



Adozione di misure d'intervento da parte della Consob sull'offerta agli investitori al dettaglio di opzioni binarie e contratti per differenza

DOCUMENTO DI CONSULTAZIONE

7 GENNAIO 2019

Le risposte alla consultazione dovranno pervenire entro il giorno 22 GENNAIO 2019, on-line per il tramite del [SIPE – Sistema Integrato per l'Esterno](#), oppure al seguente indirizzo:

C O N S O B
Divisione Intermediari
Via Broletto, n. 7
20121 MILANO

I commenti pervenuti saranno valutati ed elaborati ai fini dell'adozione delle misure d'intervento e pubblicati sul sito internet della Consob, salvo espressa richiesta di non divulgarli.

Il generico avvertimento di confidenzialità del contenuto della e-mail, in calce alla stessa, non sarà considerato una richiesta di non divulgare i commenti inviati

Il 22 maggio 2018 l'ESMA ha deciso di adottare misure d'intervento temporanee relative alla commercializzazione delle opzioni binarie (di seguito: BO) e di contratti finanziari per differenza (di seguito: CFD) ai clienti al dettaglio nell'Unione Europea. Le decisioni dell'ESMA sono state pubblicate nella Gazzetta Ufficiale dell'Unione Europea il 1° giugno 2018.

Le misure sono state adottate dall'ESMA in virtù dei poteri d'intervento previsti dall'articolo 40 del Regolamento (UE) n. 600/2014 (MIFIR) relativo al mercato degli strumenti finanziari considerando che questo sia lo strumento più appropriato per garantire, in questo settore, una maggiore protezione per gli investitori al dettaglio. Le decisioni dell'ESMA prevalgono su qualsiasi misura precedentemente adottata dalle autorità nazionali competenti, si applicano in via temporanea per un periodo di tre mesi dalla loro entrata in vigore e possono essere rinnovate dall'ESMA.

L'ESMA, dopo aver valutato l'impatto della loro applicazione, ha deciso di rinnovare la decisione sulle BO il 24 agosto ed il 26 settembre quella sui CFD, prevedendo di considerare un secondo rinnovo. In ogni caso, l'ESMA si aspetta che le autorità nazionali competenti adottino misure simili in via permanente sulla base dell'art. 42 MIFIR affinché entrino in vigore dopo la scadenza delle sue decisioni e sta portando avanti azioni di coordinamento a tal fine.

Poteri d'intervento sono concessi alle autorità nazionali dall'articolo 42 MIFIR senza limitazioni temporali come invece nel caso delle misure dell'ESMA.

La Consob condivide l'analisi effettuata a livello ESMA e ritiene che siano necessarie misure speciali di protezione degli investitori in relazione all'offerta di CFD e BO ai clienti al dettaglio, principalmente per i seguenti motivi:

- le BO e i CFD sono strumenti finanziari caratterizzati principalmente dalla loro complessità ed alto rischio e dalla loro elevata volatilità a breve termine. I CFD sono anche strumenti con leva finanziaria per cui l'investitore potrebbe incorrere in perdite superiori all'importo inizialmente investito;
- spesso le condizioni di negoziazione di CFD e BO non sono sufficientemente trasparenti, il che mina la capacità degli investitori al dettaglio di comprendere correttamente i termini dei prodotti e di valutare le loro prestazioni attese e i rischi assunti;
- CFD e BO sono prodotti generalmente offerti agli investitori al dettaglio attraverso piattaforme di trading elettroniche senza essere accompagnate dal servizio di consulenza o di gestione del portafoglio;
- la leva è il fattore che contribuisce maggiormente al fatto che gran parte dei clienti al dettaglio non sono consapevoli del rischio elevato a cui sono esposti quando investono in CFD. Ciò è dovuto al fatto che aumenta la probabilità che l'investitore non disponga di margini sufficienti per mantenere le proprie posizioni aperte alle fluttuazioni dei prezzi del sottostante di modo che spesso si verifica la chiusura automatica delle posizioni e le perdite eccedono gli importi inizialmente versati dai clienti a titolo di margine;
- analogamente, la leva finanziaria ostacola anche la comprensione da parte dell'investitore dell'impatto, sul risultato, delle commissioni e dei differenziali poiché questi sono solitamente applicati sull'ammontare nozionale della transazione e non sui margini versati dal cliente.

Si rammenta che, per i motivi di cui sopra ed al fine di rafforzare la tutela degli investitori la Consob ha già pubblicato, nel febbraio 2017, un avviso che evidenzia la circostanza che i CFD – ed altri prodotti simili - sono prodotti intrinsecamente molto rischiosi e complessi ed in quanto tali non considerati adatti alla maggior parte della clientela al dettaglio.

La Consob ha condiviso pienamente le decisioni finora prese dall'ESMA e ritiene che il potere di intervenire sui prodotti sia lo strumento più appropriato ed efficace per affrontare questi problemi e garantire che gli investitori al dettaglio abbiano un livello comune di protezione. La Consob ritiene inoltre che sia opportuno adottare questo tipo di misura a livello europeo, dall'ESMA o in modo coordinato dalle autorità nazionali, al fine di evitare l'arbitraggio normativo.

Per questo motivo e al fine di garantire la stabilità delle misure adottate dall'ESMA, la Consob ritiene appropriato adottare una decisione che consenta la loro attuazione in Italia a tempo indeterminato, fatte salve eventuali revisioni per il mutare delle circostanze del mercato o per una riconsiderazione generale a livello europeo.

Le misure adottate dalla Consob si applicheranno all'offerta ai clienti al dettaglio dei prodotti in questione (in libera prestazione e/o con succursale) e saranno del tutto simili a quelle adottate dall'ESMA, soddisfacendo così tutti i requisiti stabiliti nell'articolo 42 del regolamento (UE) n. 600/2014 come la sussistenza di una preoccupazione significativa per la protezione dell'investitore, l'inesistenza nella legislazione dell'Unione di altre possibili risposte sufficienti per affrontare il problema, la proporzionalità della misura ed il suo effetto non discriminatorio. In particolare, le misure adottate dall'ESMA e che la Consob adotterà su base permanente, in modo coordinato con l'ESMA e con altre autorità di vigilanza europee, sono le seguenti:

- **Divieto di commercializzazione, distribuzione o vendita di opzioni binarie agli investitori al dettaglio.**
- **Determinazione di alcuni limiti e requisiti in relazione alla commercializzazione, distribuzione o vendita di CFD agli investitori al dettaglio:**
 - i. limiti alla leva finanziaria in relazione alla volatilità dell'*asset* sottostante compresi tra 30:1 (per le variazioni tra le principali valute) e 2: 1 (per le criptovalute);
 - ii. obbligo di chiudere le posizioni per conto del cliente in caso di riduzione dei margini con determinazione della percentuale a partire dalla quale i providers sono obbligati a chiudere una o più posizioni in CFD aperte (50% del margine richiesto);
 - iii. previsione di un meccanismo per la protezione dal saldo negativo di conto di negoziazione del cliente;
 - iv. divieto di offrire incentivi ai clienti per operare in CFD; e
 - v. obbligo di pubblicazione di un avviso standardizzato sui rischi connessi all'operatività in CFD che include la percentuale delle perdite accusate dagli investitori al dettaglio del provider.

La Consob comunicherà all'ESMA l'intenzione di adottare le misure descritte almeno un mese prima della loro entrata in vigore, in conformità con le disposizioni dell'articolo 42, comma 3, del regolamento (UE) n. 600/2014.

Tenendo conto di quanto sopra, la Consob è interessata a conoscere il parere dei partecipanti al mercato sugli aspetti che sono considerati rilevanti in relazione all'adozione a livello nazionale delle misure di intervento di cui in oggetto.