

Emmanuelle BOURETZ

Avocate au barreau de Paris
Associée, Vivien & Associés AARPI
Docteur en droit

L'ESSENTIEL

L'ESMA a publié, le 30 mars 2023, une instruction de supervision sur un sujet jusque-là inexploré : celui des entreprises fournissant des services de *copy trading*. Outre les enseignements apportés sur la qualification juridique de ces services, non définis par la directive MIF 2, cette instruction fournit des orientations sur l'évaluation de la conformité aux exigences de cette directive en la matière.

ESMA, 30 mars 2023, ESMA35-42-1428, Supervisory Briefing on supervisory expectations in relation to firms offering copy trading services

NOTE

I. Observations liminaires

A. Qu'entend-on par services de *copy trading* ?

1. Définition de l'ESMA. En substance, les services de *copy trading* consistent à négocier, généralement de manière automatisée, les actifs d'un client (dit « trader copieur »), sur la base des transactions d'un autre trader (dit « trader copié »). Ce dernier est considéré comme le fournisseur de signaux de transactions (« signaux de trading ») de l'entreprise qui exécute les transactions pour le compte de ses clients (pt 5). Cette technique ne doit pas être confondue avec celle dite de *mirror trading* (ou « trading miroir ») qui consiste à suivre les

stratégies d'investissement de traders et non les traders eux-mêmes¹.

2. Variantes selon les modèles d'entreprise. Les *business models* des entreprises offrant des services de *copy trading* peuvent être organisés et proposés de différentes manières². Trois exemples sont fournis par l'ESMA (pts 17 à 21).

Le premier exemple est celui dans lequel une entreprise offre à ses clients la possibilité de partager leurs transactions avec d'autres clients. Le client qui partage ses transactions (trader copié) et le client qui les copie (trader copieur) sont donc tous deux clients de cette entreprise. Dans cet exemple, un contrat commercial ou un contrat de travail peut avoir été conclu

NDLR : V. Études Joly Bourse, Services d'investissement : conseil en investissement – conditions d'exercice, n° B_ES010 et Études Joly Bourse, Services d'investissement : conseil en investissement – notion et personnes habilitées, n° B_ES005, E. Bouretz.

1 Sur cette technique, v. les alertes de l'ESMA *in Statement*, 21 févr. 2021, ESMA70-155-11809 : https://lext.so/iv_BqR.

2 ESMA, 12 juill. 2019, ESMA50-164-2430, Report Licensing of FinTech business models, pts 53, 57, 58 et 63, p. 18 à 21 : <https://lext.so/eQIogm>.