

## ЧЕСТО ЗАДАВАНИ ВЪПРОСИ

### Мерки на ESMA за намеса в търговията с финансови продукти, свързани с ДЗР и бинарните опции, които се предлагат на инвеститорите на дребно

#### Мерки на ESMA за намеса в търговията с финансови продукти

ESMA договори мерки относно бинарните опции и договорите за разлики (ДЗР), включително ролинг спот валутни договори (rolling spot forex). Договорените мерки са следните:

#### Бинарни опции

С тази мярка се забраняват пускането на пазара, разпространението или продажбата на бинарни опции на инвеститори на дребно.

#### ДЗР

С тази мярка се ограничават пускането на пазара, разпространението или продажбата на ДЗР на инвеститори на дребно само при условие че са налице всичките изброени по-долу защити:

- праговете за използване на ливъридж при откриването на позиция са между 30:1 и 2:1, като това съотношение варира в зависимост от нестабилността на базовия актив<sup>1</sup>:
  - 30:1 за основни двойки валути;
  - 20:1 за неосновни двойки валути, злато и основни капиталови индекси;
  - 10:1 за стоки, различни от злато и неосновни капиталови индекси;
  - 5:1 за отделни капиталови инструменти и други базови активи, които не са упоменати другаде;
  - 2:1 за криптовалути;
- правило за марж на анулиране на основата на сметката;
- мерки за защита при отрицателен баланс на основата на сметката;
- забрана на облагите<sup>2</sup> от предоставяне на стимули за търгуване; и
- стандартизирано предупреждение за риска.

#### Защо ESMA взе решение за тези мерки?

- ДЗР и бинарните опции са сложни продукти, които са рискови по своята същност. През последните години ESMA и националните компетентни органи следяха със засилващо се безпокойство бързия ръст в пускането на пазара, разпространението

---

<sup>1</sup>Праговете за използване на ливъридж се определят така, че нивата на риска да бъдат сравними за различните инвеститори на дребно в ДЗР, независимо от базовия им актив. По-конкретно при ДЗР в относително стабилни активи се разрешава по-висок ливъридж, а при относително нестабилни активи се разрешава по-нисък ливъридж.

<sup>2</sup> Непаричните облиги във връзка с информационни и изследователски средства се изключват от забраната.

или продажбата на тези финансови продукти на инвеститорите на дребно в Европейския съюз.

- За да се справи с тези проблеми, ESMA издаде специални предупреждения и разработи документ тип „Въпроси и отговори“. Освен това Органът координира работата на съвместен екип и оперативна група, натоварени да решат проблемите с редица доставчици, предлагащи на инвеститорите на дребно ДЗР и други спекулативни продукти на трансграничен принцип в Европейския съюз, както и да наблюдават предлагането на тези продукти на инвеститорите на дребно.
- В допълнение някои компетентни органи приеха мерки на национално равнище за ограничаване на предоставянето на тези продукти на инвеститори на дребно.
- Въпреки тези действия продължава да има поводи за значително безпокойство, че рискът, който тези финансови продукти поставят за защитата на инвеститорите, е недостатъчно контролиран или намален.
- Поради това вследствие на изявленията си от 29 юни 2017 г. и 15 декември 2017 г. ESMA договори мерки за намеса в търговията с финансови продукти.

#### **Кога влизат в сила мерките?**

- Мерките следва да се преведат на всички официални езици на Европейския съюз. Това се осъществява в момента и ще отнеме няколко седмици.
- След като приключи етапът на превода, ESMA ще приеме мерките на официалните езици на Европейския съюз.
- След приемането им мерките ще бъдат изпратени за публикуване в Официален вестник на Европейския съюз на официалните езици на Европейския съюз.
- Мярката относно бинарните опции ще започне да се прилага един месец след публикуването ѝ в Официален вестник на Европейския съюз. Мярката относно ДЗР ще започне да се прилага два месеца след публикуването ѝ в Официален вестник на Европейския съюз.

#### **За какъв период се прилагат мерките?**

Мерките ще се прилагат в продължение на три месеца, след което може да бъдат подновени.

#### **Кои са адресатите на мерките?**

- Мерките се прилагат по отношение на всяко лице, което пуска на пазара, разпространява или продава ДЗР или бинарни опции на инвеститори на дребно в Съюза и за чиято дейност се изисква разрешение съгласно новия режим по ДПФИ.
- Това включва инвестиционни посредници и банки.

#### **Как ще се прилагат мерките?**

- Мерките се прилагат директно. Това означава, че за да влязат в сила, не е

необходимо да бъдат въведени чрез отделно национално действие.

- Доставчиците на продукти се задължават да спазват мерките, считано от момента, когато те влязат в сила. Националните компетентни органи ще следят дали мерките се спазват от доставчиците на продукти.

## Финансови продукти

### Какво представляват ДЗР?

- ДЗР са сложни финансови инструменти, които често се предлагат чрез онлайн платформи. Те представляват форма на търговия с деривати.
- Търговията с ДЗР ви дава възможност да спекулирате с покачването или падането на цената, нивото или стойността на базовия актив, което обхваща класове активи като валути, индекси, стоки, акции и държавни ценни книжа. Не е необходимо да притежавате базов актив.
- Обикновено ДЗР се предлагат с ливъридж, което означава, че трябва да депозирате част от общата стойност на инвестицията. Същевременно разходите за финансиране и таксите за трансакции (напр. спред между курс „купува“ и курс „продава“) обикновено се основават на общата стойност на инвестицията.
- Ливъриджът също така умножава въздействието от промените в цените както върху печалбите, така и върху загубите. Това означава, че може да загубите пари много бързо. Ливъриджът може да доведе до загуби толкова бързо, че се е случвало хора да задлъжняват към доставчика на продукти с огромни суми.
- Пример за пазарно събитие от близкото минало, подчертаващо значението на мерките за защита при отрицателен баланс, беше, когато еврото падна внезапно и рязко спрямо швейцарския франк през януари 2015 г. В резултат, тъй като липсваха мерки при защита от отрицателен баланс, някои инвеститори на дребно задлъжняха към доставчиците с големи суми — в много случаи по-големи, отколкото бяха в състояние да изплатят.

### Какво представляват бинарните опции?

- Бинарните опции ви осигуряват печалба в предварително определен фиксиран размер, ако са изпълнени някои предварително определени условия за базовия актив, обикновено в зададен срок.
- Често срещан вид бинарна опция е да получите печалба във фиксиран размер, ако цената на базовия актив, например валутен курс, акция или стока, достигне определено ниво. Например бинарна опция може да се емитира в 11:00 ч. с възможност за възвращаемост, в случай че до 15:00 ч. на същия ден цената на златото се е покачила. Ако цената на златото е по-ниска в 15:00 ч., отколкото в 11:00 ч., инвеститорът губи инвестираната сума.
- Поради особеностите на бинарните опции инвеститорите на дребно обикновено губят средства от използването на тези продукти и за тях няма ясна алтернативна инвестиционна цел (напр. хеджиране на риска).
- В мерките на ESMA са обхванати всички видове бинарни опции, които се предлагат на инвеститорите на дребно. Например бинарните опции се наричат

понякога „бинарни залагания“. Причината е, че са силно спекулативни и печалбата се обявява по подобен начин като в залагания с фиксиран коефициент, например за спортни или политически събития.

- Бинарните опции се различават от другите опции. За разлика от бинарните опции другите опции не са с фиксирана печалба. При тях възвращаемостта се характеризира с продължителност. Типични примери са опциите за покупка (кол) или продажба (пут), които понякога се наричат стандартни (ванила) опции. Например при опцията за продажба печалбата се увеличава, колкото повече цената на базовия актив пада под цената на упражняване. Поради тази причина небинарните опции, например стандартните опции, са подходящи за използване при хеджиране на друга инвестиция.

## **Защита на инвеститорите**

### **Защо ESMA не предприе действия по-рано?**

- Правомощията на ESMA временно да ограничи или забрани пускането на пазара, разпространението или продажбата на тези продукти влязоха в сила от 3 януари 2018 г. като част от политиката за засилване на защитата на инвеститорите, въведена съгласно новия режим по Директивата за пазарите на финансови инструменти (ДПФИ).
- ESMA и някои национални компетентни органи нееднократно са предупреждавали за рисковете, свързани с ДЗР и бинарните опции. Някои компетентни органи също така взеха мерки на национално равнище. Въпреки това инвеститорите на дребно в Европейския съюз продължават да понасят загуби в резултат на използването на тези финансови продукти. Затова се налага ESMA да упражни новите си правомощия.

### **Аз съм инвеститор на дребно и все пак искам да търгувам с ДЗР. Разрешено ли е?**

- Можете да търгувате с ДЗР дори след като мерките влязат в сила. С мерките се въвеждат някои ограничения по отношение на видовете ДЗР, които се предлагат на инвеститорите на дребно, и по отношение на начините, по които тези договори се пускат на пазара, разпространяват или ви се продават, с оглед да се намалят рисковете, свързани с търговията на ДЗР.

### **Аз съм инвеститор на дребно и имам отворени позиции по ДЗР и/или бинарни опции. Какво трябва да направя?**

- Мерките са приложими за доставчиците на продукти. Като инвеститор не е необходимо да предприемате действия.

От друга страна, след като мерките влязат в сила, може би е редно да проверите дали доставчикът(ците) ви осигурява(т) нивото на защита, изисквано съгласно мерките на ESMA.

### **Какво е положението за професионалните клиенти, които искат да търгуват с бинарни опции/ДЗР?**

- Мерките се предприемат само с оглед на инвеститорите на дребно. Професионалните клиенти не попадат в обхвата им.
- Следва да се отбележи, че професионалните клиенти не разполагат със същите инструменти за защита на инвестициите и права на компенсации като инвеститорите на дребно.
- Ако сте инвеститор на дребно и желаете да продължите да търгувате с ДЗР, без да бъдете обект на ограниченията, наложени от ESMA, или желаете да продължите на търгуване с бинарни опции, трябва да обсъдите това с вашия доставчик и добре да обмислите дали можете и дали е необходимо да станете професионален клиент.
- В това отношение ESMA напомня, че новият режим по ДПФИ определя строги правила за инвеститорите на дребно, попадащи в категорията професионални клиенти.

#### **Какво е положението за нелицензираните доставчици на бинарни опции?**

- Мерките на ESMA относно бинарните опции произтичат от високите рискове, свързани с тези финансови продукти.
- Същевременно ESMA е запозната с факта, че нелицензирани лица предоставят услуги за бинарни опции в Европейския съюз.
- Нелицензираните доставчици на инвестиционни услуги представляват отделна и сериозна заплаха за всички държави членки, която не се изчерпва само с дейностите, свързани с бинарни опции.

#### **Мерки за намеса в търговията с финансови продуктите**

##### **ДЗР**

#### **Какво означава правило за марж на анулиране (МСО)?**

- С правилото за марж на анулиране се определя процентният марж, при който доставчиците на ДЗР трябва да анулират даден ДЗР или известен брой ДЗР.
- Целта на тази стандартизация е ясен и последователен подход за всички доставчици, чрез който инвеститорите да могат да разберат какво ще се случи с инвестициите им в случай на неблагоприятни промени в цените.
- МСО се определя на 50%, което гарантира, че маржът на инвеститорите няма да се обезцени до стойности, близки до нулата. Това е в съответствие с актуални примери за добри практики от индустрията. Правилото не спира инвеститорите да надхвърлят този марж, ако решат да го направят.

#### **Какво означава правило за марж на анулиране (МСО) на основата на сметката?**

- По-конкретно, ако общият марж по дадена сметка е под 50 % от сумата на първоначалния марж, изискван за отворените ДЗР, доставчикът трябва да анулира един или повече ДЗР.
- Правилото за МСО не определя кои позиции трябва да бъдат анулирани и в какъв порядък. Понастоящем някои инвеститори изискват от доставчика си да анулира

позициите в конкретно определен ред. В други случаи от съществуващата практика на пазара МСО се прилага на принципа закриване „позиция по позиция“, т.е. всеки отделен ДЗР се анулира, в случай че разпределеният му марж падне под определена граница. Различните начини за прилагане на МСО ще се запазят като възможности, но по-важното е, че прагът на общия марж по дадена сметка, при който се задейства МСО, ще бъде стандартизиран на 50 %.

### **Какво означава защита при отрицателен баланс?**

- Целта на защитата при отрицателен баланс е максимално да се ограничат загубите, понесени от инвеститора на дребно. Това е предпазна мярка за случаите, когато МСО не функционира ефективно в резултат на много внезапна промяна в цените.
- Като резултат от въвеждането на мерки за защита при отрицателен баланс по сметка, инвеститорът не би могъл да загуби повече от общата сума на средствата, инвестирани в търговията с ДЗР. Не е възможна остатъчна загуба или задължение за предоставяне на допълнителни средства извън средствата, които инвеститорът е депозирал в сметката за търговия с ДЗР.
- Тъй като правилото за МСО (заедно с праговете за използване на ливъридж) осигуряват буферен марж при нормални пазарни условия, правилата за защита при отрицателен баланс вероятно ще се прилагат само в редки случаи и при екстремни пазарни условия. Въпреки това те са важна предпазна мярка.
- Пазарно събитие от близкото минало, подчертаващо значението на мерките за защита при отрицателен баланс, беше, когато еврото падна внезапно и рязко спрямо швейцарския франк през януари 2015 г. В резултат поради липсата на мерки за защита от отрицателен баланс някои инвеститори на дребно задължиха към доставчиците с големи суми — в много случаи по-големи, отколкото бяха в състояние да изплатят.

### **Какво е ливъридж?**

- Ливъриджът е свързан със заемане на капитал с цел по-голяма експозиция на пазара.
- Например при ливъридж 20:1 за всеки 5 EUR, които инвестирате, доставчикът ви осигурява експозиция за 100 EUR (5 EUR x 20). За целта, изразено в икономически стойности, доставчикът ви заема 95 EUR (100 EUR - 5 EUR).

### **Какво означава праг за използване на ливъридж?**

- При праг от примерно 5:1 за използване на ливъридж при откриването на позиция с ДЗР, от клиента се изисква да отчете първоначален марж от най-малко 20 % от първоначалната обща експозиция на ДЗР.
- Аналогично, при праг от примерно 20:1 при откриването на позиция с ДЗР, от клиента се изисква да отчете първоначален марж от най-малко 5 % от първоначалната обща експозиция на ДЗР.
- Праговете за използване на ливъридж съгласно мярката относно ДЗР определят максималния ливъридж, който доставчиците имат правото да ви предложат при откриването на позиция с ДЗР.

- Прагове за използване на ливъридж при откриването на позиция се наричат също „защита на първоначалния марж“. С термина се подчертава, че чрез изискването първоначално да се отчита определен размер на маржа спрямо общата първоначална експозиция (т.е. праг за използването на ливъридж) инвеститорът е предпазен от определени рискове. Сред тях са:
  - рискът таксите (напр. разходи за финансиране или такси за трансакции), начислени върху общата първоначална експозиция, внезапно да изчерпят голяма част от маржа или целия марж; и
  - рискът дори най-малката промяна в цените на базовия актив да предизвика огромни промени в наличния марж на инвеститора, което вероятно би довело до големи загуби.

### **Защо има различни прагове за използване на ливъридж?**

- При ДЗР рискът се умножава с ливъриджа на договора за разлика. Въздействието на ливъриджа се увеличава, когато стойността на базовия актив в ДЗР (референтна стойност) е нестабилна. Някои базови активи са по-нестабилни от други. Определянето на различни прагове за използване на ливъридж гарантира съгласуваност на ниво на риск за инвеститорите.

### **Защо златото се третира по различен начин?**

- При ДЗР рискът се умножава с ливъриджа на договора за разлика. Въздействието на ливъриджа се увеличава, когато стойността на базовия актив в ДЗР (референтна стойност) е нестабилна. Някои базови активи са по-нестабилни от други. Определянето на различни прагове за използване на ливъридж гарантира съгласуваност на ниво на риск за инвеститорите.
- За ДЗР в стоки се определя праг от 10:1 поради историческата ценова нестабилност на активи като петрола. Същевременно ESMA се съгласява, че в сравнение с други стоки златото е показало по-ниска историческа ценова нестабилност. Затова за златото е въведен по-малко строг праг от 20:1.

### **Защо има разлика между основни и неосновни валути/индекси?**

- При ДЗР рискът се умножава с ливъриджа на договора за разлика. Въздействието на ливъриджа се увеличава, когато стойността на базовия актив в ДЗР (референтна стойност) е нестабилна. Някои базови активи са по-нестабилни от други. Определянето на различни прагове за използване на ливъридж гарантира съгласуваност на ниво на риск за инвеститорите.
- Нестабилността на основните и неосновните валути или индекси се различава значително. Поради това за основните и неосновните валути/индекси са определени различни прагове за използване на ливъридж.
- Основните валути са двойки валути, включващи които и да е две от следните валути: щатски долар, евро, японска йена, британска лира, канадски долар и швейцарски франк. Всички останали валути се считат за неосновни.
- Основни са следните капиталови индекси: 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). Всички други индекси се считат за неосновни.

## **Бинарни опции**

### **Защо бинарните опции и ДЗР се разглеждат по различен начин?**

- С мерките на ESMA се забраняват пускането на пазара, разпространението или продажбата на бинарни опции на инвеститори на дребно. За разлика от ДЗР при бинарните опции няма ливъридж, но въпреки това те са изключително високорискови.
- От икономическа гледна точка бинарните опции имат характера на хазартни продукти, които не са пригодни за хеджиране или за други икономически действия, които биха могли да осигурят компенсираща полза.

## **Правно основание**

### **Какво е правното основание на тези мерки?**

- Мерките се основават на член 40 от Регламент (ЕС) № 600/2014 („РПФИ“).
- С тази разпоредба ESMA се оправомощава, *inter alia*, временно да ограничи или забрани пускането на пазара, разпространението или продажбата на някои финансови инструменти, на финансови инструменти със специално определени характеристики или на определен вид финансова дейност или практика.

### **Как ще се приемат мерките и кога влизат в сила?**

- Мерките следва да се преведат на всички официални езици на Европейския съюз. Това се осъществява в момента и ще отнеме няколко седмици.
- След като приключи етапът на превода, ESMA ще приеме мерките на официалните езици на Европейския съюз.
- След приемането им мерките ще бъдат изпратени за публикуване в Официален вестник на Европейския съюз на официалните езици на Европейския съюз.
- Мярката относно бинарните опции ще започне да се прилага един месец след публикуването ѝ в Официален вестник на Европейския съюз. Мярката относно ДЗР ще започне да се прилага два месеца след публикуването ѝ в Официален вестник на Европейския съюз.
- Мерките ще се прилагат в продължение на три месеца, след което може да бъдат подновени.

## **Покана на ESMA за представяне на коментари**

### **Какъв беше предметът на поканата на ESMA за представяне на коментари?**



- На 18 януари 2018 г. ESMA публикува покана за представяне на коментари по предложените мерки за намеса в търговията с финансови продукти, свързани с предлагането на ДЗР и бинарни опции на инвеститорите на дребно. Крайният срок за представяне на коментари беше 5 февруари 2018 г.

### **Кой изпрати коментари?**

- ESMA получи близо 18 500 коментара в отговор на поканата — най-широкият отзив, получен до момента по покана на ESMA.
- Коментари бяха представени от доставчици, профсъюзни организации, стокови борси и брокери, упражняващи дейност във връзка с ДЗР и/или бинарни опции, представители на потребителите и частни лица.
- Броят на участниците в допитването е по-нисък от горната цифра, тъй като ESMA получи също:
  - множество коментари от едни и същи участници (напр. коментари по всяка от предложените мерки за ДЗР в отделно електронно съобщение); и
  - дублиращи се коментари от едни и същи участници.

### **„Брексит“**

#### **По какъв начин ще се отрази на мерките решението на Обединеното кралство да напусне Европейския съюз?**

- Мерките на ESMA за намеса в търговията с финансови продукти са приложими за всички държави — членки на Европейския съюз.
- На 29 март 2017 г. Обединеното кралство уведоми Европейския съвет за решението си да се оттегли от Европейския съюз съгласно член 50 от Договора за Европейския съюз. Оттеглянето, чийто срок подлежи на удължаване, ще се осъществи на датата на влизане в сила на споразумението за оттегляне, или при липса на такова, две години след уведомлението на 30 март 2019 г. Дотогава Обединеното кралство се счита за държава — членка на Европейския съюз. Следователно доставчиците на продукти от Обединеното кралство следва да спазват мерките на ESMA за намеса в търговията с финансови продукти.