnées de certaines restrictions que les obligations en matière de gouvernance de produits ne précisent pas. Si les répondants à l'appel à contributions indiquent objectivement que les obligations en matière de gouvernance des produits constituent des aspects importants pour déterminer le marché cible et aligner la stratégie de distribution sur celui-ci, certains fournisseurs ont également indiqué dans leurs réponses à l'appel à contributions qu'ils considèrent que les CFD avec des niveaux élevés de levier [par exemple 100:1⁽²⁾] constituent, même si les obligations en matière de gouvernance de produits s'appliquent, un produit approprié pour les clients de détail (ils concluent que le marché cible des CFD avec ce niveau de levier est un marché de masse). Plusieurs entreprises, après la mise en œuvre de la directive 2014/65/UE et de ses obligations de gouvernance en matière de produits, continuent de proposer des CFD avec de tels effets de levier sur le marché de masse (en évaluant seulement le caractère approprié). L'ESMA et les ANC désapprouvent cette approche. Cette situation démontre que les obligations en matière de gouvernance de produits laissent encore aux différents fournisseurs une certaine discrétion quant à la définition des caractéristiques des produits qu'ils cherchent à offrir à leurs clients. Un niveau minimal commun de protection des investisseurs dans l'ensemble de l'Union fait par conséquent toujours défaut.
- (71) Malgré l'existence de ces exigences réglementaires, il apparaît que les clients de détail continuent et continueront de perdre de l'argent sur les CFD. Cette mesure est par conséquent nécessaire pour faire face à cette menace.

**4. LES AUTORITÉS COMPÉTENTES N'ONT PAS PRIS DE MESURES POUR FAIRE FACE À LA
MENACE OU LES MESURES QUI ONT ÉTÉ PRISES NE SONT PAS SUFFISANTES À CET EFFET
[ARTICLE 40, PARAGRAPHE 2, POINT c) DU RÈGLEMENT (UE) N° 600/2014]**

- (72) L'une des conditions pour que l'ESMA adopte la restriction dans la présente décision est qu'une ou des autorités compétentes n'aient pas pris de mesures pour faire face à la menace ou que les mesures prises n'aient pas été suffisantes à cet effet.
- (73) Le problème de protection des investisseurs décrit dans la présente décision a incité certaines ANC à envisager ou à prendre des mesures nationales visant à limiter la commercialisation, la distribution ou la vente de CFD aux clients de détail:
- i) depuis août 2016, l'Autorité des services et marchés financiers (BE-FSMA), l'ANC belge, a interdit la commercialisation de certains contrats dérivés de gré à gré (y compris les CFD) aux clients de détail. En outre, la FSMA a interdit un certain nombre de techniques de distributions agressives ou inappropriées telles que les appels non sollicités via des centres d'appel externes, des formes inappropriées de rémunération et des primes ou cadeaux fictifs⁽³⁾;
 - ii) depuis novembre 2016, la CY-CySEC impose aux fournisseurs de CFD de mettre en place une politique concernant l'effet de levier et de limiter celui-ci à 50:1 pour les clients de détail, à moins qu'un client disposant des connaissances et de l'expérience pertinentes ne demande un effet de levier plus important⁽⁴⁾. La CY-CySEC exige également des fournisseurs de prévoir une protection contre les soldes négatifs par compte CFD. En outre, une interdiction de promotion des primes est en place depuis la mi-mars 2017⁽⁵⁾;

⁽¹⁾ «Orientations sur les exigences en matière de gouvernance des produits au titre de la directive MiFID II», ESMA, 2 juin 2017 (ESMA35-43-620)

⁽²⁾ Par exemple London Capital Group Ltd, Dom Maklerski TMS Brokers S.A., GKFX Financial Services Limited, AxiCorp Financial Services Pty Ltd, Swissquote, et certaines réponses confidentielles mentionnent explicitement un effet de levier de 100:1.

⁽³⁾ Règlement de la BE-FSMA encadrant la commercialisation de certains instruments dérivés auprès des consommateurs.

⁽⁴⁾ Circulaire n° C168 de la CY-CySEC du 30 novembre 2016.

⁽⁵⁾ Circulaire n° C168 de la CY-CySEC du 30 novembre 2016.

- iii) depuis décembre 2016, la législation française prévoit une interdiction des communications commerciales des fournisseurs de services d'investissement aux particuliers concernant les CFD ne limitant pas la perte des clients par position ⁽¹⁾;
- iv) depuis juillet 2015, la PL-KNF impose aux fournisseurs de CFD de limiter l'effet de levier des CFD pour les clients de détail à un maximum de 100:1 ⁽²⁾. En juillet 2017, le ministère des finances polonais a publié un projet de modification de la loi sur les négociations d'instruments financiers, afin d'établir un effet de levier maximal de 25:1 pour l'ensemble des classes d'actifs et instruments financiers négociés par les clients de détail sans compensation avec contrepartie centrale ⁽³⁾. À la suite de sa large consultation publique menée entre juillet et novembre 2017, le ministère des finances polonais a annoncé le 13 décembre 2017 une mise à jour du projet via une consultation publique ouverte du 13 décembre au 22 décembre 2017. Le nouveau projet introduira deux limites maximales à l'effet de levier: 100:1 pour les clients de détail expérimentés (ceux qui ont conclu au moins 40 transactions au cours des 24 derniers mois avant de conclure une nouvelle transaction pour laquelle la limite de l'effet de levier est fixée) et 50:1 pour les clients de détail inexpérimentés ⁽⁴⁾;
- v) depuis octobre 2017, l'autorité des services financiers de Malte (MT-MFSA), l'ANC maltaise, a établi une politique Forex en ligne imposant aux fournisseurs de CFD, d'opérations de change au comptant reportables à échéance indéterminée et d'autres produits spéculatifs complexes de fixer les limites suivantes à l'effet de levier: 50:1 pour les clients de détail et 100:1 pour les clients qui choisissent d'être traités comme des clients professionnels ⁽⁵⁾;
- vi) en mai 2017, la Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (DE-BaFin), l'ANC allemande, a interdit la commercialisation, la distribution ou la vente aux clients de détail de CFD qui n'excluent pas les obligations de paiement supplémentaires ⁽⁶⁾;
- vii) en mars 2017, la ES-CNMV a demandé aux entités qui vendent aux clients de détail établis en Espagne des CFD ou des produits Forex avec un effet de levier de plus de dix fois ou des options binaires, d'informer expressément ces clients que la ES-CNMV considère que, en raison de la complexité et du degré de risque de ces produits, leur acquisition n'est pas adaptée aux clients de détail. Il a également été demandé à ces entités de veiller à ce que les clients soient informés du coût qu'ils devraient assumer s'ils décidaient de clore leur position après l'achat de ces produits et, dans le cas des CFD et des produits Forex, à ce qu'ils soient avertis que, en raison de l'effet de levier, les pertes pourraient être plus élevées que le montant payé initialement pour acheter le produit en question. En outre, ces entités doivent obtenir du client une déclaration manuscrite ou verbale enregistrée leur permettant de prouver que le client sait que le produit qu'il va acquérir est particulièrement complexe et que la ES-CNMV considère qu'il n'est pas adapté à un client de détail. De plus, le matériel publicitaire utilisé par ces entités, sous réserve de l'autorisation de la ES-CNMV de promouvoir ces produits, doit toujours comporter un avertissement concernant la difficulté de comprendre les produits et le fait que la ES-CNMV considère que ces produits ne sont pas adaptés à des clients de détail en raison de leur complexité et du degré de risque qu'ils comportent. La ES-CNMV a également demandé à la CY-CySEC et à la UK-FCA d'informer les fournisseurs de CFD de ces exigences, en incitant les fournisseurs qui offrent ces services en Espagne à afficher le même avertissement ⁽⁷⁾;
- viii) le 6 mars 2017, l'IE-CBI a publié un document de consultation visant à recueillir des avis sur deux options principales: i) l'interdiction de vente ou de distribution de CFD aux clients de détail, ou ii) la mise en place de mesures renforcées de protection des investisseurs, y compris une limite à l'effet de levier et une exigence selon laquelle les clients de détail ne peuvent pas enregistrer de pertes supérieures au montant déposé par eux par position ⁽⁸⁾;

(1) 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.

(2) Disponible via le lien suivant: <http://prawo.sejm.gov.pl/isap.nsf/DocDetails.xsp?id=WDU20150000073>

(3) Disponible via le lien suivant: <http://legislacja.gov.pl/docs//2/12300403/12445426/12445427/dokument298571.pdf>

(4) Disponible via le lien suivant: <https://legislacja.rcl.gov.pl/docs//2/12300403/12445438/12445439/dokument321489.pdf>.

(5) MT-MFSA: Exigences à l'intention des entreprises de services d'investissement de catégorie 2 ou 3 distribuant ou ayant l'intention de distribuer des CFD et/ou des contrats d'opérations de change au comptant reportables à échéance indéterminée dans le cadre du régime MiFID, 3 avril 2017, disponible à l'adresse: https://www.mfsa.com.mt/pages/readfile.aspx?f=/files/Announcements/Consultation/2017/20170403_Revised%20online%20forex%20policy_clean.pdf

(6) La loi administrative générale de la DE-BaFin a été publiée le 8 mai 2017, et les fournisseurs de CFD ont dû appliquer les mesures pertinentes avant le 10 août 2017; la loi peut être consultée à l'adresse: https://www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/DE/Aufsichtsrecht/Verfuegung/vf_170508_allgvfg_cfd_wa.html;jsessionid=BEF7FF8ADA6FF31D076D4DE32FBF8025.2_cid290?nn=7846960.

(7) Les mesures prévues ont été annoncées par la communication de la ES-CNMV sur les mesures sur la commercialisation de CFD et d'autres produits spéculatifs aux investisseurs de détail, le 21 mars 2017.

(8) Document de consultation 107 sur la protection des investisseurs de détail en ce qui concerne la distribution de CFD.

- ix) le 10 mai 2017, la Ελληνική Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς (EL-HCMC), l'ANC grecque, a publié une circulaire sur la fourniture de services d'investissement portant sur les instruments financiers dérivés de gré à gré (y compris Forex, CFD et options binaires) via des plateformes de négociation électroniques ⁽¹⁾; et
- x) en février 2018, la PT-CMVM a publié une circulaire indiquant que les entreprises d'investissement s'abstiendront de fournir des services de négociation relatifs aux dérivés liés aux cryptomonnaies s'ils ne sont pas en mesure de respecter toutes les obligations d'information à l'égard des clients en ce qui concerne les caractéristiques de ces produits.
- (74) En outre, la Finanstilsynet (NO-Finanstilsynet), l'ANC norvégienne, a publié le 26 février 2018 un document de consultation dans lequel elle propose notamment des mesures similaires en ce qui concerne les CFD, comme proposé par l'ESMA dans l'appel à contributions. La période de consultation s'étend du 26 février 2018 au 26 mars 2018 ⁽²⁾.
- (75) D'autres ANC ont averti les clients de détail au sujet des CFD. En particulier:
- i) en décembre 2016, l'AT-FMA a publié un avertissement concernant les risques associés aux CFD, aux opérations de change au comptant reportables à échéance indéterminée et aux options binaires;
- ii) en février 2017, l'IT-CONSOB a émis une communication spécifique afin d'avertir les clients de détail italiens à propos des risques associés aux CFD ⁽³⁾; et
- iii) en novembre 2017, la UK-FCA a publié un avertissement concernant les risques associés aux CFD sur cryptomonnaies ⁽⁴⁾.
- (76) En outre, la NO- Finanstilsynet a retiré l'accréditation d'un fournisseur de CFD après une inspection sur place.
- (77) Comme illustré ci-dessus, certaines mesures visant à répondre au problème de protection des investisseurs lié à la commercialisation, à la distribution ou à la vente de CFD aux clients de détail ont été prises ou envisagées par les ANC dans 13 des 28 États membres. Ces mesures varient considérablement et comprennent notamment une interdiction de la commercialisation des CFD aux clients de détail, l'introduction de certaines limites à l'effet de levier, des restrictions commerciales et une obligation de garantir la protection contre les soldes négatifs. Toutefois, même si ces mesures ont eu certains effets, l'important problème de protection des investisseurs subsiste.
- (78) En France par exemple, où l'une des mesures les plus fermes prises dans l'Union a été adoptée, la FR-AMF confirme qu'elle reste préoccupée par les caractéristiques de ces produits et l'offre continue de ces produits aux clients de détail. À titre d'exemple, bien que la FR-AMF ait enregistré une diminution du nombre de plaintes en 2017, elle observe que le nombre de plaintes en rapport avec ces produits reste considérable (33 %) ⁽⁵⁾ par rapport au nombre total de plaintes qu'elle a reçues au sujet d'autres produits et services d'investissement. En Pologne, l'adoption de mesures en juillet 2015 n'a pas suffi pour répondre au problème important de protection des investisseurs. Comme mentionné précédemment, une étude réalisée par la PL-KNF au premier trimestre 2018 montre que 79,69 % des clients ont perdu de l'argent en 2017 et que le montant de la perte moyenne par client a augmenté.
- (79) En Belgique en revanche, la BE-FSMA est satisfaite du résultat de ses mesures; elle a toutefois interdit la commercialisation des CFD aux clients de détail; par conséquent, ces produits ne peuvent plus être offerts légalement aux clients de détail en Belgique.
- (80) L'ESMA ne dispose pas d'éléments indiquant qu'une interdiction (par opposition à des restrictions) de la commercialisation, de la distribution ou de la vente de CFD aux clients de détail à l'échelle de l'Union soit nécessaire à ce stade. Cependant, étant donné que les différentes restrictions appliquées par les mesures nationales prises jusqu'à présent, qui ne comportent que certains des éléments compris dans la présente mesure (par exemple les limites spécifiques à l'effet de levier ou les restrictions de commercialisation) se sont avérées insuffisantes pour répondre au problème recensé de protection des investisseurs, l'ESMA considère qu'il est nécessaire d'imposer chacune des exigences de la présente décision comme un ensemble, afin d'assurer un niveau minimal de protection des clients de détail dans l'ensemble de l'Union.

⁽¹⁾ HCMC Circulaire n° 56/10.5.2017.

⁽²⁾ Disponible via le lien suivant: <https://www.finanstilsynet.no/contentassets/455795d40fe4445f88a3b71b35079c94/horingsnotat-produktintervensjon.pdf>

⁽³⁾ La communication de la CONSOB a été publiée le 13 février 2017 dans le bulletin d'information de la CONSOB, disponible à l'adresse: (version italienne) <http://www.consob.it/web/area-pubblica/avvisi-ai-risparmiatori/documenti/tutela/cns/2017/ct20170207.html>; (version anglaise) http://www.consob.it/web/consob-and-its-activities/newsletter/documenti/english/en_newsletter/2017/year_23_n-05_13_february_2017.html#news2.

⁽⁴⁾ Disponible via le lien suivant: <https://www.fca.org.uk/news/news-stories/consumer-warning-about-risks-investing-cryptocurrency-cfds>

⁽⁵⁾ 33 % de l'ensemble des plaintes reçues par l'AMF en 2017 concernent les CFD et les options binaires.

- (81) En outre, les CFD sont souvent commercialisées, distribuées ou vendues via des plateformes de négociation en ligne. Une interdiction ou restriction nationale serait par conséquent inadéquate pour protéger les clients de détail dans les États membres autres que l'État membre dans lequel la mesure est prise lorsque les fournisseurs de CFD exercent des activités dans d'autres États membres. Comme l'illustrent les données recueillies par la UK-FCA et la CY-CySEC ⁽¹⁾, les fournisseurs de CFD ont été en mesure d'approcher aisément et rapidement de nouveaux clients dans l'ensemble de l'Union en opérant en ligne. À titre d'exemple supplémentaire confirmant la dimension européenne des activités dans ce domaine, l'IT-CONSOB a indiqué à l'ESMA que toutes les plaintes relatives aux CFD et aux options binaires qu'elle avait reçues au cours de la période comprise entre septembre 2017 et février 2018 concernaient exclusivement des fournisseurs de CFD exerçant des activités en Italie depuis cinq États membres différents en vertu de la liberté d'offrir des services ou activités d'investissement ou du droit d'établir une succursale dans d'autres États membres ⁽²⁾.
- (82) À la lumière de ce qui précède, pour que les mesures nationales soient efficaces pour les clients de détail dans l'ensemble de l'Union, il serait nécessaire que les ANC dans l'ensemble des États membres prennent des mesures visant à introduire le niveau minimal commun de protection des investisseurs décrit dans la présente décision à brève échéance. Comme cela n'a pas été le cas et étant donné l'urgence de répondre au problème de protection des investisseurs identifié, l'ESMA juge nécessaire d'exercer ses pouvoirs d'intervention temporaire sur les produits. Le cadre fragmenté actuel offre des niveaux divers de protection dans l'ensemble de l'Union européenne, voire aucun, en ce qui concerne l'investissement dans les mêmes produits complexes, parfois auprès des mêmes fournisseurs.
- (83) Enfin, l'utilisation des pouvoirs de surveillance par les ANC au titre de l'article 69 de la directive 2014/65/UE, par exemple au paragraphe 2, points f) (interdiction temporaire de l'exercice de l'activité professionnelle) et t) (suspension de la commercialisation ou de la vente pour non-conformité aux exigences du processus d'approbation de produit) ne répondraient pas non plus au problème important de protection des investisseurs. Une mesure d'intervention sur les produits s'applique à un produit ou à une activité liée à ce produit et s'applique par conséquent à toutes les entreprises d'investissement fournissant ce produit ou exerçant cette activité, plutôt qu'à une non-conformité particulière d'une entreprise d'investissement. En prévenant à l'échelle de l'Union les risques découlant de l'offre de CFD aux clients de détail, la mesure d'intervention est plus efficace que lorsque les ANC tentent de prendre des mesures contre chaque entreprise de façon individuelle. Comme mentionné ci-dessus, il apparaît qu'il s'agit d'un problème à l'échelle du marché qui n'est pas limité aux particularités des différents fournisseurs et que les principaux risques sont inhérents au produit et au modèle d'affaires des fournisseurs. En tant que telles, diverses mesures individuelles de surveillance ne permettraient pas de prévenir immédiatement que des clients de détail subissent un préjudice et ne constitueraient pas une alternative adéquate à l'utilisation des pouvoirs d'intervention de l'ESMA. La nature transfrontalière de la distribution des CFD, le fait qu'elles touchent plus d'un État membre, l'extension de la distribution à de nouvelles juridictions et la prolifération de différentes mesures nationales pour répondre à un problème similaire de protection des investisseurs (qui à leur tour peuvent contribuer au risque d'arbitrage réglementaire) mènent à la conclusion que des mesures prises à l'échelle de l'Union sont nécessaires pour assurer un niveau commun de protection dans l'ensemble de l'Union.

5. LA MESURE DE L'ESMA RÉPOND À L'IMPORTANT PROBLÈME DE PROTECTION DES INVESTISSEURS RECENSÉ ET N'A PAS D'EFFET NÉGATIF SUR L'EFFICIENCE DES MARCHÉS FINANCIERS OU SUR LES INVESTISSEURS QUI SOIT DISPROPORTIONNÉ PAR RAPPORT À SES AVANTAGES [ARTICLE 40, PARAGRAPHE 2, POINT a), ET PARAGRAPHE 3, POINT a), DU RÈGLEMENT (UE) N° 600/2014]

- (84) Étant donné l'ampleur et la nature de l'important problème de protection des investisseurs recensé, l'ESMA considère qu'il est nécessaire et proportionné de restreindre temporairement la commercialisation, la distribution ou la vente de CFD aux clients de détail aux cas dans lesquels un certain nombre de conditions sont remplies.
- (85) Cette restriction de l'ESMA répond à l'important problème de protection des investisseurs identifié en offrant un niveau approprié et uniforme de protection minimale des clients de détail négociant des CFD dans l'Union. En outre, elle n'exerce pas d'effet négatif sur l'efficacité des marchés financiers ou sur les investisseurs qui soit disproportionné par rapport à ses avantages.
- (86) Les principaux avantages liés aux mesures d'intervention temporaires de l'ESMA sont les suivants:
- i) réduction du risque de vente inadaptée de CFD et de ses conséquences financières connexes, ce qui représente un avantage pour les clients de détail et pour les marchés financiers dans leur ensemble;

⁽¹⁾ Au Royaume-Uni et à Chypre, où la plupart des fournisseurs de CFD sont établis, la CY-CySEC et la UK-FCA ont indiqué une augmentation du nombre de fournisseurs spécialisés dans la vente de CFD aux clients de détail à l'échelle transfrontalière, de 103 à 138 fournisseurs et de 117 à 143 fournisseurs en 2016 et en 2017 respectivement.

⁽²⁾ Articles 34 et 35 de la directive 2014/65/UE.

- ii) réduction des risques liés à l'arbitrage réglementaire ou prudentiel à travers différentes entités et juridictions;
 - iii) rétablissement de la confiance des clients de détail dans les marchés financiers, y compris la confiance dans les fournisseurs actifs dans ce secteur, qui peuvent avoir vu leur réputation ternie à la suite des problèmes rencontrés par les investisseurs.
- (87) L'ESMA considère que les conséquences financières potentielles et les coûts auxquels feront face les fournisseurs lors de la mise en œuvre des mesures d'intervention de la présente décision devraient être de nature à la fois ponctuelle et permanente, en ce qui concerne notamment les éléments suivants:
- i) les coûts informatiques initiaux et permanents;
 - ii) la mise à jour/révision des dispositions procédurales et organisationnelles;
 - iii) les coûts en ressources humaines liés à la mise en œuvre des mesures d'intervention de l'ESMA (y compris le personnel chargé de la conformité et le personnel fournissant les informations ou services pertinents en matière d'investissement dans les produits);
 - iv) la révision et la mise à jour éventuelle des contrats existants; et
 - v) la réduction des volumes de vente des produits relevant des mesures d'intervention de l'ESMA.
- (88) Il est possible que certains de ces coûts soient répercutés sur les investisseurs.
- (89) D'autres références sur l'incidence attendue des mesures d'intervention sont présentées ci-dessous.

5.1. Protection relative aux marges initiales

- (90) L'ESMA considère qu'il est nécessaire de restreindre la commercialisation, la distribution ou de la vente de CFD aux clients de détail par l'application de limites spécifiques à l'effet de levier selon la nature du sous-jacent.
- (91) L'introduction de ces limites à l'effet de levier protégera les clients en leur imposant de fournir une marge initiale minimale afin de conclure un CFD. Cette exigence est appelée «protection relative aux marges initiales». Elle limitera l'exposition de l'investissement notionnel du client au montant investi. Comme les coûts auxquels fait face un client augmentent avec l'exposition de l'investissement notionnel, la protection de la marge initiale réduira la probabilité de pertes pour le client par rapport à celles qui auraient été escomptées si celui-ci négociait à des effets de levier plus importants ⁽¹⁾. Comme précisé ci-dessous, la recherche universitaire empirique corrobore cette analyse et indique que les limites à l'effet de levier améliorent les résultats moyens pour les investisseurs ⁽²⁾.
- (92) Pour conclure, l'ESMA a pris en considération les réponses à son appel à contributions. Les réponses des fournisseurs, des organisations commerciales et d'autres entités intéressées par l'appel à contributions, à quelques exceptions près, ont généralement été négatives en ce qui concerne les limites proposées à l'effet de levier. La principale incidence sur les fournisseurs de l'imposition de limites proposées à l'effet de levier a été la baisse des revenus. Toutefois, nombre d'entre eux ont indiqué que, de manière générale, ils ne s'opposaient pas aux limites à l'effet de levier comme mesure d'intervention, mais désapprouvaient les limites spécifiques proposées.
- (93) Les représentants des consommateurs ont en général accueilli favorablement les mesures proposées pour les CFD, y compris les limites à l'effet de levier proposées par l'ESMA. Près de la moitié des réponses des représentants des consommateurs proposaient toutefois d'aller plus loin que les mesures proposées par l'ESMA, par l'adoption de mesures plus rigoureuses telles que des limites plus strictes à l'effet de levier ou une interdiction complète de la commercialisation, de la distribution ou de la vente de CFD aux clients de détail.
- (94) La grande majorité des réponses des particuliers exprimaient, souvent de manière très brève, une approbation ou une désapprobation générale des mesures proposées, et très peu d'entre eux ont étayé leurs commentaires de manière plus détaillée. Une grande majorité de ces particuliers accueillait défavorablement les limites proposées à l'effet de levier. Parmi les quelques particuliers en faveur des mesures proposées par l'ESMA pour les CFD, certains ont mentionné qu'ils pensaient que les clients de détail nécessitaient un niveau de protection supplémentaire lors de la négociation de ces instruments. Certains d'entre eux ont évoqué le montant des pertes résultant de la négociation des CFD ou se sont plaints du comportement agressif de certaines entreprises. Dans certains cas, les investisseurs ont affirmé qu'ils avaient été victimes de fraude.

⁽¹⁾ Plus l'effet de levier est important, plus les pertes des clients sont probables, car les marges et les frais représentent une proportion importante de la marge initiale. Un effet de levier plus important augmente également la probabilité qu'un client perde un pourcentage donné de la marge, accroissant le risque de préjudice matériel pour l'investisseur.

⁽²⁾ *Should Retail Investors' Leverage Be Limited?* Rawley Z. Heimer et Alp Simsek. Document de travail du NBER, n° 24176, publié en décembre 2017 et disponible à l'adresse; https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2150980.

- (95) Des répondants à l'appel à contributions ont indiqué qu'ils souhaitaient davantage de précisions concernant les catégories utilisées pour la protection relative aux marges initiales. Un répondant a indiqué que plusieurs sous-jacents spécifiques devaient être reclassés en raison de leur volatilité. À la suite d'une analyse quantitative complémentaire, l'ESMA a réassigné l'EuroSTOXX50 à la classe d'actifs des principaux indices. Le NASDAQ-100 est également ajouté à la classe d'actifs des principaux indices.
- (96) Les études existantes indiquent qu'un effet de levier plus faible est associé à de meilleurs résultats pour les clients, y compris de moindres pertes par transaction et un montant total de frais de transaction inférieur en raison des moindres volumes de transaction ⁽¹⁾.
- (97) En particulier, une étude détaillée de Rawley Z. Heimer et Alp Simsek, comparant les résultats des clients avant et après l'application des limites à l'effet de levier sur le marché américain, conclut que les limites à l'effet de levier ont amélioré les résultats des clients pour lesquels l'effet de levier est le plus important de 18 points de pourcentage par mois et atténué leurs pertes de 40 % ⁽²⁾. Cette étude universitaire approfondie démontre l'existence d'une relation positive entre un effet de levier moins important et de moindres volumes de transaction, ce qui a contribué à de meilleurs résultats pour les consommateurs.
- (98) L'ESMA n'a pas reçu dans le cadre de l'appel à contributions de données quantitatives indiquant que l'introduction d'une protection relative aux marges initiales entraîne de moindres retours sur investissement pour les clients de détail.
- (99) En outre, l'exigence d'une marge initiale minimale préviendra certains risques liés à la distribution des CFD en faisant en sorte que seuls les clients de détail qui sont en mesure de fournir une marge suffisamment élevée puissent négocier ces produits ⁽³⁾.
- (100) Corollairement, la protection relative aux marges initiales devrait également réduire la probabilité que les fournisseurs de CFD ciblent des clients de détail de moindre taille, soutenus par un effet de levier plus important. Cette protection devrait inciter les entreprises à porter leur attention sur les clients de détail bien informés plutôt qu'à « multiplier » les clients de détail moins avisés. La protection relative aux marges initiales proposée contribuera par conséquent à faire en sorte que les fournisseurs de CFD agissent selon des conditions qui servent les meilleurs intérêts de leurs clients au lieu d'attirer de nouveaux clients ou d'accroître la part de marché au moyen d'effets de levier plus importants.
- (101) La protection relative aux marges initiales contribuera également à prévenir le risque de conflits d'intérêts potentiels, en particulier lorsque les fournisseurs de CFD ne couvrent pas les transactions de leurs clients et bénéficient ainsi directement des pertes des clients, en réduisant le risque que les entreprises profitent des positions en perte des clients et des bénéfices escomptés de la négociation. Elle témoigne d'une approche commune de la protection des investisseurs adoptée par un certain nombre d'autres juridictions internationales ⁽⁴⁾.
- (102) La protection relative aux marges initiales pour chaque sous-jacent a été établie selon la volatilité du sous-jacent en utilisant un modèle de simulation visant à évaluer la probabilité qu'un client perde 50 % de son investissement initial sur une période de détention appropriée ⁽⁵⁾. En particulier, l'ESMA a réalisé une simulation quantitative de la distribution des rendements qu'un investisseur dans un seul CFD est susceptible d'attendre à différents niveaux de levier. Le point de départ de la simulation se fondait sur environ 10 années de données quotidiennes sur les prix du marché (dans la plupart des cas) pour différents types de sous-jacents souvent utilisés dans les CFD vendus aux clients de détail ⁽⁶⁾. Aux fins de cette analyse, l'ESMA a pris en considération un CFD qui est automatiquement clos si la marge atteint 50 % de sa valeur initiale. La probabilité simulée avec laquelle la clôture intervient dépend (et augmente en fonction) de l'effet de levier déterminé. L'indicateur examiné était la probabilité de clôture (automatique) comme fonction de l'effet de levier. Cet indicateur permet de fixer des limites à l'effet de levier selon un modèle qui devrait remédier au préjudice de façon systématique dans différentes classes de sous-jacents.

⁽¹⁾ Voir Heimer, Rawley, et Simsek, Alp: *Should Retail Investors' Leverage Be Limited?* Document de travail du NBER, n° 24176, publié en décembre 2017 et disponible à l'adresse; https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2150980.

⁽²⁾ *Should Retail Investors' Leverage Be Limited?* Rawley Z. Heimer et Alp Simsek. Document de travail du NBER, n° 24176, publié en décembre 2017 et disponible à l'adresse; https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2150980.

⁽³⁾ En tant que telle, la protection des marges initiales devrait également limiter la mesure dans laquelle ces produits sont distribués à des investisseurs particulièrement vulnérables, tels que les groupes de clients à faibles revenus.

⁽⁴⁾ Des limites à l'effet de levier sont par exemple en vigueur aux États-Unis, au Japon, à Hong Kong et à Singapour. Des limites à l'effet de levier et des exigences de marge minimales sont également prévues dans le document de consultation de l'OICV de février 2018, disponible à l'adresse: <http://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD592.pdf>.

⁽⁵⁾ Un cadre analytique similaire a été utilisé par la FCA dans sa consultation publiée en décembre 2016. Disponible via le lien suivant: <https://www.fca.org.uk/publication/consultation/cp16-40.pdf>.

⁽⁶⁾ Dans la plupart des cas, 10 années environ de données ont été utilisées. Une exception a été appliquée à certaines actions, pour lesquelles les données sur les prix n'étaient disponibles que pour la période débutant à l'offre publique initiale et aux cryptomonnaies.

- (103) L'ESMA a considéré que, étant donné la nature des investisseurs, qui sont des clients de détail, et des statistiques sur les distributions des périodes de détention de CFD (sur la base de données collectées par les ANC), il convenait d'établir une protection relative aux marges initiales en partant du principe que les clients de détail détiennent un actif pendant un jour au moins. Afin d'établir un point de référence systématique, l'ESMA a ensuite simulé quel effet de levier entraînerait une clôture des positions ouvertes avec une probabilité de 5 %, pour différents actifs sous-jacents. La gamme de résultats au sein de chaque classe d'actifs a ensuite contribué à la sélection des limites à l'effet de levier. Dans la plupart des cas, les limites ont été fixées avec prudence vers l'extrémité inférieure de la gamme. L'ampleur de la négociation des différents actifs a été prise en compte. Par exemple, parmi les CFD sur les matières premières, le pétrole et l'or sont tous deux couramment négociés par des clients de détail, mais les simulations indiquent que l'effet de levier impliquant une probabilité de 5 % de clôture des positions pour les CFD sur l'or est environ deux fois supérieur à celui des CFD sur le pétrole. La limite à l'effet de levier pour les CFD sur l'or est par conséquent différente des limites pour le pétrole et d'autres matières premières. La détermination de la protection relative aux marges initiales de la sorte, notamment via des positions simulées d'une durée d'au moins un jour, offre un niveau de protection cohérent et nécessaire pour les clients de détail, qui ne surveillent peut-être pas leur position durant le jour de cotation ou ne sont peut-être pas en mesure d'évaluer la nécessité d'une réaction rapide face à la volatilité du marché sous-jacent. Dans le cas des CFD sur actions, les données semblent indiquer que les périodes de détention sont généralement plus longues que pour d'autres actifs; des périodes de détention d'un maximum de 5 jours ont été prises en compte.
- (104) L'ESMA a envisagé d'autres approches de l'étalonnage de la protection relative aux marges initiales. Une autre solution consisterait par exemple à fixer une seule limite à l'effet de levier pour tous les CFD indépendamment de leur sous-jacent. L'ESMA a néanmoins considéré qu'il convenait d'établir une distinction entre les différents types de sous-jacents étant donné les différences dans la volatilité historique des prix entre différentes classes de sous-jacents, outre les différences dans les structures typiques des frais dans l'ensemble des fournisseurs de CFD actuels ⁽¹⁾ et les comportements habituels des clients.
- (105) Bien que la mise en œuvre de la protection relative aux marges initiales implique certains coûts pour les fournisseurs de CFD qui devraient adapter les limites à l'effet de levier actuellement offert aux clients de détail, l'ESMA pense que ces coûts ne seront pas disproportionnés par rapport aux avantages liés à la mise en place de cette protection. L'ESMA fait également observer qu'il est déjà courant pour les fournisseurs de CFD de modifier régulièrement l'effet de levier offert à leurs clients selon l'évolution du profil de risque de certains actifs.

5.2. Protection relative à la clôture des positions ouvertes

- (106) Une autre mesure de protection des clients de détail est la protection relative à la clôture des positions ouvertes. Cette mesure complète la mise en place de la protection relative aux marges initiales et atténue le risque que les clients de détail perdent des fonds considérablement supérieurs à ceux qu'ils ont investi dans un CFD dans une situation de marché normale.
- (107) La fourniture d'une protection relative à la clôture des positions ouvertes et la standardisation du pourcentage auquel les fournisseurs de CFD sont tenus de clore les positions ouvertes des clients sur CFD (à 50 % de la marge initiale requise) vise également à répondre aux pratiques incohérentes de fermeture des positions ouvertes par les fournisseurs de CFD. Certaines ANC ont observé que des fournisseurs de CFD laissent les fonds de leurs clients chuter à 0-30 % de la marge initiale requise pour ouvrir un CFD ⁽²⁾. En permettant aux clients de réduire leur marge à proximité de zéro, les fournisseurs placent les clients en situation de risque de perdre davantage que les fonds qu'ils ont déposés, en particulier dans le cas d'un gapping. Inversement, un niveau trop élevé de clôture des positions ouvertes exposerait les clients à de fréquentes clôtures, ce qui n'est pas dans leur intérêt. Le seuil de 50 % établi par la mesure de l'ESMA atténue le risque de perte substantielle des clients de détail et est par conséquent proportionné.

⁽¹⁾ Les hypothèses de coût ont été basées sur les données relatives aux coûts transmises par les fournisseurs de CFD. Les hypothèses de coût étaient variées dans le cadre des tests de résistance, ce qui n'a pas entraîné de modifications matérielles dans les résultats. Cela n'indique pas que les marges, les frais et charges constituent une source de préjudice matériel en général, en particulier à des niveaux de levier élevés. En effet, ces coûts constituent l'une des principales raisons pour lesquelles une majorité de clients de détail perdent de l'argent ainsi qu'une source de pertes considérables pour les clients qui négocient souvent de nombreuses positions. Les tests de résistance indiquent simplement que les marges, frais et charges typiques ne renforcent pas substantiellement la probabilité de clôture, sur la base des hypothèses utilisées. Dans l'exercice de modélisation, une seule position sur CFD a été simulée dans tous les cas.

⁽²⁾ Voir le considérant 26.

- (108) Dans l'appel à contributions, l'ESMA décrit une protection relative à la clôture des positions ouvertes pour chaque position. Cette approche vise à répondre à un certain nombre de préoccupations liées à l'application de cette mesure au niveau des comptes de négociation de CFD sur le marché actuel. En particulier, comme la protection relative aux marges initiales est appliquée sur la base du sous-jacent du CFD, l'application d'une règle de clôture des positions ouvertes pour chaque position garantirait l'application efficace de la protection relative aux marges initiales pour chaque classe de sous-jacent et plafonnerait l'effet de levier offert par classe de sous-jacent. Cette approche se justifie également par l'intention de contribuer à faire en sorte que les clients de détail connaissent et comprennent leur exposition aux différents sous-jacents. L'ESMA a proposé initialement l'application d'une règle de clôture des positions ouvertes à 50 % de la marge initiale pour chaque position afin d'offrir une protection efficace aux clients de détail tout en réduisant par ailleurs la complexité du produit et en améliorant la connaissance des clients quant à leur exposition.
- (109) L'ESMA a pris en considération les réponses de son appel à contributions. Une grande majorité des fournisseurs, des intermédiaires et des organisations commerciales ont répondu à l'appel à contributions en énumérant leurs préoccupations quant à l'application d'une règle de clôture des positions ouvertes par position. En ce qui concerne l'incidence pour les entreprises, les points clés soulevés concernaient les coûts informatiques importants liés à la mise en œuvre des mesures et les coûts permanents liés à la surveillance. De nombreuses réponses fournies par des entreprises ont également soulevé des préoccupations en ce qui concerne les clients existants familiarisés avec la clôture par compte. En outre, des répondants ont souligné que les investisseurs qui appliquent des stratégies de négociation spécifiques ne seraient plus en mesure d'utiliser efficacement ces stratégies, car les différentes positions pourraient être closes à un certain moment si les clients ne complètent pas leurs marges pour la position spécifique, entraînant par conséquent une exposition au marché imprévue s'agissant des positions restantes. Un autre argument concernant les conséquences négatives potentielles de la fermeture des positions ouvertes par position indiquait que, étant donné la clôture des positions, les clients seraient tenus de rouvrir des positions qui pourraient entraîner des coûts de négociation plus élevés.
- (110) Des préoccupations semblables quant aux conséquences négatives pour les investisseurs de la fermeture des positions ouvertes par position ont été évoquées dans une partie non négligeable des réponses des différents investisseurs à l'appel à contributions. Les arguments les plus fréquents indiquaient qu'une règle de clôture par position affaiblirait l'utilisation de certaines stratégies de négociation et imposerait aux investisseurs de surveiller en permanence leurs positions car ils ne pourraient plus s'appuyer sur certaines couvertures qu'ils avaient mises en place.
- (111) La plupart des représentants de consommateurs étaient favorables aux mesures proposées ou ont même proposé des mesures plus strictes en ce qui concerne les CFD (telles qu'une interdiction complète de la commercialisation, de la distribution ou de la vente de ces instruments financiers aux clients de détail).
- (112) Des réponses reçues de la part d'entreprises étaient également favorables à la règle de clôture des positions ouvertes par position proposée dans l'appel à contributions. Ces entreprises ont indiqué qu'elles appliquaient déjà cette approche et qu'elles étaient satisfaites des résultats obtenus.
- (113) L'ESMA a réalisé une analyse des résultats escomptés des investisseurs selon l'application d'une règle de clôture des positions ouvertes par position (un CFD sera clos lorsque sa valeur tombe en-deçà de 50 % de la valeur de la marge initiale) ou selon un modèle de clôture par compte de négociation de CFD (un CFD sera clos lorsque la valeur de toutes les positions ouvertes sur CFD en rapport avec le compte de négociation ainsi que l'ensemble des fonds dans ce compte tombent en-deçà de 50 % de la valeur totale de la marge initiale pour l'ensemble de ces positions ouvertes sur CFD). Cette analyse a notamment évalué la fréquence des clôtures et l'incidence de la concentration des pertes des clients sur un portefeuille simulé de positions sur CFD selon chaque scénario. Cette analyse n'a pas estimé de résultats chiffrés précis, ce qui témoigne de l'éventail extrêmement large de différents portefeuilles potentiels que pourrait détenir un investisseur. En revanche, l'analyse a envisagé si l'une ou l'autre des deux bases devrait en général produire de meilleurs résultats pour les investisseurs. La conclusion générale a été que le meilleur résultat d'investissement selon une clôture par position ou par compte dépend de l'évolution des prix des sous-jacents du CFD dans les portefeuilles d'investissement. Cela s'explique par le fait que, à la suite d'une clôture qui interviendrait selon un modèle mais pas selon l'autre, le prix d'un sous-jacent pourrait se rétablir ou se détériorer.
- (114) En général, la clôture devrait se produire légèrement plus fréquemment selon le modèle de la clôture par position, en partant du principe que le portefeuille de l'investisseur est le même dans les deux cas. Cependant, la clôture devrait être rare dans les deux scénarios, en raison de la protection relative aux marges initiales. Pour les clients avec une seule position dans leur compte de négociation de CFD, il n'existerait aucune différence entre le modèle par compte et le modèle par position. Il ressort clairement de l'appel à contributions que de nombreux comptes de négociation de CFD ne comportent qu'une seule position.

- (115) Bien que la différence dans les résultats issue du modèle par position par rapport au modèle par compte devrait être faible pour de nombreux investisseurs (mais ne peut être quantifiée précisément en l'absence de portefeuille représentatif), les réponses à l'appel à contributions ont mis en évidence d'autres raisons pour lesquelles le modèle par compte peut être plus avantageux pour certains investisseurs. D'une part, en permettant aux bénéficiaires d'une position de compenser les pertes d'une autre, un modèle par compte est favorable à un portefeuille d'investissements diversifié. D'autre part, dans la mesure où la clôture intervient moins souvent dans le modèle par compte, elle réduit la possibilité des investisseurs de supporter les coûts liés à la réouverture de positions.
- (116) Compte tenu de l'analyse ci-dessus et des réponses à l'appel à contributions, l'ESMA considère qu'une règle standardisée de clôture des positions par compte à 50 % de la protection de la marge initiale totale comme mesure individuelle à prendre en plus des autres mesures décrites dans la présente décision est plus proportionnée pour appliquer une protection minimale. Cette règle devrait notamment prévoir la clôture d'un ou de plusieurs CFD selon des conditions plus favorables pour le client de détail afin que la valeur du compte ne tombe pas en-deçà de 50 % de la protection de la marge initiale totale payée pour conclure l'ensemble des positions ouvertes sur CFD à tout moment. La valeur du compte à cet effet devrait être déterminée par les fonds dans ce compte ainsi que par tous bénéfices nets non réalisés sur les CFD ouverts liés à ce compte.
- (117) La protection relative à la clôture des positions ouvertes proposée par l'ESMA n'empêche pas un fournisseur d'appliquer une règle de clôture par position à 50 % de l'exigence de marge initiale pour la position au lieu d'une règle de clôture par compte; cela pourrait en effet réduire la complexité pour les clients de détail. En outre, en appliquant une règle de clôture par position à 50 %, le fournisseur respecte de fait l'exigence de clôture par compte car toutes les différentes positions seront closes conformément à la règle des 50 %.

5.3. Protection contre les soldes négatifs

- (118) La protection contre les soldes négatifs vise à protéger les clients de détail dans des circonstances exceptionnelles où l'évolution du prix du sous-jacent est suffisamment importante et brusque pour empêcher le fournisseur de clore la position comme l'exige la protection relative à la clôture des positions ouvertes, de sorte que le compte client affiche un solde négatif. En d'autres termes, ces événements importants sur le marché peuvent entraîner un gapping et compromettre l'efficacité de la protection relative à la clôture automatique des positions ouvertes. Un certain nombre d'ANC ⁽¹⁾ ont constaté que, à la suite de tels événements, les clients devaient considérablement plus d'argent qu'ils n'en avaient investi, avec pour conséquence le solde négatif de leur compte de négociation de CFD.
- (119) Le but de la protection contre les soldes négatifs est de limiter les pertes maximales d'un investisseur négociant des CFD, y compris tous les frais connexes, au total des fonds destinés à la négociation des CFD qui se trouvent sur le compte de négociation des CFD du client. Cette protection devrait comprendre tous les fonds restant à payer sur ce compte en raison des bénéfices nets des CFD ouverts liés à ce compte. Un investisseur ne devrait pas supporter d'exposition supplémentaire en rapport avec ses opérations sur CFD. Les autres comptes ne devraient pas faire partie du capital sous risque de l'investisseur. Si un compte de négociation comprend également d'autres instruments financiers (par exemple des OPCVM ou des actions), seuls les fonds expressément destinés à la négociation de CFD, et non ceux destinés à d'autres instruments financiers, sont sous risque.
- (120) Le but de la protection contre les soldes négatifs est également de constituer un dispositif de sécurité en cas de conditions de marché extrêmes. L'ESMA a réalisé une analyse de l'événement du franc suisse en janvier 2015 afin d'examiner son incidence directe sur les investisseurs dans un certain nombre de scénarios ⁽²⁾. Ces scénarios étaient les suivants:
- i) protection contre tout solde négatif sur un compte de négociation de CFD détenu par un client de détail;
 - ii) protection contre tout solde négatif sur chaque position sur CFD détenue par un client de détail; et
 - iii) pas de protection contre les soldes négatifs.

⁽¹⁾ La DE-BaFin a indiqué que certains investisseurs ont perdu davantage d'argent qu'ils n'en avaient investi en raison de la décision de la Banque nationale suisse de désarrimer le franc suisse de l'euro. Disponible via le lien suivant: https://www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/EN/Aufsichtsrecht/Verfuegung/vf_170508_allgvgf_cfd_wa_en.html

⁽²⁾ «L'événement du franc suisse» fait référence à l'appréciation soudaine du franc suisse par rapport à l'euro, de l'ordre de 15 % à l'ouverture le 15 janvier 2015.

- (121) En évaluant ces options, l'ESMA a observé que l'incidence directe sur les investisseurs liée aux différentes options en cas d'événements extrêmes sur le marché devait être mise en balance avec les coûts permanents liés à la fourniture de cette protection. En particulier, les fournisseurs de CFD feraient face à des coûts permanents imputables au capital ou à la couverture supplémentaires, dans le cadre de leur gestion des risques. Une partie de ces coûts pourraient à leur tour être répercutés sur les investisseurs eux-mêmes sous la forme de marges plus élevées ou d'autres charges.
- (122) Par ailleurs, un risque important de préjudice grave pour les consommateurs qui se présente en l'absence de protection contre les soldes négatifs réside dans la possibilité qu'un investisseur doive de l'argent à une entreprise à la suite d'une situation extrême du marché. Cette situation porte particulièrement préjudice aux investisseurs qui ne disposent pas de liquidités importantes ⁽¹⁾. L'ESMA a décidé d'adopter une protection contre les soldes négatifs par compte de négociation comme moyen de remédier à cette source de préjudice grave potentiel tout en réduisant autant que possible les coûts connexes pour les entreprises et les investisseurs. En particulier, l'ESMA a considéré que l'application d'une protection contre les soldes négatifs pour chaque CFD risquait d'imposer des coûts disproportionnés pour les investisseurs et les entreprises. Si une protection contre les soldes négatifs par position était introduite, les entreprises seraient tenues de renoncer au remboursement par le client des pertes dépassant les fonds destinés à cette position, y compris la marge initiale et toute marge supplémentaire fournies par le client. Comme la protection contre les soldes négatifs ne permettrait pas de compenser une perte importante sur d'autres positions dans le portefeuille d'un client, une règle par position augmenterait le risque de marché assumé par les entreprises. Cela entraînerait probablement un renforcement des exigences de fonds propres pour les entreprises, dont les coûts seraient probablement répercutés sur les clients de détail.
- (123) En ce qui concerne la proposition de protection contre les soldes négatifs, une majorité de fournisseurs, d'intermédiaires et d'organisations commerciales ont exprimé un point de vue positif. Certains fournisseurs ont demandé plus de précisions sur cette règle. Les préoccupations soulevées étaient liées à l'incidence des mesures sur les exigences de fonds propres des entreprises et à la possibilité que les clients puissent utiliser cet élément pour spéculer contre les fournisseurs en ouvrant deux positions opposées auprès du même intermédiaire sur des comptes différents. Les représentants des consommateurs ont accueilli favorablement les mesures proposées, y compris la protection contre les soldes négatifs. En général, les particuliers qui ont répondu à l'appel à contributions et ont fait explicitement référence dans leur réponse aux propositions de protection contre les soldes négatifs ont accueilli favorablement ces propositions.
- (124) L'ESMA a examiné les effets pour les fournisseurs de CFD d'une protection contre les soldes négatifs ainsi que le préjudice considérable pour les clients de détail qui peuvent se présenter en l'absence de cette protection. L'ESMA considère que, globalement, la protection contre les soldes négatifs par compte répond au problème recensé de protection des investisseurs et qu'elle est proportionnée.

5.4. Avertissements sur les risques

- (125) Une autre mesure visant à prévenir les risques pour les clients de détail en ce qui concerne les CFD consiste à imposer la fourniture d'avertissements sur les risques standardisés et efficaces, propres aux entreprises, y compris des informations sur le pourcentage de pertes relatifs aux comptes de clients de détail. Comme mentionné précédemment, plusieurs ANC ont indiqué la faible qualité des avertissements sur les risques fournis aux clients et signalé que des fournisseurs de CFD omettaient souvent d'exposer clairement la nature complexe et extrêmement risquée de ces produits. En particulier, les avertissements sur les risques n'expliquent souvent pas clairement la possibilité de pertes rapides qui peuvent être supérieures aux fonds investis par les clients, ou les messages sont affaiblis par le mode de présentation des avertissements ou par des déclarations sur les bénéfices éventuels.
- (126) Dans leurs réponse à l'appel à contributions, seule une minorité de fournisseurs et d'intermédiaires se sont opposés à l'introduction d'un avertissement sur les risques standardisé. Certaines entreprises ont souligné qu'elles préféreraient un pourcentage de pertes propre à l'entreprise plutôt qu'un avertissement plus standardisé. Les représentants des consommateurs étaient mitigés, près de la moitié des réponses indiquant qu'ils étaient favorables à des mesures plus strictes sur les CFD (par exemple une interdiction). Les représentants des consommateurs qui ont explicitement mentionné l'avertissement sur les risques dans leur réponse ont accueilli favorablement la proposition, pour autant qu'elle soit envisagée en association avec les autres mesures proposées.

⁽¹⁾ Le préjudice causé dans une telle situation était manifeste pour le krach lié au franc suisse, lorsque certains investisseurs sont devenus involontairement responsables du paiement de dizaines de milliers d'EUR, montants qu'ils n'étaient pas en mesure de payer.

- (127) Les avertissements sur les risques propres aux entreprises introduits dans la présente décision fourniraient aux clients des informations essentielles sur ces produits particuliers, à savoir le pourcentage de comptes de détail perdant de l'argent dans la négociation des CFD. Une étude a constaté qu'un avertissement sur les risques standardisé améliorerait considérablement la compréhension du produit par le client de détail, y compris la possibilité de perdre des montants supérieurs au montant des fonds investis et la probabilité de réaliser un bénéfice ⁽¹⁾.
- (128) L'exigence que les fournisseurs indiquent le pourcentage de comptes de clients de détail en situation de perte est destinée à compenser la tendance des fournisseurs de CFD à mettre en évidence les bénéfices potentiels par rapport aux pertes.
- (129) En outre, les avertissements devraient aider les clients de détail à décider en connaissance de cause s'ils souhaitent ou non investir dans un produit davantage susceptible d'entraîner une perte qu'un bénéfice.
- (130) Afin d'avertir les investisseurs du risque de pertes lié à l'investissement dans les CFD, l'ESMA considère que chaque fournisseur de CFD doit informer ses clients du pourcentage de clients de détail ayant subi des pertes dans la négociation de CFD au cours des 12 derniers mois. Afin que ce chiffre soit à jour, ce calcul devrait être actualisé trimestriellement. Le pourcentage indiqué devrait être présenté de manière simple et claire et faire partie de l'avertissement sur les risques dans chaque communication du fournisseur.
- (131) Afin de déterminer si un compte de client a perdu de l'argent, les pertes et profits réalisés et latents doivent être pris en considération. Les pertes et profits réalisés portent sur les positions sur CFD closes au cours de la période de calcul. Les pertes et profits non réalisés portent sur la valeur des positions ouvertes au terme de la période de calcul. Afin de présenter une vue complète du pourcentage de comptes ayant débouché sur un bénéfice ou une perte, tous les coûts liés à la négociation des CFD doivent être pris en considération dans le calcul.
- (132) Pour les fournisseurs de CFD établis récemment et ceux qui n'ont pas ouvert de position sur CFD au cours des 12 derniers mois, il n'est pas possible de calculer ce pourcentage pour cette période. La présente décision prévoit pour ces entreprises un avertissement sur les risques standardisé dans lequel il est fait mention des pourcentages constatés par les ANC dans leurs études existantes.
- (133) Comme mentionné ci-dessus, presque tous les fournisseurs ayant répondu à l'appel à contributions ont émis un avis favorable ou neutre à l'égard d'un avertissement sur les risques standardisé. Les répondants qui ont émis un avis négatif ont soit mis en question l'efficacité d'un avertissement sur les risques, soit contesté les pourcentages constatés par les études des ANC. Un commentaire souvent formulé est que les entreprises ont demandé une version plus condensée de l'avertissement sur les risques, qui pourrait être utilisée pour la commercialisation en ligne par les entreprises.
- (134) L'ESMA a envisagé la possibilité d'imposer un avertissement sur les risques générique indiquant uniquement le risque que les clients de détail peuvent perdre rapidement de l'argent en raison de l'effet de levier des CFD ou un avertissement sur les risques plus spécifique fondé sur les pertes moyennes des clients de détail sur la base des études des ANC. La première option a été rejetée parce qu'elle n'attirait pas suffisamment l'attention des clients de détail sur le risque réel, propre à la négociation de CFD. La seconde option a été rejetée car ces études ne rendent compte d'aucune spécificité (par exemple une entreprise n'offrant que certains types de CFD). Bien que l'approche du calcul propre aux entreprises puisse être plus lourde pour les fournisseurs qu'un avertissement sur les risques génériques, conformément aux réactions reçues dans le cadre de l'appel à contributions, l'ESMA considère que ces calculs sont nécessaires pour avertir correctement les investisseurs du risque de pertes.
- (135) Un risque des pourcentages de pertes propres aux entreprises, reconnu par l'ESMA et les ANC, est lié à l'utilisation de ces pourcentages à des fins de commercialisation, contrairement à l'objectif initial, à savoir l'avertissement sur les risques. C'est pourquoi les ANC devront vérifier que les entreprises d'investissement n'utilisent pas les pourcentages propres aux entreprises de façon inappropriée et examineront l'application de cette mesure.

(1) En particulier, avant de prendre connaissance de l'avertissement sur les risques standardisé, 66 % des participants à l'étude ont indiqué précisément que les CFD sont plus risqués que les comptes d'épargne, les obligations et les fonds indiciels; 50 % ont indiqué précisément qu'il était possible de perdre des montants supérieurs au montant des fonds investis dans les CFD; et 54 % ont indiqué précisément que la plupart des clients perdent de l'argent en utilisant ces produits. Après avoir pris connaissance de l'avertissement sur les risques sur la page internet de l'entreprise, l'étude a constaté que 90 % des participants ont décrit avec précision le profil de risque des CFD (à savoir qu'ils sont plus risqués que les actifs cités ci-dessus). Pour les clients qui ont affirmé à tort que tous les investisseurs gagnent de l'argent, la probabilité qu'un client réponde correctement (en indiquant que la plupart des investisseurs perdent de l'argent) était de 91,5 %. Cela indique que les avertissements sur les risques standardisés, y compris l'information des clients sur le rendement des comptes, peut considérablement améliorer la compréhension du produit par le client. Extrait de Mullett, T.L. & Stewart, N. (2017): *The effect of risk warning content for contract for difference products. Working Paper*. Ces travaux ont été financés par une subvention de recherche publique mais ont été menés en consultation avec la UK-FCA.

- (136) Conformément aux réactions reçues dans le cadre de l'appel à contributions, l'ESMA considère qu'une approche plus proportionnée adapterait l'avertissement sur les risques aux modes de communication utilisés. C'est pourquoi un avertissement sur les risques abrégé pour les communications via un média non durable, comme des applications mobiles ou des publications sur les médias sociaux, est prévu dans la présente décision.

5.5. Interdiction des avantages monétaires et non monétaires

- (137) Une dernière mesure visant à prévenir les risques liés à la distribution de CFD aux clients de détail consiste en une interdiction des avantages monétaires (par exemple les «primes de négociation») et de certains types d'avantages non monétaires. Les promotions financières offrant des primes ou d'autres incitations à la négociation des CFD détournent souvent les clients de détail de la nature extrêmement risquée des produits CFD. Elles attirent des clients de détail qui sans cela pourraient choisir de ne pas investir dans ces produits. Ces avantages dépendent souvent du dépôt de fonds sur le compte par le client ou de l'exécution par celui-ci d'un certain volume de transactions.
- (138) Toutefois, l'interdiction de ces avantages par l'ESMA ne porte pas sur les outils d'information et de recherche fournis aux clients de détail pour autant qu'ils concernent les CFD (à l'exclusion des avantages non monétaires), car ils aident les clients dans la prise de décision.
- (139) Une majorité des réponses des fournisseurs, des organisations commerciales et des intermédiaires étaient favorables aux mesures concernant l'incitation vis-à-vis des clients. Les représentants des consommateurs qui ont explicitement mentionné ces mesures étaient également positifs. Compte tenu des risques posés aux clients de détail par ces avantages, l'ESMA considère qu'il est nécessaire et proportionné de les restreindre.

5.6. Proportionnalité générale

- (140) L'ESMA a atteint la limite de l'efficacité de ses instruments non contraignants dans ce domaine. Dans ce contexte, en ce qui concerne notamment la gouvernance des produits, l'ESMA reconnaît également que les principes de la gouvernance des produits font déjà partie de la culture de surveillance des services financiers dans l'Union. En novembre 2013, les autorités européennes de surveillance ont publié une position commune sur les principes relatifs au contrôle des produits par les producteurs et à leurs processus de gouvernance, établissant des principes de haut niveau applicables aux processus de surveillance et de gouvernance des instruments financiers ⁽¹⁾. En février 2014, l'ESMA a publié un avis sur les pratiques MIFID à l'intention des entreprises vendant des produits financiers complexes ⁽²⁾ et, en mars 2014, un avis relatif aux modalités de gouvernance des produits structurés ⁽³⁾. En outre, depuis mars 2007, des orientations établissant les principes de gouvernance des produits sont en place au Royaume-Uni ⁽⁴⁾.
- (141) Malgré ces principes de surveillance et les exigences réglementaires décrites dans la présente décision, le préjudice subi par les clients de détail lié à la commercialisation, à la distribution ou à la vente de CFD s'est poursuivi au cours des dernières années.
- (142) La mesure globale de l'ESMA est nécessaire et proportionnée pour répondre à l'important problème de protection des investisseurs recensé. En général, elle devrait réduire les pertes anormales et importantes enregistrées par les clients de détail sur les CFD ainsi qu'améliorer la connaissance des clients quant aux risques liés à ces produits. Les avantages de la réponse au problème recensé de protection des investisseurs de la façon proposée l'emportent sur les conséquences potentielles pour les fournisseurs de CFD, y compris les coûts de mise en œuvre associés au respect de ces exigences et la réduction potentielle des revenus des fournisseurs de CFD (via de moindres volumes de transaction, de moindres frais de transaction payés par les clients et de moindres pertes enregistrées par les clients).
- (143) En outre, la mesure de l'ESMA s'appliquera deux mois après la publication de la présente décision au *Journal officiel de l'Union européenne* (JOUE). Cela implique une période de préavis de deux mois après la publication officielle, qui vise à équilibrer les intérêts des clients de détail pour une réduction immédiate du préjudice découlant de la négociation actuelle des CFD et la nécessité d'accorder suffisamment de temps aux acteurs du marché concernés pour s'organiser et modifier leurs modèles d'affaires de façon ordonnée.

⁽¹⁾ Joint Position on «Manufacturers' Product Oversight and Governance Processes» (JC-2013-77).

⁽²⁾ Avis sur les pratiques MIFID à l'intention des entreprises vendant des produits financiers complexes (ESMA/2014/146). Cet avis fait spécifiquement référence aux CFD et aux options binaires.

⁽³⁾ Opinion on «Structured Retail Products - Good practices for product governance arrangements» (ESMA/2014/332).

⁽⁴⁾ «The Responsibilities of Providers and Distributors for the Fair Treatment of Customers» https://www.handbook.fca.org.uk/handbook/document/RPPD_FCA_20130401.pdf. Ces orientations sont liées aux *Principles for Businesses* (PRIN) du Royaume-Uni https://www.handbook.fca.org.uk/handbook/document/rppd/rppd_Full_20180103.pdf.

- (144) La présente décision énonce des exigences communes qui visent à fournir un niveau minimal de protection aux clients de détail dans l'ensemble de l'Union, en plus des exigences en vigueur. Elle n'est pas destinée à empêcher les ANC ou les fournisseurs de CFD d'assurer un niveau de protection plus élevé, par exemple en appliquant des exigences de marges initiales plus élevées.

6. LES MESURES NE SUSCITENT PAS DE RISQUE D'ARBITRAGE RÉGLEMENTAIRE [ARTICLE 40, PARAGRAPHE 3, POINT b) DU RÈGLEMENT (UE) N° 600/2014]

- (145) Étant donné la nature des risques identifiés, du nombre et du type d'investisseurs touchés et des mesures nationales proposées par un certain nombre d'États membres, la mesure de l'ESMA garantira une approche minimale commune dans l'ensemble de l'Union. L'ESMA a également envisagé le risque que les fournisseurs offrant actuellement des CFD tentent d'offrir des produits aux caractéristiques comparables tels que les options, les contrats à terme, les contrats d'échange et les contrats de garantie de taux. Les répondants à l'appel à contributions ont confirmé qu'il existe des similitudes entre les CFD et ces produits. Par conséquent, bien que les données de l'ESMA portent essentiellement sur la négociation de CFD, l'ESMA et les ANC vérifieront également de façon étroite si de telles tendances de distribution apparaissent et entraînent des conséquences préjudiciables similaires pour les clients de détail et si des initiatives sont prises par les fournisseurs de CFD pour contourner ces mesures d'intervention, auquel cas l'ESMA et les ANC interviendront si nécessaire.
- (146) En outre, les mesures d'intervention temporaires de l'ESMA s'appliquent à tous les fournisseurs de CFD et à toute autre personne contribuant volontairement et délibérément à enfreindre les mesures qui relèvent du champ d'application du règlement (UE) n° 600/2014. Bien que le champ des entités relevant de l'article 40 de ce règlement en ce qui concerne les sociétés de gestion de fonds doive en définitive être abordé sur le plan législatif afin de renforcer la certitude juridique ⁽¹⁾, l'ESMA a examiné le champ d'application de l'arbitrage réglementaire. L'ESMA a déterminé que, à la lumière du préjudice des investisseurs illustré ci-dessus, les mesures proposées ont un champ d'application suffisamment large et sont par conséquent en mesure de remédier à l'importante crainte relative à la protection des investisseurs découlant de la commercialisation, de la distribution ou de la vente de CFD.

7. CONSULTATION ET PRÉAVIS [ARTICLE 40, PARAGRAPHE 3, POINT c) ET ARTICLE 4, DU RÈGLEMENT (UE) N° 600/2014]

- (147) Comme les mesures proposées peuvent, dans une proportion limitée, concerner les dérivés sur produits de base agricoles, l'ESMA a consulté les organismes publics compétents en matière de surveillance, d'administration et de réglementation des marchés agricoles physiques au titre du règlement (CE) n° 1234/2007 du Conseil ⁽²⁾. L'ESMA a reçu des réponses du Bundesministerium für Ernährung und Landwirtschaft (Allemagne), du ministère de l'agriculture (Lettonie) et du ministère de l'agriculture et des forêts (Finlande). Ces répondants n'ont soulevé aucune objection à l'adoption des mesures proposées.
- (148) L'ESMA a notifié les ANC de la présente proposition de décision.

A ADOPTÉ LA PRÉSENTE DÉCISION:

Article premier

Définitions

Aux fins de la présente décision, on entend par:

- a) «contrat financier pour différences» ou «CFD», un dérivé autre qu'une option, un contrat à terme, un contrat d'échange et un contrat de garantie de taux, dont le but est de donner au détenteur une exposition longue ou courte aux fluctuations du prix, du niveau ou de la valeur d'un sous-jacent, qu'il soit ou non négocié sur une plateforme de négociation, et qui doit être réglé en espèces ou peut être réglé en espèces à la demande d'une des parties pour des raisons autres qu'une défaillance ou un autre incident provoquant la résiliation;

⁽¹⁾ L'ESMA a souligné le risque posé par l'arbitrage réglementaire dans son avis sur l'incidence de l'exclusion des sociétés de gestion de fonds du champ d'application des pouvoirs d'intervention au titre du règlement MIFIR du 12 janvier 2017 (ESMA50-1215332076-23), dans lequel elle fait part de ses préoccupations quant au risque de l'arbitrage réglementaire et à la réduction potentielle de l'efficacité des futures mesures d'intervention découlant de l'exclusion de certaines entités du champ d'application des mesures en question (sociétés de gestion OPCVM et gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs). La Commission a proposé des modifications afin de renforcer la certitude juridique à cet égard en modifiant le règlement (UE) n° 600/2014 [COM(2017)536/948972].

⁽²⁾ Règlement (CE) n° 1234/2007 du Conseil du 22 octobre 2007 portant organisation commune des marchés dans le secteur agricole et dispositions spécifiques en ce qui concerne certains produits de ce secteur (règlement «OCM unique») (JO L 299 du 16.11.2007, p. 1).

- b) «avantage non monétaire exclu», tout avantage non monétaire autre que, pour autant qu'il concerne des CFD, l'utilisation d'outils d'information et de recherche;
- c) «marge initiale», tout paiement aux fins de conclure un CFD, à l'exclusion des commissions, frais de transaction et tout autre coût connexe;
- d) «protection relative aux marges initiales», la marge initiale déterminée par l'annexe I;
- e) «protection relative à la clôture des positions ouvertes», la clôture d'une ou de plusieurs positions sur CFD ouvertes par le client aux conditions les plus favorables pour le client conformément aux articles 24 et 27 de la directive 2014/65/UE lorsque la somme des fonds sur le compte de négociation des CFD et des gains nets latents de toutes les positions ouvertes sur CFD liés à ce compte représente moins de la moitié de la protection relative aux marges initiales totale pour l'ensemble de ces positions ouvertes sur CFD;
- f) «protection contre les soldes négatifs», la limitation de l'exposition totale d'un client de détail pour tous les CFD liés à un compte de négociation de CFD auprès d'un fournisseur de CFD aux fonds sur ce compte de négociation de CFD.

Article 2

Restriction temporaire des CFD à l'égard des clients de détail

La commercialisation, la distribution ou la vente de CFD aux clients de détail est restreinte aux cas dans lesquels au moins toutes les conditions suivantes sont remplies:

- a) le fournisseur de CFD impose au client de détail de payer la protection relative aux marges initiales;
- b) le fournisseur de CFD fournit au client de détail la protection relative à la clôture des positions ouvertes;
- c) le fournisseur de CFD fournit au client de détail la protection contre les soldes négatifs;
- d) le fournisseur de CFD n'offre pas au client de détail, directement ou indirectement, un paiement, un avantage monétaire ou un avantage non monétaire exclu en lien avec la commercialisation, la distribution ou la vente d'un CFD, autre que les gains réalisés sur tout CFD fourni; et
- e) le fournisseur de CFD n'envoie pas, directement ou indirectement, une communication ni ne publie d'information accessible à un client de détail concernant la commercialisation, la distribution ou la vente d'un CFD, à moins qu'il n'inclue l'avertissement approprié sur les risques, spécifié par les conditions énoncées à l'annexe II et conformément à celles-ci.

Article 3

Interdiction de participation à des activités de contournement

Il est interdit de participer sciemment et volontairement à des activités ayant pour objet ou pour effet de contourner les exigences énoncées à l'article 2, y compris en se substituant au fournisseur de CFD.

Article 4

Entrée en vigueur et application

La présente décision entre en vigueur le jour suivant celui de sa publication au *Journal officiel de l'Union européenne*.

La présente décision s'applique à partir du 1^{er} août 2018 pour une durée de trois mois.

Fait à Paris, le 22 mai 2018.

Pour le conseil des autorités de surveillance

Steven MAIJOOR

Le président

ANNEXE I

POURCENTAGES DE MARGE INITIALE PAR TYPE DE SOUS-JACENT

- a) 3,33 % de la valeur notionnelle du CFD lorsque la paire de devises sous-jacente est composée de deux des devises suivantes: dollar US, euro, yen japonais, livre sterling, dollar canadien ou franc suisse;
 - b) 5 % de la valeur notionnelle du CFD lorsque l'indice sous-jacent, la paire de devises ou la matière première est:
 - i) un des indices d'actions suivants: Financial Times Stock Exchange 100 (FTSE 100); cotation assistée en continu 40 (CAC 40); Deutsche Bourse AG German Stock Index 30 (DAX30); Dow Jones Industrial Average (DJIA); Standard & Poors 500 (S&P 500); indice NASDAQ Composite (NASDAQ), indice NASDAQ 100 (NASDAQ 100); indice Nikkei (Nikkei 225); Standard & Poors/Australian Securities Exchange 200 (ASX 200); indice EURO STOXX 50 (EURO STOXX 50);
 - ii) une paire de devises composée d'au moins une devise qui n'est pas énumérée au point a) ci-dessus; ou
 - iii) l'or;
 - c) 10 % de la valeur notionnelle du CFD si la matière première ou l'indice d'actions sous-jacent est une matière première ou un indice d'actions autre que ceux énumérés au point b) ci-dessus;
 - d) 50 % de la valeur notionnelle du CFD si le sous-jacent est une cryptomonnaie; ou
 - e) 20 % de la valeur notionnelle du CFD si le sous-jacent:
 - i) est une action; ou
 - ii) n'est pas mentionnée par ailleurs dans la présente annexe.
-

ANNEXE II

AVERTISSEMENTS SUR LES RISQUES

SECTION A

Conditions de l'avertissement sur les risques

1. L'avertissement sur les risques est présenté de façon à être mis en évidence, dans une police de caractères au moins égale à la taille de police de caractères principale et dans la même langue que celle utilisée dans la communication ou l'information publiée.
2. Si la communication ou l'information est publiée sur un support durable ou sur une page internet, l'avertissement sur les risques est présenté au format spécifié à la section B.
3. Si la communication ou l'information est publiée sur un support autre qu'un support durable ou une page internet, l'avertissement sur les risques est présenté au format spécifié à la section C.
4. L'avertissement sur les risques comporte un pourcentage actualisé de la perte propre au fournisseur sur la base d'un calcul du pourcentage des comptes de négociation de CFD fournis aux clients de détail par le fournisseur de CFD qui ont perdu de l'argent. Ce calcul est effectué tous les trois mois et couvre la période de 12 mois précédant la date à laquelle il a été effectué («période de calcul de 12 mois»). Aux fins de ce calcul:
 - a) un compte de négociation de CFD d'un client de détail particulier est réputé avoir perdu de l'argent si le montant de tous les gains nets réalisés et latents sur les CFD liés au compte de négociation au cours de la période de calcul de 12 mois est négatif;
 - b) tous les coûts portant sur les CFD liés au compte de négociation des CFD sont inclus dans le calcul, y compris tous les frais, charges et commissions;
 - c) les éléments suivants sont exclus du calcul:
 - i) tout compte de négociation de CFD qui n'a pas eu de position ouverte sur CFD au cours de la période de calcul;
 - ii) tout gain ou perte relatif à des produits autres que les CFD liés au compte de négociation de CFD;
 - iii) tout dépôt ou retrait de fonds sur le compte de négociation des CFD.
5. À titre de dérogation aux paragraphes 2 à 4, si au cours de la dernière période de calcul de 12 mois, un fournisseur de CFD n'a ouvert aucune position sur CFD reliée à un compte de négociation de CFD de client de détail, ce fournisseur de CFD utilise l'avertissement sur les risques standard spécifié aux sections D et E, selon le cas.

SECTION B

Avertissement sur les risques propre au fournisseur sur un support durable ou une page internet

Les CFD sont des instruments complexes et présentent un risque élevé de perte rapide en capital en raison de l'effet de levier.

[Insérer le pourcentage par fournisseur] % de comptes d'investisseurs de détail perdent de l'argent lors de la négociation de CFD avec ce fournisseur.

Vous devez vous assurer que vous comprenez comment les CFD fonctionnent et que vous pouvez vous permettre de prendre le risque probable de perdre votre argent.

SECTION C

Avertissement sur les risques abrégé propre au fournisseur

[Insérer le pourcentage par fournisseur] % de comptes d'investisseurs de détail perdent de l'argent lors de la négociation de CFD avec ce fournisseur.

Vous devez vous assurer que vous pouvez vous permettre de prendre le risque élevé de perdre votre argent.

SECTION D

Avertissement sur les risques standard sur un support durable ou une page internet

Les CFD sont des instruments complexes et présentent un risque élevé de perte rapide en capital en raison de l'effet de levier.

Entre 74 et 89 % des comptes de clients de détail perdent de l'argent lors de la négociation de CFD.

Vous devez vous assurer que vous comprenez comment les CFD fonctionnent et que vous pouvez vous permettre de prendre le risque élevé de perdre votre argent.

SECTION E

Avertissement sur les risques standard abrégé

Entre 74 et 89 % des comptes de clients de détail perdent de l'argent lors de la négociation de CFD.

Vous devez vous assurer que vous pouvez vous permettre de prendre le risque élevé de perdre votre argent.

ORIENTATIONS

ORIENTATION (UE) 2018/797 DE LA BANQUE CENTRALE EUROPÉENNE

du 3 mai 2018

relative à la prestation par l'Eurosystème de services en matière de gestion des réserves en euros aux banques centrales de pays n'appartenant pas à la zone euro, aux pays n'appartenant pas à la zone euro et aux organisations internationales (BCE/2018/14)

(refonte)

LE CONSEIL DES GOUVERNEURS DE LA BANQUE CENTRALE EUROPÉENNE,

vu le traité sur le fonctionnement de l'Union européenne,

vu les statuts du Système européen de banques centrales et de la Banque centrale européenne, et notamment leurs articles 12.1, 14.3 et 23,

considérant ce qui suit:

- (1) L'orientation BCE/2006/4 ⁽¹⁾ a été modifiée plusieurs fois ⁽²⁾. Étant donné que d'autres modifications doivent y être apportées, il convient de procéder à sa refonte dans un souci de clarté.
- (2) En vertu de l'article 23 lu conjointement avec l'article 42.4 des statuts du Système européen de banques centrales et de la Banque centrale européenne (ci-après les «statuts du SEBC»), la Banque centrale européenne (BCE) et les banques centrales nationales des États membres dont la monnaie est l'euro peuvent entrer en relation avec les banques centrales et les établissements financiers des pays tiers et, en tant que de besoin, avec les organisations internationales, et effectuer tous les types d'opérations bancaires avec les pays tiers et les organisations internationales.
- (3) Lorsque l'Eurosystème fournit à des clients des services de l'Eurosystème en matière de gestion des réserves, quelle que soit la banque centrale de l'Eurosystème par l'intermédiaire de laquelle ces services sont fournis, il convient qu'il agisse en tant que système unique. À cette fin, la présente orientation a pour but de garantir, entre autres, que les services de l'Eurosystème en matière de gestion des réserves soient standardisés et qu'ils soient fournis selon des modalités harmonisées, que la BCE reçoive les informations pertinentes relatives à ces services et que les caractéristiques communes minimales auxquelles doivent satisfaire les contrats conclus avec les clients soient déterminées.
- (4) L'ensemble des informations, des données et des documents rédigés par les banques centrales de l'Eurosystème et/ou échangés entre elles dans le cadre de services de l'Eurosystème en matière de gestion des réserves sont de nature confidentielle et l'article 37 des statuts du SEBC leur est applicable.

A ADOPTÉ LA PRÉSENTE ORIENTATION:

Article premier

Définitions

Aux fins de la présente orientation:

1. l'expression «tous les types d'opérations bancaires» comprend la prestation de services de l'Eurosystème en matière de gestion des réserves aux clients;
2. on entend par «personnel autorisé de la BCE», les personnes de la BCE que le directoire désigne en tant qu'expéditeurs et destinataires autorisés des informations devant être fournies dans le cadre de services de l'Eurosystème en matière de gestion des réserves;
3. l'expression «banques centrales» comprend les autorités monétaires;
4. on entend par «client», toute banque centrale ou tout pays (y compris toute autorité publique ou tout organisme gouvernemental) n'appartenant pas à la zone euro, ou toute organisation internationale, auxquels une banque centrale de l'Eurosystème fournit des services de l'Eurosystème en matière de gestion des réserves;

⁽¹⁾ Orientation BCE/2006/4 du 7 avril 2006 relative à la prestation par l'Eurosystème de services en matière de gestion des réserves en euros aux banques centrales de pays n'appartenant pas à la zone euro, aux pays n'appartenant pas à la zone euro et aux organisations internationales (JO L 107 du 20.4.2006, p. 54).

⁽²⁾ Voir annexe I.

5. on entend par «banque centrale de l'Eurosystème», la BCE et les banques centrales nationales des États membres dont la monnaie est l'euro;
6. on entend par «services de l'Eurosystème en matière de gestion des réserves», les services en matière de gestion des réserves énumérés à l'article 2 qui peuvent être fournis aux clients par les banques centrales de l'Eurosystème et qui permettent aux clients de gérer complètement leurs réserves par l'intermédiaire d'une seule banque centrale de l'Eurosystème;
7. on entend par «prestataire de services de l'Eurosystème», une banque centrale de l'Eurosystème qui s'engage à fournir la gamme complète des services de l'Eurosystème en matière de gestion des réserves;
8. on entend par «prestataire de services particuliers», une banque centrale de l'Eurosystème qui ne s'engage pas à fournir la gamme complète des services de l'Eurosystème en matière de gestion des réserves;
9. on entend par «organisation internationale», toute organisation, autre que les institutions et organes de l'Union, instituée par ou sur la base d'un traité international;
10. on entend par «client potentiel», toute banque centrale ou tout pays (y compris toute autorité publique ou tout organisme gouvernemental) n'appartenant pas à la zone euro ou toute organisation internationale ayant entamé des négociations avec un prestataire de services de l'Eurosystème ou un prestataire de services particuliers dans l'intention d'établir une relation d'affaires et ayant reçu un contrat en vue d'une négociation et d'une éventuelle signature;
11. on entend par «réserves», les actifs éligibles libellés en euros des clients, c'est-à-dire les espèces et tous les titres figurant sur la liste de l'Eurosystème des actifs négociables éligibles, publiée et mise à jour quotidiennement sur le site internet de la BCE, à l'exception:
 - a) des titres relevant de la «catégorie de décote V» (titres adossés à des actifs);
 - b) des actifs détenus exclusivement afin de permettre au client de satisfaire aux obligations qui lui incombent en matière de retraite et aux obligations y afférentes à l'égard de son personnel, ancien ou actuel;
 - c) des actifs éligibles libellés en euros détenus sur des comptes spécialement affectés ouverts auprès d'une banque centrale de l'Eurosystème par un client aux fins de rééchelonnement de la dette publique dans le cadre d'accords internationaux;
 - d) des actifs éligibles libellés en euros du Fonds monétaire international (FMI) détenus dans les comptes numéros 1 et 2 et dans le compte titres du FMI avec les banques centrales de l'Eurosystème; et
 - e) d'autres catégories d'actifs libellés en euros dont décide le conseil des gouverneurs.

Article 2

Liste des services de l'Eurosystème en matière de gestion des réserves

Les services de l'Eurosystème en matière de gestion des réserves sont les suivants:

1. tenue de compte et conservation de titres pour les réserves;
2. les services de conservation suivants:
 - a) relevés de fin de mois du compte de conservation de titres, avec possibilité de délivrer également des relevés à d'autres dates à la demande du client;
 - b) transmission de relevés par SWIFT à tous les clients pouvant recevoir des relevés par SWIFT, ou par d'autres moyens appropriés pour les clients n'ayant pas accès au réseau SWIFT;
 - c) notification des opérations sur titres (par exemple, paiements de coupons et remboursements) relatives aux portefeuilles de titres des clients;
 - d) traitement des opérations sur titres pour le compte des clients;
 - e) mise en place de moyens permettant de faciliter l'exécution de contrats entre les clients et les intermédiaires, à certaines conditions, dans le cadre de la mise en œuvre de programmes automatiques de prêt de titres;
3. les services de règlement suivants:
 - a) services de règlement franco de paiement/livraison contre paiement pour tous les titres libellés en euros pour lesquels un service de tenue de compte et de conservation de titres est fourni;
 - b) confirmation du règlement de toutes les opérations par SWIFT (ou par d'autres moyens appropriés pour les clients n'ayant pas accès au réseau SWIFT);

4. les services de trésorerie/services d'investissement suivants:
 - a) achat/vente de devises sur les fonds des clients, au nom et pour le compte de la banque centrale de l'Eurosystème, couvrant l'achat/la vente au comptant d'euros contre, au minimum, les devises des pays du G10 n'appartenant pas à la zone euro;
 - b) services de dépôts à terme:
 - i) pour le compte du client, ou
 - ii) au nom et pour le compte de la banque centrale de l'Eurosystème;
 - c) soldes créditeurs à vingt-quatre heures:
 - i) Niveau 1 — investissement automatique d'un montant fixe limité par client au nom et pour le compte de la banque centrale de l'Eurosystème;
 - ii) Niveau 2 — possibilité d'investir des fonds auprès des intervenants du marché pour le compte du client;
 - d) réalisation d'investissements pour les clients conformément à leurs instructions permanentes et en conformité avec la gamme des services de l'Eurosystème;
 - e) exécution des ordres des clients concernant des achats/ventes de titres sur le marché secondaire;
5. le service de compte espèces suivant:
 - a) exécution des opérations entrantes et sortantes de paiement en monnaie scripturale en lien avec les services de l'Eurosystème en matière de gestion des réserves.

Article 3

Prestation de services par les prestataires de services de l'Eurosystème et les prestataires de services particuliers

1. Dans le cadre des services de l'Eurosystème en matière de gestion des réserves, les banques centrales de l'Eurosystème sont considérées comme des prestataires de services de l'Eurosystème ou comme des prestataires de services particuliers.
2. Outre les services énumérés à l'article 2, les prestataires de services de l'Eurosystème peuvent également offrir aux clients d'autres services en matière de gestion des réserves. Les prestataires de services de l'Eurosystème déterminent librement ces services au cas par cas; la présente orientation n'est pas applicable à ces services.
3. Les prestataires de services particuliers sont soumis à la présente orientation et aux obligations afférentes aux services de l'Eurosystème en matière de gestion des réserves en ce qui concerne le ou les services de l'Eurosystème en matière de gestion des réserves, ou une partie d'un tel service, que ces prestataires de services particuliers fournissent et qui font partie de la gamme complète des services de l'Eurosystème en matière de gestion des réserves. En outre, les prestataires de services particuliers peuvent également offrir aux clients d'autres services en matière de gestion des réserves et ils déterminent ces services au cas par cas. La présente orientation n'est pas applicable à ces services.
4. Les clients auxquels sont fournis des services en matière de gestion des réserves peuvent conclure des contrats avec plusieurs banques centrales de l'Eurosystème.

Article 4

Informations relatives aux services de l'Eurosystème en matière de gestion des réserves

1. Les banques centrales de l'Eurosystème communiquent au personnel autorisé de la BCE toutes les informations pertinentes relatives à la prestation de services de l'Eurosystème en matière de gestion des réserves aux clients, nouveaux et actuels, et informent le personnel autorisé de la BCE lorsqu'un client potentiel s'adresse à elles.
2. Avant de divulguer l'identité d'un client actuel, nouveau ou potentiel au personnel autorisé de la BCE, les banques centrales de l'Eurosystème s'efforcent d'obtenir le consentement du client à la divulgation.
3. À défaut de consentement, la banque centrale de l'Eurosystème concernée communique les informations requises au personnel autorisé de la BCE sans révéler l'identité du client.

Article 5

Interdiction et suspension des services de l'Eurosystème en matière de gestion des réserves

1. La BCE tiendra à jour, pour consultation par les banques centrales de l'Eurosystème, une liste des clients actuels, nouveaux ou potentiels, dont les réserves sont concernées par une décision de gel de fonds ou par une mesure similaire infligée soit par un des États membres de l'Union européenne sur le fondement d'une résolution du conseil de sécurité des Nations unies, soit par l'Union.

2. Si, sur le fondement d'une mesure ou d'une décision, autre que celles visées au paragraphe 1, prise pour des raisons liées à la politique nationale ou à l'intérêt national par une banque centrale de l'Eurosystème ou par l'État membre dans lequel est située la banque centrale de l'Eurosystème, cette dernière suspend la prestation de services de l'Eurosystème en matière de gestion des réserves à l'encontre d'un client actuel ou refuse de fournir ces services à un nouveau client ou à un client potentiel, elle en avise aussitôt le personnel autorisé de la BCE. Le personnel autorisé de la BCE en informe aussitôt les autres banques centrales de l'Eurosystème. Une telle mesure ou décision n'empêche pas les autres banques centrales de l'Eurosystème de fournir des services de l'Eurosystème en matière de gestion des réserves à ces clients.

3. L'article 4, paragraphes 2 et 3, s'applique à toute divulgation de l'identité d'un client actuel, nouveau ou potentiel, effectuée en application du paragraphe 2. En l'absence de consentement d'un client, la divulgation de l'identité de ce dernier à d'autres banques centrales de l'Eurosystème n'a lieu que si cette divulgation est conforme à la loi applicable.

Article 6

Responsabilités dans le cadre des services de l'Eurosystème en matière de gestion des réserves

1. Chaque banque centrale de l'Eurosystème est chargée de conclure avec ses clients les contrats qu'elle considère appropriés pour la prestation de services de l'Eurosystème en matière de gestion des réserves.

2. Sous réserve de toute disposition particulière applicable à ou convenue par une banque centrale de l'Eurosystème, chaque banque centrale de l'Eurosystème qui fournit des services de l'Eurosystème en matière de gestion des réserves ou une partie de ces services à ses clients est responsable des services ainsi fournis.

Article 7

Caractéristiques communes minimales des contrats conclus avec les clients

Les banques centrales de l'Eurosystème font en sorte que les contrats qu'elles concluent avec leurs clients soient compatibles avec la présente orientation et avec les caractéristiques communes minimales suivantes. Les contrats:

- a) prévoient que la contrepartie du client est la banque centrale de l'Eurosystème avec laquelle ce client a conclu un contrat concernant la prestation de services de l'Eurosystème en matière de gestion des réserves ou d'une partie de ces services, et que ce contrat ne fait naître aucune prérogative ni aucun droit pour le client à l'égard des autres banques centrales de l'Eurosystème;
- b) font référence aux liens qui peuvent être utilisés pour le règlement-livraison des titres détenus par les contreparties des clients et aux risques liés à l'utilisation de liens non éligibles pour les opérations de politique monétaire;
- c) font référence au fait que, pour la réalisation de certaines opérations dans le cadre de services de l'Eurosystème en matière de gestion des réserves, la banque centrale de l'Eurosystème agit dans le cadre d'une obligation de moyens;
- d) font référence au fait que la banque centrale de l'Eurosystème peut faire des suggestions aux clients quant au calendrier et à l'exécution d'une opération afin d'éviter la survenance de conflits avec la politique monétaire et de change de l'Eurosystème, et que cette banque centrale n'est pas responsable des conséquences que ces suggestions peuvent avoir pour le client;
- e) font référence au fait que les frais facturés par les banques centrales de l'Eurosystème à leurs clients pour la prestation de services de l'Eurosystème en matière de gestion des réserves peuvent être revus par l'Eurosystème et que, conformément au droit applicable, les clients sont liés par les révisions de frais pouvant en résulter;
- f) prévoient que le client confirme à la banque centrale de l'Eurosystème qu'il respecte les législations nationale et de l'Union en matière de prévention du blanchiment de capitaux et du financement du terrorisme, pour autant que et dans la mesure où elles lui sont applicables, y compris les instructions des autorités compétentes, et qu'il n'est impliqué dans aucune forme de blanchiment de capitaux ou de financement du terrorisme.

Article 8

Rôle de la BCE

La BCE coordonne la prestation générale de services de l'Eurosystème en matière de gestion des réserves et le cadre d'information y afférent. Toute banque centrale de l'Eurosystème qui devient prestataire de services de l'Eurosystème ou qui cesse de l'être en informe la BCE.

*Article 9***Abrogation**

1. L'orientation BCE/2006/4, telle que modifiée par les orientations énumérées à l'annexe I, est abrogée avec effet au 1^{er} octobre 2018.
2. Les références à l'orientation abrogée s'entendent comme faites à la présente orientation et sont à lire selon le tableau de correspondance figurant à l'annexe II.

*Article 10***Entrée en vigueur et mise en œuvre**

1. La présente orientation entre en vigueur le jour de sa notification aux banques centrales nationales des États membres dont la monnaie est l'euro.
2. Les banques centrales de l'Eurosystème se conforment à la présente orientation à compter du 1^{er} octobre 2018.

*Article 11***Destinataires**

Toutes les banques centrales de l'Eurosystème sont destinataires de la présente orientation.

Fait à Francfort-sur-le-Main, le 3 mai 2018.

Par le conseil des gouverneurs de la BCE
Le président de la BCE
Mario DRAGHI

ANNEXE I

ORIENTATION ABROGÉE ET LISTE DES MODIFICATIONS SUCCESSIVES

Orientation BCE/2006/4 (JO L 107 du 20.4.2006, p. 54).

Orientation BCE/2009/11 (JO L 139 du 5.6.2009, p. 34).

Orientation BCE/2013/14 (JO L 138 du 24.5.2013, p. 19).

ANNEXE II

TABLEAU DE CORRESPONDANCE

Orientation BCE/2006/4	La présente orientation
Article 1 ^{er}	Article 1 ^{er}
Article 2	Article 2
Article 3	Article 3
Article 4	Article 4
Article 5	Article 5
Article 6	Article 6
Article 7	Article 7
Article 8	Article 8
Article 9	Articles 9 à 11

ISSN 1977-0693 (édition électronique)
ISSN 1725-2563 (édition papier)



Office des publications de l'Union européenne
2985 Luxembourg
LUXEMBOURG

FR