

DECISÃO (UE) 2019/679 DA AUTORIDADE EUROPEIA DOS VALORES MOBILIÁRIOS E DOS MERCADOS**de 17 de abril de 2019****que renova a restrição temporária 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 seus 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 seu 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 seu artigo 19.º,

Considerando o seguinte:

- (1) Através da Decisão (UE) 2018/796 ⁽⁴⁾, a Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados (ESMA) restringiu a comercialização, distribuição ou venda de contratos diferenciais (CFD) a investidores de retalho durante um período de três meses com efeito a partir de 1 de agosto de 2018.
- (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.a.
- (3) Através da Decisão (UE) 2018/1636 ⁽⁵⁾, a ESMA renovou e alterou a restrição temporária sobre a comercialização, distribuição ou venda de CFD a investidores de retalho, com efeito a partir de 1 de novembro de 2018, por um período de três meses. Através da Decisão (UE) 2019/155 ⁽⁶⁾, a ESMA voltou a renovar a restrição temporária sobre a comercialização, distribuição ou venda de CFD a investidores de retalho nas mesmas condições que as previstas na Decisão (UE) 2018/1636, com efeito a partir de 1 de fevereiro de 2019, por um período de três meses.
- (4) A nova revisão da ESMA relativa à restrição de CFD foi informada nomeadamente através de um inquérito junto das autoridades nacionais competentes (ANC) ⁽⁷⁾ 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. Esta informação apresenta tendências semelhantes às da informação que conduziu à renovação anterior, a Decisão (UE) 2019/155.
- (5) As ANC detetaram poucos exemplos de inconformidade com a medida de intervenção relativa aos produtos da ESMA, que estavam principalmente relacionados com os avisos de risco, nomeadamente os fornecedores de CFD que exibiam faixas publicitárias da Internet ou outros anúncios eletrónicos que não continham a advertência de

⁽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⁾ Decisão (UE) 2018/796 da Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados, de 22 de maio de 2018, que restringe temporariamente os contratos diferenciais na União, 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⁾ 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 (JO L 272 de 31.10.2018, p. 62).

⁽⁶⁾ Decisão (UE) 2019/155 da Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados, de 23 de janeiro de 2019, que renova a restrição temporária sobre a comercialização, distribuição ou venda de contratos diferenciais a investidores de retalho (JO L 27 de 31.1.2019, p. 36).

⁽⁷⁾ Responderam 20 ANC: 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).

risco exigida. Embora as faixas publicitárias da Internet ou outros anúncios publicitários eletrônicos não se referissem explicitamente a CFD, mas sim a atividades de investimento em linha, as ANC e a ESMA continuarão a monitorizar a sua conformidade com os requisitos de aviso de risco de forma a não serem utilizados como meios de evasão.

- (6) As ANC comunicaram um decréscimo geral do número de contas de investidores de retalho, do volume de negociação e dos títulos de investidores de retalho em CFD durante os três meses de novembro de 2017 e janeiro de 2018 (primeiro período) em comparação com novembro de 2018 a janeiro de 2019 (segundo período). A percentagem de contas rentáveis manteve-se de um modo geral estável quando se comparam esses períodos ⁽⁸⁾. Os custos médios incorridos pelos investidores de retalho na comercialização de CFD, que parecem estar menos dependentes das condições de mercado do que os resultados globais dos clientes, foram significativamente mais baixos no segundo período, em comparação com o primeiro período ⁽⁹⁾. Os custos médios das contas de retalho ativas com CFD em criptomoedas diminuíram desproporcionalmente em comparação com outros custos, embora essas contas continuem a incorrer em custos mais elevados do que os que não representam uma exposição à criptomoeda. Por último, as ANC comunicaram uma diminuição sustentada do número de encerramentos automáticos, do número de ocorrências de contas que entraram em situação líquida negativa e da dimensão dos saldos de capitais próprios negativos das contas de investidores de retalho ⁽¹⁰⁾.
- (7) As ANC também comunicaram um aumento do número de investidores tratados como clientes profissionais, a pedido, no segundo período, em comparação com o primeiro período. A ESMA está ciente de que alguns fornecedores de CFD estão a oferecer a possibilidade a investidores de retalho de se tornarem clientes profissionais a pedido. Não obstante, um investidor de retalho pode solicitar tratamento como cliente profissional quando apresentar um pedido por escrito em conformidade com todos os requisitos definidos na legislação aplicável. Os fornecedores devem assegurar que cumprem sempre esses requisitos ⁽¹¹⁾. A ESMA está igualmente ciente de que algumas empresas de países terceiros se aproximam ativamente de clientes da União Europeia, ou que alguns fornecedores de CFD na União Europeia estão a comercializar 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 estarão unicamente autorizadas a oferecer serviços a clientes estabelecidos ou sediados na União por iniciativa exclusiva do cliente. Por último, a ESMA está ciente de que as empresas começam a oferecer outros produtos de investimento especulativos. A ESMA continuará a acompanhar a oferta destes outros produtos para determinar se outras medidas da União são adequadas.
- (8) Desde a adoção da Decisão (UE) 2018/796, a ESMA não obteve elementos de prova que contrariassem a conclusão global de uma preocupação significativa com a proteção dos investidores identificada na Decisão (UE) 2018/796, na Decisão (UE) 2018/1636 ou na Decisão (UE) 2019/155 (Decisões). Por conseguinte, a ESMA concluiu que a preocupação significativa com a proteção dos investidores identificada nas Decisões persistiria se não for renovada a restrição temporária à comercialização, distribuição ou venda de CFD a investidores de retalho.
- (9) Além disso, os requisitos regulamentares vigentes ao abrigo do direito da União não se alteraram e continuam a não dar resposta à ameaça identificada pela ESMA. Acresce que as ANC não tomaram medidas para enfrentar a ameaça ou as medidas tomadas não respondem de forma adequada à ameaça. Esta situação continua a ser uma preocupação pan-europeia. Por conseguinte, a ESMA considera que, sem a adoção de medidas nacionais de intervenção sobre produtos por parte das ANC, é necessária uma nova renovação das medidas da ESMA para dar uma resposta adequada à preocupação significativa com a proteção dos investidores identificadas nas decisões.
- (10) A renovação da restrição não tem um efeito prejudicial sobre a eficiência dos mercados financeiros ou sobre os investidores que seja desproporcionado relativamente aos benefícios da ação e não origina um risco de arbitragem regulamentar pelos mesmos motivos expostos nas Decisões.

⁽⁸⁾ A percentagem de contas de investidores de retalho rentáveis aumentou em janeiro de 2019, um desenvolvimento que pode ser associado a condições do mercado.

⁽⁹⁾ Isto é consistente com as diminuições observadas nos volumes totais de comércio sobre os quais os *spreads* e as taxas são normalmente calculados. O capital próprio médio dos clientes aumentou ligeiramente entre as contas de investidores de retalho ativas, embora se trate de uma alteração significativamente menor em termos percentuais comparativamente à diminuição dos volumes de comércio totais e à exposição total dessas contas.

⁽¹⁰⁾ No segundo período, era aplicável a proteção do saldo negativo. Contudo, as alterações de mercado podem levar o cliente a ser inicialmente encerrado a um preço que gera capital negativo, sendo a sua conta recreditada a zero pelo fornecedor para satisfazer o novo requisito de proteção do saldo negativo. Foi também este o caso dos fornecedores que ofereceram proteção em relação ao saldo negativo durante o primeiro período.

⁽¹¹⁾ 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 da ESMA sobre os temas de proteção dos investidores e intermediários no âmbito da MiFID II e do MiFIR (ESMA35-43-349), em que a ESMA identificou formas de práticas que as empresas de investimento não devem utilizar na aplicação dos requisitos legais em matéria de categorização de clientes como profissionais a pedido. A mais recente atualização da secção 11 data de 25 de maio de 2018.

- (11) Se a restrição temporária não for renovada, a ESMA continuará a considerar provável que os CFD venham a ser novamente oferecidos a investidores de retalho sem medidas adequadas para os proteger suficientemente contra os riscos relacionados com os produtos que originaram prejuízos ao consumidor identificados nas Decisões.
- (12) Tendo isto em conta, em conjunto com as razões expostas nas decisões, a ESMA decidiu renovar a restrição em termos idênticos aos estabelecidos na Decisão (UE) 2018/1636 e na Decisão (UE) 2019/155 por um período adicional de três meses para dar resposta à preocupação significativa com a proteção dos investidores.
- (13) 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 do Conselho ⁽¹²⁾. Nenhum destes organismos levantou quaisquer objeções à renovação proposta das medidas.
- (14) 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 fornecedor 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 fornecedor de CFD fornece ao investidor de retalho a *proteção do saldo negativo*;

⁽¹²⁾ 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

1. A presente Decisão entra em vigor no dia seguinte ao da sua publicação no *Jornal Oficial da União Europeia*.
2. A presente Decisão é aplicável a partir de 1 de maio de 2019 por um período de três meses.

Feito em Paris, em 17 de abril de 2019.

Pelo Conselho de Supervisores

Steven MAIJOR

O 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) *supra*; 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:
- i) é 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

74-89 % das contas de CFD de retalho perdem dinheiro.