

## Întrebări frecvente

### Măsurile ESMA de intervenție asupra produselor, în legătură cu CFD-uri și opțiunile binare oferite investitorilor individuali

#### Măsurile ESMA de intervenție asupra produselor

ESMA a convenit asupra măsurilor în legătură cu opțiunile binare și contractele financiare pentru diferență (CFD-uri), inclusiv schimbul valutar la vedere cu reînnoire. Măsurile convenite sunt următoarele:

#### Opțiuni binare

Măsura interzice comercializarea, distribuția sau vânzarea de opțiuni binare către investitorii individuali.

#### CFD-uri

Măsura restricționează comercializarea, distribuția sau vânzarea de CFD-uri către investitorii individuali în situațiile în se care aplică, cumulativ, următoarele protecții:

- limitele efectului de levier la deschiderea unei poziții între 30:1 și 2:1, care variază în funcție de volatilitatea activului suport<sup>1</sup>:
  - 30:1 pentru perechile de valută majore;
  - 20:1 pentru perechile de valută cross, aur și principalii indici de capital propriu;
  - 10:1 pentru mărfuri altele decât aur și indici de capital propriu pentru cross-cursuri;
  - 5:1 pentru indici de capital propriu individuali și toate activele suport nementionate în altă parte;
  - 2:1 pentru criptomonedă;
- regula pentru apel în marjă pe bază de cont;
- protecția împotriva balanței negative pe bază de cont;
- interzicerea stimulării comercializării de beneficii<sup>2</sup>; și
- avertizare de risc standardizată.

---

<sup>1</sup>Limitele efectului de levier au fost stabilite astfel încât investitorii individuali în CFD-uri să fie expuși unor plafoane de risc comparabile, indiferent de activul suport. Cu alte cuvinte, se acceptă un efect de levier mai mare pentru CFD-urile pe active relativ stabile și un efect de levier mai mic pe activele relativ volatile.

<sup>2</sup> Nu sunt interzise beneficii nemonetare în legătură cu instrumentele de căutare și de informare;

### **De ce a ales ESMA aceste măsuri?**

- CFD-urile și opțiunile binare sunt produse în mod inerent riscante și complexe. În ultimii ani, ESMA și autoritățile naționale competente (ANC-uri) și-au manifestat preocuparea din ce în ce mai mare cu privire la extinderea rapidă a comercializării, distribuției sau vânzării acestor produse către investitorii individuali din Uniunea Europeană.
- Pentru a combate aceste temeri, ESMA a emis avertizări specifice și a elaborat întrebări și răspunsuri în acest sens (Î&R). De asemenea, a coordonat activitatea unui grup comun și a unui grup de lucru pentru remedierea problemelor cu privire la unii furnizori care oferă CFD-uri și alte produse speculative investitorilor individuali transfrontalieri din Uniunea Europeană, precum și pentru monitorizarea ofertei acestor produse către investitorii individuali.
- În plus, unele ANC-uri au adoptat măsuri la nivel național pentru a limita furnizarea acestor produse către investitorii individuali.
- Cu toate acestea, continuă să existe temeri semnificative conform cărora riscurile pentru protecția investitorului generate de aceste produse nu sunt controlate sau reduse suficient.
- În urma declarațiilor sale din 29 iunie 2017 și 15 decembrie 2017, ESMA a convenit asupra măsurilor de intervenție privind produsele.

### **Când devin aplicabile aceste măsuri?**

- Aceste măsuri trebuie traduse în toate limbile oficiale ale Uniunii Europene, proces care este în curs și va dura câteva săptămâni.
- Odată încheiat acest proces, ESMA intenționează să adopte măsurile în limbile oficiale ale Uniunii Europene.
- După adoptare, măsurile vor fi trimise spre publicare în Jurnalul Oficial al Uniunii Europene, în limbile oficiale ale UE.
- Măsura privind opțiunile binare intră în vigoare după o lună de la publicarea în Jurnalul Oficial al Uniunii Europene. Măsura privind CFD-urile intră în vigoare după două luni de la publicarea în Jurnalul Oficial al Uniunii Europene.

### **Care este durata de aplicare a acestor măsuri?**

Aceste măsuri se vor aplica trei luni, perioadă care poate fi prelungită.

### **Cui se adresează aceste măsuri?**

- Aceste măsuri se aplică tuturor persoanelor care se ocupă cu comercializarea, distribuția sau vânzarea de CFD-uri sau opțiuni binare către investitorii individuali din UE și care necesită o autorizare în acest scop, în conformitate cu noul regim MiFID.

- Măsurile se aplică și firmelor de investiții și băncilor.

### Cum se vor aplica aceste măsuri?

- Aceste măsuri se aplică direct. Cu alte cuvinte, pentru a produce efecte, aceste măsuri nu vor trebui puse în aplicare printr-o acțiune separată la nivel național.
- Furnizorii de produse trebuie să respecte măsurile din momentul în care devin aplicabile. Autoritățile naționale competente vor supraveghea furnizorii de produs pentru a se asigura că aceștia respectă măsurile.

### Produse

#### Ce sunt CFD-urile?

- CFD-urile sunt instrumente financiare complexe, oferite deseori prin intermediul platformelor online. Sunt o formă de tranzacții cu derivate financiare.
- Tranzacționarea CFD-urilor oferă posibilitatea de a specula creșterea sau scăderea prețului, a nivelului sau valorii unui instrument financiar suport, și anume clase de active, de exemplu monede, indici, mărfuri, acțiuni și titluri de stat. Nu este necesar să dețineți active suport.
- CFD-urile se oferă în general cu efect de levier, cu alte cuvinte trebuie să contribuiți doar cu o parte din valoarea totală de investiție. Costurile de finanțare și de tranzacționare (de exemplu marjele de licitație) se bazează însă, în general, pe valoarea de investiție totală.
- Efectul de levier multiplică și impactul modificării prețurilor asupra profitului și pierderii, ceea ce înseamnă că puteți pierde bani foarte repede. Efectul de levier poate duce la pierderi atât de rapide încât oamenii ajung să datoreze sume mari furnizorului de produs.
- Un eveniment de piață recent care a subliniat importanța protecției împotriva balanței negative este cel din ianuarie 2015, când moneda euro a căzut brusc și drastic în raport cu francul elvețian. Ca urmare a acestui eveniment și fără o protecție împotriva balanței negative, unii investitori individuali au ajuns să datoreze furnizorilor de produs sume foarte mari de bani, adesea mult mai mari decât posibilitățile lor.

#### Ce sunt opțiunile binare?

- Opțiunile binare vă permit să obțineți o plată predeterminată fixă dacă un activ suport îndeplinește anumite condiții predeterminate, de regulă într-un interval de timp specificat.
- Tipul obișnuit de opțiune binară este de a primi o plată fixă dacă prețul unui activ suport, de exemplu un curs de schimb, o acțiune sau o marfă, atinge un anumit nivel. De exemplu, o opțiune binară poate fi emisă la 1100, oferind un randament dacă prețul aurului a crescut până la 1500 în cursul aceleiași zile. Dacă prețul aurului este mai mic la 1500 decât la 1100, investitorul pierde suma investită.
- Datorită caracteristicilor opțiunilor binare, investitorii individuali pierd în medie bani cu aceste produse și nu au alternative clare de investiție (de exemplu, acoperirea riscurilor).

- Toate tipurile de opțiuni binare oferite investitorilor individuali sunt prevăzute în măsurile ESMA. De exemplu, opțiunile binare se mai numesc și pariuri binare, deoarece implică un grad mare de speculație și plata este cotate asemănător ca pentru pariurile cu valoare fixă, pariurile sportive sau evenimentele politice.
- Opțiunile binare sunt diferite de celelalte opțiuni. Spre deosebire de opțiunile binare, celelalte tipuri de opțiuni nu oferă o plată fixă, iar randamentul opțiunilor este cuprins într-un interval continuu. Exemple obișnuite sunt opțiunile de cumpărare sau de vânzare, numite uneori opțiuni „vanilla”. De exemplu, valoare unei opțiuni de vânzare crește cu cât prețul unui activ suport scade sub prețul de exercitare. De aceea, opțiunile non-binare cum sunt opțiunile vanilla se pretează bine pentru utilizarea la acoperirea riscului altei investiții.

## **Protecția investitorilor**

### **De ce nu a acționat ESMA mai demult?**

- Competența ESMA de a restricționa sau interzice temporar comercializarea, distribuția sau vânzarea acestor produse este în vigoare doar de la 3 ianuarie 2018, în cadrul procedurii de consolidare a protecției investitorilor introduse de noul regim MiFID.
- ESMA și unele autorități naționale competente avertizaseră anterior, în nenumărate rânduri, cu privire la riscurile pe care le implică CFD-urile și opțiunile binare. De asemenea, câteva ANC-uri au luat măsuri la nivel național. Cu toate acestea, prejudicierea investitorului individual în Uniunea Europeană din cauza acestor produse încă există, așadar ESMA trebuie să-și exercite competențele în acest sens.

### **Ca investitor de retail, pot continua să tranzacționez CFD-uri dacă doresc?**

- Când măsurile intră în vigoare, puteți continua să tranzacționați CFD-uri. Pentru a reduce riscurile care apar la tranzacționarea CFD-urilor, măsurile introduc anumite restricții privind tipul de CFD-uri oferite investitorilor individuali și modul în care sunt comercializate, distribuite sau vândute.

### **Ce trebuie să fac dacă sunt un investitor individual și am poziții deschise pe CFD și/sau opțiuni binare?**

- Măsurile se aplică furnizorilor de produse. Deși, în calitate de investitor, nu trebuie să acționați,  
din momentul în care aceste măsuri intră în vigoare, asigurați-vă că furnizorul(furnizorii) vă acordă nivelul de protecție în conformitate cu măsurile ESMA.

### **Ce se întâmplă în cazul clienților profesionali care doresc să tranzacționeze opțiuni binare/CFD-uri?**

- Măsurile se aplică doar la investitorii individuali. Clienții profesionali nu fac parte din sfera de acțiune.
- Trebuie remarcat că drepturile de protecție și de compensare a investitorului pentru clienții profesionali diferă de cele ale investitorului individual.
- Dacă doriți să continuați tranzacționarea de CFD-uri ca investitor individual fără a ține cont de restricțiile impuse de ESMA sau să continuați tranzacționarea de opțiuni binare,

trebuie să discutați cu furnizorul dumneavoastră și să analizați cu atenție dacă puteți și trebuie să deveniți un client profesional.

- În acest sens, ESMA constată că noul regim MiFID are reguli stricte cu privire la investitorii individuali care sunt considerați clienți profesionali.

### **Ce se poate spune despre furnizorii neautorizați de opțiuni binare?**

- Măsurile ESMA cu privire la opțiunile binare rezultă din riscurile mari asociate cu produsele în sine.
- ESMA este însă la curent că, în Uniunea Europeană, există entități neautorizate care furnizează servicii de opțiuni binare.
- Furnizorii neautorizați de servicii de investiții reprezintă o problemă aparte și serioasă pentru toate statele membre, care nu se limitează la activitățile privind opțiunile binare.

### **Măsuri de intervenție asupra produsului**

#### **CFD-uri**

#### **Ce este regula de apel în marjă?**

- Regula de apel în marjă standardizează procentul din marjă la care furnizorii de CFD-uri trebuie să tranzacționeze în marjă un CFD sau mai multe.
- Consecința acestei standardizări este o abordare clară și solidă a furnizorilor, în sensul că ajută investitorii să înțeleagă ce se va întâmpla cu investițiile lor în situația unor evoluții adverse ale prețului.
- Apelul în marjă a fost stabilit la 50% pentru a se asigura că marja investitorilor nu scade până aproape de zero. Acest lucru este în conformitate cu exemple de bună practică din domeniu, din prezent. Regula nu împiedică investitorii să-și „suplimenteze” marja, dacă doresc.

#### **Ce este regula de apel în marjă pentru un cont?**

- În mod specific, dacă marja totală într-un cont este mai mică de 50% din suma marjei inițiale necesare pentru CFD-urile deschise, furnizorul trebuie să închidă unul sau mai multe CFD-uri.
- Regula de apel în marjă nu menționează ce poziții trebuie închise sau în ce ordine. Unii investitori își instruiesc furnizorul să închidă pozițiile într-o anumită ordine. În alte cazuri care se practică pe piață, apelul în marjă se aplică fiecărei poziții în parte, adică CFD-ul individual este închis dacă marja alocată acestuia scade sub un anumit nivel. Aplicarea acestor moduri diferite de implementare a apelul în marjă este încă posibilă, însă este important de menționat că pragul marjei totale într-un cont pentru care se anticipează apelul în marjă este standardizat la 50%.

#### **Ce este protecția împotriva balanței negative?**

- Protecția împotriva balanței negative limitează pierderile maxime pe care le poate înregistra un investitor particular. Este concepută ca măsură de contracarare atunci când apelul în marjă nu funcționează eficient din cauza unei modificări bruște a prețului.
- Prin introducerea protecției împotriva balanței negative pe bază de cont, pierderile investitorului nu depășesc niciodată suma investită pentru tranzacționarea CFD-urilor. Nu există nicio pierdere reziduală sau obligație de a furniza fonduri suplimentare față de cele existente în contul investitorului de tranzacționare a CFD-urilor.
- Deoarece regula de apel în marjă (împreună cu limitele efectului de levier) constituie o măsură de siguranță în condiții de piață normale, se preconizează că regula privind protecția împotriva balanței negative va fi necesară doar în cazuri rare, în condiții de piață extreme. Cu toate acestea, este o măsură de contracarare importantă.
- Un eveniment de piață recent care a subliniat importanța protecției împotriva balanței negative este cel din ianuarie 2015, când moneda euro a căzut brusc și drastic în raport cu francul elvețian. Ca urmare a acestui eveniment și fără protecție împotriva balanței negative, unii investitori particulari au ajuns să datoreze furnizorilor sume foarte mari de bani, adesea mult mai mari decât posibilitățile lor.

### **Ce este efectul de levier?**

- Efectul de levier implică împrumutul de capital pentru a obține o expunere mai mare.
- De exemplu, un efect de levier de 20:1 înseamnă că, pentru fiecare 5 euro investiți, furnizorul de produs oferă o expunere de 100 EUR (5 x 20 EUR). Pentru a obține acest lucru, furnizorii dau cu împrumut, economic vorbind, 95 EUR (100 EUR - 5 EUR).

### **Ce implică limita efectului de levier?**

- De exemplu, limita efectului de levier de 5:1 la deschiderea unui CFD necesită din partea clientului depunerea unei marje inițiale de cel puțin 20% din expunerea totală inițială a CFD-ului.
- În mod asemănător, limita efectului de levier de 20:1 la deschiderea unui CFD necesită din partea clientului depunerea unei marje inițiale de cel puțin 5% din expunerea totală inițială a CFD-ului.
- Limitele efectului de levier impuse de măsura privind CFD-urile stabilesc efectul de levier maxim pe care furnizorii îl pot oferi la deschiderea unui CFD.
- Limitele efectului de levier la deschiderea unei poziții sunt menționate și ca „protecție împotriva marjei inițiale”. Acest termen subliniază faptul că, prin solicitarea de a depune inițial o anumită sumă din marjă în legătură cu expunerea inițială totală (adică o limită a efectului de levier), investitorul este protejat împotriva anumitor riscuri. De exemplu:
  - riscul ca taxele (de exemplu, costurile financiare sau comisioanele de tranzacționare) aplicate la expunerea inițială totală să epuizeze instantaneu marja, în mare parte sau integral; sau
  - riscul ca inclusiv evoluții mici ale prețului pentru active să determine schimbări majore în marja disponibilă a investitorului, făcând posibilă apariția unor pierderi importante.

### **Care sunt diferitele limitele ale efectului de levier?**

- Riscul CFD-urilor este multiplicat de efectul de levier. Impactul efectului de levier devine mai important atunci când valoarea activului suport al CFD-ului (valoarea de referință) este volatilă. Unele valori suport sunt mult mai volatile decât altele. Stabilind limite diferite pentru efectul de levier, investitorii sunt sprijiniți să facă față unui nivel constant de risc.

#### **De ce aurul beneficiază de un tratament specific?**

- Riscul CFD-urilor este multiplicat de efectul de levier al CFD-urilor. Impactul efectului de levier devine mai mare când valoarea activului suport al CFD-ului (valoare de referință) este volatilă. Anumite instrumente financiare suport sunt mult mai volatile decât altele. Stabilirea de praguri diferite pentru efectul de levier, ajută investitorii să facă față unui nivel constant de risc.
- Pragul pentru efectul de levier atribuit CFD-urilor pe mărfuri este de 10:1, conform volatilității istorice a prețului pentru active precum țițeiul. ESMA admite însă că aurul a prezentat o volatilitate istorică a prețului mai mică decât multe alte mărfuri. În consecință, pentru aur se introduce un prag mai puțin strict pentru efectul de levier, de 20:1.

#### **De ce există diferențe între monedele/indicii majore(majori) și cross?**

- Riscul CFD-urilor este multiplicat de efectul de levier. Impactul efectului de levier devine mai important atunci când valoarea activului suport al CFD-ului (valoarea de referință) este volatilă. Anumite instrumente financiare suport sunt mult mai volatile decât altele. Stabilirea de praguri diferite pentru efectul de levier, ajută investitorii să facă față unui nivel coerent de risc.
- Volatilitatea monedelor majore și cross sau a indicilor majori și cross diferă semnificativ. Din acest motiv, se atribuie praguri diferite pentru efectul de levier pentru monedele/indicii majore(majori) și cross.
- Monedele majore sunt perechi de valute care conțin două din valutele următoare: dolarul american, euro, yenul japonez, lira sterlină, dolarul canadian sau francul elvețian. Toate celelalte valute sunt considerate cross.
- Indicii majori fac parte sunt următorii indici de capital propriu: 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); Toți ceilalți indici sunt considerați cross.

#### **Opțiuni binare**

##### **De ce sunt opțiunile binare tratate diferit în raport cu CFD-urile?**

- Măsuria ESMA interzice comercializarea, distribuția sau vânzarea de opțiuni binare către investitorii individuali. Spre deosebire de CFD-uri, opțiunile binare nu au efect de levier, cu toate acestea, sunt extrem de riscante.
- Din punct de vedere economic, opțiunile binare se aseamănă inerent cu produsele asociate jocurilor de noroc, care nu sunt adecvate pentru acoperirea riscului sau a altor funcții economice care pot constitui un beneficiu de compensare.

## Temeiul juridic

### Care este temeiul juridic al acestor măsuri?

- Aceste măsuri se bazează pe articolul 40 din Regulamentul (UE) nr. 600/2014 (MiFIR).
- Această dispoziție împuternicește ESMA *inter alia* să interzică sau să restricționeze temporar comercializarea, distribuția sau vânzarea anumitor instrumente financiare sau a unor instrumente financiare cu anumite caracteristici specificate, precum și un tip de activitate sau de practică financiară.

### Cum se vor adopta aceste măsuri și când intră în vigoare?

- Aceste măsuri trebuie traduse în toate limbile oficiale ale Uniunii Europene, proces care este în curs și va dura câteva săptămâni.
- Odată încheiat acest proces, ESMA intenționează să adopte măsurile în limbile oficiale ale Uniunii Europene.
- După adoptare, măsurile vor fi trimise spre publicare în Jurnalul Oficial al Uniunii Europene, în limbile oficiale ale UE.
- Măsura privind opțiunile binare intră în vigoare după o lună de la publicarea în Jurnalul Oficial al Uniunii Europene. Măsura privind CFD-urile intră în vigoare după două luni de la publicarea în Jurnalul Oficial al Uniunii Europene.
- Aceste măsuri se vor aplica trei luni, perioadă care poate fi prelungită.

## Solicitarea de probe a ESMA

### Despre ce este vorba în solicitarea de probe a ESMA?

- La 18 ianuarie 2018, ESMA a publicat o solicitare de probe privind măsurile propuse de intervenție asupra produsului referitoare la oferta de CFD-uri și de opțiuni binare către investitorii individuali. Această solicitare de probe se derulează până la 5 februarie 2018.

### Cine a dat curs acestei solicitări de probe?

- ESMA a primit aproximativ 18 500 răspunsuri la această solicitare de probe, care a reprezentat cea mai mare reacție la o astfel de solicitare din partea ESMA.
- Răspunsurile au venit de la furnizori, organizații comerciale, burse de valori și brokeri implicați în tranzacții cu CFD-uri și/sau opțiuni binare, reprezentanți ai consumatorilor și persoane fizice.
- Numărul persoanelor fizice care au răspuns acestei solicitări este mai mic decât această cifră, deoarece ESMA a primit și:
  - numeroase răspunsuri de la aceiași respondenți (de exemplu, un răspuns la fiecare măsură propusă pentru CFD-uri, în e-mailuri diferite); și
  - răspunsuri duble de la aceiași respondenți.



## **Brexit**

### **Cum sunt afectate aceste măsuri de decizia Regatului Unit de a se retrage din Uniunea Europeană?**

- Măsurile de intervenție asupra produsului luate de ESMA sunt aplicabile în toate statele membre ale Uniunii Europene.
- La 29 martie 2017, Regatul Unit a notificat Consiliul European cu privire la intenția sa de a se retrage din Uniunea Europeană, în temeiul articolului 50 din Tratatul privind Uniunea Europeană. Sub rezerva unei prelungiri a perioadei de retragere, retragerea va avea loc la data intrării în vigoare a acordului de retragere sau, în caz contrar, după doi ani de la notificare, la 30 martie 2019. Până atunci, Regatul Unit este un stat membru al Uniunii Europene. Prin urmare, furnizorii de produse din Regatul Unit trebuie să se conformeze măsurilor ESMA de intervenție asupra produsului.