

9 septembre 2019

## Actualité juridique : juillet – août 2019

**A lire, dans cette édition**

### **Banque & Finance**

- Réforme des sanctions civiles du TEG
- Épargne retraite

### **Marché de capitaux**

- Adhésion aux chambres de compensation
- Contracts for differences
- Options binaires

### **Sanctions ESMA**

- Sanctions ESMA (1)
- Sanctions ESMA (2)

## Nos prochains séminaires ...

- 11/09/2019** **Webinar Lexology - Fintech in France: the brand-new regulation of ICOs and crypto-assets** (Paris)  
H. de Vauplane et V. Charpiat
- 17/09/2019** **French-American Cyber Security Conference** (Washington DC)  
N. Lenoir
- 26/09/2019** **Les Jeudis du RGPD « RGPD et DPO : rôle et périmètre des missions ? »** (Paris)  
G. Kolifraith, A. Eloy et J. Pollux
- 15/10/2019** **Matinales du droit bancaire et financier « La mise en œuvre de Sapin 2 : vers d'éventuelles sanctions ? »** (Paris)  
G. Kolifraith, Th. Bonneau et W. Sanbar

Pour toute information sur l'un des sujets couverts par cette alerte, n'hésitez pas à nous contacter :

**Gilles Kolifraith, Avocat Associé**

T : +33 (0)1 44 09 46 44, M : +33 (0)6 75 18 84 12

E : [gkolifraith@kramerlevin.com](mailto:gkolifraith@kramerlevin.com)

Kramer Levin – 47 avenue Hoche, 75008 Paris

[www.kramerlevin.com](http://www.kramerlevin.com)

## **BANQUE & FINANCE**

### **Réforme des sanctions civiles du TEG**

La loi n° 2018-727 du 10 juillet 2018 a prévu des ordonnances pour réformer le régime du taux effectif global, dont l'une pour les sanctions civiles. Celles-ci étaient en effet diverses en cas de défaut ou d'erreur du TEG : nullité de la stipulation contractuelle et substitution du taux légal au taux conventionnel ; déchéance du droit aux intérêts avec ou sans pouvoir modérateur du juge. Cette diversité était source de difficultés et méconnaissait la règle de proportionnalité, la déchéance du droit aux intérêts dans sa totalité pouvant apparaître comme bien sévère pour le banquier. L'ordonnance n° 2019-740 du 17 juillet 2019 clarifie et harmonise les sanctions en cas de défaut ou d'erreur du TEG, aussi bien pour les crédits aux particuliers que pour les crédits aux entreprises, et donc même pour les crédits non soumis au Code de la consommation. Désormais, l'unique sanction réside dans la déchéance du droit aux intérêts « dans la proportion fixée par le juge, au regard notamment du préjudice pour l'emprunteur ». Cette réforme n'est assortie d'aucune disposition transitoire de sorte que la question de son application aux instances en cours se pose.

### **Épargne retraite**

L'article 71 de la loi PACTE du 22 mai 2019 a introduit, dans le Code monétaire et financier, un chapitre consacré aux plans d'épargne retraite. Cette réforme a été précisée par le décret n° 2019-807 du 30 juillet 2019 portant réforme de l'épargne retraite ainsi que par l'arrêté du 7 août 2019 portant application de la réforme de l'épargne retraite. Le décret définit notamment la liste des instruments financiers éligibles aux produits d'épargne retraite et prévoit que soient proposées aux épargnants des allocations d'actifs adaptées à leur horizon de placement de long terme. Le décret met également en application le dispositif du forfait social réduit sur les versements des employeurs en épargne retraite, à condition que l'épargne soit orientée vers le financement des petites et moyennes entreprises. Par ailleurs, le décret modifie les modalités de calcul de la valeur de rachat ou de transfert des contrats d'épargne retraite exprimés en points, afin de tenir compte de la généralisation d'une possibilité de sortie en capital des produits d'épargne retraite.

## MARCHÉ DE CAPITAUX

### Adhésion aux chambres de compensation

L'article L. 440-2 du Code monétaire et financier prévoit, dans son 7, que certains organismes ou entreprises, qui n'appartiennent pas aux catégories mentionnées aux 1 à 6 de ce même article, peuvent adhérer à une chambre de compensation à condition qu'ils soient supervisés par l'Autorité des marchés financiers ou l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution ou par des autorités homologues d'un autre État membre de l'Union européenne ou partie à l'accord sur l'Espace économique européen ou d'un pays tiers figurant sur une liste arrêtée par le ministre chargé de l'économie, que leur adhésion soit justifiée au regard du risque systémique et qu'au moins trois participants à la chambre de compensation concernée entrent dans les catégories des établissements de crédit, des entreprises d'investissement, des organismes publics ou des entreprises contrôlées opérant sous garantie de l'État. Ces conditions ont été précisées par le décret n° 2019-858 du 20 août 2019 relatif aux conditions d'adhésion d'organismes ou entreprises à une chambre de compensation. Ce décret, qui a été pris pour l'application de l'article 84 de la loi no 2019-486 du 22 mai 2019 relative à la croissance et la transformation des entreprises, est entré en vigueur le 23 août 2019.

Les pays tiers visés par le 7 de l'article L 440-2 sont, aux termes de l'arrêté du 20 août 2019 portant désignation des pays tiers mentionnés au 7 de l'article L. 440-2 du code monétaire et financier, la Suisse, les États-Unis et le Japon.

### Contracts for differences

Lors de son conseil du 23 mars 2018, (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 (modifiée et renouvelée par Décision (UE) 2018/1636 du 23 octobre 2018) ; Décision (UE) n° 2019/155 de l'Autorité européenne des marchés financiers du 23 janvier 2019 renouvelant la restriction temporaire de la commercialisation, la distribution ou la vente de contrats sur différence aux clients de détail), l'ESMA avait décidé d'une restriction sur la commercialisation, la distribution ou la vente de certains CFD aux investisseurs de détail. Cette restriction se traduisait notamment par des limites à l'effet de levier dont une limite spécifique pour les CFD sur les crypto-monnaies, l'interdiction pour les fournisseurs de CFD d'inciter le public à l'investissement dans ces produits et un avertissement sur les risques attachés aux produits autorisés ».

Les mesures de l'ESMA ont été remplacées par des mesures prises par les autorités compétentes : v. Opinion ESMA of 26 March 2019 on the product intervention measure relating to contracts for differences proposed by the Authority for the Financial Markets of **the Netherlands**, ESMA35-43-1780 ; Opinion ESMA of 13 June 2019 on the product intervention measures relating to contracts for differences proposed by Commissione Nazionale per le Società e la Borsa of **Italy**, ESMA35-43-1971 ; Opinion ESMA of 24 June 2019 on the product intervention measures relating to contract for differences proposed by Comisión Nacional del Mercado de Valores of **Spain**, ESMA35-43-1935 ; opinion of 24 June 2019 on the product intervention measures relating to contracts for differences proposed by the Finanšu un kapitāla tirgus komisija of **Latvia**, ESMA35-43-1975 ; Opinion ESMA of 24 June 2019 on the product intervention measures relating to contracts for differences proposed by the Hellenic Capital Market Commission of **Greece**, ESMA35-43-1988 ; Opinion ESMA of 24 June 2019 on the product intervention measures relating to contracts for differences proposed by the Financial Conduct Authority of **the United Kingdom**, ESMA 35-43-1961 ; Opinion of 28 June 2019 on the product intervention measures relating to contracts for differences proposed by the Autorité des Marchés Financiers of **France**, ESMA35-43-1990 ; Opinion of 28 June 2019 on the product intervention measures relating to contracts for differences proposed by the Finansinspektionen of **Sweden**, ESMA35-43-1999 ; Opinion ESMA of 11 July 2019 on the product intervention measures relating to contracts for differences proposed by the Česká národní banka of **the Czech Republic**, ESMA35-43-1983 ; Opinion ESMA of 23 July 2019 on the product intervention measures relating to contracts for differences proposed by Finanstilsynet of **Denmark**, ESMA35-43-1985 ; Opinion ESMA of 23 July 2019 on the product intervention measures relating to contracts for differences proposed by the Financial Supervision Commission of **Bulgaria**, ESMA35-43-1980 ; Opinion ESMA of 23 July 2019 on the product intervention measures relating to contracts for differences proposed by the Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga of **Croatia**, ESMA35-43-2042 ; Opinion of ESMA of 30 July 2019 on the product intervention measures relating to contracts for differences proposed by the Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht of **Germany**, ESMA35-43-1986 ; Opinion of ESMA of 30 July 2019 on the product intervention measures relating to contracts for differences proposed by the Malta Financial Services Authority of **Malta**, ESMA35-43-1994 ; Opinion of ESMA of 30 July 2019 on the product intervention measures relating to contracts for differences proposed by the Magyar Nemzeti Bank of **Hungary**, ESMA35-43-2054 ; Opinion of ESMA of 30 July 2019 on the product intervention measures relating to contracts for differences proposed by the Komisja Nadzoru Finansowego of **Poland**, ESMA35-43-1995 ; Opinion of ESMA of 23 August 2019 on the product intervention measures relating to contracts for differences proposed by the Agencija za trg vrednostnih papirjev of **Slovenia**, ESMA35-43-2063.

Sur les obligations des professionnels qui incitent les clients de détail à être considérés comme des clients professionnels sur demande dans le cadre de la distribution de CFDs, v. ESMA, Public statement on the application of product intervention measures under article 40 and 42 of regulation (EU) n° 600/2014 (MIFIR) by CFD providers, 11 July 2019, ESMA35-36-1743.

## Options binaires

Les autorités compétentes des États membres de l'Union européenne ont décidé, en accord avec l'ESMA, de prohiber ou de restreindre la commercialisation, la distribution ou la vente des options binaires aux investisseurs de détail. Ces mesures succèdent à celles prises par l'ESMA.

**Mesures ESMA :** 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 (renouvelé et modifié par Décision (UE) 2018/1466 du 21 septembre 2018 et Décision (UE) 2019/509 du 22 mars 2019) ; Décision (UE) 2018/796 de l'Autorité européenne des marchés financiers 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.

**Mesures autorités compétentes :** Opinion ESMA of 26 March 2019 on the product intervention measure relating to binary options proposed by the Financial Conduct Authority of **the United Kingdom**, ESMA35-43-1723 ; Opinion ESMA of 26 March 2019 on the product intervention measure relating to contracts for differences proposed by the Authority for the Financial Markets of **the Netherlands**, ESMA35-43-1780 ; Opinion ESMA of 26 March 2019 on the product intervention measure relating to binary options proposed by the Authority for the Financial Markets of **the Netherlands**, ESMA35-43-1776 ; Opinion ESMA of 26 March 2019 on the product intervention measure relating to binary options proposed by Komisja Nadzoru Finansowego of **Poland**, ESMA35-43-1797 ; . Opinion ESMA of 3 May 2019 on the product intervention measure relating to binary options proposed by the Financial Market Authority of **Austria**, ESMA35-43-1877 ; Opinion ESMA of 14 May 2019 on the product intervention measures relating to contracts for differences proposed by the Finanssivalvonta of Finland, ESMA35-43-1914 ; Opinion ESMA of 13 June 2019 on the product intervention measure relating to binary options proposed by Commissione Nazionale per le Società e la Borsa of **Italy**, ESMA35-43-1970 ; Opinion ESMA of 13 June 2019 on the product intervention measures relating to contracts for differences proposed by Commissione Nazionale per le Società e la Borsa of

Italy, ESMA35-43-1971 ; Opinion ESMA of 24 June 2019 on the product intervention measure relating to binary options proposed by the Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht of **Germany**, ESMA35-43-1952 ; Opinion of 24 June 2019 on the product intervention measure relating to binary options proposed by the Finanšu un kapitāla tirgus komisija of **Latvia**, ESMA35-43-1974 ; Opinion ESMA of 24 June 2019 on the product intervention measure relating to binary options proposed by the Financial Supervision Commission of **Bulgaria**, ESMA35-43-1979 ; Opinion ESMA of 24 June 2019 on the product intervention measure relating to binary options proposed by the Finanstilsynet of **Denmark**, ESMA35-43-1984 ; Opinion ESMA of 24 June 2019 on the product intervention measure relating to binary options proposed by the Hellenic Capital Market Commission of **Greece**, ESMA35-43-1987 ; Opinion ESMA of 28 June 2019 on the product intervention measure relating to binary options proposed by the Cyprus Securities and Exchange Commission of **Cyprus**, ESMA35-43-1981 ; Opinion ESMA of 28 June 2019 on the product intervention measure relating to binary options proposed by the Autorité des Marchés Financiers of **France**, ESMA35-43-1989 ; Opinion ESMA of 28 June 2019 on the product intervention measure relating to binary options proposed by the Malta Financial Services Authority of **Malta**, ESMA35-43-1993 ; Opinion ESMA of 28 June 2019 on the product intervention measure relating to binary options proposed by the Finansinspektionen of **Sweden**, ESMA35-43-1998 ; Opinion ESMA of 23 July 2019 on the product intervention measure relating to binary options proposed by the Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga of **Croatia**, ESMA35-43-2043.

## SANCTIONS ESMA

### Sanctions ESMA (1)

En 2018, l'ESMA avait sanctionné des entreprises qui ont émis des recommandations et fourni un service de recherche en investissement au motif que lors de leurs activités, elles ont émis, sans y avoir été autorisées, des notations de crédit au sens du règlement du 16 septembre 2009 (ESMA, Decision of the Board of Supervisors to adopt a supervisory measure and impose a fine in respect of an infringement by Danske Bank A/S, 11 July 2018, ESMAA41-137-1145 ; Decision of the Board of Supervisors to adopt a supervisory measure and impose a fine in respect of an infringement by Svenska Handelsbanken AB, 11 July 2018, ESMAA41-137-1147 ; Decision of the Board of Supervisors to adopt a supervisory measure and impose a fine in respect of an infringement by Nordea Bank AB, 11 July 2018, ESMAA41-137-1150 ; Decision of the Board of Supervisors to adopt a supervisory measure and impose a fine in respect of an infringement by Swedbank AB, 11 July 2018, ESMAA41-137-1152 ; Decision of the Board of Supervisors to adopt a supervisory measure and impose a fine in respect of an infringement by Skandinaviska Enskilda Banken AB, 11 July 2018, ESMAA41-137-1153 : Rev. dr. bancaire et financier novembre-décembre 2018, com. n° 175, note Th. Bonneau). Ces décisions ont été attaquées devant la commission de recours et suite au renvoi décidé par celle-ci, l'ESMA a, en 2019, maintenu ses décisions sauf en ce qui concerne les amendes qui ont été annulées (ESMA, Decision of the Board of Supervisors to adopt a supervisory measure in respect of an infringement by Svenska Handelsbanken AB and to repeal its decision of 11 July 2018, Decision 2019/4, ESMA41-139-1231 ; Decision of the Board of Supervisors to adopt a supervisory measure in respect of an infringement by Nordea Bank Abp and to repeal its decision of 11 July 2018, Decision 2019/7, ESMA41-139-1224 ; Decision of the Board of Supervisors to adopt a supervisory measure in respect of an infringement by Swedbank AB and to repeal its decision of 11 July 2018, Decision 2019/6, ESMA41-139-1230. Adde, E. Rogey, L'ESMA sanctionne la violation du monopole des agences de notation de crédit, Bull. Joly bourse novembre-décembre 2018 p 345 ; EIOPA, EBA et ESMA, Today the Board of Appeal publishes its decision in the Nordic banks'appeals from the décisions of the Board of Supervisors of ESMA in the "shadow ratings" cases, Press release, 13 March 2019 ; EIOPA, EBA et ESMA, Decision given by the Board of appeal of the European Supervisory Authorities, Skandinaviska Enskilda Banken AB (SEB), 30 November 2018).



## Sanctions ESMA (2)

Les sanctions ESMA se multiplient. Après les agences de notation de crédit et les entreprises qui émettent des notations dans leurs activités de recommandations et de services de recherche en investissement, ce sont les référentiels centraux qui se voient sanctionnés par l'ESMA pour non-respect de la réglementation qui leur applicable (ESMA, Public notice, REGIS-TR S.A, 15 July 2019, ESMA41-356-39 (amende de 56 000 € prononcée pour violation de l'article 81 (2) et point (b) de la section 2 de l'annexe 1 du Règlement EMIR). Ce qui ne doit pas étonner car ces professionnels sont, comme les agences de notation de crédit, sous la supervision de l'ESAM.

## CONTACTS



**Gilles Kolifrath**  
Avocat, Associé  
gkolifrath@kramerlevin.com



**Thierry Bonneau**  
Consultant  
thbonneau@kramerlevin.com



**François Poudelet**  
Avocat, Counsel  
fpoudelet@kramerlevin.com



**Pierre Storrer**  
Avocat, Counsel  
pstorrer@kramerlevin.com



**Wadie Sanbar**  
Avocat, Counsel  
wsanbar@kramerlevin.com



**Linda Sharkey**  
Avocat au Barreau de New York  
lsharkey@kramerlevin.com



**Gaëlle Libouban**  
Avocat  
glibouban@kramerlevin.com