

## PERGUNTAS FREQUENTES

### Medidas de intervenção relativas à intervenção sobre produtos da ESMA relativas a CFD e opções binárias oferecidas a investidores de retalho

#### Medidas ESMA relativas à intervenção sobre produtos

A ESMA concordou com as medidas relativas a opções binárias e contratos diferenciais, incluindo contratos *rolling spot forex* (CFD). As medidas adotadas são as seguintes:

#### Opção binárias

A medida proíbe a comercialização, distribuição ou venda de opções binárias a investidores de retalho.

#### CFD

A medida restringe a comercialização, distribuição, ou venda de CFD a investidores de retalho nos casos em que são concedidas as seguintes proteções:

- limites do efeito de alavancagem relativos à abertura de uma posição entre 30:1 e 2:1, que varia em função da volatilidade do ativo subjacente:
  - 30:1 para os principais pares de moedas;
  - 20:1 para pares de moedas menos importantes, ouro e índices de ações principais;
  - 10:1 para *commodities* sem ser ouro e índices de ações não principais;
  - 5:1 para ações individuais e outras obrigações subjacentes não mencionadas;
  - 2:1 para criptomoedas;
- um mecanismo de compensação com vencimento antecipado com margem por conta;
- uma proteção contra o saldo negativo por conta;
- uma interdição de benefícios<sup>2</sup> com incentivo ao comércio; e
- um alerta de risco padronizado.

---

<sup>1</sup>Os limites do efeito de alavancagem foram instituídos de forma a que os investidores de retalho enfrentem níveis idênticos de risco seja qual for o ativo subjacente. Em particular, é autorizado um efeito de alavancagem mais elevado para os CFD em ativos relativamente estáveis, enquanto um efeito de alavancagem mais baixo é autorizado nos ativos relativamente voláteis.

<sup>2</sup> Os benefícios não monetários em relação a ferramentas de informação e investigação são excluídos da interdição.

### **Por que escolheu a ESMA estas medidas?**

- Os CFD e as opções binárias são produtos complexos que comportam um risco intrínseco. Nos últimos anos, a ESMA e as Autoridades Nacionais Competentes (ANC) têm-se manifestado preocupadas com o rápido crescimento da comercialização, distribuição e venda destes produtos a investidores de retalho em toda a União Europeia.
- No sentido de responder a estas questões, a ESMA lançou alertas específicos e desenvolveu Perguntas & Respostas sobre a matéria. Além disso, coordenou os trabalhos de um grupo conjunto e de um grupo de trabalho para abordar questões relacionadas com um certo número de fornecedores que oferecem CFD e outros produtos especulativos a investidores de retalho numa base transfronteiriça em toda a União Europeia, assim como para monitorizar a oferta destes produtos a esses investidores.
- Por seu lado, algumas ANC adotaram medidas nacionais para limitar a oferta destes produtos a investidores de retalho.
- Apesar destas medidas, subsistem reservas significativas de que os riscos colocados à proteção dos investidores por este tipo de produtos não é suficientemente controlado ou reduzido.
- Na sequência das suas declarações de 29 de junho de 2017 e de 15 de dezembro de 2017, a ESMA adotou uma série de medidas relativas à intervenção sobre produtos.

### **Quando são aplicáveis estas medidas?**

- Estas medidas terão de ser traduzidas em todas as línguas oficiais da União Europeia. Este processo está atualmente em curso e demorará algumas semanas.
- Uma vez concluído o processo de tradução, a ESMA tenciona adotar as medidas nas línguas oficiais da União Europeia.
- Após a sua adoção, as medidas serão enviadas para publicação no Jornal Oficial da União Europeia nas línguas oficiais da União Europeia.
- A medida relativa às opções binárias começaria a ser aplicada um mês após a sua publicação no Jornal Oficial da União Europeia. A medida relativa aos CFD começaria a ser aplicável dois meses após a sua publicação no Jornal Oficial da União Europeia.

### **Estas medidas serão aplicáveis por quanto tempo?**

Estas medidas serão aplicáveis durante três meses, findos os quais poderão ser prorrogadas.

### **A quem se aplicam estas medidas?**

- Estas medidas aplicam-se a qualquer entidade que comercialize, distribua ou venda CFD ou opções binárias, a investidores de retalho na União Europeia que necessitem de uma autorização para tal ao abrigo do novo regime MiFID.
- Inclui empresas de investimento e bancos.

## Como serão aplicadas estas medidas?

- Estas medidas serão aplicáveis diretamente. Isto significa que, para serem aplicadas, não terão de ser implementadas por uma medida nacional distinta.
- Os fornecedores de produtos devem cumprir com as medidas a partir do momento em que as mesmas passam a ser aplicáveis. As ANC supervisionarão os fornecedores de produtos por forma a garantir a sua adesão às medidas.

## Produtos

### O que são CFD?

- CFD são instrumentos financeiros complexos, muitas vezes disponibilizados através de plataformas em linha. São uma forma de negociação de derivados.
- A negociação de CFD permite especular sobre a subida ou descida do preço, nível ou valor de um subjacente, incluindo classes de ativos como moedas, índices, *commodities*, ações e obrigações do tesouro. Não é necessário ser titular de ativos subjacentes.
- Os CFD são geralmente oferecidos com efeito de alavancagem, o que significa que apenas terá de abater uma percentagem do valor total do investimento. No entanto, os custos de financiamento e de transação (tais como os diferenciais máximos entre os preços de compra e de venda) baseiam-se geralmente no valor total do investimento.
- O efeito de alavancagem multiplica igualmente o impacto da variação de preços tanto nas perdas como nos lucros. Isto significa que poderá perder dinheiro muito rapidamente. O efeito de alavancagem pode contribuir para prejuízos tão rápidos que as pessoas acabam por dever quantias elevadas ao fornecedor do produto.
- Um evento de mercado recente que salientou a importância da proteção contra o saldo negativo foi a desvalorização súbita e drástica, em janeiro de 2015, do euro face ao franco suíço. Na sequência deste evento, na ausência de proteção contra o saldo negativo, alguns investidores de retalho acabaram por dever somas elevadíssimas aos prestadores, muitas vezes superiores às que podiam pagar.

### O que são opções binárias?

- As opções binárias permitem obter um pagamento fixo predeterminado se um ativo subjacente cumprir determinadas condições predeterminadas, geralmente num determinado prazo.
- Uma forma comum de opção binária é quando se recebe um pagamento fixo caso o preço do subjacente, como por exemplo uma taxa de câmbio, ação, ou *commodity*, atingir um nível específico. Por exemplo, uma opção binária pode ser emitida a um valor de 1100 com oferta de retorno se o preço do ouro subir para 1500 no mesmo dia. Se o preço do ouro for inferior a 1500 no momento é que é emitida a opção binária a um valor de 1100, o investidor perde o montante investido.
- Devido às características das opções binárias, em média, os investidores de retalho perdem dinheiro com este tipo de produto, não existindo para os mesmos um objetivo de investimento alternativo claro (por ex. risco coberto).

- Todos os tipos de opções binárias oferecidas a investidores de retalho estão incluídos na medida da ESMA. Por exemplo, por vezes, as opções binárias são conhecidas por apostas binárias. Tal acontece porque estas apostas são altamente especulativas e o pagamento fixo é cotado de forma similar às apostas de *odds* fixas, tais como as apostas em eventos desportivos ou políticos.
- As opções binárias são distintas de outras opções. Contrariamente às opções binárias, as outras opções não preveem um pagamento fixo. Em vez disso, o retorno da opção cai em escala contínua. Exemplos comuns são as opções de compra e as opções de venda, por vezes designadas opções «vanilla». Por exemplo, quanto mais o preço do ativo subjacente descer abaixo do preço de exercício mais sobe o preço da opção de venda. Por essa razão, as opções não binárias como as opções «vanilla» podem ser bem adequadas para cobrir outros investimentos.

## **Proteção dos investidores**

### **Por que razão a ESMA não agiu antes?**

- Os poderes da ESMA de restrição ou proibição temporárias da comercialização, distribuição ou venda destes produtos aplicam-se apenas desde 3 de janeiro de 2018, como parte de um reforço de proteção dos investidores introduzido pelo novo regime MiFID.
- Antes desta data, a ESMA e algumas ANC emitiram repetidos avisos sobre os riscos relacionados com CFD e opções binárias. Algumas ANC tomaram também medidas de âmbito nacional. Não obstante, o prejuízo do investidor de retalho causado por estes produtos em toda a União Europeia ainda persiste, sendo por isso necessário que a ESMA exerça os seus novos poderes.

### **Sou um investidor de retalho e ainda pretendo negociar CFD. Posso fazê-lo?**

- Quando as medidas entrarem em vigor, poderá ainda negociar CFD. As medidas introduzem algumas restrições aos tipos de CFD oferecidos a investidores de retalho e à forma como são comercializados, distribuídos ou vendidos, para reduzir os riscos relacionados com a comercialização de CFD.

### **Sou um investidor de retalho e sou titular de posições abertas em CFD e/ou opções binárias. O que devo fazer?**

- As medidas aplicam-se a fornecedores de produtos. Na categoria de investidor, não terá de agir.

No entanto, quando as medidas entrarem em vigor, poderá desejar verificar com o(s) seu(s) fornecedor(es) que recebeu o nível de proteção exigido pelas medidas da ESMA.

### **E quanto aos clientes profissionais que queiram negociar opções binárias/CFD?**

- As medidas aplicam-se apenas a investidores de retalho. Os clientes profissionais não estão abrangidos.
- Importa referir que os clientes profissionais não gozam das mesmas proteções de investidor e de direitos de indemnização que os investidores de retalho.

- Se, enquanto investidor, pretender continuar a comercializar CFD sem estar sujeito às restrições impostas pela ESMA, ou continuar a comercializar opções binárias, deverá discutir isso com o seu fornecedor e ponderar cuidadosamente se pode e deve tornar-se um cliente profissional.
- A este respeito, a ESMA faz notar que o novo regime MiFID contém regras rigorosas em relação aos investidores de retalho classificados como clientes profissionais.

### **E quanto aos fornecedores de opções binárias não autorizadas?**

- As medidas da ESMA em relação às opções binárias resultam dos elevados riscos associados aos próprios produtos.
- No entanto, a ESMA têm conhecimento de que entidades não autorizadas estão a fornecer produtos de opções binárias em toda a União Europeia.
- Os fornecedores de serviços de investimento não autorizados colocam um problema distinto e grave a todos os Estados-Membros que não se limita às atividades relacionadas com as opções binárias.

## **Medidas de Intervenção sobre produtos**

### **CFD**

#### **O que é uma regra de encerramento da margem (MCO)?**

- A regra de encerramento da margem normaliza a percentagem da margem à qual os fornecedores são obrigados a encerrar um CFD ou vários CFD.
- O resultado desta normalização consiste numa abordagem clara e consistente entre fornecedores, para ajudar os investidores a compreender o que acontecerá aos seus investimentos caso ocorram oscilações adversas nos preços.
- A MCO foi fixada em 50 % para garantir que a margem dos investidores não se reduza a quase zero. Isto está em consonância com os exemplos de boas práticas existentes na indústria até à data. A regra não impedirá os investidores de «completar» a sua margem se o desejarem.

#### **O que é uma regra de encerramento da margem (MCO) por conta?**

- Especificamente, se a margem total numa conta cair abaixo de 50 % do montante de margem inicial requerida em relação à posição aberta de um CFD, o fornecedor terá de encerrar um ou mais CFD.
- A regra MCO não estipula quais as posições que têm de ser encerradas, ou em qual ordem. Alguns investidores dão instruções ao seu fornecedor para encerrar as suas posições numa ordem específica. Noutros casos de práticas de mercado existentes, a MCO é implementada numa base de cargo para cargo, ou seja, qualquer CFD único é encerrado se a margem que lhe é atribuída cair abaixo de um certo nível. Estas diversas formas de implementar MCO continuarão a ser possíveis, mas mais importante ainda, o limiar de margem total numa conta na qual é acionada a MCO será padronizado em 50 %.

### **O que é a proteção contra o saldo negativo?**

- A proteção contra o saldo negativo limita as perdas máximas que um investidor de retalho pode sofrer. É concebida como barreira para casos em que a MCO não funciona de forma eficaz na sequência de uma oscilação muito súbita dos preços.
- Ao introduzir uma proteção contra o saldo negativo por conta, o investidor nunca pode perder mais do que a soma total investida para a comercialização do CFD. Não pode haver perda residual ou obrigação de fornecer fundos suplementares para além dos fundos previstos na conta de negociação CFD do investidor.
- Uma vez que a regra MCO (juntamente com os limites de alavancagem) garante um amortecedor de margem em condições de mercado normais, prevê-se que a regra de proteção contra o saldo negativo seja necessária apenas em situações raras, sob condições de mercado extremas. Contudo, é um mecanismo de apoio importante.
- Um evento de mercado recente que salientou a importância da proteção contra o saldo negativo foi a desvalorização súbita e drástica do euro face ao franco suíço, em janeiro de 2015. Na sequência deste evento, na ausência de proteção contra o saldo negativo, alguns investidores de retalho acabaram por dever somas elevadíssimas aos prestadores, somas muitas vezes superiores às que podiam pagar.

### **O que é a alavancagem?**

- A alavancagem consiste em emprestar capital por forma a obter uma maior exposição.
- Por exemplo, uma alavancagem de 20:1 implica que, para cada 5 euros de investimento, o fornecedor do produto atribua uma exposição de 100 euros (5€ x 20). Para tal, o fornecedor empresta, em termos económicos, 95 euros (100€-5€).

### **O que implica um limite de alavancagem?**

- Um limite de alavancagem de, por exemplo, 5:1 na abertura de um CFD requer que o cliente declare uma margem inicial de, pelo menos, 20 % da exposição total inicial do CFD.
- Da mesma forma, um limite de alavancagem de, por exemplo, 20:1 na abertura de um CFD requer que o cliente declare uma margem inicial de, pelo menos, 5 % da exposição total inicial do CFD.
- Os limites de alavancagem impostos na medida relativa aos CFD estabelecem a alavancagem máxima que os fornecedores podem oferecer na abertura de um CFD.
- Os limites de alavancagem na abertura de uma posição são também designados como «proteção de margem inicial». Este termo salienta que, ao requerer um determinado montante de margem que será lançado inicialmente quanto à exposição total inicial (ou seja, um limite de alavancagem), o investidor é protegido de determinados riscos. Estes incluem:
  - o risco de que encargos (tais como custos de financiamento ou taxas de transação) aplicados à exposição total inicial esgotem instantaneamente uma grande parte ou a totalidade da margem; e
  - o risco de que até as pequenas oscilações de preço nas ações subjacentes conduzam a grandes variações na margem disponível do investidor, tornando provável que grandes prejuízos sejam cristalizados.

### **Por que existem limites de alavancagem distintos?**

- O risco de que o CFD seja incrementado pela alavancagem do CFD. O impacto da alavancagem torna-se maior quando o valor do ativo subjacente do CFD (valor de referência) é volátil. Alguns subjacentes são muito mais voláteis que outros. A definição de diferentes limites de alavancagem contribui para assegurar que os investidores enfrentam um nível de risco uniforme.

### **Por que existe um tratamento específico para o ouro?**

- O risco de CFD é incrementado pela alavancagem do CFD. O impacto da alavancagem torna-se superior quando o valor do ativo subjacente do CFD (valor de referência) é volátil. Alguns ativos subjacentes são muito mais voláteis que outros. A definição de diferentes limites de alavancagem ajuda a garantir que os investidores enfrentam um nível de risco uniforme.
- Nos CFD em *commodities* é aplicado um limite de alavancagem de 10:1, de acordo com a volatilidade histórica dos preços de ativos como o petróleo. No entanto, a ESMA reconhece que o ouro tem mostrado uma volatilidade histórica dos preços inferior em comparação com outras *commodities*. Como tal, está a ser introduzido, para o ouro, um limite de alavancagem menos severo de 20:1.

### **Qual é a diferença entre moedas/índices mais e menos importantes?**

- O risco de CFD é incrementado pela alavancagem do CFD. O impacto da alavancagem torna-se maior quando o valor da ação subjacente do CFD (valor de referência) é volátil. Algumas ações adjacentes são muito mais voláteis que outras. A definição de diferentes limites de alavancagem contribui para assegurar que os investidores enfrentam um nível de risco uniforme.
- A volatilidade de moedas ou índices mais e menos importantes difere significativamente. Por esta razão, são atribuídos às moedas/índices mais e menos importantes limites de alavancagem diferentes.
- As moedas principais são pares de moedas compostos por quaisquer das moedas seguintes: Dólar americano, euro, iene japonês, libra esterlina, dólar canadiano ou franco suíço. As restantes moedas são consideradas menos importantes.
- Os principais índices são os índices de ações seguintes: 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); Todos os restantes índices são considerados menos importantes.

### **Opções binárias**

#### **Por que razão estão as opções binárias a ser tratadas de forma diferente dos CFD?**

- A medida da ESMA proíbe a comercialização, distribuição ou venda de opções binárias a investidores de retalho. Ao contrário dos CFD, as opções binárias não estão alavancadas, mas apresentam no entanto riscos muito elevados.



- Do ponto de vista económico, as opções binárias são intrinsecamente como produtos de jogos de azar, não adequados para efeito de cobertura ou para outras funções económicas que possam constituir um benefício compensatório.

## **Base jurídica**

### **Qual é a base jurídica para estas medidas?**

- As medidas têm por base o artigo 40.º do Regulamento (UE) n.º 600/2014 («MiFIR»).
- Estas disposições conferem poderes à ESMA, nomeadamente para proibir ou restringir temporariamente a comercialização, distribuição ou venda de determinados instrumentos financeiros ou de instrumentos financeiros com determinadas características especificadas ou um determinado tipo de atividade ou prática financeira.

### **Como vão ser adotadas as medidas e quando serão aplicáveis?**

- Estas medidas terão de ser traduzidas em todas as línguas oficiais da União Europeia. Este processo está atualmente em curso e demorará algumas semanas.
- Uma vez concluído o processo de tradução, a ESMA tenciona adotar as medidas nas línguas oficiais da União Europeia.
- Uma vez aprovadas, as medidas serão enviadas para publicação no Jornal Oficial da União Europeia nas línguas oficiais da União Europeia.
- A medida relativa às opções binárias começaria a ser aplicada um mês após a sua publicação no Jornal Oficial da União Europeia. A medida relativa aos CFD começaria a ser aplicada dois meses após a publicação no Jornal Oficial da União Europeia.
- Estas medidas serão aplicáveis durante três meses, findos os quais poderão ser prorrogadas.

## **Convite ESMA à apresentação de informações**

### **De que tratava o convite à apresentação de informações da ESMA?**

- Em 18 de janeiro de 2018, a ESMA publicou um convite à apresentação de informações sobre medidas de intervenção propostas sobre produtos relativos à oferta de CFD e opções binárias a investidores de retalho. Este convite decorreu até 5 de fevereiro de 2018.

### **Quem respondeu a este convite?**

- A ESMA recebeu aproximadamente 18 500 respostas ao convite à apresentação de informações, que acabou por ser a maior participação num concurso da ESMA.
- As respostas chegaram de fornecedores, organizações comerciais, bolsas de valores e corretores envolvidos na comercialização de CFD e/ou opções binárias, representantes de consumidores e pessoas singulares.
- O número de entrevistados individuais é inferior a este valor, uma vez que a ESMA também recebeu:



- múltiplas repostas dos mesmos entrevistados (por exemplo, uma resposta sobre cada uma das medidas propostas para CFD num e-mail separado); e
- respostas duplicadas dos mesmos entrevistados.

## **Brexit**

### **De que forma afetará estas medidas a decisão do RU de sair da União Europeia?**

- As medidas de intervenção sobre produtos tomadas pela ESMA são aplicáveis em todos os Estados-Membros da União Europeia.
- Em 29 de março de 2017, o RU notificou o Conselho da União Europeia da sua intenção de sair da União Europeia por força do artigo 50.º do Tratado da União Europeia. Sujeita a uma eventual prorrogação do prazo de saída, a saída terá lugar na data de entrada em vigor de um acordo de saída ou, na sua falta, dois anos após a notificação de 30 de março de 2019. Até lá, o RU é um Estado-Membro da União Europeia. Por conseguinte, os fornecedores de produtos oriundos do RU deverão respeitar as medidas de intervenção sobre produtos da ESMA.