

**DEN EUROPÆISKE VÆRDIPAPIR- OG MARKEDSTILSYNSMYNDIGHEDS AFGØRELSE (EU)
2019/155****af 23. januar 2019****om fornyelse af den midlertidige begrænsning i forhold til 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⁽¹⁾, 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⁽²⁾, 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⁽³⁾, særlig artikel 19, og

ud fra følgende betragtninger:

- (1) Ved afgørelse (EU) 2018/796⁽⁴⁾ begrænsede den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed (ESMA) markedsføringen, distributionen eller salget af differencekontrakter 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) Ved afgørelse (EU) 2018/1636⁽⁵⁾ fornyede og ændrede ESMA den midlertidige begrænsning i forhold til markedsføring, distribution eller salg af differencekontrakter til detailkunder med virkning fra den 1. november 2018 i en periode på tre måneder.
- (4) ESMA's fornyede overvejelse af begrænsningen i forhold til differencekontrakter er bl.a. baseret på en undersøgelse foretaget blandt de nationale kompetente myndigheder⁽⁶⁾ om produktinterventionsforanstaltningens praktiske anvendelse og virkning såvel som yderligere information fra nationale kompetente myndigheder og interessenter.
- (5) De nationale kompetente myndigheder fandt kun et begrænset antal eksempler på manglende overholdelse af ESMA's produktinterventionsforanstaltninger, som primært vedrørte risikoadvarslerne.
- (6) De nationale kompetente myndigheder rapporterede i forbindelse med differencekontrakter om et generelt fald i antallet af detailkundekonti, handelsvolumen og den samlede detailkundeegenkapital i løbet af tre måneder fra august til oktober 2018 (2018-perioden) i forhold til den samme periode i 2017 (2017-perioden). Antallet af rentable detailkundekonti var stort set stabilt, når man sammenligner disse perioder. De gennemsnitlige

⁽¹⁾ EUT L 331 af 15.12.2010, s. 84.

⁽²⁾ EUT L 173 af 12.6.2014, s. 84.

⁽³⁾ EUT L 87 af 31.3.2017, s. 90.

⁽⁴⁾ 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).

⁽⁵⁾ 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 i forhold til markedsføring, distribution eller salg af differencekontrakter til detailkunder (EUT L 272 af 31.10.2018, s. 62).

⁽⁶⁾ Der indkom svar fra 26 nationale kompetente myndigheder: Den østrigske finansielle markedstilsynsmyndighed (AT — FMA), den cypriotiske værdipapir- og børskommission (CY — CySEC), den tjekiske nationalbank (CZ — CNB), Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (DE — BaFin), Finanstilsynet (DK — Finanstilsynet), den græske kapitalmarkedskommission (EL — HCMC), Comisión Nacional del Mercado de Valores (ES — CNMV), den finske finanstilsynsmyndighed (FI — FSA), Autorité des Marchés Financiers (FR — AMF), Magyar Nemzeti Bank (HU — MNB), Irlands centralbank (IE — CBI), den islandske finanstilsynsmyndighed (IS — FME), Lietuvos Bankas (LT — LB), 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), det maltesiske finanstilsyn (MT — MFSA), Autoriteit Financiële Markten (NL — AFM), Finanstilsynet (Finanstilsynet — NO), Komisja Nadzoru Finansowego (PL — KNF), Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (PT — CMVM), den rumænske finanstilsynsmyndighed (RO — FSA), Finansinspektionen (SE — Finansinspektionen), Agencija za trg vrednostnih papirjev (ATVP — SI), Slovakiets nationalbank (NBS — SK), det britiske finanstilsyn (UK — FCA).

omkostninger afholdt af detailkunder ved handel med differencekontrakter, som synes at være mindre afhængige af markedsvilkår end kundernes samlede afkast, var betydelig lavere i 2018-perioden sammenlignet med 2017-perioden ⁽⁷⁾. De gennemsnitlige omkostninger i forhold til aktive kundekonti med differencekontrakter på kryptovalutaer faldt uforholdsmæssigt sammenlignet med andre, selvom sådanne konti fortsat medførte højere omkostninger end konti uden eksponering mod kryptovaluta. Slutteligt rapporterede de nationale kompetente myndigheder om et vedvarende fald i antallet af automatiske close-outs, i antallet af konti med negativ egenkapitalsaldo og i størrelsen af negative egenkapitalposter ⁽⁸⁾.

- (7) De nationale kompetente myndigheder rapporterede desuden om en stigning i antallet af kunder, som blev behandlet som professionelle kunder efter anmodning i 2018-perioden, i forhold til 2017-perioden. ESMA er klar over, at visse udbydere af differencekontrakter 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 ⁽⁹⁾. ESMA er desuden opmærksom på, at visse selskaber uden for EU aktivt henvender sig til detailkunder i EU, eller at visse udbydere af differencekontrakter 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.
- (8) Siden vedtagelsen af afgørelse (EU) 2018/796 har ESMA ikke fundet nogen dokumentation, som taler imod det overordnede resultat, nemlig det væsentlige problem vedrørende investorbekyttelse som identificeret i afgørelse (EU) 2018/796 eller afgørelse (EU) 2018/1636 (afgørelserne). ESMA har derfor konkluderet, at det væsentlige problem vedrørende investorbekyttelse, som identificeret i afgørelserne, vil vedvare, hvis den midlertidige begrænsning i forhold til markedsføring, distribution eller salg af differencekontrakter til detailkunder ikke fornyes.
- (9) Endvidere 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 blevet truffet, gør det ikke muligt i tilstrækkeligt omfang at imødegå truslen. Navnlig er der ingen nationale kompetente myndigheder, som siden vedtagelsen af afgørelse (EU) 2018/796 har vedtaget egne nationale produktinterventionsforanstaltninger i henhold til artikel 42 i forordning (EU) nr. 600/2014 ⁽¹⁰⁾.
- (10) Fornyelsen af begrænsningen har ikke en skadelig virkning på de finansielle markeders effektivitet eller investorerne, der ikke står i forhold til foranstaltningens fordele, og medfører ikke risiko for regularbitrage af de samme årsager, som er beskrevet i afgørelserne.
- (11) Hvis den midlertidige begrænsning ikke fornyes, anser ESMA det fortsat for sandsynligt, at der igen vil blive udbudt differencekontrakter til detailkunder uden passende foranstaltninger til at beskytte dem tilstrækkeligt mod de risici, der er forbundet med disse produkter, som gav anledning til de forbrugerproblemer, der var identificeret i afgørelserne.
- (12) I betragtning af disse årsager og set i sammenhæng med årsagerne i afgørelserne har ESMA besluttet at forny begrænsningen på samme betingelser som fastsat i afgørelse (EU) 2018/1636 i en periode på yderligere tre måneder for at imødekomme det væsentlige problem vedrørende investorbekyttelse.

⁽⁷⁾ Dette stemmer overens med observerede fald i den samlede handelsvolumen, ud fra hvilken spreads og gebyrer typisk beregnes. Den gennemsnitlige kundeegenkapital steg en smule blandt aktive detailkundekonti, selvom dette var en betydeligt mindre ændring i procent end faldet i den samlede handelsvolumen og disse kontis samlede eksponering.

⁽⁸⁾ I perioden august-oktober 2018 fandt den negative saldobekyttelse anvendelse. En gap i markedet kan dog 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 saldobekyttelse. Dette var også tilfældet for de udbydere, som ydede negativ saldobekyttelse i den samme periode i 2017.

⁽⁹⁾ 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 investorbekyttelse og formidlere i forbindelse med MiFID II og MiFIR (ESMA 35-43-349), hvor ESMA har fastlagt, hvilke typer praksis investeringsselskaber bør undgå ved anvendelsen af de retlige krav på kategoriseringen af kunder som professionelle efter anmodning. Afsnit 11 blev sidst opdateret den 25. maj 2018.

⁽¹⁰⁾ ESMA har taget højde for: a) at en kompetent myndighed i en EØS/EFTA-medlemsstat, NO-Finanstilsynet, den 4. juni 2018 vedtog nationale produktinterventionsforanstaltninger med de samme betingelser og anvendelsesdatoer som ESMA's foranstaltninger, og b) at den rumænske nationale lovgivning, der trådte i kraft den 6. juli 2018, indeholder betingelser, der kan sidestilles med betingelserne i ESMA's foranstaltninger.

- (13) 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 landbrugsmarkeder i henhold til forordning (EF) nr. 1234/2007 ⁽¹⁾. Ingen af disse organer er kommet med indvendinger mod den foreslåede fornyelse af foranstaltningerne.
- (14) 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:

- a) »differencekontrakt« eller »CFD« (contract for differences) betyder 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« betyder alle ikkepengemæssige goder ud over, for så vidt de vedrører CFD'er, informations- og forskningsværktøjer
- c) »initialmargin« betyder enhver betaling med henblik på indgåelse af en CFD, eksklusiv provision, transaktionsgebyrer og eventuelle andre dertil knyttede omkostninger
- d) »initialmarginbeskyttelse« betyder den initialmargin, der er fastlagt i bilag I;
- e) »margin close-out-beskyttelse« betyder lukning af en eller flere af detailkundernes åbne CFD'er på vilkår, der er mest gunstige for kunden i overensstemmelse med artikel 24 og 27 i direktiv 2014/65/EU, når summen af midler i CFD-handel kontoen og det urealiserede nettoresultat af alle åbne CFD'er forbundet med denne konto falder til mindre end halvdelen af den samlede initialmarginbeskyttelse for alle de åbne CFD'er;
- f) »negativ saldobeskyttelse« betyder grænsen på midlerne på CFD-handelskontoen for en detailkundes samlede ansvar for alle CFD'er, der er knyttet til en CFD-handelskonto hos en CFD-udbyder.

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 en negativ saldobeskyttelse
- d) CFD udbyderen tilbyder ikke direkte eller indirekte detailkunden en betaling, monetær eller ikke dækket ikke-monetær fordel 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 oplysninger, der er tilgængelige for en detailkunde vedrørende markedsføring, distribution eller salg af CFD, medmindre den indeholder den relevante risikovarsel, der er specificeret af og opfylder betingelserne i bilag II.

Artikel 3

Forbud mod deltagelse 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.

⁽¹⁾ 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).

Artikel 4

Ikrafttræden og anvendelse

1. Denne afgørelse træder i kraft dagen efter offentliggørelsen i *Den Europæiske Unions Tidende*.
2. Denne afgørelse finder anvendelse fra den 1. februar 2019 i en periode på tre måneder.

Udfærdiget i Paris, den 23. januar 2019.

På Tilsynsrådets vegne
Steven MAIJLOOR
Formand

BILAG I

INITIALMARGINPROCENTER EFTER TYPE UNDERLIGGENDE INSTRUMENT

- a) 3,33 % af den nominelle værdi af CFD, 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 når det underliggende indeks, valutapar eller vare er:
 - i) et af følgende equity indekser: 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 vare eller et andet equity indeks 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

Risiko advarselsforhold

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 den, der anvendes i kommunikationen eller de offentliggjorte oplysninger.
2. Hvis kommunikationen eller de offentliggjorte oplysninger er i et varigt medium eller på en hjemmeside, skal risikovarslet 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 antallet af tegn i en risikoadvarel i det angivne format i afsnit B eller C overstiger til tilladte antal i en ekstern markedsføringsudbyders standardvilkår, kan risikoadvarslen uanset stk. 2 og 3 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 procentdel af CFD-handelskonti, hvor CFD-udbyderen har tabt penge for detailkunder. Beregningen udføres hver tredje måned og dækker 12-månedersperioden forud for den dato, hvor den udføres («12-måneders beregningsperiode»). Med henblik på beregningen:
 - 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 CFD'erne, der er knyttet til CFD-handelskontoen, indgår i beregningen, herunder alle gebyrer, gebyrer og provisioner
 - c) Følgende punkter er udelukket fra beregningen:
 - i) enhver CFD-handelskonto, der ikke havde en åben CFD forbundet med den inden for beregningsperioden
 - ii) ethvert overskud eller tab fra andre produkter end CFD'er, der er knyttet til CFD -handelskontoen;
 - iii) eventuelle indskud eller tilbagekøb af midler fra CFD -handelskonto;
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

Varigt medium og hjemmeside-udbyderspecifik risikoadvarel

CFD'er er komplekse instrumenter og der er stor 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 en høj risiko for at tabe dine penge.

AFSNIT C

Forkortet udbyder-specifik risiko advarsel

[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 en høj risiko for at tabe dine penge.

AFSNIT D

Udbyderspecifikke risikoadvarsler med færre tegn

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

AFSNIT E

Standardrisikoadvarsel for varige medier og websider

CFD'er er komplekse instrumenter og der er stor risiko for at tabe penge hurtigt på grund af gearing.

Mellem 74-89 % af detailinvestorkonti taber penge ved handel med CFD'er.

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

AFSNIT F

Forkortet standardrisikoadvarsel

Mellem 74-89 % af detailinvestorkonti taber penge ved handel med CFD'er.

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

AFSNIT G

Standardrisikoadvarsel med færre tegn

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