

**DEN EUROPÆISKE VÆRDIPAPIR- OG MARKEDSTILSYNSMYNDIGHEDS AFGØRELSE (EU)  
2018/1636****af 23. oktober 2018****om fornyelse og ændring af den midlertidige begrænsning i afgørelse (EU) 2018/796 om  
markedsføring, distribution eller salg af differencekontrakter til detailkunder**

DEN EUROPÆISKE VÆRDIPAPIR- OG MARKEDSTILSYNSMYNDIGHEDS TILSYNSRÅD HAR —

under henvisning til traktaten om Den Europæiske Unions funktionsmåde,

under henvisning til Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 1095/2010 af 24. november 2010 om oprettelse af en europæisk tilsynsmyndighed (Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed), om ændring af afgørelse nr. 716/2009/EF og om ophævelse af Kommissionens afgørelse 2009/77/EF <sup>(1)</sup>, særlig artikel 9, stk. 5, artikel 43, stk. 2 og artikel 44, stk. 1,under henvisning til Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 600/2014 af 15. maj 2014 om markeder for finansielle instrumenter og om ændring af forordning (EU) nr. 648/2012 <sup>(2)</sup>, særlig artikel 40,under henvisning til Kommissionens delegerede forordning (EU) 2017/567 af 18. maj 2016 om supplerung af Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 600/2014 med hensyn til definitioner, gennemsigtighed, porteføljekompression og tilsynsforanstaltninger vedrørende produktintervention og stillinger <sup>(3)</sup>, særlig artikel 19, og

ud fra følgende betragtninger:

- (1) Ved afgørelse (EU) 2018/796 <sup>(4)</sup> begrænsede Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed (ESMA) markedsføring, distribution eller salg af differencekontrakter (CFD'er) til detailkunder med virkning fra den 1. august 2018 i en periode på tre måneder.
- (2) I overensstemmelse med artikel 40, stk. 6, i forordning (EU) nr. 600/2014 skal ESMA med passende mellemrum og mindst hver tredje måned tage en midlertidig produktinterventionsforanstaltning op til fornyet overvejelse.
- (3) ESMA's fornyede overvejelse af begrænsningen af CFD'er er bl.a. baseret på en undersøgelse foretaget blandt de nationale kompetente myndigheder <sup>(5)</sup> om produktinterventionsforanstaltningens praktiske anvendelse og virkning samt yderligere information fra nationale kompetente myndigheder og interessenter.
- (4) De nationale kompetente myndigheder fandt kun et begrænset antal eksempler på manglende overholdelse af ESMA's produktinterventionsforanstaltninger, som primært vedrørte risikoadvarsler.
- (5) De nationale kompetente myndigheder rapporterede i forbindelse med CFD'er om et generelt fald i antallet af detailkundekonti, handelsvolumen og den samlede detailkundeegenkapital i august 2018 i forhold til august 2017. Der var sket et let fald i antallet af rentable detailkundekonti, men dette synes hovedsageligt at være en følge af de kraftigt stigende priser på kryptovalutaer i august 2017 <sup>(6)</sup>. Sammenligningen af kundesresultater over

<sup>(1)</sup> EUT L 331 af 15.12.2010, s. 84.

<sup>(2)</sup> EUT L 173 af 12.6.2014, s. 84.

<sup>(3)</sup> EUT L 87 af 31.3.2017, s. 90.

<sup>(4)</sup> Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndigheds afgørelse (EU) 2018/796 af 22. maj 2018 om midlertidigt at begrænse differencekontrakter i Den Europæiske Union i overensstemmelse med artikel 40 i Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 600/2014 (EUT L 136 af 1.6.2018, s. 50).

<sup>(5)</sup> Der indkom svar fra 23 nationale kompetente myndigheder: Den belgiske tilsynsmyndighed for finansielle tjenesteydelser og markeder (BE — FSMA), den tjekkiske nationalbank (CZ — CNB), Finanstilsynet (DK — Finanstilsynet), Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (DE — BaFin), Central Bank of Ireland (IE — CBI), Ελληνική Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς (EL — HCMC), Comissão Nacional del Mercado de Valores (ES — CNMV), Autorité des Marchés Financiers (FR — AMF), Commissione Nazionale per le Società e la Borsa (IT — Consob), den cypriotiske værdipapir- og børskommission (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), den østrigske finansielle markedstilsynsmyndighed (AT — FMA), Komisja Nadzoru Finansowego (PL — KNF), Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (PT — CMVM), den rumænske finanstilsynsmyndighed (RO — FSA), Agencija za trg vrednostnih papirjev (SI — ATVP), den finske finanstilsynsmyndighed (FI — FSA), Financial Conduct Authority (UK — FCA), Fjármálaeftirlitið (IS — FME).

<sup>(6)</sup> F.eks. var den procentvise ændring i prisen på Bitcoins fra den 31. juli til den 31. august 2017 + 65,8 % sammenlignet med - 9,3 % over den samme periode i 2018 (findes på [Coindesk.com](https://www.coindesk.com/) — <https://www.coindesk.com/>).

tid påvirkes ikke kun af produktinterventionsforanstaltningerne, men f.eks. også af markedssituationen. Markedssituationen i august 2017 var præget af positive forventninger i forhold til august 2018. Detailkundegruppen har desuden ændret sig <sup>(1)</sup>. Endelig rapporterede de nationale kompetente myndigheder om et fald i antallet af automatiske close-outs og tilfælde af konti med negativ egenkapitalsaldo <sup>(2)</sup>.

- (6) De nationale kompetente myndigheder rapporterede desuden om en stigning i antallet af kunder, som i august 2018 blev behandlet som professionelle kunder efter anmodning, i forhold til august 2017. ESMA er klar over, at visse CFD-udbydere, over for detailkunder, markedsfører sig med muligheden for efter anmodning at blive professionel kunde. En detailkunde kan dog kun anmode om at blive behandlet som professionel kunde ved at indgive en skriftlig anmodning i overensstemmelse med samtlige krav i den gældende lovgivning. Udbyderne bør sikre, at de til enhver tid overholder disse krav <sup>(3)</sup>. ESMA er desuden opmærksom på, at visse selskaber uden for EU aktivt henvender sig til detailkunder i EU, eller at visse CFD-udbydere i EU reklamerer for detailkunders mulighed for at flytte deres konti til en koncernenhed uden for EU. Uden tilladelse og registrering i EU må selskaber uden for EU imidlertid kun udbyde tjenester til kunder, der er etableret eller beliggende i EU, og udelukkende på kundens eget initiativ. Endelig er ESMA også opmærksom på, at nogle selskaber begynder at udbyde andre spekulative investeringsprodukter. ESMA vil fortsat overvåge udbuddet af disse andre produkter for at tage stilling til, om der er behov for andre EU-foranstaltninger.
- (7) Under den fornyede overvejelse fandt ESMA ikke nogen dokumentation, som taler imod det overordnede resultat, nemlig det væsentlige problem vedrørende investorbeskyttelse som identificeret i afgørelse (EU) 2018/796. ESMA har derfor konkluderet, at det væsentlige problem vedrørende investorbeskyttelse, som identificeret i afgørelse (EU) 2018/796, vil vedvare, hvis myndighedens afgørelse om at begrænse markedsføring, distribution eller salg af CFD'er til detailkunder ikke fornyes.
- (8) Siden vedtagelsen af denne afgørelse har de gældende lovgivningsmæssige krav i EU-retten ikke ændret sig, og de imødegår fortsat ikke den trussel, som ESMA har identificeret. Ydermere har de nationale kompetente myndigheder ikke truffet foranstaltninger til at imødegå truslen, eller de foranstaltninger, der er truffet, gør det ikke muligt i tilstrækkeligt omfang at imødegå truslen. Navnlig er der ingen nationale kompetente myndigheder, som siden vedtagelsen af afgørelsen har vedtaget egne nationale produktinterventionsforanstaltninger i henhold til artikel 42 i forordning (EU) nr. 600/2014 <sup>(4)</sup>.
- (9) Fornyelsen af begrænsningen i afgørelse (EU) 2018/796 har ikke en skadelig virkning på de finansielle markeders effektivitet eller på investorer, der er uforholdsmæssigt store i forhold til foranstaltningens fordele, og medfører ikke risiko for regelarbitrage af de samme årsager, som er beskrevet i nævnte afgørelse.
- (10) Hvis den midlertidige begrænsning ikke fornyes, anser ESMA det for sandsynligt, at der igen vil blive udbudt CFD'er uden passende foranstaltninger til at beskytte detailkunder tilstrækkeligt mod de risici, der er forbundet med disse produkter, som gav anledning til de forbrugerproblemer, der blev identificeret i afgørelse (EU) 2018/796.
- (11) I betragtning af disse årsager, og set i sammenhæng med årsagerne i afgørelse (EU) 2018/796, har ESMA besluttet at forny begrænsningen for en periode på yderligere tre måneder for at imødekomme det væsentlige problem vedrørende investorbeskyttelse.
- (12) Ved fornyelsen af begrænsningen har ESMA taget behørigt hensyn til al ny information, som er fremkommet i løbet af den periode, hvor den fornyede overvejelse fandt sted. ESMA er i denne henseende blevet informeret om, at CFD-udbydere i visse tilfælde har tekniske problemer med brugen af den forkortede risikoadvarsel på grund af det maksimale antal tegn, som eksterne markedsføringsudbydere har fastlagt for andre meddelelser end dem, der sendes via et varigt medium eller en webside. Med denne fornyelse bør der derfor indføres en risikoadvarsel, som består af færre tegn.

<sup>(1)</sup> Dette skyldes også omkategoriseringen af detailkunder til professionelle kunder efter anmodning eller aktive detailkunder, som kan have flyttet deres konto til udbydere uden for EU.

<sup>(2)</sup> I august 2018 var den negative saldobeskyttelse trådt i kraft. En gap i markedet kan medføre, at kundens positioner først bliver lukket til en pris, som giver en negativ egenkapital, og at udbyderen dernæst krediterer kontoen, så egenkapitalen igen bliver på nul, for at opfylde det nye krav om negativ saldobeskyttelse. Dette var også tilfældet for de udbydere, som ydede negativ saldobeskyttelse i august 2017.

<sup>(3)</sup> Bilag II, afsnit II i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2014/65/EU af 15. maj 2014 om markeder for finansielle instrumenter og om ændring af direktiv 2002/92/EF og direktiv 2011/61/EU (EUT L 173 af 12.6.2014, s. 349). Se ligeledes afsnit 11 i ESMA's spørgsmål og svar vedrørende investorbeskyttelse og formidlere i forbindelse med MiFID II og MiFIR (ESMA35-43-349), hvor ESMA har fastlagt, hvilke typer praksis investeringselskaber bør undgå ved anvendelsen af de retlige krav på kategoriseringen af kunder som professionelle efter anmodning. Afsnit 11 er sidst opdateret den 25. maj 2018.

<sup>(4)</sup> Den 4. juni 2018 vedtog en national kompetent myndighed i en EØS/EFTA-stat, det norske finanstilsyn, nationale produktinterventionsforanstaltninger med de samme betingelser og anvendelsesdatoer som ESMA's foranstaltninger.

- (13) Det er ikke hensigten, at risikoadvarslen med færre tegn skal erstatte den forkortede risikoadvarsel. Hensigten er kun at benytte den i de tilfælde, hvor den tredjepart, som en CFD-udbyder gør brug af til at markedsføre sit produkt, har fastlagt et maksimalt antal tegn, som ikke er kompatibelt med det antal tegn, som risikoadvarslerne består af.
- (14) Risikoadvarslen med færre tegn informerer detailkunder om, hvor stor en procentdel af CFD-detailkonti, der tabes penge på. For at henlede kundernes fulde opmærksomhed på, om de kan bære den høje risiko for at tabe deres penge ved investering i CFD'er, kræver denne fornyelse imidlertid, at meddelelser, som indeholder en risikoadvarsel med færre tegn, også indeholder et direkte link til CFD-udbyderens webside, hvor den påkrævede advarsel på et varigt medium eller en webside vises.
- (15) Eftersom de foreslåede foranstaltninger i begrænset omfang kan berøre landbrugsråvarederivater, har ESMA rådført sig med offentlige organer med ansvar for overvågning, forvaltning og regulering af fysiske landbrugs-markeder i henhold til Rådets forordning (EF) nr. 1234/2007 <sup>(1)</sup>. Ingen af disse organer er kommet med indvendinger mod den foreslåede fornyelse af foranstaltningerne.
- (16) ESMA har underrettet de kompetente nationale myndigheder om forslaget til denne afgørelse om fornyelse —

VEDTAGET DENNE AFGØRELSE

### Artikel 1

#### Definitioner

Med henblik på anvendelsen af denne afgørelse betyder:

- a) »differencekontrakt« eller »CFD« (contract for differences) et andet derivat end en option, future, swap eller fremtidige renteaftale, hvis formål er at give indehaveren lang eller kort eksponering for udsving i pris, niveau eller værdi af et underliggende instrument, uanset om der handles på et handelssted, og om det skal afregnes i kontanter eller kan afregnes i kontanter efter en af parternes valgmuligheder, undtagen som følge af misligholdelse eller anden opsigelsesbegivenhed
- b) »ekskluderede ikkepengemæssige goder« alle ikkepengemæssige goder ud over, for så vidt de vedrører CFD'er, informations- og forskningsværktøjer
- c) »initialmargin« enhver betaling med henblik på indgåelse af en CFD, eksklusiv provision, transaktionsgebyrer og eventuelle andre dertil knyttede omkostninger
- d) »initialmarginbeskyttelse« den initialmargin, der er fastlagt i bilag I
- e) »margin close-out-beskyttelse« lukning af en eller flere af en detailkundes åbne CFD'er på de vilkår, der er mest gunstige for kunden i overensstemmelse med artikel 24 og 27 i direktiv 2014/65 / EU, når summen af midler på CFD-handelskontoen og det urealiserede nettoresultat af alle åbne CFD'er tilknyttet denne konto falder til mindre end halvdelen af den samlede initialmarginbeskyttelse for alle de åbne CFD'er
- f) »negativ saldobeskyttelse« grænsen for en detailkundes samlede forpligtelser for alle CFD'er knyttet til en CFD-handelskonto hos en CFD-udbyder begrænset til midlerne på den CFD-handelskonto.

### Artikel 2

#### Midlertidig begrænsning af CFD'er for detailkunder

Markedsføring, distribution eller salg af CFD'er til detailkunder er begrænset til omstændigheder, hvor mindst alle følgende betingelser er opfyldt:

- a) CFD-udbyderen kræver, at detailkunden betaler initialmarginbeskyttelsen
- b) CFD-udbyderen giver detailkunden margin close-out-beskyttelse
- c) CFD-udbyderen tilbyder detailkunden negativ saldobeskyttelse

<sup>(1)</sup> Rådets forordning (EF) nr. 1234/2007 af 22. oktober 2007 om en fælles markedsordning for landbrugsprodukter og om særlige bestemmelser for visse landbrugsprodukter (fusionsmarkedsordningen) (EUT L 299 af 16.11.2007, s. 1).

- d) CFD-udbyderen tilbyder ikke direkte eller indirekte detailkunden en betaling eller et pengemæssigt eller ekskluderet ikkepengemæssigt gode i forbindelse med markedsføring, distribution eller salg af en CFD, bortset fra det realiserede overskud på en CFD, der ydes, og
- e) CFD-udbyderen sender ikke direkte eller indirekte en meddelelse til eller offentliggør information, der er tilgængelig for en detailkunde vedrørende markedsføring, distribution eller salg af en CFD, medmindre den indeholder den relevante risikoadvarsel, der er specificeret af og opfylder betingelserne i bilag II.

#### *Artikel 3*

#### **Forbud mod at deltage i omgåelse**

Det er forbudt med vilje og med forsæt at deltage i aktiviteter, hvis formål eller virkning er at omgå kravene i artikel 2, herunder ved at fungere som erstatning for CFD-udbyderen.

#### *Artikel 4*

#### **Ikrafttræden og anvendelse**

Denne afgørelse træder i kraft dagen efter offentliggørelsen i *Den Europæiske Unions Tidende*.

Denne afgørelse finder anvendelse fra den 1. november 2018 i en periode på tre måneder.

Udfærdiget i Paris, den 23. oktober 2018.

*På Tilsynsrådets vegne*

Steven MAIJOOR

*Formand*

\_\_\_\_\_

## BILAG I

## INITIALMARGINPROCENTER EFTER TYPE AF UNDERLIGGENDE INSTRUMENT

- a) 3,33 % af den nominelle værdi af CFD'en, når det underliggende valutapar består af to af følgende valutaer: amerikanske dollar, euro, japanske yen, britiske pund, canadiske dollar eller schweiziske franc
- b) 5 % af den nominelle værdi af CFD'en, når det underliggende indeks, valutapar eller den underliggende råvare er:
- i) et af følgende aktieindekser: 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-indekset (NASDAQ), NASDAQ 100-indekset (NASDAQ 100), Nikkei-indekset (Nikkei 225), Standard & Poors / Australian Securities Exchange 200 (ASX 200) og EURO STOXX 50-indekset (EURO STOXX 50)
  - ii) et valutapar bestående af mindst en valuta, der ikke er anført i litra a) ovenfor, eller
  - iii) guld
- c) 10 % af CFD'ens nominelle værdi, når det underliggende råvare- eller aktieindeks er en råvare eller et andet aktieindeks end de, der er anført i litra b) ovenfor
- d) 50 % af CFD'ens nominelle værdi, når det underliggende instrument er en kryptovaluta eller
- e) 20 % af CFD'ens nominelle værdi, når det underliggende instrument er:
- i) en aktie, eller
  - ii) ikke ellers opført i dette bilag.

---

## BILAG II

## RISIKOADVARSLER

## AFSNIT A

**Betingelser i forbindelse med risikoadvarsler**

1. Risikoadvarslen skal være i et layout, der sikrer dets fremtrædende karakter, i en skriftstørrelse, der mindst svarer til den overvejende skriftstørrelse og på samme sprog som det, der anvendes i meddelelsen eller den offentliggjorte information.
2. Hvis meddelelsen eller den offentliggjorte information er på et varigt medium eller en hjemmeside, skal risikoadvarslen være i det format, der er angivet i afsnit B.
3. Hvis meddelelsen eller den offentliggjorte information er på et andet medium end et varigt medium eller en webside, skal risikoadvarslen vises i det format, der er angivet i afsnit C.
4. Hvis - uanset stk. 2 og 3 - antallet af tegn i en risikoadvarsel i det angivne format i afsnit B eller C overstiger det tilladte antal i en ekstern markedsføringsudbyders standardvilkår, kan risikoadvarslen i stedet være i det format, der er angivet i afsnit D.
5. Hvis risikoadvarslen i det angivne format i afsnit D anvendes, skal meddelelsen eller den offentliggjorte information desuden omfatte et direkte link til CFD-udbyderens webside, hvor risikoadvarslen er vist i det format, der er angivet i afsnit B.
6. Risikoadvarslen skal indeholde en opdateret udbyderspecifik tabsprocent baseret på en beregning af den andel af CFD-handelskonti udbudt af CFD-udbyderen til detailkunder, der har tabt penge. Beregningen udføres hver tredje måned og dækker 12-månedersperioden forud for den dato, hvor den udføres (»12-måneders beregningsperiode«). Med henblik på beregningen gælder følgende:
  - a) En individuel CFD-handelskonto for detailkunder anses for at have tabt penge, hvis summen af alle realiserede og urealiserede nettoresultater på CFD'er, der er knyttet til CFD-handelskontoen i den 12-måneders beregningsperiode, er negativ.
  - b) Eventuelle omkostninger i forbindelse med de CFD'er, der er knyttet til CFD-handelskontoen, indgår i beregningen, herunder alle afgifter, gebyrer og provisioner.
  - c) Følgende punkter er udelukket fra beregningen:
    - i) enhver CFD-handelskonto, der ikke havde en åben CFD tilknyttet inden for beregningsperioden
    - ii) ethvert overskud eller tab fra andre produkter end CFD'er, der er knyttet til CFD-handelskontoen
    - iii) eventuelle indskud eller udtræk af midler fra CFD-handelskontoen.
7. Uanset stk. 2 til 6 skal CFD-udbyderen, hvis denne i den sidste 12-måneders beregningsperiode ikke har leveret en åben CFD i forbindelse med en detailkundes CFD-handelskonto, vise standardrisikoadvarslen i det format, der er angivet i afsnit E til G, efter behov.

## AFSNIT B

**Udbyderspecifik risikoadvarsel til varige medier og websider**

---

CFD'er er komplekse instrumenter og indebærer en høj risiko for at tabe penge hurtigt på grund af gearing.

**[indsæt procent pr. udbyder] % af detailinvestorkonti taber penge, når der handles CFD'er med denne udbyder.**

Du bør overveje, om du forstår, hvordan CFD'er virker, og om du har råd til at tage den høje risiko for at tabe dine penge.

---

## AFSNIT C

**Forkortet udbyderspecifik risikoadvarsel**

---

**[indsæt procent pr. udbyder] % af detailinvestorkonti taber penge, når der handles CFD'er med denne udbyder.**

Du bør overveje, om du har råd til at tage den høje risiko for at tabe dine penge.

---

## AFSNIT D

**Udbyderspecifik risikoadvarsel med færre tegn**

---

**Der tabes penge på [indsæt procent pr. udbyder] % af CFD-detaillkontiene.**

---

## AFSNIT E

**Standardrisikoadvarsel til varige medier og websider**

---

CFD'er er komplekse instrumenter og indebærer en høj risiko for at tabe penge hurtigt på grund af gearing.

**Mellem 74 og 89 % af detailinvestorkonti taber penge, når der handles CFD'er.**

Du bør overveje, om du forstår, hvordan CFD'er virker, og om du har råd til at tage den høje risiko for at tabe dine penge.

---

## AFSNIT F

**Forkortet standardrisikoadvarsel**

---

**Mellem 74 og 89 % af detailinvestorkonti taber penge, når der handles CFD'er.**

Du bør overveje, om du har råd til at tage den høje risiko for at tabe dine penge.

---

## AFSNIT G

**Standardrisikoadvarsel med færre tegn**

---

**Der tabes penge på 74-89 % af CFD-detaillkontiene.**

---