

DECISÃO (UE) 2018/1466 DA AUTORIDADE EUROPEIA DOS VALORES MOBILIÁRIOS E DOS MERCADOS**de 21 de setembro de 2018****que renova e altera a proibição temporária na Decisão (UE) 2018/795 sobre a comercialização, distribuição ou venda de opções binárias 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) A Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados (ESMA), através da Decisão (UE) 2018/795 ⁽⁴⁾, proibiu a comercialização, distribuição ou venda de opções binárias a investidores de retalho com efeito a partir de 2 de julho 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 proibição de opções binárias 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 das medidas de intervenção sobre o produto da ESMA. Além disso, não foram concedidas novas autorizações a empresas que comercializem, distribuam ou vendam opções binárias desde o anúncio das medidas acordadas em 27 de março de 2018.
- (5) As ANC comunicaram, durante o mês de julho de 2018, um ligeiro aumento no número de investidores tratados como clientes profissionais a pedido, comparativamente a julho de 2017. No entanto, o número de clientes profissionais a pedido mantém-se relativamente baixo em comparação com o número anterior de investidores de retalho de fornecedores de opções binárias. A ESMA tem conhecimento de que algumas empresas de países terceiros estão a abordar ativamente investidores da União Europeia. Não obstante, sem uma autorização ou um registo na União Europeia, estas empresas só estarão autorizadas a oferecer serviços a clientes constituídos ou sediados na União por iniciativa exclusiva do próprio cliente. 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.

⁽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) 2018/795 da Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados, de 22 de maio de 2018, proíbe temporariamente a comercialização, distribuição ou venda de opções binárias a investidores de retalho 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. 31).

⁽⁵⁾ Responderam 20 ANC: Cyprus Securities and Exchange Commission (CY — CySEC), Comisión Nacional del Mercado de Valores (ES — CNMV), Autoriteit Financiële Markten (NL — AFM), Czech National Bank (CZ — CNB), Finanzmarktaufsicht (AT — FMA), Finnish Financial Supervisory Authority (FI — FSA), Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (PT — CMVM), Malta Financial Services Authority (MT — MFSA), Financial Supervisory Authority (IS — FME), Financial Services and Markets Authority (BE — FSMA), Commissione Nazionale per le Società e la Borsa (IT — Consob), Financial Supervision Commission (BG — FSC), Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (DE — BaFin), Autorité des Marchés Financiers (FR — AMF), Magyar Nemzeti Bank (HU — MNB), Financial Conduct Authority (UK — FCA), Commission de Surveillance du Secteur Financier (LU — CSSF), Romanian Financial Supervisory Authority (RO — FSA), Agencija za trg vrednostnih papirjev (SL — SMA), Central Bank of Ireland (IE — CBI).

- (6) 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) 2018/795. Por conseguinte, a ESMA concluiu que esta preocupação significativa com a proteção dos investidores identificada na Decisão (UE) 2018/795 se manteria se a sua decisão de proibir a comercialização, distribuição ou venda de opções binárias a investidores de retalho não fosse renovada.
- (7) 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 ⁽¹⁾.
- (8) A renovação da proibição prevista na Decisão (UE) 2018/795 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.
- (9) Se a proibição temporária não for renovada, a ESMA considera provável que as opções binárias venham a ser novamente oferecidas a investidores de retalho e que os mesmos produtos ou produtos similares que causaram prejuízos ao consumidor, identificados na Decisão (UE) 2018/795, retornem ao mercado.
- (10) Tendo isto em conta, em conjunto com as razões expostas na Decisão (UE) 2018/795, a agência decidiu renovar a proibição por um período adicional de três meses para dar resposta à preocupação significativa com a proteção dos investidores.
- (11) Ao renovar a proibição, a ESMA teve o cuidado de examinar a existência de eventuais novos elementos de prova relacionados com produtos específicos no âmbito desta medida que, no período de renovação, devam estar isentos da aplicação devido às suas características específicas, não constituindo motivo para a preocupação significativa com a proteção dos investidores prevista na Decisão (UE) 2018/795.
- (12) A este respeito, a ESMA obteve novas informações relacionadas com as opções binárias que abrangem um prazo suficientemente longo, que sejam acompanhadas de um prospeto e que estejam totalmente cobertas pelo fornecedor ou outra entidade no grupo do fornecedor, sendo pouco provável que as mesmas constituam motivo para a preocupação significativa com a proteção dos investidores mencionada na Decisão (UE) 2018/795. Um exemplo deste tipo de opção binária é um *Inline Warrant* que preenche estas condições de forma cumulativa.
- (13) Embora o grau de complexidade deste tipo específico de opção binária seja comparável ao das opções binárias em geral, os requisitos mínimos em termos de prazo atenuam os efeitos negativos da complexidade e opacidade para os investidores. Os investidores podem ter uma perspetiva informada do mercado mais equilibrada durante um período de 90 dias ou mais a partir da data em que o produto foi emitido pela primeira vez, em comparação com os prazos demasiado curtos típicos do vasto mercado de opções binárias que existia antes da aplicação da Decisão (UE) 2018/795. Um prazo igual ou superior a 90 dias reduz a margem para transações especulativas frequentes que agravam os prejuízos e estão associadas a comportamentos aditivos.
- (14) Uma das características especiais das opções binárias que estão na origem de consequências potencialmente negativas e que agravam a disparidade entre os retornos para os investidores e o risco de perdas consiste no conflito de interesses que existe entre muitos fornecedores de opções binárias e os seus clientes. Não obstante, algumas empresas fornecem opções binárias que estão totalmente cobertas contra o risco de mercado no decorrer dos prazos. Sempre que tal atividade de cobertura estiver relacionada com o fornecimento de uma opção binária e for executada pelo fornecedor ou por qualquer uma das entidades no grupo de fornecedores, e se nenhuma das entidades do grupo registar lucros ou perdas na opção binária exceto nas comissões, taxas de transação e noutros custos associados divulgados anteriormente, o conflito de interesses entre o fornecedor e o cliente é significativamente reduzido. Em particular, o lucro líquido derivado da opção binária não é substancialmente determinado pela sua rentabilidade ou não. Os fornecedores cobertos são desaconselhados a comunicar preços subjacentes falsos ou a especular contra o cliente.
- (15) As provas recolhidas pela ESMA sugerem que os modelos de negócio cobertos são coerentes com as opções binárias que oferecem prazos suficientemente longos, em contraste com os modelos de negócio não cobertos caracterizados por produtos de curto prazo. As ANC ⁽²⁾ que supervisionam mercados nos quais fornecedores

⁽¹⁾ 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. Além disso, em 5 de julho de 2018, a Autoridade de Supervisão Financeira da Islândia publicou que considera a comercialização, distribuição ou venda de opções binárias contrária a procedimentos e práticas comerciais adequados e sólidos na negociação de valores mobiliários de acordo com a sua legislação nacional (artigo 5.º da Lei n.º 108/2007 relativa a transações de valores mobiliários).

⁽²⁾ DE-BaFin, FR-AMF

cobertos fornecem opções binárias titularizadas de longo prazo confirmaram não terem sido identificados, com este tipo de produto, casos de investidores de retalho individuais que tenham sofrido prejuízos significativos. Além disso, a BaFin não recebeu queixas de investidores em relação a *Inline Warrants*.

- (16) Ainda neste contexto, o requisito de que as opções binárias disponibilizadas a investidores de retalho devem ser acompanhadas de um prospeto aprovado em conformidade com a Diretiva 2003/71/CE do Parlamento Europeu e do Conselho ⁽¹⁾ tem por objetivo garantir um nível mínimo de transparência em torno destes produtos de longo prazo. Este requisito garante que, em relação à comercialização, distribuição ou venda destes produtos a investidores de retalho, sejam disponibilizadas aos investidores informações prescritas sobre o fornecedor, nomeadamente o seu modelo de negócio e demonstrações financeiras, assim como os riscos e características do produto. Além disso, o prospeto está sujeito à avaliação da ANC competente.
- (17) Também não existem provas específicas ao produto que indiquem que as atividades de comercialização e distribuição relativas a opções binárias com prazos suficientemente longos, com prospeto e totalmente cobertas por um fornecedor ou outra entidade no grupo de fornecedores, consistem em práticas comerciais agressivas e técnicas de comercialização enganadoras.
- (18) Embora qualquer um dos critérios não seja por si suficiente para fazer frente ao risco de prejuízos para os investidores, a ESMA recebeu, durante o período de revisão, novas provas de que uma opção binária que beneficie do efeito cumulativo resultante da aprovação de um prospeto, de uma cobertura total e que abranja um prazo suficientemente longo da parte do fornecedor ou de outra entidade do grupo é pouco suscetível de originar a preocupação significativa com a proteção dos investidores mencionada na Decisão (UE) 2018/795. Por conseguinte, as opções binárias que preencham estes três critérios devem ser explicitamente excluídas do âmbito da renovação da medida temporária de intervenção sobre o produto da ESMA.
- (19) A ESMA continuará a submeter estes produtos a revisão e tomará medidas conforme necessário. Em particular, a ESMA considerou o risco de esta exclusão poder ser utilizada por fornecedores de opções binárias para oferecer produtos com características comparáveis às que suscitam preocupações significativas com a proteção dos investidores, por exemplo através da emissão de produtos que incentivem comportamentos comerciais de curto prazo ao estabelecerem, no momento da emissão, um limite que se aproxime do preço de mercado subjacente. A ESMA e as ANC monitorizarão o desenvolvimento de eventuais novas tendências de distribuição e prestarão especial atenção aos produtos que, apesar dos seus longos prazos, sejam criados para incentivar este comportamento comercial de curto prazo.
- (20) Durante a revisão, a ESMA obteve também informações sobre produtos já existentes que, no final do prazo, apresentem um dos dois pagamentos predeterminados, nenhum deles inferior ao investimento inicial. O pagamento referente a este tipo de opção binária poderia ser o mais ou menos elevado, embora o investidor, em ambos os casos, não perdesse dinheiro em comparação com o investimento total que fez no produto. A Decisão (UE) 2018/795 identifica os produtos que apresentam o risco de os investidores se confrontarem com perdas substanciais em relação ao seu investimento total no produto. Por conseguinte, por motivos de segurança jurídica, esta renovação deve excluir explicitamente os produtos cuja estrutura de benefícios não coloque o capital do investidor em risco.
- (21) 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 ⁽²⁾. Nenhum destes organismos levantou quaisquer objeções à renovação proposta das medidas.
- (22) A ESMA notificou as ANC da presente Decisão de renovação,

APROVOU ESTA DECISÃO:

Artigo 1.º

Proibição temporária de opções binárias no que respeita a investidores de retalho

1. Está proibida a comercialização, distribuição ou venda de opções binárias a investidores de retalho.

⁽¹⁾ Diretiva 2003/71/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 4 de novembro de 2003, relativa ao prospeto a publicar em caso de oferta pública de valores mobiliários ou da sua admissão à negociação e que altera a Diretiva 2001/34/CE (JO L 345 de 31.12.2003, p. 64).

⁽²⁾ 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).

2. Para efeitos do n.º 1, e independentemente de ser transacionada numa plataforma de negociação, uma opção binária é um derivado que cumpre as seguintes condições:
- a) deve ser liquidado em numerário ou pode ser liquidado em numerário por opção de uma das partes que não tenha por motivo a predefinição ou outro fundamento para rescisão;
 - b) o pagamento é efetuado apenas na liquidação ou expiração da opção;
 - c) o pagamento é limitado a:
 - i) um valor fixo predeterminado ou zero, se o ativo subjacente ao derivado cumprir uma ou mais condições predeterminadas; e
 - ii) um valor fixo predeterminado ou zero, se o ativo subjacente ao derivado não cumprir uma ou mais condições predeterminadas.
3. A proibição estabelecida no n.º 1 não é aplicável a:
- a) uma opção binária para a qual o valor mais baixo dos dois valores fixos predeterminados é, pelo menos, igual ao pagamento total efetuado por um investidor de retalho para a opção binária, incluindo quaisquer comissões, taxas de transação e outros custos associados;
 - b) uma opção binária que cumpre as seguintes condições:
 - i) o termo desde a emissão até ao vencimento é de 90 dias;
 - ii) está disponível ao público um prospeto elaborado e aprovado em conformidade com a Diretiva 2003/71/CE; e
 - iii) a opção binária não expõe o fornecedor ao risco de mercado no decorrer do prazo da opção binária e o fornecedor ou uma entidade do seu grupo não obtêm outros lucros ou perdas da opção binária que não sejam a comissão, as taxas de transação ou quaisquer outros custos associados divulgados anteriormente.

Artigo 2.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 as exigências do artigo 1.º, incluindo atuar como substituto do fornecedor de opções binárias.

Artigo 3.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 2 de outubro de 2018 por um período de 3 meses.

Feito em Paris, em 21 de setembro de 2018.

Pelo Conselho de Supervisores
Steven MAJJOOR
Presidente
