

## GYAKRAN ISMÉTLŐDŐ KÉRDÉSEK

### Az ESMA kisbefektetők számára kínált CFD ügyleteket és bináris opciókat érintő termékintervenciós intézkedései

#### Az ESMA termékintervenciós intézkedései

Az ESMA intézkedéseket fogadott el a bináris opciókkal és a különbözeten alapuló ügyletekkel (CFD-k) kapcsolatban, ideértve a gördülő azonnali devizaügyleteket (rolling spot forex) is. Az intézkedések a következők:

#### Bináris opciók

Az intézkedés tiltja a bináris opciók forgalmazását, terjesztését vagy eladását kisbefektetők számára.

#### CFD ügyletek

Az intézkedés olyan körülményekre korlátozza a CFD-k forgalmazását, terjesztését vagy eladását kisbefektetők számára, ahol valamennyi alábbi védelem adott:

- tőkeáttételi limit a befektető által nyitott pozícióra a mögöttes eszköz változékonyságától függően 30:1 és 2:1<sup>1</sup> között:
  - 30:1 a jelentős devizapárookra;
  - 20:1 a nem jelentős devizapárookra, aranyra és jelentős részvényindexekre;
  - 10:1 az aranyon kívüli ártermékekre és a nem jelentős részvényindexekre;
  - 5:1 az egyedi részvényekre és a máshol nem említett, egyéb mögöttes termékekre;
  - 2:1 kriptodevizákra;
- automatikus biztosítékszárás (margin close out rule) számlánkénti alapon;
- negatív egyenleg elleni védelem (negative balance protection) számlánkénti alapon;
- kereskedésösztönzésből származó haszon tiltása<sup>2</sup>; és
- standardizált kockázati figyelmeztetés.

---

<sup>1</sup>A tőkeáttételi limiteket úgy határozták meg, hogy a CFD-vel kereskedő kisbefektetők hasonló kockázatokkal szembesüljenek, a mögöttes eszköztől függetlenül. Konkrétan, a viszonylag stabil eszközöknél a CFD ügyletek esetében magasabb limit engedélyezett, míg a relatív volatilis eszközöknél alacsonyabb limit a megengedett.

<sup>2</sup> Az információs és keresőeszközökhöz kapcsolódó nem-monetáris előnyök nem esnek a tiltás alá.

### **Miért folyamadott az ESMA ezekhez az intézkedésekhez?**

- A CFD-k és bináris opciók eredendően kockázatos és összetett termékek. Az utóbbi években az ESMA és az illetékes nemzeti hatóságok egyre jobban aggódtak ezeknek a termékeknek a kisbefektetők számára EU-szerte történő forgalmazásának, terjesztésének vagy értékesítésének gyors terjedése miatt.
- Az aggodalmak kezelése érdekében az ESMA célzott figyelmeztetéseket adott ki és egy dokumentumot állított össze kifejezetten ebben a témában, kérdések és válaszok formájában. Továbbá az Ügynökség egy közös csoportot és egy munkacsoport tevékenységét koordinálja a számos, kisbefektetők számára határokon átívelő módon, EU-szerte CFD-ket és egyéb spekulatív termékeket kínáló szolgáltatókhoz kapcsolódó problémák kezelésére, valamint a kisbefektetők számára ezekről a termékekről szóló ajánlatoknak a nyomon követésére.
- Ezen felül egyes nemzeti illetékes hatóságok nemzeti intézkedéseket hagytak jóvá az ezeknek a termékeknek a kisbefektetők számára történő szolgáltatásának korlátozására.
- Az intézkedések ellenére továbbra is jelentős az aggodalom, hogy az ezeknek a termékeknek a befektetővédelemre jelentett kockázata nem megfelelően ellenőrzött, illetve nem kellő mértékben csökkentett.
- A 2017. június 29-i és 2017. december 15-i nyilatkozatának megfelelően az ESMA termékintervenciós intézkedéseket fogadott el.

### **Mikortól lépnek hatályba az intézkedések?**

- Az intézkedéseket az Európai Unió valamennyi hivatalos nyelvére lefordítják. Ez a folyamat jelenleg is zajlik és több hetet vesz igénybe.
- A fordítási folyamat lezárultával, az ESMA az intézkedéseket az Európai Unió valamennyi hivatalos nyelvén elfogadja.
- Az elfogadást követően az intézkedéseket elküldik az Európai Unió Hivatalos Lapjához, az Európai Unió valamennyi hivatalos nyelvén történő közzétételre.
- A bináris opciókra vonatkozó intézkedés az Európai Unió Hivatalos Lapjában történő közzétételt követően, egy hónap múlva lép hatályba. A CFD ügyletekre vonatkozó intézkedés az Európai Unió Hivatalos Lapjában történő közzétételt követően, két hónap múlva lép hatályba.

### **Meddig maradnak érvényben ezek az intézkedések?**

Az intézkedések három hónapig lesznek érvényben, érvényességük ezután meghosszabbítható.

### **Kikre vonatkoznak ezek az intézkedések?**

- Ezek az intézkedések valamennyi, CFD-ket vagy bináris opciókat az Unióban kisbefektetők számára forgalmazó, terjesztő vagy értékesítő személyre vonatkoznak, akik

az új MiFID-rendszer alapján ezen tevékenységek végzéséhez engedélyt kötelesek kérvényezni.

- Ebbe a körbe a befektetési vállalkozások és a bankok is beletartoznak.

### **Hogyan lépnek érvénybe ezek az intézkedések?**

- Az intézkedések közvetlenül alkalmazandóak. Ez az jelenti, hogy az alkalmazásukhoz nem szükséges külön nemzeti intézkedés.
- A termékszolgáltatóknak meg kell felelniük ezeknek az intézkedéseknek, amint azok érvénybe lépnek. A nemzeti illetékes hatóságok felügyelik a termékszolgáltatókat, hogy biztosítsák, azok teljesítik az intézkedéseket.

### **Termékek**

#### **Mik azok a CFD-k?**

- A CFD-k összetett pénzügyi eszközök, amelyeket gyakran online felületeken kínálnak. Derivatív kereskedési formák.
- A CFD-kereskedés lehetővé teszi egy mögöttes termék árának, szintjének vagy értékének a növekedésére vagy csökkenésére vonatkozó spekulációt, ahol az eszköz lehet deviza, index, árutermék, részvény vagy államkötvény. Önnek nem kell tulajdonolnia a mögöttes eszközt.
- A CFD ügyleteket tipikusan tőkeáttétellel kínálják, ami azt jelenti, hogy Ön kizárólag a befektetés teljes értékének egy részét fekteti be. Azonban a pénzügyi költségek és tranzakciós költségek (például vételi és ajánlati ár közötti különbség (bid-ask spread)) tipikusan a befektetés teljes értékén alapulnak.
- A tőkeáttétel a profit és a veszteség esetén is megnövekszteti az árváltozás hatását. Ez azt jelenti, hogy nagyon gyorsan elveszítheti a pénzét. A tőkeáttétel olyan gyorsan járul hozzá a veszteségekhez, hogy a végén az illető hatalmas összegekkel tartozhat a termékszolgáltatóknak.
- Egy nemrégiben történt piaci eset kihangsúlyozta a negatív egyenleg elleni védelem fontosságát, amikor az euro hirtelen és drámai mértékben zuhanni kezdett a svájci frankkal szemben 2015 januárjában. Az esemény eredményeképpen a negatív egyenleg elleni védelem hiányában kisbefektetők hatalmas összegekkel tartoztak termékszolgáltatóknak, gyakran többel, mint amit megengedhettek maguknak.

#### **Mik azok a bináris opciók?**

- A bináris opciók lehetőséget nyújtanak egy előre meghatározottfixkifizetésre, amennyiben egy szóban forgó eszköz bizonyos meghatározott feltételeknek eleget tesz, általában egy adott időtávon belül.
- A bináris opció egyik megszokott formája, hogy Ön fix kifizetésben részesül, amennyiben a szóban forgó átváltási árfolyam, részvény vagy áru ára egy meghatározott szintet ér el. Például bináris opció nyitható 11:00 órakor, ami abban az

esetben jár profittal, ha az arany ára ugyanazon a napon 15:00 óráig emelkedik. Ha az arany ára 15:00 órakor alacsonyabb, mint 11:00 órakor, a befektető elveszti a befektetett összeget.

- A bináris opciók jellegéből fakadóan a kisbefektetők nagy átlagban pénzt veszítenek ezekkel a termékekkel, és számukra nincs világos alternatív befektetési cél (pl. kockázat fedezet).
- A kisbefektetők számára elérhető bináris opciók valamennyi típusa szerepel az ESMA intézkedésében. Például néha a bináris opciókat bináris fogadásoknak is hívják, mert erősen spekulatív jellegűek és a kifizetés hasonló módon jegyzett, mint a fix-esélyes fogadások sport- vagy politikai eseményeknél.
- A bináris opciók eltérnek más opcióktól. A bináris opcióktól eltérően más opciók nem kínálnak fix kifizetést. Ezzel szemben az opció haszna egy folyamatos tartományba esik. Bevett példák erre a put és call opciók, amelyeket egyszerű opcióknak (plain vanilla) is hívnak. Például a put opció annál többet ér, minél inkább a kötési árfolyam alá esik a szóban forgó eszköz ára. Ezért a nem bináris opciók, így az egyszerű opciók is jól megfelelnek egy másik befektetés fedezetére.

## **A befektetők védelme**

### **Miért nem lépett fel előbb az ESMA?**

- Az ESMA hatásköre, amely alapján ezeknek a termékeknek a piacra vezetését, terjesztését vagy eladását ideiglenesen korlátozhatja vagy tilthatja, csak 2018. január 3-án lépett hatályba az új MiFID-rendszerrel bevezetett befektetővédelem megerősítése részeként.
- Ezelőtt az ESMA és egyes illetékes nemzeti hatóságok ismételten figyelmeztettek a különbözeti ügyletekhez (CDF-k) és bináris opciókhoz kapcsolódó kockázatokra. Egyes illetékes nemzeti hatóságok nemzeti rendelkezéseket hoztak. Az Európai Unióban az ezen termékek által okozott kisbefektetői hátrány azonban még mindig fennáll, ezért az ESMA-nak gyakorolnia kell az új hatáskörét.

### **Kisbefektetőként továbbra is kereskedhetek CFD-kkel?**

- Amikor az intézkedések hatályba lépnek, továbbra is kereskedhet CFD-kkel. Az intézkedések bizonyos korlátozásokat vezettek be a kisbefektetőknek szánt CFD-típusokra, valamint forgalmazásuk, terjesztésük és eladásuk módjára, hogy csökkentsék a CFD-kereskedéshez kapcsolódó kockázatokat..

### **Kisbefektető vagyok, és nyílt CFD-pozíciókkal és/vagy bináris opciókkal rendelkezem, mi a teendő?**

- Az intézkedések a termékszolgáltatókra vonatkoznak. Befektetőként nincs semmi teendője.

Azonban az intézkedések hatályba lépésekor érdemes ellenőriznie a szolgáltatóival, hogy részesül-e az ESMA intézkedések által előírt védelmi szintben.

### **Mi vonatkozik azokra a szakmai ügyfelekre, akik bináris opciókkal/CFD-kel szeretnének kereskedni?**

- Az intézkedések csak a kisbefektetőkre vonatkoznak. A szakmai ügyfelek nem esnek a hatályuk alá.
- Meg kell jegyezni, hogy a szakmai ügyfelek nem élvezik ugyanazt a befektetői védelmet és kompenzációs jogokat, mint a kisbefektetők.
- Amennyiben kisbefektetőként szeretne továbbra is CFD-kel kereskedni az ESMA által előírt korlátozások nélkül, vagy szeretne bináris opciókkal kereskedni, beszéljen a szolgáltatójával, és körültekintően mérlegelje, hogy lehet-e és érdemes-e szakmai ügyfélévé válnia.
- Ebben a vonatkozásban az ESMA megjegyzi, hogy az új MiFID-rendszer szigorú szabályokat ír elő a kisbefektetők számára, akiket szakmai ügyfelekként sorolnak be.

### **Mi a helyzet a nem engedélyezett bináris opciókat szolgáltatókkal?**

- Az ESMA bináris opciókra vonatkozó intézkedései a magukhoz a termékekhez kapcsolódó magas szintű kockázatokból fakadnak.
- Azonban az ESMA tudatában van annak, hogy nem engedélyezett entitások nyújtanak bináris opciókkal kapcsolatos szolgáltatásokat EU-szerte.
- A nem engedélyezett befektetési szolgáltatást nyújtók külön és súlyos problémát jelentenek az összes tagállam számára, ami nem csak a bináris opciókhoz kapcsolódó tevékenységekre korlátozódik.

## **Termékszintű intervenciós intézkedések**

### **CFD-k**

#### **Mi az az automatikus biztosítékszárás (*margin close out rule*, MCO)?**

- Az automatikus biztosítékszárás a margin azon százalékát egységesíti, amelynél a CFD-szolgáltatókat kötelezik az adott CFD vagy többszörös CFD pozíciók lezárására.
- Az egységesítés eredménye a szolgáltatók közötti tiszta és egységes megközelítés, amely segít a befektetőknek megérteni, mi történik a befektetéseikkel, ha ellentétes ármozgást tapasztalnak.
- Az MCO 50%-ra van állítva, biztosítandó, hogy a befektetők marginja ne csökkenjen a nullához közeli értékre. Ez megfelel az ágazat aktuális helyes gyakorlati példáinak. A szabály nem előzi meg, hogy a befektetők tetőzzék a margin szintjét, ha azt szeretnék.

#### **Mi az a számlánkénti automatikus biztosítékszárás (MCO)?**

- Konkrétan, ha egy számlán az összmargint érték az eredeti, CFD-k nyitásához szükséges margin értékének 50%-a alá esik, a szolgáltatóknak le kell zárnia egy vagy több CFD pozíciót.
- Az MCO szabály nem írja elő, hogy milyen pozíciókat kell lezárni, vagy milyen sorrendben. Egyes befektetők jelenleg utasítást adnak a szolgáltatóik számára a

pozíciók specifikus sorrendben történő lezárására. A létező piaci gyakorlat más esetei alapján az MCO-t pozícióról pozícióra hajtják végre, azaz bármely CFD-t lezárnak, ha az ahhoz kirendelt margin egy adott szint alá esik. Az MCO eltérő végrehajtásának módzatai továbbra is lehetségesek, de fontos, hogy az MCO akkor lép érvénybe, ha a számlán lévő összmargin szintje 50% alá esik.

### **Mi az a negatív egyenleg elleni védelem?**

- A negatív egyenleg elleni védelem a kisbefektetők maximális veszteségét korlátozza. Arra az esetre alakították ki, ha az MCO nem működik megfelelően egy nagyon hirtelen bekövetkezett ármozgás miatt.
- A számlakénti negatív egyenleg elleni védelem bevezetésével a befektető soha nem veszíthet többet, mint a CFD-kereskedésre befektetett teljes összeg. Így nincs másodlagos veszteség, illetve nem keletkezik további alapokra vonatkozó kötelezettség a befektető CFD-kereskedési számláján kívül.
- Mivel az MCO szabály (a tőkeáttételi limittel együtt) normál piaci feltételek mellett a margin számára puffert biztosít, a negatív egyenleg elleni védelemre várhatóan csak nagyon ritka esetekben lesz szükség, extrém piaci feltételek mellett. Ennek ellenére nagyon fontos korlát.
- Egy nemrégiben történt piaci esemény világított rá a negatív egyenleg elleni védelem fontosságára, amikor az euro 2015 januárjában hirtelen és drámaian zuhanni kezdett a svájci frankhoz képest. Az esemény eredményeképpen a negatív egyenleg elleni védelem hiányában bizonyos befektetők hatalmas összegekkel tartoztak szolgáltatóknak, gyakran többel, mint, amit megengedhetnek maguknak.

### **Mi az a tőkeáttétel?**

- A tőkeáttétel tőkeölcsön nagyobb kitettség elérése érdekében.
- Például a 20:0 tőkeáttétel azt jelenti, hogy minden befektetett 5 euróért a termékszolgáltató Önnek 100 euro kitettséget biztosít (€5 x 20). Ehhez a szolgáltató Önnek, gazdaságilag kifejezve 95 eurót kölcsönöz (€100-€5).

### **Mit foglal magában a tőkeáttételi limit?**

- A például a CFD nyitásán lévő 5:1 tőkeáttételi limit szerint az ügyfélnek a CFD kezdeti összkitettségének legalább 20%-kát kell adnia a kezdeti marginhoz.
- Hasonlóan a például a CFD nyitásán lévő 20:1 tőkeáttételi limit szerint az ügyfélnek a CFD kezdeti összkitettségének legalább 5%-kát kell adnia a kezdeti marginhoz.
- A CFD-kre vonatkozó intézkedésben megszabott tőkeáttételi limitek az Önnek a szolgáltatók által kínált CFD-k nyitásához kapcsolódó maximális tőkeáttételt határozzák meg.
- Egy pozíció nyitásához kapcsolódó tőkeáttételi limitekre „kezdeti margin védelemként“ is hivatkoznak. Ez a kifejezés azt hangsúlyozza, hogy mivel egy bizonyos összegű marginra van szükség kezdetben az össz kezdeti kitétséghez (azaz tőkeáttételi limitre), így a befektető bizonyos kockázatokkal szemben védve van. Ezek többek között:

- kockázatok, amelyeknél a kezdeti kitétségre alkalmazott díjak (például finanszírozási költségek vagy tranzakciós díjak) azonnal kimerítik a margin nagy részét vagy teljes összegét; és
- kockázatok, ahol a mögöttes termékek csekély árváltozásai is nagyméretű változásokat eredményez a befektető elérhető marginjában, valószínűsítve, hogy nagy veszteségek rögzülnek.

### **Miért vannak különböző tőkeáttételi limitek?**

- A CFD-k kockázatát a CFD tőkeáttétel felnagyítja A tőkeáttétel hatása nagyobb, ha a CFD mögöttes eszközének értéke (referenciaérték) volatil. Egyes mögöttes eszközök volatilitása nagyobb, mint másoké. A különböző tőkeáttételi limit segít abban, hogy a befektetők kockázati szintje konzisztens legyen.

### **Miért kezelik az aranyat másképpen?**

- A CFD-k kockázatát a CFD tőkeáttétel felnagyítja A tőkeáttétel hatása nagyobb, ha a CFD mögöttes eszközének értéke (referenciaérték) volatil. Egyes mögöttes eszközök volatilitása nagyobb, mint másoké. A különböző tőkeáttételi limit segít abban, hogy a befektetők kockázati szintje konzisztens legyen.
- Az árutermékek CFD-inek kiszabott tőkeáttételi limitje 10:1, ami megfelel az olyan áruk történelmi árvolatilitásának, mint pl .az olaj. Azonban az ESMA elismeri, hogy az arany történelmileg alacsonyabb árvolatilitást mutat, mint a többi árutermék. Ezért az arany esetében kevésbé szigorú 20:1 tőkeáttételi limitet vezettek be.

### **Miért van különbség a jelentős és nem jelentős devizák/indexek között?**

- A CFD-k kockázatát a CFD tőkeáttétel felnagyítja A tőkeáttétel hatása nagyobb, ha a CFD mögöttes eszközének értéke (referenciaérték) volatil. Egyes mögöttes eszközök volatilitása nagyobb, mint másoké. A különböző tőkeáttételi limit segít abban, hogy a befektetők kockázati szintje konzisztens legyen.
- A jelentős és nem jelentős devizák vagy indexek volatilitása jelentősen eltér. Ebből az okból a jelentős és nem jelentős devizák vagy indexek esetében eltérő tőkeáttételi limitek léteznek.
- A jelentős devizákat az alábbiak közül bármely két deviza párja alkotja: US dollár, euro, japán jen, font sterling, kanadai dollár vagy svájci frank. Minden egyéb deviza nem jelentősnek számít.
- A jelentős indexek a következők: 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); Minden egyéb index nem jelentősnek számít.

## **Bináris opciók**

### **Miért kezelik a bináris opciókat másként, mint a CFD-eket?**

- Az ESMA tiltja a bináris opciók forgalmazását, terjesztését vagy eladását kisbefektetők számára. A CFD-kkel ellentétben a bináris opcióknál nincs tőkeáttételi limit, de ennek ellenére szélsőségesen kockázatosak.
- Gazdasági szempontból a bináris opciók eredendően a szerencsejátékokhoz hasonlítanak, amelyek nem alkalmasak kompenzáló hasznot formáló fedezet vagy más gazdasági funkció céljára.

## **Jogalap**

### **Mi az intézkedések jogalapja?**

- Az intézkedések a 600/2014/EU rendelet („MiFIR”) 40. cikkének alapulnak.
- Ez a rendelkezés *inter alia* feljogosítja az ESMA-t bizonyos pénzügyi eszközök vagy specifikus jellegű pénzügyi eszközök, valamint pénzügyi tevékenység vagy gyakorlat forgalmazásának, terjesztésének vagy értékesítésének ideiglenes tiltására vagy korlátozására.

### **Miként fogják ezeket az intézkedéseket elfogadni és mikor lépnek hatályba?**

- Az intézkedéseket az Európai Unió valamennyi hivatalos nyelvére le kell fordítani. A folyamat jelenleg zajlik, és több hetet vesz igénybe.
- A fordítási folyamat lezárultával az ESMA elfogadja az intézkedéseket az Európai Unió valamennyi hivatalos nyelvén.
- Az elfogadást követően az intézkedéseket elküldik az Európai Unió Hivatalos Lapjához az Európai Unió valamennyi hivatalos nyelvén történő kiadásra.
- A bináris opciókra vonatkozó intézkedés az Európai Unió Hivatalos Lapjában történő közzététele után egy hónappal lép hatályba. A CFD-kre vonatkozó intézkedés az Európai Unió Hivatalos Lapjában történő közzététele után két hónappal lép hatályba.
- Ezek az intézkedések három hónapra lépnek érvénybe, amely időszak után meghosszabbíthatóak.

## **Az ESMA felhívása bizonyíték benyújtására**

### **Mire vonatkozik az ESMA bizonyíték benyújtására irányuló felhívása?**

- 2018. január 18-án az ESMA felhívást tett közzé bizonyíték benyújtására a kisbefektetők számára kínált CFD-kre és bináris opciókra vonatkozó javasolt termékszintű intervenciós intézkedések kapcsán. A felhívás 2018. február 5-én lezárult.

### **Kik válaszoltak a felhívásra?**

- Az ESMA-hoz kb. 18 500 válasz érkezett a felhívásra, ami a legmagasabb válaszaránynak számít az ESMA által közzétett felhívások történetében.



- A válaszok szolgáltatóktól, kereskedési szövetségektől, CFD-k és/vagy bináris opciók terén érdekelt tőzsdéktől és brókerektől, fogyasztói érdekképviseletektől és magánszemélyektől érkeztek.
- Az egyedi válaszadók aránya alacsonyabb volt, mivel az ESMA-hoz:
  - több választ érkezett ugyanazon válaszadóktól (pl. minden egyes, CFD-kre vonatkozó javasolt intézkedésre külön válaszok külön e-mailben); és
  - duplaválasz ugyanazoktól.

## **Brexit**

### **Hogyan hat ezekre az intézkedésekre az Egyesült Királyság Európai Unióból való kilépése?**

- Az ESMA által hozott termékszintű intervenciós intézkedések az Európai Unió valamennyi tagállamára vonatkoznak.
- 2017. március 29-én az Egyesült Királyság az Európai Unióról szóló szerződés 50. cikke értelmében értesítette az Európai Tanácsot arról, hogy szeretne kilépni az Európai Unióból. A kilépési időszak esetleges kiterjesztése esetén, a kilépés dátuma a kilépési egyezmény hatályba lépésének a dátuma, illetve annak hiányában, az értesítést követően két év múlva, 2019. március 30-án. Addig az Egyesült Királyság az Európai Unió tagállama. Így az egyesült királyságbeli termékszolgáltatóknak is eleget kell tenniük az ESMA termékszintű intervenciós intézkedéseinek.