

CZĘSTO ZADAWANE PYTANIA

Środki ESMA w zakresie interwencji produktowej w stosunku do kontraktów różnic kursowych (CFD) i opcji binarnych oferowanych inwestorom detalicznym

Środki ESMA w zakresie interwencji produktowej

ESMA uzgodniła środki w stosunku do opcji binarnych i kontraktów różnic kursowych, w tym rolowanego kontraktu walutowego typu spot (kontrakty CFD). Uzgodnione środki są następujące:

Opcje binarne

Środek zakazuje wprowadzania do obrotu, dystrybucji lub sprzedaży opcji binarnych inwestorom detalicznym.

Kontrakty CFD

Środek ogranicza wprowadzanie do obrotu, dystrybucję lub sprzedaż CFD inwestorom detalicznym do sytuacji, w których zapewnione są wszystkie poniższe środki ochrony:

- ograniczenie dźwigni finansowej przy otwarciu pozycji między 30:1 a 2:1, co podlega zmianie zgodnie ze zmiennością instrumentu bazowego¹:
 - 30:1 w przypadku głównych par walut;
 - 20:1 w przypadku par walut innych niż główne, złota i głównych indeksów giełdowych;
 - 10:1 w przypadku towarów innych niż złoto i indeksów giełdowych innych niż główne;
 - 5:1 w przypadku pojedynczych instrumentów kapitałowych i wszelkich bazowych niewymienionych w inny sposób;
 - 2:1 w przypadku kryptowalut;
- zasada depozytu zabezpieczającego uzasadniającego zamknięcie dla każdego rachunku;
- ochrona przed ujemnym saldem dla każdego rachunku;
- zakaz zawierania transakcji zachęcających do uzyskania świadczeń²; oraz
- standardowe ostrzeżenie o ryzyku.

¹Ograniczenie dźwigni finansowej ustalono w taki sposób, by inwestorzy detaliczni inwestujący w CFD ponosili ryzyko na porównywalnym poziomie niezależnie od instrumentu bazowego. Wyższe wskaźniki dźwigni są w szczególności dozwolone dla CFD na względnie stabilne aktywa, a niższe wskaźniki dźwigni – na względnie zmienne aktywa.

² Świadczenia niepieniężne w stosunku do narzędzi informacyjnych i badawczych są wyłączone z zakazu.

Dlaczego ESMA wybrała te środki?

- Kontrakty CFD i opcje binarne to z zasady ryzykowne i złożone produkty. W ostatnich latach ESMA i właściwe organy krajowe były coraz bardziej zaniepokojone szybkim wzrostem we wprowadzaniu na rynek, dystrybucji lub sprzedaży tych produktów inwestorom detalicznym w Unii Europejskiej.
- Aby rozwiązać te obawy, ESMA wydała konkretne ostrzeżenia oraz opracowała pytania i odpowiedzi poświęcone tej kwestii. Ponadto ESMA koordynuje prace wspólnej grupy i grupy zadaniowej, których celem jest rozwiązanie kwestii związanych z szeregiem dostawców oferujących CFD i inne produkty spekulacyjne inwestorom detalicznym w różnych państwach w Unii Europejskiej, a także monitorowanie oferty tych produktów dla inwestorów detalicznych.
- Ponadto niektóre właściwe organy krajowe przyjęły krajowe środki ograniczające oferowanie tych produktów inwestorom detalicznym.
- Pomimo tych działań wciąż istnieją poważne obawy, że ryzyko dla ochrony inwestora stwarzane przez te produkty nie jest wystarczająco kontrolowane ani ograniczane.
- Zgodnie z oświadczeniami z 29 czerwca 2017 r. i 15 grudnia 2017 r. ESMA uzgodniła w związku z tym środki w zakresie interwencji produktowej.

Od kiedy środki te mają zastosowanie?

- Środki te muszą zostać przetłumaczone na wszystkie języki urzędowe Unii Europejskiej. Tłumaczenie już się rozpoczęło i potrwa kilka tygodni.
- Po zakończeniu tłumaczenia ESMA planuje przyjąć środki w językach urzędowych Unii Europejskiej.
- Przyjęte środki zostaną przesłane do publikacji w Dzienniku Urzędowym Unii Europejskiej w językach urzędowych Unii Europejskiej.
- Środek dotyczący opcji binarnych zacznie obowiązywać miesiąc po publikacji w Dzienniku Urzędowym Unii Europejskiej. Środek dotyczący kontraktów CFD zacznie obowiązywać dwa miesiące po publikacji w Dzienniku Urzędowym Unii Europejskiej.

Jak długo te środki będą miały zastosowanie?

Te środki będą miały zastosowanie przez trzy miesiące, po czym ich obowiązywanie może zostać przedłużone.

Do kogo środki te będą miały zastosowanie?

- Środki te mają zastosowanie do każdej osoby wprowadzającej na rynek, dystrybuującej lub sprzedającej kontrakty CFD lub opcje binarne inwestorom detalicznym w Unii, potrzebującej zezwolenia na dokonywanie tych czynności zgodnie z nowym systemem MiFID.
- Obejmuje to firmy inwestycyjne i banki.

W jaki sposób środki te będą miały zastosowanie?

- Środki te będą miały bezpośrednie zastosowanie. Oznacza to, że aby miały zastosowanie, nie muszą zostać wdrożone za pośrednictwem oddzielnego działania krajowego.
- Dostawcy produktów są zobowiązani do przestrzegania tych środków od dnia ich wejścia w życie. Właściwe organy krajowe będą nadzorować dostawców produktów w celu zapewnienia przestrzegania tych środków.

Produkty

Czym są CFD?

- CFD to złożone instrumenty finansowe, często oferowane na platformach online. Są formą transakcji na instrumentach pochodnych.
- Transakcje na CFD umożliwiają spekulacje co do wzrostu lub spadku ceny, poziomu lub wartości bazowego instrumentu finansowego, w tym takich klas aktywów jak waluty, indeksy, towary, akcje i obligacje rządowe. Nie trzeba być właścicielem instrumentu bazowego.
- CFD są zwykle oferowane wraz z dźwignią, co oznacza, że należy wyłożyć tylko część całkowitej wartości inwestycji. Jednak koszty finansowania i transakcji (takie jak różnice pomiędzy ceną kupna a ceną sprzedaży) są zwykle oparte na całkowitej wartości inwestycji.
- Dźwignia zwielokrotnia również wpływ zmian ceny zarówno na zyski, jak i straty. Oznacza to, że można bardzo szybko stracić pieniądze. Dźwignia może przyczynić się do poniesienia strat w tak szybkim tempie, że w rezultacie można być winnym dostawcy produktu duże sumy pieniędzy.
- Zdarzenie mające miejsce na rynku w styczniu 2015 r., kiedy wartość euro wobec franka szwajcarskiego spadła w nagły i dramatyczny sposób, podkreśliło znaczenie ochrony przed ujemnym saldem. W wyniku tego zdarzenia, wobec braku ochrony przed ujemnym saldem, niektórzy inwestorzy detaliczni byli winni dostawcom znaczne kwoty pieniężne, często przekraczające ich możliwości spłaty.

Co to są opcje binarne?

- Opcje binarne umożliwiają uzyskanie wcześniej określonej stałej wypłaty, jeśli instrument bazowy spełni pewne wcześniej określone warunki, zwykle w ustalonym okresie czasu.
- Częstą formą opcji binarnej jest otrzymanie stałej wypłaty, jeśli cena instrumentu bazowego, jak np. kursu wymiany, akcji lub towaru, osiągnie określony poziom. Na przykład opcja binarna może zostać wystawiona o godz. 11.00, z ofertą zwrotu, jeśli cena złota wzrośnie do godz. 15.00 tego samego dnia. Jeśli cena złota jest niższa o godz. 15.00 niż o 11.00, inwestor traci zainwestowaną kwotę.
- Z powodu cech opcji binarnych inwestorzy detaliczni zwykle tracą pieniądze na tych produktach i nie mają wyraźnego alternatywnego celu inwestycyjnego (np. zabezpieczenie przed ryzykiem).

- Wszystkie rodzaje opcji binarnych oferowane inwestorom detalicznym są objęte środkiem ESMA. Na przykład czasami opcje binarne znane są pod nazwą „zakłady binarne”, dlatego że mają bardzo spekulacyjny charakter, a wypłata jest ustalona w podobny sposób do zakładów bukmacherskich, takich jak podczas wydarzeń sportowych lub politycznych.
- Opcje binarne różnią się od innych opcji. Inne opcje, w przeciwieństwie do opcji binarnych, nie zapewniają stałej wypłaty. Zamiast tego, zwrot z opcji ma zakres ciągły. Typowymi przykładami są opcje kupna lub sprzedaży, które często zwane są opcjami waniliowymi. Na przykład opcja sprzedaży jest tym więcej warta, im bardziej cena instrumentu bazowego spadnie poniżej ceny wykonania. Z tego powodu opcje niebinarne, takie jak opcje waniliowe mogą być odpowiednie do zabezpieczania innej inwestycji.

Ochrona inwestorów

Dlaczego ESMA wcześniej nie podjęła działań?

- Uprawnienia ESMA do tymczasowego ograniczenia lub zakazu wprowadzania do obrotu, dystrybucji lub sprzedaży tych produktów obowiązują dopiero od 3 stycznia 2018 r. jako część wzmocnienia ochrony inwestorów wprowadzonego przez nowy system MiFID.
- Wcześniej ESMA i niektóre właściwe organy krajowe wielokrotnie ostrzegały przed ryzykiem związanym z CFD i opcjami binarnymi. Niektóre właściwe organy krajowe podjęły również środki krajowe. Jednak szkody wyrządzone inwestorom detalicznym przez te produkty w Unii Europejskiej nadal występują i dlatego konieczne jest, by ESMA skorzystała z nowych uprawnień.

Jestem inwestorem detalicznym i wciąż chcę zawierać transakcje CFD, czy mogę?

- Kiedy środki wejdą w życie, wciąż będzie można zawierać transakcje CFD. Środki te wprowadzają pewne ograniczenia co do rodzajów CFD oferowanych inwestorom detalicznym i sposobów ich wprowadzania do obrotu, dystrybucji lub sprzedaży inwestorom, w celu ograniczenia ryzyka związanego z transakcjami CFD.

Jestem inwestorem detalicznym i mam otwarte pozycje CFD lub opcje binarne, co należałoby zrobić?

- Środki mają zastosowanie do dostawców produktów. Jako inwestor nie musisz podejmować działań.
Jednak po wejściu środków w życie dobrze jest sprawdzić u swojego/swoich dostawcy(-ów), czy otrzymałeś/-aś poziom ochrony wymagany zgodnie ze środkiem ESMA.

A co z klientami profesjonalnymi, którzy chcą zawierać transakcje na opcje binarne/CFD?

- Środki te mają zastosowanie jedynie do inwestorów detalicznych. Klienci profesjonalni nie są objęci ich zakresem.

- Należy podkreślić, że klienci profesjonalni nie mają takiej samej ochrony inwestorskiej ani praw do odszkodowania jak inwestorzy detaliczni.
- Jeżeli jako inwestor detaliczny chcesz nadal zawierać transakcje CFD bez podlegania ograniczeniom nałożonym przez ESMA lub nadal zawierać transakcje na opcjach binarnych, należy to omówić ze swoim dostawcą i starannie rozważyć możliwość zostania klientem profesjonalnym.
- Co do tej kwestii, ESMA odnotowuje, że nowy system MiFID ma restrykcyjne zasady dotyczące kategoryzacji inwestorów detalicznych jako klientów profesjonalnych.

A co z dostawcami opcji binarnych działającymi bez licencji?

- Środki ESMA w stosunku do opcji binarnych wynikają z wysokiego ryzyka związanego z samymi produktami.
- Jednak ESMA ma świadomość, że działające bez licencji jednostki świadczą usługi w zakresie opcji binarnych w całej Unii Europejskiej.
- Dostawcy usług inwestycyjnych działający bez licencji stanowią odrębny i poważny problem dla wszystkich państw członkowskich, który nie ogranicza się do działań związanych z opcjami binarnymi.

Środki w zakresie interwencji produktowej

CFD

Czym jest zasada depozytu zabezpieczającego uzasadniającego zamknięcie (ang. margin close-out, MCO)?

- Zasada depozytu zabezpieczającego uzasadniającego zamknięcie ujednoliciła procent zabezpieczenia, przy którym dostawcy CFD zobowiązani są zamknąć CFD lub wiele CFD.
- Wynikiem tego ujednoczenia jest jasne i spójne podejście wśród dostawców, pomagające inwestorom w zrozumieniu, co się stanie z ich inwestycjami, jeśli doświadczą niekorzystnych zmian cen.
- MCO ustalono na 50% w celu zapewnienia, że depozyt zabezpieczający inwestorów nie zmalał prawie do zera. Jest to zgodne z dotychczasowymi przykładami dobrych praktyk w sektorze. Zasada ta nie uniemożliwi inwestorom wyboru uzupełnienia swojego zabezpieczenia, jeśli tego będą chcieli.

Czym jest zasada depozytu zabezpieczającego uzasadniającego zamknięcie (ang. margin close-out, MCO) dla rachunku?

- W szczególności jeśli całkowity depozyt zabezpieczający na rachunku spada poniżej 50% kwoty zabezpieczenia początkowego wymaganego w stosunku do otwartych CFD, dostawca musi zamknąć jeden lub więcej CFD.
- Zasada MCO nie określa, które pozycje należy zamknąć, ani w jakiej kolejności. Niektórzy inwestorzy nakazują obecnie swoim dostawcom zamknięcie pozycji w określonym porządku. W innych przypadkach istniejącej praktyki rynkowej MCO wdraża

się według poszczególnych pozycji, tj. każdy pojedynczy CFD jest zamykany, jeśli depozyt zabezpieczający z nim powiązany spada poniżej pewnego poziomu. Te różne sposoby wdrażania MCO wciąż będą możliwe, ale co ważne, próg całkowitego depozytu zabezpieczającego na rachunku, na którym uruchamia się MCO, zostanie ujednoczony do poziomu 50%.

Co to jest ochrona przed ujemnym saldem?

- Ochrona przed ujemnym saldem ogranicza maksymalne straty, jakie inwestor detaliczny może ponieść. Utworzono ją jako zabezpieczenie, w przypadku kiedy MCO nie działa skutecznie w wyniku nagłej zmiany cen.
- Dzięki wprowadzeniu ochrony przed ujemnym saldem na rachunku, inwestor nigdy nie może stracić więcej niż całkowitą sumę zainwestowaną w transakcje CFD. Niemożliwa będzie strata rezydualna ani obowiązek dostarczenia dodatkowych funduszy poza tymi na rachunku transakcji CFD inwestora.
- Ponieważ zasada MCO (wraz z pułapami dźwigni finansowej) zapewnia bufor w normalnych warunkach rynkowych, oczekuje się, że zasada ochrony przed ujemnym saldem będzie potrzebna tylko w rzadkich sytuacjach, w ekstremalnych warunkach rynkowych. Jest to jednak bardzo ważne zabezpieczenie.
- Zdarzenie mające miejsce na rynku w styczniu 2015 r., kiedy wartość euro wobec franka szwajcarskiego spadła w nagły i dramatyczny sposób, podkreśliło znaczenie ochrony przed ujemnym saldem. W wyniku tego zdarzenia, wobec braku ochrony przed ujemnym saldem, niektórzy inwestorzy detaliczni byli winni dostawcom znaczne kwoty pieniężne, często przekraczające ich możliwości spłaty.

Co to jest dźwignia finansowa?

- Dźwignia finansowa oznacza pożyczanie kapitału w celu uzyskania większej ekspozycji.
- Na przykład dźwignia 20:1 oznacza, że za każde zainwestowane 5 euro dostawca produktu zapewni ekspozycję równą 100 euro (€5 x 20). W tym celu dostawca pożycza inwestorowi, z ekonomicznego punktu widzenia, 95 euro (€100-€5).

Co oznacza ograniczenie dźwigni?

- Ograniczenie dźwigni o np. 5:1 przy otwarciu CFD wymaga od klienta dokonania początkowego zabezpieczenia na poziomie co najmniej 20% początkowej całkowitej ekspozycji CFD.
- I podobnie, ograniczenie dźwigni np. o 20:1 przy otwarciu CFD wymaga od klienta dokonania początkowego zabezpieczenia na poziomie co najmniej 5% początkowej całkowitej ekspozycji CFD.
- Ograniczenie dźwigni nałożone środkiem dotyczącym CFD określa maksymalną dźwignię, jaką doradcy mogą zaoferować przy otwarciu CFD.
- Ograniczenie dźwigni przy otwarciu pozycji nazywa się również „początkową ochroną depozytu zabezpieczającego”. Termin ten podkreśla, że dzięki wymogowi początkowego zamieszczenia pewnej kwoty depozytu zabezpieczającego związanego z całkowitą początkową ekspozycją (np. ograniczenie dźwigni), inwestor otrzymuje ochronę przez niektórymi rodzajami ryzyka. Obejmują one:

- ryzyko, że opłaty (takie jak koszty finansowania lub opłaty za transakcje) mające zastosowanie do całej początkowej ekspozycji natychmiast znacznie zmniejszają lub wyczerpują w całości depozyt zabezpieczający; oraz
- ryzyko, że nawet małe zmiany cen instrumentu bazowego powodują duże zmiany w dostępnym depozycie zabezpieczającym inwestora, co może wywołać duże straty.

Dlaczego istnieją różne ograniczenia dźwigni?

- Ryzyko w zakresie CFD jest zwiększane dźwignią CFD. Wpływ dźwigni zwiększa się, gdy wartość instrumentu bazowego CFD (wartość referencyjna) jest zmienna. Niektóre instrumenty bazowe są bardziej zmienne niż inne. Ustalenie różnych ograniczeń dźwigni pomaga zapewnić stały poziom ryzyka dla inwestorów.

Dlaczego istnieje szczególne postępowanie w przypadku złota?

- Ryzyko w zakresie CFD jest zwiększane dźwignią CFD. Wpływ dźwigni zwiększa się, gdy wartość instrumentu bazowego CFD (wartość referencyjna) jest zmienna. Niektóre instrumenty bazowe są bardziej zmienne niż inne. Ustalenie różnych ograniczeń dźwigni pomaga zapewnić stały poziom ryzyka dla inwestorów.
- CFD na towary przypisuje się ograniczenie dźwigni wynoszące 10:1, zgodnie ze zmiennością cen aktywów, takich jak ropa naftowa, w przeszłości. Jednak ESMA przyznaje, że złoto podlega niższej historycznej zmienności cen niż wiele innych towarów. Z tego powodu dla złota wprowadza się mniej surowe ograniczenie dźwigni na poziomie 20:1.

Dlaczego występuje różnica między głównymi walutami/indeksami a walutami/indeksami innymi niż główne?

- Ryzyko w zakresie CFD jest zwiększane dźwignią CFD. Wpływ dźwigni zwiększa się, gdy wartość instrumentu bazowego CFD (wartość referencyjna) jest zmienna. Niektóre instrumenty bazowe są bardziej zmienne niż inne. Ustalenie różnych ograniczeń dźwigni pomaga zapewnić stały poziom ryzyka dla inwestorów.
- Istnieje znaczna różnica między zmiennością głównych walut/indeksów a walut/indeksów innych niż główne. Z tego powodu przypisuje się różne ograniczenie dźwigni dla głównych walut/indeksów i walut/indeksów innych niż główne.
- Główne waluty to pary walut składające się z którychkolwiek dwóch następujących walut: dolar amerykański, euro, jen japoński, funt szterling, dolar kanadyjski lub frank szwajcarski. Wszystkie pozostałe waluty uznaje się za inne niż główne.
- Główne indeksy to którekolwiek z następujących indeksów akcyjnych: 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). Wszystkie pozostałe indeksy uznaje się za inne niż główne.

Opcje binarne

Dlaczego opcje binarne są traktowane inaczej niż CFD?

- Środek ESMA zakazuje wprowadzania do obrotu, dystrybucji lub sprzedaży opcji binarnych inwestorom detalicznym. Odmienne niż w przypadku CFD, dźwignia nie ma zastosowania do opcji binarnych, ale opcje te są jednak wyjątkowo ryzykowne.
- Z ekonomicznego punktu widzenia opcje binarne są zasadniczo podobne do produktów hazardowych, które nie są właściwe do zabezpieczenia ryzyka ani do innych celów ekonomicznych, które mogłyby stanowić jakąkolwiek korzyść.

Podstawa prawna

Jaka jest podstawa prawna tych środków?

- Środki wydano na podstawie art. 40 rozporządzenia (UE) nr 600/2014 („MiFIR”).
- Przepis ten daje uprawnienia ESMA między innymi do wprowadzenia tymczasowego zakazu lub ograniczenia wprowadzania do obrotu, dystrybucji lub sprzedaży pewnych instrumentów finansowych lub instrumentów finansowych o pewnych określonych cechach, a także rodzaju działalności lub praktyki finansowej.

W jaki sposób środki zostaną przyjęte i od kiedy będą miały zastosowanie?

- Środki te muszą zostać przetłumaczone na wszystkie języki urzędowe Unii Europejskiej. Tłumaczenie już się rozpoczęło i potrwa kilka tygodni.
- Po zakończeniu tłumaczenia ESMA planuje przyjąć środki w językach urzędowych Unii Europejskiej.
- Przyjęte środki zostaną przesłane do publikacji w Dzienniku Urzędowym Unii Europejskiej w językach urzędowych Unii Europejskiej.
- Środek dotyczący opcji binarnych zacznie obowiązywać miesiąc po publikacji w Dzienniku Urzędowym Unii Europejskiej. Środek dotyczący kontraktów CFD zacznie obowiązywać dwa miesiące po publikacji w Dzienniku Urzędowym Unii Europejskiej.
- Te środki będą miały zastosowanie przez trzy miesiące, po czym ich obowiązywanie może zostać przedłużone.

Zaproszenie ESMA do zgłaszania uwag

Czego dotyczyło zaproszenie ESMA do zgłaszania uwag?

- W dniu 18 stycznia 2018 r. ESMA opublikowała zaproszenie do zgłaszania uwag dotyczące propozycji środków w zakresie interwencji produktowej obejmujących CFD and opcje binarne oferowane inwestorom detalicznym. Termin zgłaszania uwag w ramach tego zaproszenia minął 5 lutego 2018 r.

Kto odpowiedział na to zaproszenie do zgłaszania uwag?

- ESMA otrzymała około 18 500 odpowiedzi na zaproszenie do zgłaszania uwag, co stanowiło największy odzew, jaki ESMA kiedykolwiek uzyskała w odpowiedzi na takie zaproszenie.
- Odpowiedzi nadeszli dostawcy, organizacje handlowe, giełdy i brokerzy z sektora CFD i/lub opcji binarnych, przedstawiciele konsumentów i osoby prywatne.
- Liczba respondentów indywidualnych jest niższa niż wspomniana wyżej liczba, ponieważ ESMA otrzymała również:
 - po kilka odpowiedzi od tych samych respondentów (np. odpowiedź na każdy z proponowanych środków dotyczących CFD w oddzielnym e-mailu); oraz
 - podwójne odpowiedzi od tych samych respondentów.

Brexit

W jaki sposób decyzja Zjednoczonego Królestwa o wystąpieniu z Unii Europejskiej wpłynie na te środki?

- Środki podjęte przez ESMA w zakresie interwencji produktowej mają zastosowanie we wszystkich państwach członkowskich Unii Europejskiej.
- W dniu 29 marca 2017 r. Zjednoczone Królestwo powiadomiło Radę Europejską o zamiarze wystąpienia z Unii Europejskiej zgodnie z art. 50 Traktatu o Unii Europejskiej. Z zastrzeżeniem przedłużenia terminu wystąpienia, data wystąpienia będzie stanowić datę wejścia w życie umowy o wystąpieniu lub, w przypadku jej braku, dwa lata po notyfikacji w dniu 30 marca 2019 r. Do tego momentu Zjednoczone Królestwo jest państwem członkowskim Unii Europejskiej. Dlatego też brytyjscy dostawcy produktów będą zobowiązani do stosowania się do środków ESMA w zakresie interwencji produktowej.