

DECISIÓN (UE) 2019/679 DE LA AUTORIDAD EUROPEA DE VALORES Y MERCADOS**de 17 de abril de 2019****por la que se renueva la restricción temporal sobre la comercialización, distribución o venta de contratos por diferencias a clientes minoristas**

LA JUNTA DE SUPERVISORES DE LA AUTORIDAD EUROPEA DE VALORES Y MERCADOS,

Visto el Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea,

Visto el Reglamento (UE) n.º 1095/2010 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 24 de noviembre de 2010, por el que se crea una Autoridad Europea de Supervisión (Autoridad Europea de Valores y Mercados), se modifica la Decisión n.º 716/2009/CE y se deroga la Decisión 2009/77/CE de la Comisión ⁽¹⁾, y en particular su artículo 9, apartado 5, su artículo 43, apartado 2, y su artículo 44, apartado 1,

Visto el Reglamento (UE) n.º 600/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, relativo a los mercados de instrumentos financieros y por el que se modifica el Reglamento (UE) n.º 648/2012 ⁽²⁾, y en particular su artículo 40,

Visto el Reglamento Delegado (UE) 2017/567 de la Comisión de 18 de mayo de 2016 por el que se completa el Reglamento (UE) n.º 600/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo en lo que respecta a las definiciones, la transparencia, la compresión de carteras y las medidas de supervisión en lo que atañe a la intervención en materia de productos y las posiciones ⁽³⁾, y en particular su artículo 19,

Considerando lo siguiente:

- (1) Mediante la Decisión (UE) 2018/796 ⁽⁴⁾, la Autoridad Europea de Valores y Mercados (ESMA) restringió la comercialización, distribución o venta de contratos por diferencias (CFD) a clientes minoristas a partir del 1 de agosto de 2018 por un período de tres meses.
- (2) En virtud del artículo 40, apartado 6, del Reglamento (UE) n.º 600/2014, la ESMA debe revisar cada medida temporal de intervención de producto a intervalos apropiados y, como mínimo, cada tres meses.
- (3) Mediante la Decisión (UE) 2018/1636 ⁽⁵⁾, la Autoridad Europea de Valores y Mercados (ESMA) renovó y modificó la restricción temporal sobre la comercialización, distribución o venta de CFD a clientes minoristas a partir del 1 de noviembre de 2018 durante un período de tres meses. Mediante la Decisión (UE) 2019/155 ⁽⁶⁾, la Autoridad Europea de Valores y Mercados (ESMA) renovó de nuevo la restricción temporal sobre la comercialización, distribución o venta de CFD a clientes minoristas en los mismos términos que la Decisión (UE) 2018/1636, a partir del 1 de febrero de 2019 durante un período de tres meses.
- (4) La revisión adicional, por parte de la ESMA, de la restricción sobre los CFD se ha fundamentado, *inter alia*, en una encuesta realizada entre las autoridades nacionales competentes ⁽⁷⁾ (ANC) sobre la aplicación práctica y la incidencia de la medida de intervención de productos así como en la información adicional facilitada por las ANC y las partes interesadas. Esta información presenta tendencias similares a las de la información que dio lugar a la anterior renovación, la Decisión (UE) 2019/155.
- (5) Las ANC solo detectaron algunos casos de incumplimiento de las medidas de intervención de productos de la ESMA, principalmente relacionados con las advertencias de riesgo, especialmente casos de proveedores de CFD que habían puesto banners u otros anuncios electrónicos en internet donde no figuraba la advertencia de riesgo

⁽¹⁾ DO L 331 de 15.12.2010, p. 84.

⁽²⁾ DO L 173 de 12.6.2014, p. 84.

⁽³⁾ DO L 87 de 31.3.2017, p. 90.

⁽⁴⁾ Decisión (UE) 2018/796 de la Autoridad Europea de Valores y Mercados, de 22 de mayo de 2018, de restringir provisionalmente los contratos por diferencias en la Unión en virtud del artículo 40 del Reglamento (UE) n.º 600/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo (DO L 136 de 1.6.2018, p. 50).

⁽⁵⁾ Decisión (UE) 2018/1636 de la Autoridad Europea de Valores y Mercados, de 23 de octubre de 2018, por la que se renueva y modifica la restricción temporal de la Decisión (UE) 2018/796 sobre la comercialización, distribución o venta de contratos por diferencias a clientes minoristas (DO L 272 de 31.10.2018, p. 62).

⁽⁶⁾ Decisión (UE) 2019/155 de la Autoridad Europea de Valores y Mercados, de 23 de enero de 2019, por la que se renueva la restricción temporal sobre la comercialización, distribución o venta de contratos por diferencias a clientes minoristas (DO L 27 de 31.1.2019, p. 36).

⁽⁷⁾ 20 ANC han respondido: Financial Market Authority (AT – FMA), Cyprus Securities and Exchange Commission (CY-CySEC), Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (DE – BaFin), Finanstilsynet (DK-Finanstilsynet), Hellenic Capital Markets Commission (EL-HCMC), Comisión Nacional del Mercado de Valores (ES – CNMV), Finnish Financial Supervisory Authority (FI – FSA), Autorité des Marchés Financiers (FR – AMF), Magyar Nemzeti Bank (HU – MNB), Central Bank of Ireland (IE – CBI), Commissione Nazionale per le Società e la Borsa (IT – Consob), Commission de Surveillance du Secteur Financier (LU – CSSF), Finanšu un kapitāla tirgus komisija (LV-FKTK), Malta Financial Services Authority (MT – MFSA), Autoriteit Financiële Markten (NL-AFM), Komisja Nadzoru Finansowego (PL-KNF), Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (PT – CMVM), Romanian Financial Supervisory Authority (RO – FSA), Finansinspektionen (SE- Finansinspektionen), Financial Conduct Authority (UK- FCA).

exigida. Si bien los banners u otros anuncios electrónicos en internet normalmente no hacían referencia explícita a los CFD, sino más bien a las actividades de inversión en línea, las ANC y la ESMA seguirán vigilando que cumplen los requisitos de advertencia de riesgo y que no se utilizan como medio de elusión.

- (6) Las ANC notificaron una reducción general en el número de cuentas de clientes minoristas con CFD, el volumen de operaciones y el capital total de clientes minoristas entre los meses de noviembre de 2017 y enero de 2018 (primer período) en comparación con noviembre de 2018 y enero de 2019 (segundo período). La comparación de estos períodos permite apreciar que la proporción de cuentas rentables se mantuvo en general estable ⁽⁸⁾. Los costes medios que tuvieron que pagar los clientes minoristas cuando comercializaron con CFD, que parecen depender menos de las condiciones del mercado que los resultados generales de los clientes, fueron significativamente más bajos en el segundo período que en el primero. ⁽⁹⁾ Los costes medios respecto de las cuentas minoristas activas que contienen CFD sobre criptomonedas se redujeron desproporcionadamente con respecto a otros, si bien dichas cuentas seguían presentando mayores costes que las no expuestas a criptomonedas. Finalmente, las ANC notificaron una disminución sostenida en el número de liquidaciones automáticas, en los casos en que las cuentas se encontraron con saldos negativos y en el tamaño de dichos saldos en cuentas de clientes minoristas ⁽¹⁰⁾.
- (7) Las ANC notificaron un incremento del número de clientes que solicitaron ser clasificados como clientes profesionales en el segundo período, en comparación con el primer período. La ESMA tiene conocimiento de que algunos proveedores de CFD están anunciando a los clientes minoristas la posibilidad de convertirse en clientes profesionales previa solicitud. Sin embargo, un cliente minorista puede solicitar ser tratado como un cliente profesional cuando, en particular, el cliente envía una solicitud por escrito de conformidad con todos los requisitos establecidos en la legislación aplicable. Los proveedores deben asegurarse de cumplir en todo momento con esos requisitos ⁽¹¹⁾. La ESMA también tiene conocimiento de que algunas empresas de terceros países se están poniendo activamente en contacto con clientes de la Unión o de que algunos proveedores de CFD en la Unión están promocionando la posibilidad de que los clientes minoristas transfieran sus cuentas a una entidad del grupo de un tercer país. Sin embargo, sin autorización o registro en la Unión, estas empresas solo pueden ofrecer servicios a clientes establecidos o situados en la Unión por iniciativa exclusiva de los propios clientes. Por último, la ESMA también tiene conocimiento de empresas que están empezando a ofrecer otros productos de inversión especulativa. La ESMA continuará supervisando la oferta de estos productos para determinar si la Unión debería tomar otras medidas.
- (8) Desde la adopción de la Decisión (UE) 2018/796, la ESMA no obtuvo pruebas que contradijeran su conclusión general de que existe una preocupación significativa relativa a la protección del inversor, identificada en la Decisión (UE) 2018/796, la Decisión (UE) 2018/1636 o en la Decisión (UE) 2019/155 (Decisiones). En consecuencia, la ESMA ha concluido que la preocupación significativa relativa a la protección del inversor, identificada en las Decisiones, persistiría de no renovar la restricción temporal sobre la comercialización, distribución o venta de CFD a clientes minoristas.
- (9) Asimismo, los requisitos reglamentarios en vigor aplicables en virtud de la legislación de la Unión no han variado y siguen sin abordar la amenaza identificada por la ESMA. Por otro lado, las ANC o no han adoptado ninguna medida para abordar la amenaza o las medidas tomadas no son adecuadas para atajarla. Esto sigue siendo una preocupación paneuropea. Por lo tanto, la ESMA considera que, sin ANC adicionales que adopten medidas nacionales de intervención de productos, es necesario renovar de nuevo la medida de la ESMA para abordar adecuadamente la preocupación significativa relativa a la protección del inversor identificada en las Decisiones.
- (10) La renovación de la restricción no tiene un efecto perjudicial sobre la eficiencia de los mercados financieros o sobre los inversores que resulte desproporcionado con respecto a los beneficios de la medida y no crea un riesgo de arbitraje regulatorio por los mismos motivos que se recogen en las Decisiones.

⁽⁸⁾ La proporción de cuentas rentables de clientes minoristas aumentó en enero de 2019, lo que puede asociarse a las condiciones del mercado.

⁽⁹⁾ Esto está en consonancia con las disminuciones observadas del volumen comercial total que se suele utilizar para calcular los diferenciales y las tasas. El capital medio de los clientes aumentó ligeramente entre las cuentas activas de clientes minoristas, aunque esto fue un cambio significativamente más pequeño en términos porcentuales que la disminución del volumen comercial total y la exposición total de estas cuentas.

⁽¹⁰⁾ En el segundo período, estaba en vigor la protección de saldo negativo. No obstante, el gapping puede dar lugar a que al cliente se le cierre inicialmente a un precio que genera un patrimonio negativo, y el proveedor vuelva a acreditar la cuenta a cero capital para cumplir con el nuevo requisito de protección de saldo negativo. Este fue también el caso de aquellos proveedores que ofrecían protección de saldo negativo durante el primer período.

⁽¹¹⁾ Anexo II, sección II, de la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, relativa a los mercados de instrumentos financieros y por la que se modifican la Directiva 2002/92/CE y la Directiva 2011/61/UE (DO L 173 de 12.6.2014, p. 349). Consulte también la sección 11 de las Preguntas y respuestas de la ESMA sobre temas de intermediarios y protección del inversor de la MiFID II y el MiFIR (ESMA35-43-349), en la que la ESMA ha identificado tipos de prácticas que las empresas de inversión no deben utilizar al aplicar los requisitos legales en la clasificación de clientes que han solicitado ser tratados como profesionales. La sección 11 se actualizó por última vez el 25 de mayo de 2018.

- (11) La ESMA sigue considerando que, si la prohibición temporal no se renueva, es probable que vuelvan a ofrecerse CFD sin medidas adecuadas para proteger suficientemente a los clientes minoristas de los riesgos relacionados con estos productos que produjeron un considerable perjuicio a los consumidores identificado en las Decisiones.
- (12) A la luz de estos argumentos, así como de las razones expuestas en las Decisiones, la ESMA ha decidido renovar la restricción en los mismos términos a los establecidos en la Decisión (UE) 2018/1636 y en la Decisión (UE) 2019/155 por otros tres meses con el fin de abordar la preocupación significativa relativa a la protección del inversor.
- (13) Dado que las medidas propuestas podrán, hasta un cierto punto, referirse a los derivados de materias primas agrícolas, la ESMA ha consultado a los organismos públicos con competentes en la supervisión, administración y regulación de los mercados agrícolas físicos en virtud del Reglamento (CE) n.º 1234/2007 del Consejo ⁽¹²⁾. Ninguno de esos organismos ha presentado ninguna objeción a la propuesta de renovación de las medidas.
- (14) La ESMA notificó a las ANC la Decisión de renovación propuesta.

HA ADOPTADO LA PRESENTE DECISIÓN:

Artículo 1

Definiciones

A efectos de la presente Decisión:

- a) el «contrato por diferencias» o «CFD» es un instrumento derivado distinto a un contrato de opciones, de futuros, *swaps* o acuerdos sobre tipos de interés futuros cuyo propósito es ofrecer al titular una exposición larga o corta a las fluctuaciones en el precio, nivel o valor de un instrumento subyacente, con independencia de si se comercializa en una plataforma de negociación, y que debe o puede liquidarse en efectivo a elección de una de las partes por motivos distintos al incumplimiento u otra condición de rescisión del contrato;
- b) el «beneficio no monetario excluido» es cualquier beneficio no monetario distinto, siempre que se refiera a los CFD, a proporcionar información y herramientas de investigación;
- c) la «garantía inicial» es cualquier pago a efectos de entrada en un CFD, excluidas las comisiones por operación o cualquier otro coste relacionado;
- d) la «protección de la garantía inicial» es la garantía *inicial* determinado en el anexo I;
- e) la «protección de la liquidación de la garantía» es la liquidación de uno o más de los CFD abiertos de un cliente minorista en las condiciones más ventajosas para un cliente en virtud de los artículos 24 y 27 de la Directiva 2014/65/UE cuando la suma de los fondos en la cuenta de operaciones del CFD y las ganancias netas no realizadas de todos los CFD abiertos asociados a esta cuenta desciendan a menos de la mitad de la totalidad de la *protección de la garantía inicial* para todos esos CFD abiertos;
- f) la «protección del saldo negativo» es el límite de la responsabilidad agregada del cliente minorista por todos los CFD asociados a una cuenta de operaciones de CFD con un proveedor de CFD para los fondos en dicha cuenta.

Artículo 2

Restricción provisional de los CFD en lo que se refiere a los clientes minoristas

La comercialización, distribución o venta a clientes minoristas de CFD está restringida a circunstancias en que al menos todas las siguientes condiciones se cumplan:

- a) que el proveedor de CFD exija al cliente minorista el pago de la *protección de la garantía inicial*;
- b) que el proveedor de CFD proporcione al cliente minorista la *protección de la liquidación de la garantía*;
- c) que el proveedor de CFD proporcione al cliente minorista la *protección del saldo negativo*;

⁽¹²⁾ Reglamento (CE) n.º 1234/2007 del Consejo, de 22 de octubre de 2007, por el que se crea una organización común de mercados agrícolas y se establecen disposiciones específicas para determinados productos agrícolas (Reglamento único para las OCM) (DO L 299 de 16.11.2007, p. 1).

- d) que el proveedor de *CFD* no proporcione de manera directa o indirecta al cliente minorista un pago, un beneficio monetario o *beneficio no monetario excluido* en relación con la comercialización, distribución o venta de un *CFD* distintos de los beneficios que se obtengan en cualquier *CFD* proporcionado, y
- e) que el proveedor de *CFD* no envíe directa o indirectamente una comunicación a un cliente minorista o publique información accesible por el mismo sobre la comercialización, distribución o venta de un *CFD* salvo que incluya una advertencia de riesgo adecuada que cumpla con lo especificado en las condiciones del anexo II.

Artículo 3

Prohibición de participar en prácticas de elusión

Estará prohibida la participación a sabiendas e intencionada en actividades cuyo objeto o efecto sea eludir los requisitos dispuestos en el artículo 2, incluida la actuación como un sustituto del proveedor de *CFD*.

Artículo 4

Entrada en vigor y aplicación

1. La presente Decisión entrará en vigor al día siguiente de su publicación en el *Diario Oficial de la Unión Europea*.
2. La presente Decisión se aplicará a partir del 1 de mayo de 2019 por un período de tres meses.

Hecho en París, el 17 de abril de 2019.

Por la Junta de Supervisores

Steven MAIJOR

El Presidente

ANEXO I

PORCENTAJES DE GARANTÍA INICIAL POR TIPO DE INSTRUMENTO SUBYACENTE

- a) 3,33 % del valor nominal del *CFD* cuando el cambio de divisas subyacente esté compuesto por dos de algunas de las siguientes monedas: dólar estadounidense, euro, yen japonés, libra esterlina, dólar canadiense o franco suizo.
 - b) 5 % del valor nominal del *CFD* cuando el índice, el cambio entre divisas o el producto de materia prima subyacente sea:
 - i) cualquiera de los siguientes índices de acciones: Financial Times Stock Exchange 100 (FTSE 100); Cotation Assistée en Continu 40 (CAC 40); índice de acciones Deutsche Bourse AG 30 (DAX30); Dow Jones Industrial Average (DJIA); Standard & Poors 500 (S&P 500); índice NASDAQ Composite (NASDAQ), índice NASDAQ 100 (NASDAQ 100); índice Nikkei (Nikkei 225); Standard & Poors / Australian Securities Exchange 200 (ASX 200); índice EURO STOXX 50 (EURO STOXX 50),
 - ii) un cambio entre divisas compuesto por al menos una moneda que no esté listada en el punto a) anteriormente mencionado, u
 - iii) oro;
 - c) 10 % del valor nominal del *CFD* cuando el producto de materia prima o índice de acciones subyacente sea un producto de materia prima o cualquier índice de acciones distintos a los listados en el punto b) anteriormente mencionado;
 - d) 50 % del valor nominal del *CFD* cuando el instrumento subyacente es una criptomoneda, o
 - e) 20 % del valor nominal del *CFD* cuando el instrumento subyacente sea:
 - i) una acción, o
 - ii) por lo contrario, no se encuentre listado en este Anexo.
-

ANEXO II

ADVERTENCIAS SOBRE LOS RIESGOS

SECCIÓN A

Condiciones de la advertencia de los riesgos

1. La advertencia del riesgo debe darse en un formato que garantice su importancia, en un tamaño de fuente que sea al menos igual al tamaño predominante y en el mismo idioma empleado en la comunicación o la información publicada.
2. Si la comunicación o la información publicada se encuentra en un soporte duradero o una página web, la advertencia del riesgo debe darse en el formato especificado en la sección B.
3. Si la comunicación o la información publicadas se encuentran en un medio distinto a un soporte duradero o una página web, la advertencia de riesgo debe darse en el formato especificado en la sección C.
4. No obstante lo dispuesto en los párrafos 2 y 3, si el número de caracteres que figura en la advertencia de riesgo en el formato especificado en la sección B o C supera el límite de caracteres permitido en los términos estándar de un tercero proveedor de servicios de comercialización, la advertencia de riesgo puede estar en el formato especificado en la sección D.
5. Si se utiliza la advertencia de riesgo en el formato especificado en la sección D, la comunicación o la información publicada también incluirá un enlace directo a la página web del proveedor de CFD que contiene la advertencia de riesgo en el formato especificado en la sección B.
6. La advertencia del riesgo debe incluir un porcentaje de pérdida actualizado específico al proveedor basado en una estimación del porcentaje de cuentas de operaciones de CFD provistas a los clientes minoristas por el proveedor de CFD que sufrió las pérdidas de dinero. La estimación deberá llevarse a cabo cada tres meses y cubrir un período de 12 meses antes de la fecha en que se haya realizado (el «período de estimación de 12 meses»). A efectos de la estimación:
 - a) se considerará que una cuenta de operaciones de CFD de un cliente minorista particular ha perdido dinero si la suma de todos los beneficios netos realizados y no realizados sobre los CFD asociados a una cuenta de operaciones de CFD durante el período de estimación de 12 meses es negativa;
 - b) cualquier coste relacionado con los CFD asociados a la cuenta de operaciones de CFD deberá incluirse en la estimación, incluidos los cargos, tarifas y comisiones;
 - c) deberán excluirse de la estimación los siguientes elementos:
 - i) cualquier cuenta de operaciones de CFD que no disponga de un CFD abierto asociado a la misma en el período de estimación;
 - ii) cualquier beneficio o pérdida de los productos distintos a los CFD asociados a una cuenta de operaciones de CFD;
 - iii) cualquier depósito o retirada de fondos de la cuenta de operaciones de CFD;
7. No obstante lo dispuesto en los párrafos 2 al 6, si en el último período de cálculo de 12 meses un proveedor de CFD no ha provisto un CFD abierto asociado a la cuenta operativa de CFD de un cliente minorista, dicho proveedor de CFD deberá emplear la advertencia de riesgo estándar especificada en las Secciones E a G, según corresponda.

SECCIÓN B

Advertencia de riesgo específica al proveedor en un soporte duradero o una página web

Los CFD son instrumentos complejos y están asociados a un riesgo elevado de perder dinero rápidamente debido al apalancamiento.

[inserte el porcentaje por proveedor] % de las cuentas de inversores minorista pierden dinero en la comercialización con CFD con este proveedor

Debe considerar si comprende el funcionamiento de los CFD y si puede permitirse asumir un riesgo elevado de perder su dinero.

SECCIÓN C

Advertencia de riesgo específica al proveedor abreviada

[inserte el porcentaje por proveedor] % de las cuentas de inversores minoristas pierden dinero en la comercialización con CFD con este proveedor

Debe considerar si comprende el funcionamiento de los CFD y si puede permitirse asumir un riesgo elevado de perder su dinero.

SECCIÓN D

Advertencia de riesgo reducida en caracteres específica al proveedor

[introduzca el porcentaje por proveedor] % de las cuentas minoristas de CFD pierde dinero.

SECCIÓN E

Advertencia de riesgo estándar en un soporte duradero o una página web

Los CFD son instrumentos complejos y están asociados a un riesgo elevado de perder dinero rápidamente debido al apalancamiento.

Entre un 74 y un 89 % de los inversores minoristas pierden dinero cuando comercializan con CFD.

Debe considerar si comprende el funcionamiento de los CFD y si puede permitirse asumir un riesgo elevado de perder su dinero.

SECCIÓN F

Advertencia de riesgo estándar abreviada

Entre un 74 y un 89 % de los inversores minoristas pierden dinero cuando comercializan con CFD.

Debe considerar si comprende el funcionamiento de los CFD y si puede permitirse asumir un riesgo elevado de perder su dinero.

SECCIÓN G

Advertencia de riesgo reducida en caracteres estándar

El 74-89 % de cuentas minoristas de CFD pierde dinero.