



PARTE E

COMISSÃO DO MERCADO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Regulamento da CMVM n.º 5/2019

Restringe a comercialização, distribuição e venda de contratos diferenciais e proíbe a comercialização, distribuição e venda de opções binárias em Portugal a investidores não profissionais

O presente regulamento implementa na ordem jurídica portuguesa as Decisões da ESMA (UE) 2018/1636 e 2018/2064, que, respetivamente, restringem a comercialização de contratos diferenciais (CFDs) e proíbem, temporariamente, a comercialização de opções binárias em todo o território da União Europeia, renovadas a 21 de setembro e 14 de dezembro 2018 e 22 de março de 2019 para as opções binárias e no dia 23 de outubro de 2018 e 23 de janeiro e 17 de abril 2019 para os CFDs. Os riscos associados à distribuição destes instrumentos financeiros junto de investidores não profissionais levaram a que a ESMA fizesse uso pela primeira vez, dos seus poderes de intervenção ao abrigo do artigo 40.º do Regulamento (UE) n.º 600/2014 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 15 de maio de 2014, relativo aos mercados de instrumentos financeiros.

Os CFDs são instrumentos financeiros complexos, onde o preço, as condições comerciais e a liquidação não estão normalizados, o que, por sua vez, dificulta a capacidade de os investidores não profissionais compreenderem os termos e condições destes instrumentos financeiros. Acresce que muitos distribuidores de CFDs obrigam os clientes a aceitar que o preço de referência utilizado para determinar o valor do CFD possa não coincidir com o preço de mercado do subjacente, o que constringe a capacidade de o investidor não profissional verificar se o preço proposto pelo distribuidor para o CFD é um preço justo.

Os custos e encargos associados à negociação em CFDs podem igualmente ser complexos e pouco transparentes, o que dificulta o seu entendimento pelos investidores não profissionais, nomeadamente na sua capacidade de avaliar o desempenho previsto de um CFD, mas também o impacto que as taxas de transação vão ter nesse mesmo desempenho, às quais podem ainda crescer custos de spread, outros custos de financiamento e comissões. É igualmente comum a cobrança de encargos de financiamento para manter um CFD aberto, como por exemplo, taxas diárias ou noturnas, às quais pode ainda ser acrescentada uma margem comercial. Por conseguinte, a complexidade e a variedade de custos e encargos associados a este instrumento financeiro, bem como os seus impactos no desempenho comercial dos clientes, tornam a compreensão deste instrumento financeiro particularmente difícil para os investidores não profissionais afetados, assim, a sua capacidade de tomar uma decisão de investimento informada.

As opções binárias são instrumentos financeiros complexos, com uma estrutura de preços que dificulta a capacidade de os investidores não profissionais avaliarem com precisão o valor da opção à luz da probabilidade de o evento de referência vir a acontecer. Apesar de os investidores não profissionais poderem utilizar mecanismos de pesquisa acessíveis ao público em geral ou ferramentas que os auxiliam a determinar o preço da opção binária, enfrentam assimetrias significativas de informação quando comparados com a informação de que dispõe o distribuidor da opção binária. Assinala-se, igualmente, que os investidores não profissionais europeus costumam adquirir estes instrumentos financeiros no mercado de balcão, o que significa que o preço, a performance e liquidação dos instrumentos que compram não se encontram padronizados, o que dificulta a capacidade de os investidores não profissionais compreenderem as características destes instrumentos financeiros.

O preço das opções binárias é fixado de acordo com a probabilidade da ocorrência de um acontecimento, e o valor dos benefícios é determinado de uma maneira semelhante às apostas tradicionais de probabilidade fixa (por exemplo, apostas desportivas ou sobre o resultado de eleições). As negociações são na maioria dos casos de muito curto prazo e o investidor obterá tendencialmente um retorno muito elevado ou sofrerá a perda total do investimento. Salienta-se que algumas opções binárias têm prazos que caducam ao fim de alguns minutos ou mesmo de alguns segundos. Estas características fundamentais podem também ser encontradas nos produtos de jogo, que estão ligados a comportamentos compulsivos e com resultados prejudiciais para os consumidores.

Para além de apresentarem um risco elevado, as opções binárias apresentam retornos negativos estruturais, o que significa que quanto mais posições forem adquiridas pelo investidor mais aumenta a probabilidade de o mesmo poder vir a perder dinheiro.

Nos últimos anos, tem-se assistido a um rápido crescimento na comercialização, distribuição ou venda de opções binárias e CFDs a investidores não profissionais na União Europeia, que atendendo as características destes instrumentos financeiros justificam que a CMVM faça uso dos seus poderes de intervenção à semelhança do que já fizeram outros reguladores europeus.

Assim, ao abrigo do disposto na alínea *i*) do n.º 2 do artigo 361.º e do artigo 369.º todos do Código dos Valores Mobiliários, da alínea *d*) do n.º 2 do artigo 1.º, da alínea *r*) do artigo 12.º e da alínea *a*) do n.º 3 do artigo 15.º, todos dos Estatutos da CMVM, aprovados pelo Decreto-Lei n.º 5/2015, de 8 de janeiro, e do artigo 41.º da Lei-Quadro das Entidades Reguladoras, aprovada pela Lei n.º 67/2013, de 28 de agosto, da alínea *a*) do n.º 1 do artigo 2.º da Lei n.º 35/2018, de 20 de julho, e do artigo 42.º do Regulamento (UE) n.º 600/2014 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 15 de maio de 2014, relativo aos mercados de instrumentos financeiros, o Conselho de Administração da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários aprova o seguinte regulamento:

Artigo 1.º

Objeto e definições

1 — O presente regulamento restringe a comercialização, distribuição e venda de contratos diferenciais e proíbe a comercialização, distribuição e venda de opções binárias em Portugal a investidores não profissionais.

2 — Para efeitos do presente regulamento, entende-se por:

a) «Contrato diferencial» ou «CFD», um derivado que não seja uma opção, um futuro, um swap ou um contrato a prazo de taxa de juro, com o objetivo de proporcionar ao titular uma exposição longa ou curta a flutuações do preço, nível ou valor de um determinado subjacente, independentemente de ser negociado num espaço de negociação, e que deve ser liquidado em numerário ou pode ser liquidado em numerário por opção de uma das partes que não tenha por motivo o incumprimento ou outro fundamento para rescisão;

b) «Benefícios não pecuniários excluídos», qualquer benefício não pecuniário para além de, na medida em que digam respeito a CFD, informações e ferramentas de investigação;

c) «Margem inicial», qualquer pagamento com o objetivo de entrar num CFD, com exceção da comissão, das taxas de transação e de quaisquer outros custos associados;

d) «Proteção inicial da margem», a margem inicial determinada pelo Anexo I;

e) «Proteção do encerramento da margem», o encerramento de um ou mais CFD abertos de um investidor não profissional em condições mais favoráveis ao cliente, em conformidade com o n.º 7 do artigo 294.º, os n.ºs 1 e 2 do artigo 304.º, o artigo 305.º, o artigo 309.º-H, os n.ºs 1 e 2 do artigo 309.º-I, as alíneas *a*), *d*), *e*), *h*) do n.º 1 e n.ºs 4, 8, 9 e 11 do artigo 312.º, o n.º 1 do artigo 313.º, o n.º 1 do artigo 313.º-B e o artigo 330.º todos do Código dos Valores Mobiliários, quando a soma dos fundos na conta de negociação de CFD e os lucros líquidos não realizados de todos os CFD abertos ligados a essa conta correspondam a menos de metade do total da proteção da margem inicial relativa a todos esses CFD abertos;

f) «Proteção do saldo negativo», o limite de responsabilidade total do investidor não profissional relativamente a todos os CFD associados a uma conta de negociação de CFD junto de um distribuidor de CFD aos fundos existentes nessa conta de negociação de CFD.

3 — Para efeitos do presente regulamento, e independentemente de ser transacionada numa plataforma de negociação, uma opção binária é um derivado que cumpre as seguintes condições:

a) Deve ser liquidado em numerário ou pode ser liquidado em numerário por opção de uma das partes que não tenha por motivo a predefinição ou outro fundamento para rescisão;

b) O pagamento é efetuado apenas na liquidação ou expiração da opção;

c) O pagamento é limitado a:

i) Um valor fixo predeterminado ou zero, se o ativo subjacente ao derivado cumprir uma ou mais condições predeterminadas; e

ii) Um valor fixo predeterminado ou zero, se o ativo subjacente ao derivado não cumprir uma ou mais condições predeterminadas.

Artigo 2.º

Restrição da comercialização, distribuição e venda de contratos diferenciais a investidores não profissionais

A comercialização, a distribuição ou a venda de CFD a investidores não profissionais está limitada a circunstâncias em que se verifiquem, cumulativamente, as seguintes condições:

a) O distribuidor de CFD exige que o investidor não profissional pague a proteção inicial da margem;

- b) O distribuidor de CFD fornece ao investidor não profissional a proteção de encerramento da margem;
- c) O distribuidor de CFD fornece ao investidor não profissional a proteção do saldo negativo;
- d) O distribuidor de CFD não oferece ao investidor não profissional, direta ou indiretamente, um pagamento, um benefício pecuniário ou não pecuniário, em relação à comercialização, distribuição ou venda de um CFD, para além dos lucros realizados com qualquer CFD fornecido; e
- e) O distribuidor de CFD não transmite, direta ou indiretamente, uma comunicação nem publica informação acessível a um investidor não profissional relativa à comercialização, distribuição ou venda de CFD, a menos que inclua a advertência de risco adequada especificada e em conformidade com as condições do Anexo II.

Artigo 3.º

Proibição de comercialização, distribuição e venda de opções binárias a investidores não profissionais

1 — É proibida a comercialização, distribuição ou venda de opções binárias a investidores não profissionais.

2 — O número anterior não é aplicável a:

- a) Uma opção binária para a qual o valor mais baixo dos dois valores fixos predeterminados é, pelo menos, igual ao pagamento total efetuado por um investidor não profissional para a opção binária, incluindo quaisquer comissões, taxas de transação e outros custos associados;
- b) uma opção binária que cumpre cumulativamente as seguintes condições:

- i) O termo desde a emissão até ao vencimento é no mínimo de 90 dias;
- ii) Está disponível ao público um prospeto elaborado e aprovado em conformidade com a Secção V, do Capítulo I, do Título III do Código dos Valores Mobiliários e a regulamentação a nível europeu diretamente aplicável no ordenamento jurídico Português; e,
- iii) A opção binária não expõe o distribuidor ao risco de mercado no decorrer do prazo da opção binária e o distribuidor ou uma entidade do seu grupo não obtém outros lucros ou perdas da opção binária que não sejam a comissão, as taxas de transação ou quaisquer outros custos associados divulgados anteriormente.

Artigo 4.º

Proibição de participar em atividades de evasão

É proibido participar, de forma consciente e intencional, em atividades que tenham por objeto ou efeito contornar as exigências dos artigos 2.º e 3.º, incluindo atuar como substituto do distribuidor de CFD ou de opções binárias.

Artigo 5.º

Entrada em vigor

- 1 — O presente regulamento entra em vigor no dia 3 de julho de 2019.
- 2 — Sem prejuízo do disposto no número anterior o artigo 2.º do presente regulamento entra em vigor no dia 1 de agosto de 2019.

7 de maio de 2019. — A Presidente do Conselho de Administração, *Gabriela Figueiredo Dias*. — A Vice-Presidente do Conselho de Administração, *Filomena Oliveira*.

ANEXO I

Percentagens de margem iniciais por tipo de subjacente

- a) 3,33 % do valor nominal do CFD quando o par de divisas subjacente é composto por quaisquer duas das seguintes divisas: dólar americano, euro, iene japonês, libra esterlina, dólar canadiano ou franco suíço;
- b) 5 % do valor nominal do CFD quando o índice subjacente, o par de divisas ou o produto é:
- i) Qualquer um dos seguintes índices de ações: 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);
- ii) Um par de divisas composto por, pelo menos, uma divisa não mencionada na alínea a) acima; ou
- iii) Ouro.
- c) 10 % do valor nominal do CFD quando o índice subjacente de matérias-primas ou de capitais próprios é uma mercadoria ou qualquer índice de ações diferente dos enumerados na alínea b) supra;
- d) 50 % do valor nominal do CFD quando o subjacente é uma criptomoeda; ou

e) 20 % do valor nominal do CFD quando o subjacente é:

- i) Uma ação; ou
- ii) Não consta de qualquer outra forma neste anexo.

ANEXO II

Advertências de risco

Secção A

Condições da advertência de risco

1 — A advertência de risco deve estar num formato que garanta o seu destaque, em letra de tamanho pelo menos igual ao tamanho de letra predominante e na mesma língua que a utilizada na comunicação ou nas informações publicadas.

2 — Se a comunicação ou a informação publicada forem apresentadas num meio duradouro ou numa página Web, a advertência de risco deve ser feita no formato especificado na secção B.

3 — Se a comunicação ou informação publicada se encontrar num meio que não seja um meio duradouro ou numa página Web, a advertência de risco deve ser feita no formato especificado na secção C.

4 — Em derrogação dos n.ºs 2 e 3, se o número de caracteres contido na advertência de risco no formato especificado na secção B ou C exceder o limite de caracteres permitido nas normas padrão de um distribuidor comercial terceiro, a advertência de risco poderá assumir o formato especificado na secção D.

5 — Se for usada a advertência de risco no formato especificado na secção D, a comunicação ou informação publicada incluirá também uma hiperligação direta para uma página Web do distribuidor de CFD que contenha a advertência de risco no formato especificado na secção B.

6 — A advertência de risco inclui uma percentagem de perdas atualizada específica por distribuidor, tendo por base o cálculo da percentagem de contas de negociação de CFD, que foram fornecidas a investidores não profissionais pelo distribuidor de CFD que registaram perdas de dinheiro.

7 — O cálculo referido no número anterior é efetuado pelo distribuidor de CFD, trimestralmente, e abrange o período de 12 meses que antecede a data de execução («período de cálculo de 12 meses»).

8 — Para efeitos do cálculo referido nos n.ºs 6 e 7:

a) Considera-se que uma conta de negociação de CFD de investidores não profissionais perdeu dinheiro se a soma de todos os lucros líquidos realizados e não realizados com CFD ligados à conta de negociação de CFD durante o período de cálculo de 12 meses for negativa;

b) Todos os custos relacionados com os CFD ligados à conta de negociação de CFD devem ser incluídos no cálculo, incluindo todos os encargos, taxas e comissões;

c) São excluídos do cálculo os seguintes elementos:

- i) Qualquer conta de negociação de CFD que não tenha associado um CFD aberto durante o período de cálculo;
- ii) Quaisquer lucros ou perdas de produtos que não sejam CFD ligados à conta de negociação de CFD;
- iii) Quaisquer depósitos ou levantamentos de fundos a partir da conta de negociação de CFD.

9 — Em derrogação dos n.ºs 2 a 8, se, no último período de cálculo de 12 meses, um distribuidor de CFD não tiver fornecido um CFD aberto ligado a uma conta de negociação de CFD de um investidor não profissional, esse distribuidor de CFD deve utilizar a advertência de risco padrão no formato especificado nas secções E a G, consoante o caso.

Secção B

Advertência de risco específica do distribuidor em meios duradouros e na página Web

Os CFD são instrumentos complexos e apresentam um elevado risco de perda rápida de dinheiro devido ao efeito de alavancagem.

[*inserir a percentagem por distribuidor*] % de contas de investidores não profissionais que perdem dinheiro quando negociam CFD com este distribuidor.

Deve considerar se compreende como funcionam os CFD e se pode correr o elevado risco de perda do seu dinheiro.

Secção C

Advertência de risco abreviada específica por distribuidor

[*inserir a percentagem por distribuidor*] % de contas de investidores não profissionais que perdem dinheiro quando negociam CFD com este distribuidor.

Deve considerar se pode correr o elevado risco de perda do seu dinheiro.

Secção D

Advertência de risco de caracteres limitados específica do distribuidor

[inserir percentagem por distribuidor] % das contas de CFD de investidores não profissionais que perdem dinheiro.

Secção E

Advertência de risco normalizada em meios duradouros e na página Web

Os CFD são instrumentos complexos e apresentam um elevado risco de perda rápida de dinheiro devido ao efeito de alavancagem.

Entre 74 % e 89 % das contas de investidores não profissionais perdem dinheiro quando negociam CFD.

Deve considerar se compreende como funcionam os CFD e se pode correr o elevado risco de perda do seu dinheiro.

Secção F

Advertência de risco normalizada abreviada

Entre 74 % e 89 % das contas de investidores não profissionais perdem dinheiro quando negociam CFD.

Deve considerar se pode correr o elevado risco de perda do seu dinheiro.

Secção G

Advertência de risco padrão de caracteres limitados

Entre 74 % e 89 % das contas de CFD de investidores não profissionais perdem dinheiro.

312381793

ISCTE — INSTITUTO UNIVERSITÁRIO DE LISBOA**Despacho n.º 5993/2019**

O Conselho Científico do ISCTE — Instituto Universitário de Lisboa, nos termos das disposições legais em vigor, nomeadamente o Decreto-Lei n.º 74/2006, de 24 de março de 2006, alterado pelos Decretos-Leis n.ºs 107/2008, de 25 de junho, 230/2009, de 14 de setembro e 115/2013, de 7 de agosto, e na última alteração dada pelo Decreto-Lei n.º 65/2018, de 16 de agosto, aprovou a alteração ao ciclo de estudos conducente à atribuição do grau de mestre em Estudos Africanos que a seguir se publica. Esta alteração foi registada na Direção-Geral do Ensino Superior em 01 de abril de 2019 com o n.º R/A-Ef 1058/2011/AL03.

Artigo 1.º

Alteração do plano de estudos

O ISCTE — Instituto Universitário de Lisboa altera o plano de estudos do ciclo de estudos conducente à atribuição do grau de mestre em Estudos Africanos, para o plano de estudos constante do anexo a este despacho, do qual faz parte integrante.

Artigo 2.º

Regime de transição

Os estudantes que frequentam o plano de estudos aprovado pelo Despacho n.º 9164/2018, publicado no *Diário da República*, 2.ª série, n.º 188, de 28 de setembro de 2018, são integrados no plano de es-

tudos fixado e constante do anexo a este despacho, do qual faz parte integrante.

Artigo 3.º

Aplicação

Esta alteração do plano de estudos produz efeitos a partir do ano letivo 2019/2020.

14 de maio de 2019. — A Reitora, *Maria de Lurdes Rodrigues*.

ANEXO

1 — Estabelecimento de ensino: ISCTE — Instituto Universitário de Lisboa

2 — Unidade orgânica: Não aplicável

3 — Grau ou diploma: Mestre

4 — Ciclo de estudos: Estudos Africanos

5 — Área científica predominante: Estudos Africanos

6 — Número de créditos, segundo o sistema europeu de transferência de créditos, necessário à obtenção do grau ou diploma: 120

7 — Duração normal do ciclo de estudos: 4 Semestres

8 — Opções, ramos, ou outras formas de organização de percursos alternativos em que o ciclo de estudos se estrutura: Não aplicável

9 — Estrutura curricular:

QUADRO N.º 1

Áreas científicas	Sigla	Créditos	
		Obrigatórios	Opcionais
Estudos Africanos	EA	78	0
Relações Internacionais	RI	6	0
Sociologia	Soc	6	0
Métodos de Pesquisa Social	MPS	6	0
Não especificada	n.e.	0	24
<i>Subtotal</i>		96	24
<i>Total</i>		120	

10 — Observações:

1) Os estudantes que realizem os 12 créditos (ECTS) em optativas temáticas de acordo com a combinação de unidades curriculares fixada anualmente pela Direção do curso, terão a menção à respetiva área temática no suplemento ao diploma;

2) No 2.º ano, os estudantes poderão optar por realizar os 12 créditos ECTS optativos através do Estágio em Estudos Africanos, área científica de Estudos Africanos (6 créditos ECTS) e 1 optativa livre ou 2 optativas livres, área científica não especificada, (6 créditos ECTS);

3) Aos estudantes que obtenham aproveitamento em todas as unidades curriculares do primeiro ano deste ciclo de estudos, no total de 60 créditos (ECTS), é atribuído o Diploma de Estudos Pós-Graduados em Estudos Africanos (Second Cycle Postgraduate Diploma in African Studies), com indicação da média final.

11 — Plano de estudos:

ISCTE — Instituto Universitário de Lisboa**Ciclo de estudos em Estudos Africanos****Grau de mestre**

QUADRO N.º 2

Unidade curricular (1)	Área científica (2)	Ano curricular (3)	Organização do ano curricular (4)	Horas de trabalho									Créditos (7)	Observações (8)		
				Total (5)	Contacto (6)											
					T	TP	PL	TC	S	E	OT	O			Horas totais de contacto	
Dinâmicas Sociais e Culturais de África/African Social and Cultural Dynamics.	EA	1.º	Semestral . . .	150	0	20	0	0	0	0	0	1	0	21	6	