

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**

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, 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 comprensión 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 (AEVM) restringió la comercialización, distribución o venta de contratos por diferencias 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 AEVM debe revisar cada medida temporal de intervención de producto a intervalos apropiados y, como mínimo, cada tres meses.
- (3) La revisión, por parte de la AEVM, de la restricción de los CFD se ha fundamentado, *inter alia*, en una encuesta realizada entre las autoridades nacionales competentes ⁽⁵⁾ (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.
- (4) Las ANC detectaron solo algunos casos de incumplimiento de las medidas de intervención del producto de la AEVM, principalmente relacionados con las advertencias de riesgo.
- (5) Las ANC notificaron una disminución general en el número de cuentas de clientes minoristas de CFD, el volumen de operaciones y el capital total de clientes minoristas durante el mes de agosto de 2018 en comparación con agosto de 2017. La proporción de cuentas de clientes minoristas con ganancias disminuyó ligeramente, pero esto parece deberse principalmente a los altos precios de las criptomonedas en agosto de 2017 ⁽⁶⁾. La comparación de

⁽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⁾ 23 ANC han respondido: 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 ejemplo, el porcentaje de cambio de precio del bitcoin desde el 31 de julio de 2017 al 31 de agosto de 2017 fue del + 65,8 % en comparación con – 9,3 % durante el mismo período en 2018 (disponible en Coindesk.com-<https://www.coindesk.com/>).

los resultados de los clientes a lo largo del tiempo no solo se ve afectada por las medidas de intervención del producto, sino también, por ejemplo, por las condiciones del mercado. Las condiciones del mercado en agosto de 2017 fueron alcistas en comparación con agosto de 2018. Además, la población de clientes minoristas cambió ⁽¹⁾. Finalmente, las ANC notificaron una disminución en el número de liquidaciones automáticas y en los casos en que las cuentas se encontraron con saldos negativos ⁽²⁾.

- (6) Las ANC notificaron un ligero incremento del número de clientes que solicitaron ser clasificados como clientes profesionales en el mes de agosto de 2018, en comparación con agosto de 2017. La AEVM es consciente 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. ⁽³⁾ La AEVM también es consciente de que algunas empresas de terceros países se están dirigiendo activamente a los 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 AEVM también tiene conocimiento de empresas que están empezando a ofrecer otros productos de inversión especulativa. La AEVM continuará supervisando la oferta de estos productos para determinar si deberían tomarse otras medidas en la Unión.
- (7) Durante el período de revisión, la AEVM no obtuvo pruebas que contradijeran su conclusión general de que existe una preocupación significativa relativa a la protección del inversor, abordada en su Decisión (UE) 2018/796. En consecuencia, la AEVM ha concluido que la preocupación significativa relativa a la protección del inversor, identificada en su Decisión (UE) 2018/796, persistiría de no renovar su decisión de restringir la comercialización, distribución o venta de CFD a clientes minoristas.
- (8) Los requisitos reglamentarios en vigor aplicables en virtud de la legislación de la Unión no han variado desde la adopción de la Decisión y siguen sin abordar la amenaza identificada por la AEVM. Por otro lado, las ANC o no han adoptado ninguna medida para abordar la amenaza o las medidas tomadas no son adecuadas para atajarla. En concreto, desde la adopción de la Decisión, ninguna ANC ha adoptado ninguna medida nacional de intervención de producto en virtud del artículo 42 del Reglamento (UE) n.º 600/2014 ⁽⁴⁾.
- (9) La renovación de la restricción adoptada por la Decisión (UE) 2018/796 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 dicha Decisión.
- (10) Si no se renueva la restricción temporal, la AEVM considera probable que se ofrezcan de nuevo 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 la Decisión 2018/796 de la AEVM.
- (11) A la luz de estos argumentos, así como de las razones expuestas en su Decisión (UE) 2018/796, la AEVM ha decidido renovar la restricción por otros tres meses con el fin de abordar la preocupación significativa relativa a la protección del inversor.
- (12) Al renovar la restricción, la AEVM ha considerado cuidadosamente cualquier nueva información relevante que haya surgido durante el período de revisión. A este respecto, la AEVM obtuvo información de que, en ciertos casos, los proveedores de CFD experimentan dificultades técnicas en el uso de la advertencia de riesgo abreviada debido a los límites de caracteres impuestos por terceros proveedores de servicios de comercialización en comunicaciones distintas a un medio duradero o una página web. Por lo tanto, se debe introducir una advertencia de riesgo reducida en caracteres en esta renovación.

⁽¹⁾ También se debió a la reclasificación de los clientes minoristas a profesionales bajo petición o clientes minoristas activos que pueden haber movido su cuenta a proveedores de terceros países.

⁽²⁾ En agosto de 2018, estaba en vigor la protección del saldo negativo. Sin embargo, 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 ante saldo negativo en agosto de 2017.

⁽³⁾ 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 AEVM sobre temas de protección del inversor e intermediarios de MiFID II y MiFIR (ESMA35-43-349), donde la AEVM ha identificado tipos de prácticas que las empresas de inversión no deben utilizar al aplicar los requisitos legales en la clasificación de clientes como profesionales bajo petición. La sección 11 se actualizó por última vez el 25 de mayo de 2018.

⁽⁴⁾ El 4 de junio de 2018, una autoridad competente de un Estado del EEE/AELC, NO-Finanstilsynet, adoptó medidas nacionales de intervención de productos cuyas condiciones y fechas de aplicación son similares a las medidas de la AEVM.

- (13) La advertencia de riesgo reducida en caracteres no pretende reemplazar la advertencia de riesgo abreviada. Se prevé que la nueva advertencia se utilice solo en los casos en los que un proveedor de CFD confíe para comercializar el producto en un tercero que impone un límite de caracteres que no es compatible con la cantidad de caracteres que comprenden las advertencias de riesgo.
- (14) La advertencia de riesgo reducida en caracteres proporciona a los clientes minoristas información sobre el porcentaje de cuentas minoristas de CFD que pierden dinero. Sin embargo, para poder llamar la atención de los clientes sobre si pueden permitirse el alto riesgo de perder su dinero cuando invierten en CFD, esta renovación requiere que cualquier comunicación que contenga la advertencia de riesgo reducida en caracteres también incluya un enlace directo a una página web del proveedor de los CFD en la que se muestre la advertencia requerida para medios duraderos o páginas web.
- (15) Dado que las medidas propuestas podrán, hasta un cierto punto, referirse a los derivados de materias primas agrícolas, la AEVM 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 ⁽¹⁾. Ninguno de esos organismos ha presentado ninguna objeción a la propuesta de renovación de las medidas.
- (16) La AEVM 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*;

⁽¹⁾ 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

La presente Decisión entrará en vigor al día siguiente de su publicación en el *Diario Oficial de la Unión Europea*.

La presente Decisión se aplicará a partir del 1 de noviembre de 2018 por un período de tres meses.

Hecho en París, el 23 de octubre de 2018.

Por la Junta de Supervisores

Steven MAIJOR

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

AVISOS DE ALERTAS 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, tasas 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.
