

## ČASTO KLADENÉ DOTAZY

### Intervenční opatření orgánu ESMA k produktům týkající se rozdílových smluv a binárních opcí nabízených retailovým investorům

#### Intervenční opatření orgánu ESMA k produktům

Orgán ESMA se dohodl na opatřeních týkajících se binárních opcí a rozdílových smluv, včetně smluv typu „rolling spot“). Jedná se o tato opatření:

#### Binární opce

Opatření zakazuje uvádění na trh, distribuci nebo prodej binárních opcí retailovým investorům.

#### Rozdílové smlouvy

Podle tohoto opatření je možné uvádět na trh, distribuovat nebo prodávat rozdílové smlouvy retailovým investorům pouze tehdy, pokud jsou splněna všechna tato ochranná opatření:

- limity pákového efektu při otevření pozice se pohybují od 30:1 do 2:1, přičemž hodnota pákového efektu se liší podle volatility podkladového aktiva<sup>1</sup>:
  - 30:1 pro hlavní měnové páry,
  - 20:1 pro vedlejší měnové páry, zlato a hlavní akciové indexy,
  - 10:1 pro komodity (s výjimkou zlata) a pro vedlejší akciové indexy,
  - 5:1 pro jednotlivé akcie nebo jiná, jinde neuvedená podkladová aktiva,
  - 2:1 pro kryptoměny,
- pravidlo uzavření při určité marži na základě účtu,
- ochrana před záporným zůstatkem na základě účtu,
- zákaz výhod, které představují pobídky obchodování<sup>2</sup>, a
- standardizované varování před riziky.

#### Proč se orgán ESMA rozhodl pro tato opatření?

- Rozdílové smlouvy a binární opce jsou ve své podstatě rizikové a složité produkty. V posledních letech orgán ESMA a příslušné vnitrostátní orgány čím dál tím více znepokojoval rychlý nárůst, pokud jde o uvádění na trh, distribuci nebo prodej těchto produktů retailovým investorům v celé Evropské unii.
- S cílem vyřešit tyto obavy orgán ESMA vydal zvláštní varování a vypracoval k této problematice soubor otázek a odpovědí. Koordinoval také práci společné skupiny a pracovní skupiny s cílem vyřešit otázky týkající se skutečnosti, že řada poskytovatelů nabízí rozdílové smlouvy a další spekulativní produkty retailovým investorům na

---

<sup>1</sup>Limity pákového efektu byly stanoveny tak, aby retailoví investoři do rozdílových smluv byli vystaveni srovnatelné míře rizika bez ohledu na podkladové aktivum. Konkrétně u rozdílových smluv k relativně stabilním aktivům je povolen větší pákový efekt, zatímco u rozdílových smluv k relativně volatilním aktivům je povolen nižší pákový efekt.

<sup>2</sup>Ze zákazu jsou vyjmuty nepeněžní výhody vztahující se k informačním a výzkumným nástrojům.

přeshraniční bázi v celé Evropské unii, jakož i monitorovat nabídku těchto produktů retailovým investorům.

- Některé příslušné vnitrostátní orgány navíc přijaly opatření na vnitrostátní úrovni s cílem omezit poskytování těchto produktů retailovým investorům.
- Navzdory těmto opatřením přetrvávají značné obavy ohledně toho, že rizika týkající se ochrany investorů v souvislosti s těmito produkty nejsou dostatečně kontrolována ani zmírňována.
- V návaznosti na svá prohlášení ze dne 29. června 2017 a dne 15. prosince 2017 se tudíž orgán ESMA dohodl na intervenčních opatřeních k produktům.

### **Kdy tato opatření nabydou platnosti?**

- Tato opatření musí být přeložena do všech úředních jazyků Evropské unie. V současnosti se překládají, což bude trvat několik týdnů.
- Jakmile bude proces překladu ukončen, orgán ESMA má v úmyslu přijmout opatření v úředních jazycích Evropské unie.
- Po přijetí budou opatření zaslána ke zveřejnění v Úředním věstníku Evropské unie v úředních jazycích EU.
- Opatření týkající se binárních opcí začne platit jeden měsíc po zveřejnění v Úředním věstníku Evropské unie. Opatření týkající se rozdílových smluv začne platit dva měsíce po zveřejnění v Úředním věstníku Evropské unie.

### **Jak dlouho budou tato opatření platit?**

Tato opatření budou platit po dobu tří měsíců, přičemž poté mohou být znovu obnovena.

### **Na koho se budou tato opatření vztahovat?**

- Tato opatření se vztahují na jakýkoli subjekt, který uvádí na trh, distribuuje nebo prodává rozdílové smlouvy nebo binární opce retailovým investorům v Unii, k čemuž musí mít podle nového režimu MiFID povolení.
- Budou tedy platit i pro investiční podniky a banky.

### **Jak se tato opatření uplatní?**

- Tato opatření budou přímo použitelná. To znamená, že aby mohla platit, nebude nutné je provádět pomocí samostatného vnitrostátního opatření.
- Jakmile tedy tato opatření nabydou platnosti, poskytovatelé produktů se jimi budou muset řídit. Příslušné vnitrostátní orgány budou nad poskytovateli produktů vykonávat dohled, aby zajistily, že tato opatření dodržují.

## Produkty

### Co jsou rozdílové smlouvy?

- Rozdílové smlouvy jsou složité finanční nástroje, které jsou často nabízeny prostřednictvím on-line platform. Jedná se o formu obchodování s deriváty.
- Investování do rozdílových smluv vám umožňuje spekulovat na růst nebo pokles ceny, výše nebo hodnoty podkladového aktiva, včetně takových tříd aktiv, jako jsou měny, indexy, komodity, akcie a státní dluhopisy. Podkladové aktivum nemusíte vlastnit.
- Rozdílové smlouvy jsou obvykle nabízeny s pákovým efektem, což znamená, že musíte složit pouze část celkové výše investice. Náklady na financování a transakční náklady (např. rozpětí mezi nákupní a prodejní cenou) jsou však obvykle založeny na celkové výši investice.
- Pákový efekt také znásobuje dopad změn cen jak na zisky, tak na ztráty. To znamená, že o své peníze můžete velmi rychle přijít. Pákový efekt může přispět k tomu, že ke ztrátám dojde tak rychle, že lidé zůstanou poskytovateli produktu dlužní značné částky peněz.
- K poměrně nedávné události na trhu, která poukázala na důležitost ochrany před záporným zůstatkem, došlo v lednu 2015, kdy euro náhle a dramaticky pokleslo oproti švýcarskému franku. V důsledku toho (a jelikož neexistovala ochrana před záporným zůstatkem) se někteří retailoví investoři ocitli v situaci, kdy dlužili obrovské částky peněz poskytovatelům, často mnohem vyšší, než si mohli dovolit.

### Co jsou binární opce?

- Binární opce vám umožňují získat předem pevně stanovenou částku, pokud podkladové aktivum splní určité předem vymezené podmínky, obvykle v určitém časovém rámci.
- Častou formou binární opce je, že obdržíte pevně stanovenou částku, pokud cena podkladového aktiva, jako je měnový kurz, akcie nebo komodita, dosáhne stanovené výše. Binární opce může být například emitována v 11:00 s možností výnosu, pokud cena zlata tentýž den do 15:00 vzroste. Pokud bude cena zlata v 15:00 nižší, než byla v 11:00, investor o investovanou částku přijde.
- Vzhledem k vlastnostem binárních opcí retailoví investoři obecně v souvislosti s těmito produkty přicházejí o své peníze, přičemž neexistuje žádný jiný zřejmý důvod, proč do nich investovat (jako je např. zajištění rizika).
- Opatření orgánu ESMA se vztahuje na všechny typy binárních opcí nabízených retailovým investorům. Binární opce jsou například někdy označovány jako binární sázky, a to z toho důvodu, že jsou vysoce spekulativní a jejich vyplacení je udáváno podobně jako u sázek s pevným kurzem, jako jsou například sázky v souvislosti se sportovními nebo politickými událostmi.
- Binární opce se od jiných opcí liší. Jiné opce na rozdíl od binárních opcí vyplacení pevně stanovené částky neumožňují. Výnos z opce místo toho spadá do průběžného rozmezí. Typickými příklady jsou kupní nebo prodejní opce, které se někdy označují jako „vanilkové“ opce. Například prodejní opce má o to vyšší cenu, o co je cena podkladového aktiva nižší než realizační cena. Z tohoto důvodu, mohou být nebinární opce, jako jsou např. vanilkové opce, vhodné k zajištění jiné investice.

## Ochrana investorů

### Proč orgán ESMA nejednal dříve?

- Pravomoc orgánu ESMA dočasně zakázat nebo omezit uvádění na trh, distribuci nebo prodej těchto produktů je v platnosti teprve od 3. ledna 2018 v rámci posílení ochrany investorů zavedeného novým režimem MiFID.
- Do té doby orgán ESMA a některé příslušné vnitrostátní orgány opakovaně upozorňovaly na rizika spojená s rozdílovými smlouvami a binárními opcemi. Některé příslušné vnitrostátní orgány rovněž přijaly opatření na vnitrostátní úrovni. K poškozování retailových investorů v důsledku těchto produktů však v celé Evropské unii stále dochází, a je tudíž nezbytné, aby orgán ESMA uplatnil svou novou pravomoc.

### Jsem retailový investor a chtěl bych nadále investovat do rozdílových smluv. Je to možné?

- Do rozdílových smluv budete moci investovat i poté, co opatření nabydou platnosti. Opatření zavádějí určitá omezení týkající se typů rozdílových smluv nabízených retailovým investorům a způsobů, jakými jsou rozdílové smlouvy uváděny na trh, distribuovány nebo prodávány retailovým investorům, a to s cílem snížit rizika spojená s investováním do rozdílových smluv.

### Jsem retailový investor a mám otevřené pozice v rámci rozdílových smluv a/nebo binární opce. Co bych měl učinit?

- Opatření se vztahují na poskytovatele produktů. Jakožto investor nemusíte dělat nic. Jakmile však opatření nabydou platnosti, budete si zřejmě u svých poskytovatelů chtít ověřit, že se vám dostává takové míry ochrany, jakou požadují opatření orgánu ESMA.

### A co profesionální investoři, kteří chtějí investovat do binárních opcí nebo rozdílových smluv?

- Opatření platí pouze ve vztahu k retailovým investorům. Profesionální investory nezahrnují.
- Je třeba poznamenat, že na profesionální investory se nevztahuje stejná míra ochrany při investování a stejná práva na náhradu škody jako na retailové investory.
- Pokud jakožto retailový investor chcete nadále investovat do rozdílových smluv, aniž by se na vás vztahovala omezení uložená orgánem ESMA, nebo nadále investovat do binárních opcí, měli byste se poradit se svým poskytovatelem a pečlivě zvážit, zda byste se mohli a měli stát profesionálním investorem.
- Orgán ESMA si v tomto ohledu dovoluje upozornit, že nový režim MiFID stanovuje přísná pravidla, pokud jde o zařazení retailových investorů do kategorie profesionálních investorů.

### A co poskytovatelé binárních opcí bez příslušného povolení?

- Opatření orgánu ESMA týkající se binárních opcí jsou reakcí na vysoká rizika spojená se samotnými produkty.
- Orgán ESMA si je však vědom toho, že v Evropské unii poskytují služby v oblasti

binárních opcí subjekty, které k tomu nemají příslušné povolení.

- Poskytovatelé investičních služeb bez příslušného povolení představují sami o sobě závažný problém pro všechny členské státy, a to nejen v souvislosti s činnostmi týkajícími se binárních opcí.

## **Intervenční opatření k produktům**

### **Rozdílové smlouvy**

#### **Co je pravidlo uzavření při určité marži (pravidlo MCO)?**

- Pravidlo uzavření při určité marži (pravidlo MCO) stanovuje procento marže, při jehož dosažení se po poskytovatelích rozdílových smluv požaduje, aby uzavřeli jednu nebo více rozdílových smluv.
- Výsledkem určení takové prahové hodnoty je jasný a jednotný přístup všech poskytovatelů, což investorům pomáhá pochopit, co se stane s jejich investicemi, pokud dojde k nepříznivému pohybu cen.
- Bylo stanoveno, že k uzavření má dojít při dosažení marže 50 %, aby se zajistilo, že marže investorů neklesne téměř na nulu, což je v souladu s dosavadními příklady správné praxe v tomto odvětví. Toto pravidlo nebude investorům bránit, aby „navýšili“ svoji marži, pokud budou chtít.

#### **Co je pravidlo MCO na základě účtu?**

- Konkrétně, pokud celková marže na účtu klesne pod 50 % výše počáteční marže požadované u otevřených rozdílových smluv, poskytovatel musí uzavřít jednu nebo více rozdílových smluv.
- Pravidlo MCO nestanovuje, které pozice je třeba uzavřít ani v jakém pořadí se tak má učinit. Někteří investoři v současné době dávají svým poskytovatelům pokyny, v jakém stanoveném pořadí mají pozice uzavírat. Jinou stávající praxí na trhu je, že pravidlo MCO se uplatňuje na jednotlivé pozice, tj. uzavře se kterákoli jednotlivá rozdílová smlouva, pokud marže, která se k ní vztahuje, klesne pod určitou hodnotu. Různé způsoby uplatňování pravidla MCO budou stále možné, ale co je důležité, prahová hodnota celkové marže na účtu, při jejímž dosažení se uplatní uvedené pravidlo, bude stanovena na 50 %.

#### **Co je ochrana před záporným zůstatkem?**

- Ochrana před záporným zůstatkem omezuje maximální ztráty, které může retailový investor utrpět. Je koncipována jako mechanismus jištění pro případ, že pravidlo MCO není v důsledku velmi náhlého pohybu cen účinné.
- Pokud je zavedena ochrana před záporným zůstatkem na základě účtu, investor nemůže nikdy přijít o víc než o celkovou částku, kterou investoval do rozdílových smluv. Nemůže dojít k žádné reziduální ztrátě ani pro něj nemůže nastat povinnost poskytnout další finanční prostředky mimo ty, které již má na účtu pro investování do rozdílových smluv.
- Jelikož pravidlo MCO (spolu s limity pákového efektu) zajišťuje rezervu pro marži

v normálních tržních podmínkách, očekává se, že pravidlo ochrany před záporným zůstatkem bude zapotřebí pouze výjimečně, v mimořádných tržních podmínkách. Jedná se nicméně o velmi důležitý způsob jištění.

- K poměrně nedávné události na trhu, která poukázala na důležitost ochrany před záporným zůstatkem, došlo v lednu 2015, kdy euro náhle a dramaticky pokleslo oproti švýcarskému franku. V důsledku toho (a jelikož neexistovala ochrana před záporným zůstatkem) se někteří retailoví investoři ocitli v situaci, kdy dlužili obrovské částky peněz poskytovatelům, často mnohem vyšší, než si mohli dovolit.

### Co je pákový efekt?

- Pákový efekt se týká vypůjčení kapitálu za účelem získání větší expozice.
- Například pákový efekt 20:1 znamená, že za každých 5 EUR, které investujete, vám poskytovatel produktu poskytne expozici 100 EUR (5 EUR x 20). Aby to bylo možné, poskytovatel vám půjčí, z hlediska výnosů, 95 EUR (100 EUR - 5 EUR).

### Co znamená limit pákového efektu?

- Limit pákového efektu, například 5:1, při otevření pozice podle rozdílové smlouvy znamená, že klient musí uhradit počáteční marži ve výši přinejmenším 20 % celkové počáteční expozice v rámci rozdílové smlouvy.
- Obdobně, limit pákového efektu, například 20:1, při otevření pozice podle rozdílové smlouvy znamená, že klient musí uhradit počáteční marži ve výši přinejmenším 5 % celkové počáteční expozice v rámci rozdílové smlouvy.
- Limity pákového efektu zavedené v opatření týkajícím se rozdílových smluv stanovují maximální pákový efekt, který vám může poskytovatel rozdílové smlouvy nabídnout při otevření pozice podle rozdílové smlouvy.
- Limity pákového efektu při otevření pozice se často označují jako „ochrana počáteční marže“. Tento pojem zdůrazňuje to, že pokud je při otevření pozice požadováno uhrazení určité výše marže v poměru k celkové počáteční expozici (tj. limit pákového efektu), investor je chráněn před určitými riziky. Mezi tato rizika patří:
  - riziko, že náklady (např. náklady na financování nebo transakční poplatky), které se vztahují na celkovou počáteční expozici, okamžitě vyčerpají velkou část nebo dokonce celou marži, a
  - riziko, že i malé pohyby ceny podkladového aktiva způsobí velké změny v marži, kterou má investor k dispozici, což pravděpodobně povede k velkým ztrátám.

### Proč existují různé limity pákového efektu?

- Riziko rozdílových smluv se násobí jejich pákovým efektem. Dopad pákového efektu je větší, pokud je hodnota podkladového aktiva rozdílové smlouvy (referenční hodnota) volatilní. Některá podkladová aktiva jsou mnohem volatilnější než jiná. Stanovení různých limitů pákového efektu pomáhá zajistit, že investoři čelí neměnné míře rizika.

### Proč se na zlato vztahuje zvláštní předpis?

- Riziko rozdílových smluv se násobí jejich pákovým efektem. Dopad pákového efektu je větší, pokud je hodnota podkladového aktiva rozdílové smlouvy (referenční hodnota)

volatilní. Některá podkladová aktiva jsou mnohem volatilnější než jiná. Stanovení různých limitů pákového efektu pomáhá zajistit, že investoři čelí neměnné míře rizika.

- Pro rozdílové smlouvy ke komoditám je v souladu s historickou volatilitou cen aktiv, jako je ropa, stanoven limit pákového efektu 10:1. Orgán ESMA nicméně uznává, že zlato vykazuje nižší historickou volatilitu cen než řada jiných komodit. A proto je pro něj zaváděn méně přísný limit pákového efektu – 20:1.

### **Proč existuje rozdíl mezi hlavními a vedlejšími měnami/indexy?**

- Riziko rozdílových smluv se násobí jejich pákovým efektem. Dopad pákového efektu je větší, pokud je hodnota podkladového aktiva rozdílové smlouvy (referenční hodnota) volatilní. Některá podkladová aktiva jsou mnohem volatilnější než jiná. Stanovení různých limitů pákového efektu pomáhá zajistit, že investoři čelí neměnné míře rizika.
- Volatilita hlavních a vedlejších měn nebo indexů se výrazně liší. Z tohoto důvodu jsou hlavním a vedlejším měnám/indexům přiřazovány různé limity pákového efektu.
- Hlavní měny jsou měnové páry tvořené kterýmikoli dvěma z těchto měn: americký dolar, euro, japonský jen, britská libra, kanadský dolar nebo švýcarský frank. Všechny ostatní měny jsou považovány za vedlejší.
- Mezi hlavní indexy patří kterýkoli z těchto akciových indexů: Financial Times Stock Exchange 100 (index FTSE 100), Cotation Assistée en Continu 40 (index CAC 40), Deutsche Bourse AG German Stock Index 30 (index DAX30), Dow Jones Industrial Average (index DJIA), Standard & Poors 500 (index S&P 500), složený index NASDAQ (NASDAQ), index NASDAQ 100 (NASDAQ 100), index Nikkei (Nikkei 225), Standard & Poors / Australian Securities Exchange 200 (index ASX 200), index EURO STOXX 50 (EURO STOXX 50). Všechny ostatní indexy jsou považovány za vedlejší.

### **Binární opce**

#### **Proč se na binární opce vztahují jiné předpisy než na rozdílové smlouvy?**

- Opatření orgánu ESMA zakazuje uvádění na trh, distribuci nebo prodej binárních opcí retailovým investorům. Na rozdíl od rozdílových smluv nejsou binární opce produkty s pákovým efektem, jsou však mimořádně rizikové.
- Z hlediska výnosů se binární opce ve své podstatě podobají hazardním hrám a nejsou vhodné k zajištění ani k jiným ekonomickým funkcím, které by měly kompenzační přínos.

### **Právní základ**

#### **Jaký je právní základ těchto opatření?**

- Tato opatření jsou založena na článku 40 nařízení (EU) č. 600/2014 („nařízení MiFIR“).
- Ustanovení tohoto článku orgán ESMA mimo jiné zmocňuje k tomu, aby dočasně zakázal nebo omezil uvádění na trh, distribuci nebo prodej určitých finančních nástrojů či finančních nástrojů s určitými stanovenými rysy, jakož i určitý typ finanční činnosti či praktiky.

### **Jak budou opatření přijata a kdy nabydou platnosti?**

- Tato opatření musí být přeložena do všech úředních jazyků Evropské unie. V současnosti se překládají, což bude trvat několik týdnů.
- Po dokončení procesu překladu má orgán ESMA v úmyslu přijmout opatření v úředních jazycích Evropské unie.
- Po přijetí budou opatření zaslána ke zveřejnění v Úředním věstníku Evropské unie v úředních jazycích EU.
- Opatření týkající se binárních opcí začne platit jeden měsíc po zveřejnění v Úředním věstníku Evropské unie. Opatření týkající se rozdílových smluv začne platit dva měsíce po zveřejnění v Úředním věstníku Evropské unie.
- Tato opatření budou platit po dobu tří měsíců, přičemž poté mohou být znovu obnovena.

### **Výzva orgánu ESMA k předložení informací**

#### **Čeho se výzva orgánu ESMA k předložení informací týkala?**

- Orgán ESMA zveřejnil dne 18. ledna 2018 výzvu k předložení informací ohledně navrhovaných intervenčních opatření k produktům, konkrétně k nabízení rozdílových smluv a binárních opcí retailovým investorům. Na tuto výzvu k předložení informací bylo možné reagovat do 5. února 2018.

#### **Kdo na tuto výzvu reagoval?**

- Orgán ESMA obdržel přibližně 18 500 odpovědí. Jedná se o dosud největší reakci na výzvu orgánu ESMA k předložení informací.
- Odpovědi předložili poskytovatelé, obchodní organizace, burzy cenných papírů a zprostředkovatelé v oblasti rozdílových smluv a/nebo binárních opcí, zástupci spotřebitelů i jednotlivci.
- Počet subjektů, kteří na výzvu reagovaly, je nižší než uvedený počet odpovědí, jelikož orgán ESMA obdržel také:
  - více odpovědí od stejných subjektů (např. odpovědi ke každému z navrhovaných opatření týkajících se rozdílových smluv, přičemž každá odpověď byla zaslána v samostatné e-mailové zprávě) a
  - duplicitní odpovědi od stejných subjektů.

### **Brexit**

#### **Jaký vliv má rozhodnutí Spojeného království vystoupit z Evropské unie na tato opatření?**

- Intervenční opatření k produktům přijatá orgánem ESMA se vztahují na všechny členské státy Evropské unie.
- Spojené království dne 29. března 2017 oznámilo Evropské radě svůj záměr vystoupit z Evropské unie na základě článku 50 Smlouvy o Evropské unii. V závislosti na možném prodloužení lhůty k vystoupení se vystoupení uskuteční v den, kdy vstoupí v platnost





dohoda o vystoupení, nebo, pokud k tomu nedojde, dva roky po oznámení záměru vystoupit z EU, tj. 30. března 2019. Do té doby je Spojené království členským státem Evropské unie. Poskytovatelé produktů ze Spojeného království se tedy budou muset intervenčními opatřeními orgánu ESMA k produktům řídit.