

DECISIONE (UE) 2018/1636 DELL'AUTORITÀ EUROPEA DEGLI STRUMENTI FINANZIARI E DEI MERCATI**del 23 ottobre 2018****che rinnova e modifica la limitazione temporanea disposta con decisione (UE) 2018/796 sulla commercializzazione, sulla distribuzione e sulla vendita di contratti per differenze ai clienti al dettaglio**

IL CONSIGLIO DELLE AUTORITÀ DI VIGILANZA DELL'AUTORITÀ EUROPEA DEGLI STRUMENTI FINANZIARI E DEI MERCATI

visto il trattato sul funzionamento dell'Unione europea,

visto il regolamento (UE) n. 1095/2010 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 24 novembre 2010, che istituisce l'Autorità europea di vigilanza (Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati), modifica la decisione n. 716/2009/CE e abroga la decisione 2009/77/CE della Commissione ⁽¹⁾, in particolare l'articolo 9, paragrafo 5, l'articolo 43, paragrafo 2, e l'articolo 44, paragrafo 1,

visto il regolamento (UE) n. 600/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 15 maggio 2014, sui mercati degli strumenti finanziari e che modifica il regolamento (UE) n. 648/2012 ⁽²⁾, e in particolare l'articolo 40,

visto il regolamento delegato (UE) 2017/567 della Commissione, del 18 maggio 2016 che integra il regolamento (UE) n. 600/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda le definizioni, la trasparenza, la compressione del portafoglio e le misure di vigilanza in merito all'intervento sui prodotti e alle posizioni ⁽³⁾, e in particolare l'articolo 19,

considerando quanto segue:

- (1) Mediante decisione (UE) 2018/796 dell'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati, del 22 maggio 2018 ⁽⁴⁾, l'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati (ESMA) limitava la commercializzazione, la distribuzione e la vendita di contratti per differenze (CFD) ai clienti al dettaglio con effetto dal 1° agosto 2018 per un periodo di tre mesi.
- (2) In conformità dell'articolo 40, paragrafo 6, del regolamento (UE) n. 600/2014, l'ESMA è tenuta a riesaminare la temporanea misura d'intervento sui prodotti a intervalli appropriati e almeno ogni tre mesi.
- (3) Il riesame dell'ESMA della limitazione a carico dei CFD si è basato anche su un'indagine svolta fra le autorità nazionali competenti ⁽⁵⁾ (ANC) in tema di applicazione pratica e di impatto della misura d'intervento sui prodotti nonché sulle informazioni di complemento trasmesse dalle ANC stesse e dalle parti interessate.
- (4) Le ANC hanno rilevato solo pochi casi di non conformità con le misure d'intervento sui prodotti, soprattutto relativi alle avvertenze sui rischi.
- (5) Le ANC hanno segnalato una riduzione globale del numero dei conti dei clienti al dettaglio in CFD, del volume di negoziazioni e del capitale totale dei clienti al dettaglio nel corso del mese di agosto 2018 rispetto ad agosto 2017. La quota dei conti dei clienti al dettaglio redditizi si è ridotta leggermente, ma questo sembra essere principalmente connesso alla crescita vertiginosa dei prezzi delle criptovalute verificatasi nell'agosto 2017 ⁽⁶⁾. Il

⁽¹⁾ GUL 331 del 15.12.2010, pag. 84.

⁽²⁾ GUL 173 del 12.6.2014, pag. 84.

⁽³⁾ GUL 87 del 31.3.2017, pag. 90.

⁽⁴⁾ Decisione (UE) 2018/796 dell'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati, del 22 maggio 2018, di limitazione temporanea dei contratti per differenze nell'Unione europea conformemente all'articolo 40 del regolamento (UE) n. 600/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio (GUL 136 dell'1.6.2018, pag. 50).

⁽⁵⁾ Hanno risposto le 23 ANC seguenti: Autorità dei servizi finanziari e dei mercati (BE – FSMA), Banca nazionale della Repubblica ceca (CZ – CNB), Finanstilsynet (DK – Finanstilsynet), Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (DE – BaFin), Banca centrale dell'Irlanda (IE – CBI), Ελληνική Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς (EL – HCMC), Comisión Nacional del Mercado de Valores (ES – CNMV), Autorité des Marchés Financiers (FR – AMF), Commissione Nazionale per le Società e la Borsa (IT – Consob), Commissione cipriota della borsa valori (CY – CySEC), Finanšu un kapitāla tirgus komisija (LV – FKTK), Commission de Surveillance du Secteur Financier (LU – CSSF), Magyar Nemzeti Bank (HU – MNB), Autorità maltese dei servizi finanziari (MT – MFSA), Autoriteit Financiële Markten (NL – AFM), Autorität austriaca dei mercati finanziari (AT – FMA), Komisja Nadzoru Finansowego (PL – KNF), Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (PT – CMVM), Autorità romena di vigilanza finanziaria (RO – FSA), Agencija za trg vrednostnih papirjev (SI – ATVP), Autorità di vigilanza finanziaria finlandese (FI – FSA), Financial Conduct Authority (UK – FCA), Fjármálaeftirlitid (IS – FME).

⁽⁶⁾ Per esempio, per i bitcoin la variazione percentuale del prezzo dal 31 luglio 2017 al 31 agosto 2017 è stata del + 65,8 % rispetto al - 9,3 % nello stesso periodo nel 2018 (Informazioni disponibili su Coindesk.com – <https://www.coindesk.com/>).

confronto dei risultati dei clienti nel corso del tempo non è influenzato solamente dalle misure d'intervento sui prodotti, ma per esempio anche dalle condizioni di mercato. Le condizioni di mercato tendevano al rialzo nell'agosto 2017 rispetto a quelle dell'agosto 2018. Inoltre è cambiata la popolazione dei clienti al dettaglio ⁽¹⁾. Infine, le ANC hanno segnalato una riduzione dei valori di chiusura automatica e dei casi in cui i conti hanno registrato un patrimonio netto negativo ⁽²⁾.

- (6) Durante il mese di agosto 2018 le ANC hanno registrato un incremento del numero di clienti trattati su richiesta a titolo di clienti professionali rispetto allo stesso mese dell'anno precedente. L'ESMA è consapevole che alcuni fornitori di CFD stanno pubblicizzando ai clienti al dettaglio la possibilità di diventare su richiesta clienti professionali. Tuttavia, un cliente al dettaglio può richiedere di essere trattato come cliente professionale, qualora, nello specifico, presenti una richiesta per iscritto, conformemente a tutti i criteri stabiliti nella legislazione applicabile. I fornitori dovrebbero garantire da parte loro il costante rispetto di tali criteri ⁽³⁾. L'ESMA è anche consapevole che alcune imprese di paesi terzi si stanno adoperando per avvicinare clienti dell'Unione e che alcuni fornitori di CFD nell'Unione stanno proponendo la possibilità ai clienti al dettaglio di trasferire i loro conti presso entità infragruppo di paesi terzi. Nondimeno, senza autorizzazione né registrazione nell'Unione, le imprese di paesi terzi sono solamente autorizzate a offrire servizi su esclusiva iniziativa di quei clienti stabiliti o ubicati nell'Unione. Infine, l'ESMA è a conoscenza che alcune imprese hanno cominciato a fornire altri prodotti d'investimento a fini speculativi e continuerà a monitorare l'offerta di questi altri prodotti per stabilire se sia opportuno porre in essere nuove misure a livello di Unione.
- (7) Durante il periodo di riesame, l'Autorità non ha ottenuto elementi di prova in contraddizione con quanto emerso globalmente nella decisione (UE) 2018/796 riguardo a un timore significativo in merito alla protezione degli investitori. L'ESMA ha pertanto concluso che il timore di cui alla predetta decisione persisterebbe se non fosse rinnovata la decisione che limita la commercializzazione, la distribuzione o la vendita di CFD ai clienti al dettaglio.
- (8) Da quando è stata adottata la decisione, gli obblighi normativi vigenti nell'ambito del diritto dell'Unione non hanno subito modifiche e continuano a non affrontare la minaccia individuata dall'ESMA. Inoltre, le ANC non hanno intrapreso azioni allo scopo di far fronte a tale minaccia o, se intraprese, dette azioni non l'hanno affrontata adeguatamente. Nello specifico, da quando è stata adottata la decisione, nessuna ANC ha finora messo in atto a livello nazionale una propria misura d'intervento sui prodotti, come lo prevede l'articolo 42 del regolamento (UE) n. 600/2014 ⁽⁴⁾.
- (9) Il rinnovo della limitazione di cui alla decisione (UE) 2018/796 non ha sull'efficienza dei mercati finanziari o sugli investitori effetti negativi sproporzionati rispetto ai benefici dell'azione e non crea un rischio di arbitraggio normativo per ragioni analoghe a quelle contenute nella medesima decisione.
- (10) In caso di mancato rinnovo della limitazione temporanea, l'ESMA ritiene che i CFD possano essere riproposti ai clienti al dettaglio senza misure adeguate per la loro protezione dai rischi connessi a quei prodotti che hanno arrecato pregiudizio ai consumatori, come descritto nella decisione (UE) 2018/796.
- (11) Alla luce delle argomentazioni di cui sopra, unitamente alle ragioni addotte nella decisione (UE) 2018/796 dell'ESMA, l'Autorità ha deciso di rinnovare la limitazione per un ulteriore periodo di tre mesi per far fronte al timore significativo in merito alla protezione degli investitori.
- (12) Nel rinnovare la limitazione, l'ESMA ha considerato attentamente ogni informazione pertinente emersa durante il periodo di riesame. In proposito, l'ESMA ha ottenuto nuove informazioni, secondo le quali, i fornitori di CFD incontrano difficoltà tecniche nell'uso dell'avvertenza sui rischi abbreviata per le comunicazioni diverse da quelle effettuate attraverso un supporto durevole o una pagina web a causa dei limiti dei caratteri imposti dai fornitori di terzi. Di conseguenza, in questo rinnovo dovrebbe essere introdotta un'avvertenza sui rischi con un numero di caratteri ridotto.

⁽¹⁾ Questo è avvenuto anche in seguito alla riclassificazione dei clienti al dettaglio divenuti clienti professionali su loro richiesta o al fatto che i clienti al dettaglio attivi abbiano trasferito i loro conti presso fornitori di paesi terzi.

⁽²⁾ Nell'agosto 2018 la protezione da saldo negativo era in vigore. Tuttavia, il «gapping» di mercato può portare inizialmente il cliente a chiudere ad un prezzo tale da generare un capitale negativo, con il conto riaccreditato in seguito a capitale zero dal fornitore al fine di soddisfare il nuovo requisito relativo alla protezione dal saldo negativo. La stessa cosa vale per quei fornitori che offrivano una protezione dal saldo negativo nell'agosto 2017.

⁽³⁾ allegato II, sezione II, della direttiva 2014/65/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 15 maggio 2014, relativa ai mercati degli strumenti finanziari e che modifica la direttiva 2002/92/CE e la direttiva 2011/61/UE (GU L 173 del 12.6.2014, pag. 349). Cfr. anche la sezione 11 «Questions and Answers on MiFID II and MiFIR investor protection and intermediaries topics» (ESMA 35-43-349), nella quale l'ESMA ha individuato tipi di pratiche che le imprese di investimento non dovrebbero usare in sede di applicazione dei requisiti giuridici alla categorizzazione dei clienti che hanno richiesto lo status professionale. La sezione 11 è stata aggiornata il 25 maggio 2018.

⁽⁴⁾ Il 4 giugno 2018, un'autorità competente di uno Stato del SEE/dell'EFTA, NO-Finanstilsynet, ha adottato misure d'intervento sui prodotti a livello nazionale recante termini e date di applicazione analoghi alle misure dell'ESMA.

- (13) L'avvertenza sui rischi con un numero di caratteri ridotto non è destinata a sostituire l'avvertenza sui rischi abbreviata. L'utilizzo della nuova avvertenza è previsto solo nei casi in cui le terze parti a cui il fornitore di CFD abbia fatto ricorso per commercializzare il prodotto impongono un limite di caratteri non compatibile con il numero dei caratteri compresi nelle avvertenze sui rischi.
- (14) Le avvertenze sui rischi con un numero di caratteri ridotto forniscono ai clienti al dettaglio informazioni sulla percentuale di conti al dettaglio in CFD che subiscono perdite monetarie. Tuttavia, al fine di attirare pienamente l'attenzione dei clienti sul fatto che si possano permettere di correre il rischio significativo di perdere denaro investendo nei CFD, tale rinnovo richiede che ogni comunicazione che contenga un'avvertenza sui rischi con un numero di caratteri ridotto debba anche includere un link diretto alla pagina web del fornitore di CFD in cui sia visibile l'avvertenza richiesta per supporti durevoli o pagine web.
- (15) Poiché le misure proposte possono, in misura limitata, riguardare derivati su merci agricole, l'ESMA ha consultato gli enti pubblici competenti per la vigilanza, la gestione e la regolamentazione dei mercati agricoli fisici ai sensi del regolamento (CE) n. 1234/2007 del Consiglio⁽¹⁾. Nessun ente ha sollevato obiezioni nei confronti della proposta di rinnovo delle misure.
- (16) L'ESMA ha notificato alle ANC la proposta di rinnovo della decisione,

HA ADOTTATO LA PRESENTE DECISIONE

Articolo 1

Definizioni

Ai fini della presente decisione si applicano le definizioni in appresso:

- a) «contratto per differenze» o «CFD» significa un derivato diverso da un contratto di opzione, contratto finanziario a termine standardizzato («future»), «swap» o contratto a termine sui tassi d'interesse, il cui scopo è di attribuire al detentore un'esposizione, positiva o negativa, alle variazioni del prezzo, del livello o del valore di un sottostante, indipendentemente dal fatto che la negoziazione avvenga o meno in una sede di negoziazione, e la cui esecuzione debba avvenire attraverso il pagamento di differenziali in contanti o possa avvenire in tal modo a discrezione di una delle parti (invece che in caso di inadempimento o di altro evento che determini la risoluzione del contratto);
- b) «benefici non monetari esclusi» significa qualsiasi beneficio non monetario diverso da strumenti di informazione e di ricerca riferiti ai CFD;
- c) «margine iniziale» significa qualsiasi pagamento effettuato al fine di concludere un CFD, a esclusione delle commissioni, delle spese di transazione e di ogni altro costo connesso;
- d) «protezione tramite margine iniziale» significa il *margine iniziale* così come definito nell'allegato I;
- e) «protezione di chiusura al raggiungimento del margine» significa la chiusura di uno o più CFD aperti di clienti al dettaglio ai termini più favorevoli per il cliente ai sensi degli articoli 24 e 27 della direttiva 2014/65/UE quando la somma dei fondi presenti nel conto di negoziazione in CFD e degli utili netti non realizzati di tutti i CFD aperti collegati a tale conto scende a meno della metà della *protezione tramite margine iniziale* totale per tutti i predetti CFD aperti;
- f) «protezione da saldo negativo» significa il limite delle passività totali di un cliente al dettaglio per tutti i CFD collegati a un conto di negoziazione in CFD con un fornitore di tali strumenti, relative ai fondi presenti in detto conto di negoziazione.

Articolo 2

Limitazione temporanea dei CFD relativa ai clienti al dettaglio

La commercializzazione, distribuzione o vendita ai clienti al dettaglio sono limitate dalla presente decisione alle circostanze laddove tutte le condizioni elencate di seguito siano soddisfatte:

- a) il fornitore di CFD imponga al cliente al dettaglio di pagare la *protezione tramite margine iniziale*;
- b) il fornitore di CFD fornisca al cliente al dettaglio la *protezione di chiusura al raggiungimento del margine*;
- c) il fornitore di CFD fornisca al cliente al dettaglio la *protezione da saldo negativo*;

⁽¹⁾ Regolamento (CE) n. 1234/2007 del Consiglio, del 22 ottobre 2007, recante organizzazione comune dei mercati agricoli e disposizioni specifiche per taluni prodotti agricoli (regolamento unico OCM) (GUL 299 del 16.11.2007, pag. 1).

- d) il fornitore di *CFD* non corrisponda al cliente al dettaglio direttamente o indirettamente un pagamento monetario o un *beneficio non monetario escluso* in relazione alla commercializzazione, alla distribuzione o alla vendita di un *CFD*, ad eccezione di profitti realizzati su qualsiasi dei *CFD* forniti;
- e) il fornitore di *CFD* non trasmetta direttamente o indirettamente una comunicazione a un cliente al dettaglio, ovvero pubblici informazioni accessibili allo stesso relativamente alla commercializzazione, alla distribuzione o alla vendita di un *CFD* senza che tale comunicazione o informazione includa un'adeguata avvertenza sui rischi così come specificato nell'allegato II e in conformità alle condizioni ivi contenute.

Articolo 3

Divieto di partecipazione ad attività elusive

È proibito partecipare, consapevolmente e intenzionalmente, ad attività aventi l'obiettivo o l'effetto di eludere i requisiti di cui all'articolo 2; ciò include il divieto di agire in qualità di sostituto del fornitore di *CFD*.

Articolo 4

Entrata in vigore e applicazione

La presente decisione entra in vigore il giorno successivo alla pubblicazione nella *Gazzetta ufficiale dell'Unione europea*.

La presente decisione si applica dal 1° novembre 2018 per un periodo di 3 mesi.

Fatto a Parigi, il 23 ottobre 2018

Per il consiglio delle autorità di vigilanza

Steven MAIJOOR

Il presidente

ALLEGATO I

PERCENTUALI DI MARGINE INIZIALE IN BASE ALLA TIPOLOGIA DI SOTTOSTANTE

- a) il 3,33 % del valore nozionale del *CFD* laddove la coppia valutaria sottostante sia composta da due qualsiasi delle seguenti valute: dollaro USA, euro, yen giapponese, lira sterlina, dollaro canadese o franco svizzero;
- b) il 5 % del valore nozionale del *CFD* quando l'indice, la coppia valutaria o la merce sottostante sia:
- i) uno qualsiasi dei seguenti indici azionari: 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); NASDAQ Composite Index (NASDAQ), NASDAQ 100 Index (NASDAQ 100); Nikkei Index (Nikkei 225); Standard & Poors/Australian Securities Exchange 200 (ASX 200); EURO STOXX 50 Index (EURO STOXX 50);
 - ii) una coppia valutaria composta da almeno una valuta non elencata al precedente punto (a); oppure
 - iii) oro;
- c) il 10 % del valore nozionale del *CFD* quando il sottostante indice relativo a merci o azioni sia diverso da quelli elencati al punto (b) che precede;
- d) il 50 % del valore nozionale del *CFD* quando il sottostante sia una criptovaluta; oppure
- e) il 20 % del valore nozionale del *CFD* quando il sottostante sia:
- i) un'azione; oppure
 - ii) non altrimenti elencato in questo allegato.
-

ALLEGATO II

AVVERTENZE SUI RISCHI

SEZIONE A

Condizioni per le avvertenze sui rischi

1. Le avvertenze sui rischi devono avere una disposizione grafica che ne assicuri la visibilità, con caratteri di dimensione almeno pari a quella predominante e nella stessa lingua utilizzata nella comunicazione o nelle informazioni pubblicate.
2. Qualora la comunicazione o le informazioni pubblicate siano su supporto durevole o su una pagina web, le avvertenze sui rischi devono essere presentate nel formato specificato nella sezione B.
3. Qualora la comunicazione o le informazioni pubblicate siano fornite su un mezzo diverso da un supporto durevole o da una pagina web, le avvertenze sui rischi devono essere fornite nel formato specificato alla sezione C.
4. In deroga ai paragrafi 2 e 3, se il numero dei caratteri contenuti nell'avvertenza sui rischi nel formato specificato alla sezione B e alla sezione C supera il limite dei caratteri consentito secondo le condizioni standard del fornitore di terzi, l'avvertenza sui rischi può essere nel formato specificato nella sezione D.
5. Se è usata l'avvertenza sui rischi nel formato specificato nella sezione D, anche la comunicazione o le informazioni pubblicate dovranno includere un link diretto alla pagina web del fornitore di CFD che contenga l'avvertenza sui rischi nel formato specificato nella sezione B.
6. Le avvertenze sui rischi devono includere il dato aggiornato della percentuale di perdite specifica per il singolo fornitore, basato sul calcolo della percentuale di conti di negoziazione in CFD forniti a clienti al dettaglio dal fornitore di CFD che hanno subito perdite monetarie. Il calcolo deve essere effettuato ogni tre mesi e deve essere relativo ai 12 mesi precedenti alla data di effettuazione («periodo di calcolo di 12 mesi»). Ai fini del calcolo:
 - a. un conto individuale di cliente al dettaglio in CFD è considerato in perdita qualora la somma di tutti gli utili netti realizzati e non realizzati sui CFD collegati con il conto di negoziazione in CFD durante il periodo di calcolo di 12 mesi sia negativa;
 - b. gli eventuali costi relativi ai CFD collegati con il conto di negoziazione in CFD dovrà essere incluso nel calcolo, ivi compresi tutti gli oneri, spese e commissioni;
 - c. i seguenti elementi sono esclusi dal calcolo:
 - i. eventuali conti di negoziazione in CFD che non abbiano un CFD aperto a essi associato durante il periodo di calcolo;
 - ii. eventuali profitti o perdite da prodotti diversi dai CFD collegati al conto di negoziazione in CFD;
 - iii. eventuali depositi o prelievi di fondi dal conto di negoziazione in CFD;
7. In deroga ai paragrafi da 2 a 6, qualora nel periodo di calcolo costituito dagli ultimi 12 mesi un fornitore non abbia fornito un CFD aperto collegato con un conto di negoziazione in CFD di un cliente al dettaglio, tale fornitore di CFD dovrà utilizzare le avvertenze standardizzate sui rischi nel formato specificato nelle sezioni da E a G, come opportuno.

SEZIONE B

Avvertenza sui rischi specifica relativa al fornitore, su supporti durevoli e pagine web

I CFD sono strumenti complessi e presentano un rischio significativo di perdere denaro rapidamente a causa della leva finanziaria.

[inserire la percentuale relativa al singolo fornitore]% di conti di investitori al dettaglio che perdono denaro a causa delle negoziazioni in CFD con questo fornitore.

Valuti se comprende il funzionamento dei CFD e se può permettersi di correre questo alto rischio di perdere il Suo denaro.

SEZIONE C

Avvertenza sui rischi specifica relative al fornitore abbreviata

[inserire la percentuale relativa al singolo fornitore]% di conti di investitori al dettaglio che perdono denaro a causa delle negoziazioni in CFD con questo fornitore.

Valuti se può permettersi di correre questo alto rischio di perdere il Suo denaro.

SEZIONE D

Avvertenza sui rischi specifici di un fornitore con un numero di caratteri ridotto

[Indicare la percentuale per fornitore] % dei conti al dettaglio di CFD perdono denaro.

SEZIONE E

Avvertenza sui rischi standard per supporti durevoli e pagine web

I CFD sono strumenti complessi e presentano un rischio significativo di perdere denaro rapidamente a causa della leva finanziaria.

Il 74-89 % dei conti degli investitori al dettaglio subisce perdite monetarie in seguito a negoziazione in CFD.

Valuti se comprende il funzionamento dei CFD e se può permettersi di correre questo alto rischio di perdere il Suo denaro.

SEZIONE F

Avviso standard abbreviato relativo ai rischi

Il 74-89 % dei conti degli investitori al dettaglio subisce perdite monetarie dovute a negoziazione in CFD.

Valuti se può permettersi di correre questo alto rischio di perdere il Suo denaro.

SEZIONE G

Avvertenza sui rischi con un numero di caratteri ridotto

74-89 % dei conti al dettaglio di CFD perdono denaro.
