

DECISÃO (UE) 2018/1636 DA AUTORIDADE EUROPEIA DOS VALORES MOBILIÁRIOS E DOS MERCADOS**de 23 de outubro de 2018****que renova e altera a restrição temporária na Decisão (UE) 2018/796 sobre a comercialização, distribuição ou venda de contratos diferenciais a investidores de retalho**

O CONSELHO DE SUPERVISORES DA AUTORIDADE EUROPEIA DOS VALORES MOBILIÁRIOS E DOS MERCADOS

Tendo em conta o Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia,

Tendo em conta o Regulamento (UE) n.º 1095/2010 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 24 de novembro de 2010, que cria uma Autoridade Europeia de Supervisão (Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados), altera a Decisão n.º 716/2009/CE e revoga a Decisão 2009/77/CE da Comissão ⁽¹⁾ e, nomeadamente, os artigos 9.º (n.º 5), 43.º (n.º 2), e 44.º (n.º 1),

Tendo em conta o Regulamento (UE) n.º 600/2014 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 15 de maio de 2014, relativo aos mercados de instrumentos financeiros e que altera o Regulamento (UE) n.º 648/2012 ⁽²⁾ e, nomeadamente, o artigo 40.º,

Tendo em conta o Regulamento Delegado (UE) 2017/567 da Comissão, de 18 de maio de 2016, que complementa o Regulamento (UE) n.º 600/2014 do Parlamento Europeu e do Conselho no que respeita às definições, transparência, compressão da carteira e medidas de supervisão relativas à intervenção e posições ⁽³⁾ e, nomeadamente, o artigo 19.º,

Considerando que:

- (1) A Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados (ESMA), através da Decisão (UE) 2018/796 ⁽⁴⁾, restringiu a comercialização, distribuição ou venda de contratos diferenciais (CFD) a investidores de retalho com efeito a partir de 1 de agosto de 2018 por um período de três meses.
- (2) Em conformidade com o artigo 40.º, n.º 6, do Regulamento (UE) n.º 600/2014, a ESMA deverá submeter a revisão uma medida temporária de intervenção sobre o produto em intervalos apropriados e, pelo menos, a cada três meses.
- (3) A revisão da ESMA relativa à restrição de CFD foi informada através de, *inter alia*, um inquérito às autoridades nacionais competentes ⁽⁵⁾ (ANC) sobre a aplicação prática e o impacto da medida de intervenção sobre o produto, assim como de informações adicionais fornecidas pelas ANC e partes interessadas.
- (4) As ANC detetaram apenas alguns exemplos de incumprimento da medida de intervenção sobre o produto da ESMA, relacionada, sobretudo, com as advertências de risco.
- (5) As ANC comunicaram um decréscimo geral do número de contas de investidores de retalho, volume de negociação e títulos dos investidores de retalho em CFD ao longo do mês de agosto de 2018, comparativamente com agosto de 2017. O número de contas rentáveis de investidores de retalho desceu ligeiramente, mas tal parece dever-se sobretudo ao aumento dos preços das criptomoedas em agosto de 2017 ⁽⁶⁾. A comparação dos

⁽¹⁾ JO L 331 de 15.12.2010, p. 84.

⁽²⁾ JO L 173 de 12.6.2014, p. 84.

⁽³⁾ JO L 87 de 31.3.2017, p. 90.

⁽⁴⁾ A Decisão (UE) 2018/796 da Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados, de 22 de maio de 2018, restringe temporariamente os contratos diferenciais na União Europeia em conformidade com o artigo 40.º do Regulamento (UE) n.º 600/2014 do Parlamento Europeu e do Conselho (JO L 136 de 1.6.2018, p. 50).

⁽⁵⁾ Responderam 23 ANC: Financial Services and Markets Authority (BE – FSMA), Czech National Bank (CZ – CNB), Finanstilsynet (DK – Finanstilsynet), Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (DE – BaFin), Central Bank of Ireland (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), Cyprus Securities and Exchange Commission (CY – CySEC), Finanšu un kapitāla tirgus komisija (LV – FKTK), Commission de Surveillance du Secteur Financier (LU – CSSF), Magyar Nemzeti Bank (HU – MNB), Malta Financial Services Authority (MT – MFSA), Autoriteit Financiële Markten (NL – AFM), Financial Market Authority (AT – FMA), Komisja Nadzoru Finansowego (PL – KNF), Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (PT – CMVM), Romanian Financial Supervisory Authority (RO – FSA), Agencija za trg vrednostnih papirjev (SI – ATVP), Finnish Financial Supervisory Authority (FI – FSA), Financial Conduct Authority (UK – FCA), Fjármálaeftirlitið (IS – FME).

⁽⁶⁾ Por exemplo, no caso das bitcoins, a oscilação percentual dos preços ocorrida entre 31 de julho de 2017 e 31 de agosto de 2017 foi de + 65,8 %, em comparação com – 9,3 % em período homólogo de 2018 (disponível em [Coindesk.com](https://www.coindesk.com/) — <https://www.coindesk.com/>).

resultados dos investidores ao longo do tempo é afetada não só pelas medidas de intervenção sobre produtos mas também, por exemplo, pelas condições do mercado. As condições do mercado em agosto de 2017 eram altistas, comparativamente com agosto de 2018. Além disso, a população de investidores de retalho alterou-se ⁽¹⁾. Por último, as ANC comunicaram um decréscimo do número de encerramentos automáticos e ocorrência de contas que entraram em situação líquida negativa ⁽²⁾.

- (6) As ANC comunicaram igualmente um aumento do número de investidores tratados como clientes profissionais a pedido, no mês de agosto de 2018, comparativamente a agosto de 2017. A ESMA tem conhecimento de que alguns fornecedores de CFD anunciam aos investidores de retalho a possibilidade de se tornarem clientes profissionais a pedido. No entanto, um investidor de retalho, pode pedir que seja tratado como um cliente profissional quando, em particular, apresente um pedido por escrito em conformidade com todos os requisitos definidos na legislação aplicável. Os fornecedores devem assegurar-se de que tais requisitos são cumpridos em todas as circunstâncias ⁽³⁾. A ESMA tem também conhecimento de que algumas empresas em países terceiros abordam ativamente investidores da União Europeia, ou de que alguns fornecedores de CFD na União Europeia oferecem a possibilidade de os investidores de retalho transferirem as suas contas para uma entidade do mesmo grupo, num país terceiro. Não obstante, sem autorização ou registo na União Europeia, as empresas de países terceiros só estarão autorizadas a oferecer serviços a clientes constituídos ou sedeados na União por iniciativa exclusiva do próprio cliente. Por último, a ESMA tem ainda conhecimento de que as empresas estão a começar a oferecer outros produtos de investimento especulativos. A ESMA continuará a monitorizar a oferta desses produtos para avaliar a necessidade de tomar outras medidas na União.
- (7) Durante o período de revisão, a ESMA não obteve provas contraditórias à sua constatação geral de existência de uma preocupação significativa com a proteção dos investidores, tal como identificada na Decisão (UE) 2018/796. Por conseguinte, a ESMA concluiu que esta preocupação significativa com a proteção dos investidores identificada na Decisão (UE) 2018/796 se manteria se a sua decisão de restringir a comercialização, distribuição ou venda de CFD a investidores de retalho não fosse renovada.
- (8) Após a aprovação da referida Decisão, os requisitos regulamentares existentes aplicáveis ao abrigo da legislação da União Europeia não foram alterados e continuam a não resolver a ameaça identificada pela ESMA. Além disso, as ANC não tomaram medidas para responder à ameaça, ou as medidas tomadas não são adequadas para responder à essa ameaça. Em particular, desde a aprovação da Decisão, nenhuma ANC adotou a sua própria medida nacional de intervenção sobre o produto ao abrigo do artigo 42.º do Regulamento (UE) n.º 600/2014 ⁽⁴⁾.
- (9) A renovação da restrição prevista na Decisão (UE) 2018/796 não tem efeitos prejudiciais sobre a eficiência dos mercados financeiros ou sobre os investidores que sejam desproporcionados relativamente aos benefícios da ação, e não cria o risco de arbitragem regulamentar pelos mesmos motivos expostos nessa Decisão.
- (10) Se a restrição temporária não for renovada, a ESMA considera provável que os CFD venham a ser novamente oferecidos sem medidas adequadas de proteção suficiente dos investidores de retalho contra os riscos relacionados com os produtos que causaram prejuízos ao consumidor, identificados na Decisão (UE) 2018/795.
- (11) Tendo isto em conta, e em conjunto com as razões expostas na Decisão (UE) 2018/796, a agência decidiu renovar a restrição por um período adicional de três meses para dar resposta à preocupação significativa com a proteção dos investidores.
- (12) Ao renovar a restrição, a ESMA considerou cuidadosamente todas as novas informações que vieram à luz durante o período de revisão. Neste contexto, a ESMA obteve a informação de que, em alguns casos, os fornecedores de CFD enfrentam problemas técnicos na utilização da advertência de risco abreviada devido às limitações de caracteres impostas por fornecedores comerciais terceiros às comunicações que não se encontrem num meio duradouro ou numa página Web. Por conseguinte, esta renovação deve contemplar uma advertência de risco de caracteres limitados.

⁽¹⁾ Outro motivo terá sido a reclassificação dos investidores de retalho como clientes profissionais a pedido, ou investidores de retalho ativos que possam ter transferido as suas contas para fornecedores em países terceiros.

⁽²⁾ Em agosto de 2018, estava em vigor a proteção contra o saldo negativo. Contudo, as alterações repentinas no mercado podem fazer com que o cliente seja inicialmente encerrado a um preço que crie uma situação líquida negativa, sendo a conta novamente creditada com capital zero pelo fornecedor, por forma a cumprir o novo requisito de proteção contra o saldo negativo. Foi também este o caso dos fornecedores que ofereceram proteção contra o saldo negativo em agosto de 2017.

⁽³⁾ Anexo II, Secção II, da Diretiva 2014/65/UE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 15 de maio de 2014, relativa aos mercados de instrumentos financeiros e que altera a Diretiva 2002/92/CE e a Diretiva 2011/61/UE (JO L 173 de 12.6.2014, p. 349). Ver também a secção 11 das Perguntas e Respostas (Q&A) da ESMA sobre tópicos das diretivas MiFID II e MiFIR relativos a proteção de investidores e intermediários (ESMA35-43-349), onde se identificam práticas a que as empresas de investimento não devem recorrer aquando da aplicação dos requisitos legais sobre categorização de investidores como clientes profissionais a pedido. A mais recente atualização da secção 11 data de 25 de maio de 2018.

⁽⁴⁾ Em 4 de junho de 2018, a NO-Finanstilsynet, uma autoridade competente de um Estado do EEE/EFTA, adotou medidas nacionais de intervenção sobre o produto com os mesmos termos e datas de aplicação das medidas da ESMA.

- (13) A advertência de risco de caracteres limitados não se propõe substituir a advertência de risco abreviada. A advertência destina-se a ser usada apenas nos casos em que os terceiros a que o fornecedor de CFD recorreu para a comercialização do produto imponham limites de caracteres não compatíveis com o número de caracteres contidos nas advertências de risco.
- (14) A advertência de risco de caracteres limitados fornece aos investidores de retalho informações sobre a percentagem de contas de retalho de CFD que perdem dinheiro. No entanto, e no sentido de encorajar os clientes a refletirem se estão dispostos a assumir o elevado risco de perderem dinheiro ao investirem em CFD, a presente renovação requer que qualquer comunicação que contenha a advertência de risco de caracteres limitados inclua também uma hiperligação direta a uma página Web do fornecedor de CFD onde conste a advertência exigida aos meios duradouros ou páginas Web.
- (15) Uma vez que as medidas propostas podem, em certa medida, estar relacionadas com derivados sobre produtos agrícolas, a ESMA consultou os organismos públicos competentes pela supervisão, gestão e regulamentação dos mercados agrícolas físicos, nos termos do Regulamento (CE) n.º 1234/2007 ⁽¹⁾. Nenhum destes organismos levantou quaisquer objeções à renovação proposta das medidas.
- (16) A ESMA notificou as ANC da presente Decisão de renovação,

APROVOU A PRESENTE DECISÃO

Artigo 1.º

Definições

Para efeitos da presente Decisão, entende-se por:

- a) «contrato diferencial» ou «CFD»: um derivado que não seja uma opção, um futuro, um *swap* ou um contrato a prazo de taxa de juro, com o objetivo de proporcionar ao titular uma exposição longa ou curta a flutuações do preço, nível ou valor de um determinado subjacente, independentemente de ser negociada num espaço de negociação, e que deve ser liquidada em numerário ou pode ser liquidada em numerário por opção de uma das partes que não tenha por motivo a predefinição ou outro fundamento para rescisão;
- b) «benefícios não pecuniários excluídos»: qualquer benefício não pecuniário para além de, na medida em que digam respeito a CFD, informações e ferramentas de investigação;
- c) «margem inicial», qualquer pagamento com o objetivo de entrar num CFD, com exceção da comissão, das taxas de transação e de quaisquer outros custos associados;
- d) «proteção inicial da margem», a margem inicial determinada pelo anexo I;
- e) «proteção do encerramento da margem»: o encerramento de um ou mais CFD abertos de um investidor de retalho em condições mais favoráveis ao cliente, em conformidade com os artigos 24.º e 27.º da Diretiva 2014/65/UE quando a soma dos fundos na conta de negociação de CFD e os lucros líquidos não realizados de todos os CFD abertos ligados a essa conta correspondem a menos de metade do total da proteção da margem inicial relativa a todos esses CFD abertos;
- f) «proteção do saldo negativo»: o limite de responsabilidade total do investidor de retalho relativamente a todos os CFD ligados a uma conta de negociação de CFD junto de um fornecedor de CFD aos fundos existentes nessa conta de negociação de CFD.

Artigo 2.º

Restrição temporária relativa aos CFD em relação aos investidores de retalho

A comercialização, a distribuição ou a venda de CFD a investidores de retalho estão limitadas a circunstâncias em que se verifiquem, pelo menos, todas as condições seguintes:

- a) o prestador de CFD exige que o investidor de retalho pague a proteção inicial da margem;
- b) o fornecedor de CFD fornece ao investidor de retalho a proteção de encerramento da margem;
- c) o prestador de CFD fornece ao investidor de retalho a proteção do saldo negativo;

⁽¹⁾ Regulamento (CE) n.º 1234/2007 do Conselho, de 22 de outubro de 2007, que estabelece uma organização comum dos mercados agrícolas e disposições específicas para certos produtos agrícolas (Regulamento «OCM única») (JO L 299 de 16.11.2007, p. 1).

- d) o fornecedor de CFD não oferece ao investidor de retalho, direta ou indiretamente, um pagamento, um benefício pecuniário ou não pecuniário, em relação à comercialização, distribuição ou venda de um CFD, para além dos lucros realizados com qualquer CFD fornecido; e
- e) o fornecedor de CFD não transmite, direta ou indiretamente, uma comunicação nem publica informação acessível a um investidor de retalho relativa à comercialização, distribuição ou venda de CFD, a menos que inclua a advertência de risco adequada especificada e em conformidade com as condições do anexo II.

Artigo 3.º

Proibição de participar em atividades de evasão

É proibido participar, de forma consciente e intencional, em atividades que tenham por objeto ou efeito contornar os requisitos do artigo 2.º, incluindo atuar como substituto do fornecedor de CFD.

Artigo 4.º

Entrada em vigor e aplicação

A presente Decisão entra em vigor no dia seguinte ao da sua publicação no *Jornal Oficial da União Europeia*.

A presente Decisão é aplicável a partir de 1 de novembro de 2018 por um período de 3 meses.

Feito em Paris, em 23 de outubro de 2018.

Pelo Conselho de Supervisores

Steven MAIJOOR

Presidente

ANEXO I

PERCENTAGENS DE MARGEM INICIAIS POR TIPO DE SUBJACENTE

- a) 3,33 % do valor nominal do CFD quando o par de divisas subjacente é composto por quaisquer duas das seguintes divisas: dólar americano, euro, iene japonês, libra esterlina, dólar canadiano ou franco suíço;
- b) 5 % do valor nominal do CFD quando o índice subjacente, o par de divisas ou o produto é:
- i) qualquer um dos seguintes índices de ações: 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) um par de divisas composto por, pelo menos, uma divisa não mencionada na alínea a) acima; ou
 - iii) ouro;
- c) 10 % do valor nominal do CFD quando o índice subjacente de matérias-primas ou de capitais próprios é uma mercadoria ou qualquer índice de ações diferente dos enumerados na alínea b) *supra*;
- d) 50 % do valor nominal do CFD quando o subjacente é uma criptomoeda; ou
- e) 20 % do valor nominal do CFD quando o subjacente é:
- i) uma ação; ou
 - ii) não consta de qualquer outra forma neste anexo.
-

ANEXO II

ADVERTÊNCIAS DE RISCO

SECÇÃO A

Condições da advertência de risco

1. A advertência de risco deve estar num formato que garanta o seu destaque, em letra de tamanho pelo menos igual ao tamanho de letra predominante e na mesma língua que a utilizada na comunicação ou nas informações publicadas.
2. Se a comunicação ou a informação publicada forem apresentadas num meio duradouro ou numa página Web, a advertência de risco deve ser feita no formato especificado na secção B.
3. Se a comunicação ou informação publicada se encontrar num meio que não seja um meio duradouro ou numa página Web, a advertência de risco deve ser feita no formato especificado na secção C.
4. Em derrogação dos n.ºs 2 e 3, se o número de caracteres contido na advertência de risco no formato especificado na secção B ou C exceder o limite de caracteres permitido nas normas padrão de um fornecedor comercial terceiro, a advertência de risco poderá assumir o formato especificado na secção D.
5. Se for usada a advertência de risco no formato especificado na secção D, a comunicação ou informação publicada incluirá também uma hiperligação direta para uma página Web do fornecedor de CFD que contenha a advertência de risco no formato especificado na secção B.
6. A advertência de risco deve incluir uma percentagem de perda de risco específica por fornecedor, com base num cálculo da percentagem de contas de negociação de CFD fornecidas aos investidores de retalho pelo fornecedor de CFD que registaram perdas de dinheiro. O cálculo deve ser efetuado trimestralmente e abranger o período de 12 meses que antecede a data de execução («período de cálculo de 12 meses»). Para efeitos do cálculo:
 - a) considera-se que uma conta de negociação de CFD de investidores de retalho perdeu dinheiro se a soma de todos os lucros líquidos realizados e não realizados com CFD ligados à conta de negociação de CFD durante o período de cálculo de 12 meses for negativa;
 - b) todos os custos relacionados com os CFD ligados à conta de negociação de CFD devem ser incluídos no cálculo, incluindo todos os encargos, taxas e comissões;
 - c) são excluídos do cálculo os seguintes elementos:
 - i) qualquer conta de negociação de CFD que não tenha um CFD aberto a ela associado durante o período de cálculo;
 - ii) quaisquer lucros ou perdas de produtos que não sejam CFD ligados à conta de negociação de CFD;
 - iii) quaisquer depósitos ou levantamentos de fundos a partir da conta de negociação de CFD;
7. Em derrogação dos n.ºs 2 a 6, se, no último período de cálculo de 12 meses, um fornecedor de CFD não tiver fornecido um CFD aberto ligado a uma conta de negociação de CFD de um investidor de retalho, esse fornecedor de CFD deve utilizar a advertência de risco padrão no formato especificado nas secções E a G, consoante o caso.

SECÇÃO B

Advertência de risco específica do fornecedor em meios duradouros e na página Web

Os CFD são instrumentos complexos e apresentam um elevado risco de perda rápida de dinheiro devido ao efeito de alavancagem.

[inserir a percentagem por fornecedor]% de contas de investidores de retalho que perdem dinheiro quando negociam CFD com este fornecedor.

Deve considerar se compreende como funcionam os CFD e se pode correr o elevado risco de perda do seu dinheiro.

SECÇÃO C

Advertência de risco abreviada específica por fornecedor

[inserir a percentagem por fornecedor]% de contas de investidores de retalho que perdem dinheiro quando negociam CFD com este fornecedor.

Deve considerar se pode correr o elevado risco de perda do seu dinheiro.

SECÇÃO D

Advertência de risco de caracteres limitados específica do fornecedor

[inserir percentagem por fornecedor]% das contas de CFD de retalho que perdem dinheiro

SECÇÃO E

Advertência de risco normalizada em meios duradouros e na página Web

Os CFD são instrumentos complexos e apresentam um elevado risco de perda rápida de dinheiro devido ao efeito de alavancagem.

Entre 74 % e 89 % das contas de investidores de retalho perdem dinheiro quando negociam CFD.

Deve considerar se compreende como funcionam os CFD e se pode correr o elevado risco de perda do seu dinheiro.

SECÇÃO F

Advertência de risco normalizada abreviada

Entre 74 % e 89 % das contas de investidores de retalho perdem dinheiro quando negociam CFD.

Deve considerar se pode correr o elevado risco de perda do seu dinheiro.

SECÇÃO G

Advertência de risco padrão de caracteres limitados

Entre 74 % e 89 % das contas de CFD de retalho perdem dinheiro.
