

## ČASTÉ OTÁZKY

### **Opatrenia ESMA týkajúce sa zasahovania do produktov v súvislosti s finančnými rozdielovými zmluvami (CFD) a binárnymi opciami ponúkanými retailovým investorom**

#### **Intervenčné opatrenia orgánu ESMA týkajúce sa produktov**

Orgán ESMA sa dohodol na opatreniach v súvislosti s binárnymi opciami a s finančnými rozdielovými zmluvami vrátane rolling spot forex (CFD). Ide o tieto schválené opatrenia:

#### **Binárne (digitálne) opcie**

Týmto opatrením sa zakazuje uvádzanie na trh, distribúcia alebo predaj binárnych opcií retailovým investorom.

#### **Finančné rozdielové zmluvy (CFD)**

Týmto opatrením sa obmedzuje uvádzanie na trh, distribúcia alebo predaj CFD retailovým investorom na podmienky, v ktorých sú zabezpečené všetky tieto ochranné opatrenia:

- limity pákového efektu týkajúce sa otvorenia pozície od 30:1 po 2:1, ktoré sa menia v závislosti od volatility podkladového aktíva<sup>1</sup>:
  - 30:1 pre hlavné menové páry,
  - 20:1 pre ostatné menové páry, zlato a hlavné akciové indexy,
  - 10:1 pre komodity iné ako zlato a vedľajšie akciové indexy,
  - 5:1 pre jednotlivé akcie a akékoľvek podkladové aktíva, ktoré nie sú inak uvedené,
  - 2:1 pre kryptomeny,
- pravidlo uzatvorenia pri určitej marži na základe účtu;
- ochrana pred záporným zostatkom na účte,
- zákaz týkajúci sa výnosov<sup>2</sup> stimulujúcich obchodovanie a
- štandardizované upozornenie na riziko.

#### **Prečo sa orgán ESMA rozhodol pre tieto opatrenia?**

- CFD a binárne opcie sú vo svojej podstate rizikové a komplexné produkty. Počas posledných rokov orgán ESMA spolu s vnútroštátnymi príslušnými orgánmi čoraz častejšie vyjadrili obavy týkajúce sa rýchleho nárastu v oblasti uvádzania na trh, distribúcie alebo predaja týchto produktov retailovým investorom v celej Európskej únii.

---

<sup>1</sup>Limity pákového efektu sú stanovené tak, aby retailoví investori v oblasti CFD mali porovnateľné úrovne rizika bez ohľadu na podkladové aktívum. Konkrétne ide o to, že vyšší pákový efekt je povolený pre CFD týkajúce sa relatívne stabilných aktív, zatiaľ čo nižší pákový efekt je povolený pre CFD týkajúce sa relatívne volatílnych aktív.

<sup>2</sup>Zákaz sa nevzťahuje na nepeňažné výnosy v súvislosti s informačnými a výskumnými nástrojmi.

- S cieľom riešiť tieto obavy orgán ESMA vydal osobitné upozornenia a vypracoval špeciálne otázky a odpovede. Okrem toho koordinoval činnosť spoločnej skupiny a pracovnej skupiny s cieľom riešiť problémy týkajúce sa niekoľkých poskytovateľov ponúkajúcich CFD a iné špekulatívne produkty retailovým investorom na cezhraničnom základe v celej Európskej únii, ako aj monitorovať ponuku týchto produktov retailovým investorom.
- Niektoré vnútroštátne príslušné orgány okrem toho prijali vnútroštátne opatrenia s cieľom obmedziť poskytovanie týchto produktov retailovým investorom.
- Napriek týmto opatreniam naďalej pretrvávajú vážne obavy, že riziká súvisiace s ochranou investorov, ktoré tieto produkty predstavujú, nie sú dostatočne kontrolované ani znížené.
- V nadväznosti na svoje vyhlásenia z 29. júna 2017 a 15. decembra 2017 orgán ESMA preto súhlasil s opatreniami týkajúcimi sa zasahovania do produktov.

### **Kedy vstúpia tieto opatrenia do platnosti?**

- Opatrenia sa musia preložiť do všetkých úradných jazykov Európskej únie. Tento proces v súčasnosti prebieha a bude trvať niekoľko týždňov.
- Po dokončení prekladu chce orgán ESMA prijať opatrenia v úradných jazykoch Európskej únie.
- Opatrenia sa po ich prijatí zašlú na uverejnenie v Úradnom vestníku Európskej únie v úradných jazykoch Európskej únie.
- Opatrenie týkajúce sa binárnych opcí sa začne uplatňovať jeden mesiac po uverejnení v Úradnom vestníku Európskej únie. Opatrenie týkajúce sa CFD sa začne uplatňovať dva mesiace po uverejnení v Úradnom vestníku Európskej únie.

### **Ako dlho sa budú opatrenia uplatňovať?**

Opatrenia sa budú uplatňovať tri mesiace, po uplynutí ktorých sa ich platnosť môže obnoviť.

### **Koho sa opatrenia týkajú?**

- Opatrenia sa týkajú všetkých osôb uvádzajúcich na trh, distribuujúcich alebo predávajúcich CFD alebo binárne opcie retailovým investorom v Únii, ktorí k tomu podľa nového režimu MiFID potrebujú povolenie.
- To sa týka aj obchodníkov s cennými papiermi a bánk.

### **Akým spôsobom sa budú opatrenia uplatňovať?**

- Opatrenia budú priamo uplatniteľné. To znamená, že nato, aby platili, nie je potrebné, aby sa implementovali prostredníctvom samostatného vnútroštátneho opatrenia.
- Od poskytovateľov produktov sa vyžaduje, aby tieto opatrenia dodržiavali od dátumu nadobudnutia ich účinnosti. Vnútroštátne príslušné orgány budú dohliadať nato, aby poskytovatelia produktov tieto opatrenia dodržiavali.

### **Produkty**

#### **Čo sú CfD?**

- CfD sú komplexné finančné nástroje, ktoré sa často ponúkajú prostredníctvom online platforiem. Sú istou formou obchodovania s derivátmi.
- Obchodovanie s CfD umožňuje špekulácie založené na raste alebo poklese ceny, miere alebo hodnote podkladových aktív vrátane takých tried aktív ako sú meny, indexy, komodity, akcie a štátne dlhopisy. Podkladové aktíva nemusíte vlastniť.
- CFD sa zvyčajne ponúkajú s pákovým efektom, čo znamená, že sa musí zložiť iba časť celkovej hodnoty investície. Náklady na financovanie a transakčné náklady (ako sú rozpätia medzi nákupnou a predajnou cenou) sú však zvyčajne založené na celkovej hodnote investície.
- Pákový efekt takisto znásobuje vplyv, aký majú zmeny cien na zisky a straty. To znamená, že môžete prísť o peniaze veľmi rýchlo. Pákový efekt môže prispieť k tomu, že straty sú také rýchle, že ľudia zostanú poskytovateľovi produktu dlžní veľké sumy peňazí.
- Nedávnou udalosťou na trhu, ktorá poukazuje na význam ochrany pred záporným zostatkom, bolo, keď došlo k náhlemu a dramatickému poklesu eura voči švajčiarskemu franku v januári 2015. V dôsledku tejto udalosti, a bez ochrany pred záporným zostatkom, niektorí retailoví investori zostali poskytovateľom dlžní veľké sumy peňazí, často nad rámec ich možností.

#### **Čo sú binárne opcie?**

- Binárne opcie vám umožňujú získať vopred stanovené fixné vyplatenie sumy, ak podkladové aktívum spĺňa určité vopred stanovené podmienky, vo všeobecnosti v konkrétnom časovom rámci.
- Bežnou formou binárnej opcie je, že dostanete fixné vyplatenie sumy, ak cena podkladového aktíva, ako je výmenný kurz, akcia alebo komodita, dosiahne stanovenú úroveň. Napríklad, binárna opcia môže byť vydaná o 11.00 hod. a môže ponúkať výnos v prípade, že cena zlata vzrastie do 15.00 hod. toho istého dňa. Ak je cena zlata o 15.00 hod. nižšia ako bola o 11.00 hod., investor stráca investovanú sumu.

- V dôsledku charakteristiky binárnych opcií retailoví investori priemerne prichádzajú pri týchto produktoch o peniaze a neexistuje pre nich žiadny jasný alternatívny investičný účel (napr. hedžing rizika).
- Intervenčné opatrenie orgánu ESMA sa vzťahuje na všetky typy binárnych opcií ponúkaných retailovým investorom. Napríklad, binárne opcie sú niekedy známe ako binárne stávky. Je to preto, lebo sú vysoko špekulatívne a vyplatenie sumy je kótované podobne ako v prípade stávok s pevnou sadzbou, napr. stávok v súvislosti so športovými alebo s politickými udalosťami.
- Binárne opcie sa líšia od ostatných opcií. Iné opcie, na rozdiel od binárnych opcií, neponúkajú fixné vyplatenie sumy. Výnos z takejto opcie naopak spadá do plynulého rozsahu. Bežné príklady sú kúpne alebo predajné opcie, ktoré sa niekedy nazývajú vanilkové opcie. Predajná opcia je napríklad tým hodnotnejšia, čím viac klesne cena podkladového aktíva pod realizačnú cenu. Nebinárne opcie, ako sú vanilkové opcie, preto môžu byť vhodné na použitie v prípade hedžovania inej investície.

## Ochrana investorov

### Prečo orgán ESMA nekonal skôr?

- Právomocou dočasne obmedziť alebo zakázať uvádzanie na trh, distribúciu alebo predaj týchto produktov disponuje orgán ESMA len od 3. januára 2018 a to v rámci posilnenia ochrany investorov zavedeného novým režimom MiFID.
- Pred týmto dátumom orgán ESMA a niektoré vnútroštátne príslušné orgány opakovane upozorňovali na riziká súvisiace s CFD a s binárnymi opciami. Niektoré vnútroštátne príslušné orgány takisto prijali vnútroštátne opatrenia. Škody, ktoré retailovým investorom vznikli v dôsledku týchto produktov v celej Európskej únii, však stále pretrvávajú, a preto je nevyhnutné, aby orgán ESMA vykonával svoju novú právomoc.

### Som retailový investor a chcem naďalej obchodovať s CFD. Môžem?

- S CFD môžete obchodovať aj vtedy, keď sa opatrenia začnú uplatňovať. Opatreniami sa zavádzajú určité obmedzenia týkajúce sa typov CFD ponúkaných retailovým investorom, ako aj spôsobov, akými sa uvádzajú na trh, distribuujú alebo vám predávajú, a to s cieľom znížiť riziká vyplývajúce z obchodovania s CFD.

### Som retailový investor a mám otvorené pozície CFD a/alebo binárne opcie. Čo mám robiť?

- Opatrenia sa vzťahujú na poskytovateľov produktov. Ako investor nemusíte nič robiť. Keď sa však opatrenia začnú uplatňovať, mali by ste si u poskytovateľa (poskytovateľov) overiť, či máte úroveň ochrany, ktorá sa vyžaduje v rámci opatrení orgánu ESMA.

### A čo profesionálni klienti, ktorí chcú obchodovať s binárnymi opciami/CFD?

- Opatrenia sa vzťahujú výlučne na retailových investorov. Profesionálni klienti nepatria do rozsahu ich pôsobnosti.
- Treba poznamenať, že na profesionálnych klientov sa nevzťahuje rovnaká ochrana investorov ani práva na náhradu ako na retailových investorov.

- Ak ako retailový investor chcete aj naďalej obchodovať s CFD bez toho, aby sa na vás vzťahovali obmedzenia stanovené orgánom ESMA, alebo chcete pokračovať v obchodovaní s binárnymi opciami, mali by ste sa poradiť s poskytovateľom a mali by ste dôkladne zvážiť, či sa môžete alebo by ste sa mali stať profesionálnym klientom.
- V tejto súvislosti orgán ESMA poznamenáva, že nový režim MiFID má prísne pravidlá týkajúce sa retailových investorov, ktorí sú označení ako profesionálni klienti.

### **A čo neoprávnení poskytovatelia binárnych opcíí?**

- Opatrenia orgánu ESMA týkajúce sa binárnych opcíí vyplývajú z vysokého rizika súvisiaceho so samotnými produktmi.
- ESMA si však uvedomuje, že neoprávnené subjekty poskytujú služby v oblasti binárnych opcíí v celej Európskej únii.
- Neoprávnení poskytovatelia investičných služieb predstavujú samostatný a vážny problém pre všetky členské štáty, ktorý sa netýka len činností súvisiacich s binárnymi opciami.

## **Intervenčné opatrenia týkajúce sa produktov**

### **CFDs**

#### **Čo je pravidlo uzatvorenia pri určitej marži (MCO)?**

- Pravidlom uzatvorenia pri určitej marži sa normalizuje percento marže, pri ktorom sa od poskytovateľov CFD vyžaduje, aby uzatvorili CFD alebo viacero CFD.
- Výsledkom tejto normalizácie je jasný a jednotný prístup poskytovateľov, čo pomáha investorom pochopiť, čo sa stane s ich investíciami, ak dôjde k nepriaznivému pohybu cien.
- MCO je stanovené na hodnotu 50 %, aby sa zabezpečilo, že marža investorov nebude vyčerpaná na nulu. To je v súlade so súčasnými príkladmi dobrej praxe v tomto odvetví. Pravidlo nebráni investorom navýšiť svoju maržu, ak si to želajú.

#### **Čo je pravidlo uzatvorenia pri určitej marži (MCO) na základe účtu?**

- Konkrétne, ak celková marža na účte klesne pod 50 % sumy počiatočnej marže požadovanej v súvislosti s otvorenými CFD, poskytovateľ musí uzatvoriť jednu alebo viacero CFD.
- V pravidle MCO sa nestanovuje, ktoré pozície sa musia zatvoriť, ani v akom poradí. Niektorí investori v súčasnosti nariadili svojmu poskytovateľovi uzatvoriť pozície v konkrétnom poradí. V iných prípadoch súčasného trhového postupu sa pravidlo MCO uplatňuje na základe jednotlivých pozícií, čo znamená, že každá jedna CFD sa uzatvorí, ak marža, ktorá s ňou súvisí, klesne pod určitú úroveň. Tieto rôzne spôsoby uplatňovania MCO budú naďalej možné. Dôležité však je, že prahová hodnota celkovej marže na účte, pri ktorej dochádza k uplatneniu pravidla MCO, bude stanovená na 50 %.

## Čo je ochrana pred záporným zostatkom?

- Pomocou ochrany pred záporným zostatkom sa obmedzujú maximálne straty, ktoré by mohli vzniknúť retailovému investorovi. Je navrhnutá tak, aby slúžila ako zabezpečovací mechanizmus v prípade, že v dôsledku veľmi náhleho pohybu cien pravidlo MCO nefunguje účinne.
- Zavedením ochrany pred záporným zostatkom na jeden účet investor nikdy nestratí viac ako je celková investovaná suma na obchodovanie s CFD. Nemôže vzniknúť žiadna reziduálna strata ani povinnosť pre investora poskytnúť dodatočné finančné prostriedky okrem tých, ktoré sú na účte investora pre obchodovanie s CFD.
- Keďže pravidlom MCO (spolu s limitmi pákového efektu) sa zabezpečuje ochrana marže v normálnych trhových podmienkach, predpokladá sa, že pravidlo ochrany pred záporným zostatkom je potrebné len vo výnimočných situáciách, pri extrémnych podmienkach na trhu. Napriek tomu ide o veľmi dôležitý zabezpečovací mechanizmus.
- Nedávnou udalosťou na trhu, ktorá poukazuje na význam ochrany pred záporným zostatkom, bolo, keď v januári 2015 došlo k náhlemu a dramatickému poklesu eura voči švajčiarskemu franku. V dôsledku tejto udalosti, a bez ochrany pred záporným zostatkom, niektorí retailoví investori zostali poskytovateľom dlžní veľké sumy peňazí, často oveľa väčšie ako si investori mohli dovoliť.

## Čo je pákový efekt?

- Pákový efekt sa týka vypožičiavania kapitálu s cieľom dosiahnuť väčšiu expozíciu.
- Napríklad pákový efekt 20:1 znamená, že za každých 5 EUR, ktoré investujete, vám poskytovateľ produktu poskytne expozíciu 100 EUR (5 EUR x 20). Aby to bolo možné, poskytovateľ vám požičia, v ekonomickom zmysle, 95 EUR (100 EUR - 5 EUR).

## Čo znamená limit pákového efektu?

- Pákový efekt, napríklad 5:1, pri otvorení CFD si vyžaduje, aby klient poskytol počiatočnú maržu na úrovni minimálne 20 % pôvodnej celkovej expozície CFD.
- Podobne limit pákového efektu, napríklad 20:1, pri otvorení CFD si vyžaduje, aby klient poskytol počiatočnú maržu na úrovni minimálne 5 % pôvodnej celkovej expozície CFD.
- Limity pákového efektu stanovené v opatrení týkajúcom sa CFD stanovujú maximálny pákový efekt, ktorý môžu poskytovatelia ponúknuť pri otvorení CFD.
- Limity pákového efektu pri otvorení pozície sa takisto označujú ako ochrana počiatočnej marže. Tento výraz zdôrazňuje, že pri požadovaní určitej výšky marže, ktorá sa má pôvodne poskytnúť v pomere k celkovej počiatočnej expozícii (tzn. limit pákového efektu), investor je chránený pred určitými rizikami. Ide o tieto riziká:
  - riziko, že poplatky (ako sú náklady na financovanie alebo transakčné náklady) týkajúce sa celkovej pôvodnej expozície okamžite vyčerpajú veľkú časť alebo celú maržu, a
  - riziko, že dokonca aj malé pohyby cien v podkladovom aktíve spôsobia veľké zmeny v dostupnej marži investora, čo pravdepodobne povedie k veľkým stratám.

### **Prečo existujú rôzne limity pákového efektu?**

- Riziko CFD sa znásobuje pákovým efektom CFD. Účinok pákového efektu rastie, ak hodnota podkladového aktíva CFD (referenčná hodnota) je volatilná. Niektoré podkladové aktíva sú oveľa volatilnejšie ako ostatné. Stanovením rôznych limitov pákového efektu sa pomáha zabezpečiť, aby investori čelili stálej miere rizika.

### **Prečo sa na zlato vzťahuje špecifické pravidlo?**

- Riziko CFD sa znásobuje pákovým efektom CFD. Účinok pákového efektu rastie, ak hodnota podkladového aktíva CFD (referenčná hodnota) je volatilná. Niektoré podkladové aktíva sú oveľa volatilnejšie ako ostatné. Stanovením rôznych limitov pákového efektu sa pomáha zabezpečiť, aby investori čelili stálej miere rizika.
- CFD týkajúce sa komodít majú limit pákového efektu 10:1 v súlade s historickou cenovou volatilitou aktív ako je ropa. Orgán ESMA však uznáva, že zlato vykázalo nižšiu historickú cenovú volatilitu ako mnohé iné komodity. Pre zlato sa preto zavádza menej prísny limit pákového efektu 20:1.

### **Prečo existuje rozdiel medzi hlavnými a ostatnými menami/indexami?**

- Riziko CFD sa znásobuje pákovým efektom CFD. Účinok pákového efektu rastie, ak hodnota podkladového aktíva CFD (referenčná hodnota) je volatilná. Niektoré podkladové aktíva sú oveľa volatilnejšie ako ostatné. Stanovením rôznych limitov pákového efektu sa pomáha zabezpečiť, aby investori čelili stálej miere rizika.
- Volatilita hlavných a ostatných mien alebo indexov sa výrazne líši. Preto sa hlavným a vedľajším menám/indexom priradujú rôzne limity pákového efektu.
- Hlavné meny sú menové páry pozostávajúce z akýchkoľvek dvoch z týchto mien: americký dolár, euro, japonský jen, britská libra, kanadský dolár alebo švajčiarsky frank. Všetky ďalšie meny sa považujú za vedľajšie.
- Hlavné indexy sú akékoľvek z týchto akciových indexov: 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). Všetky iné indexy sa považujú za vedľajšie.

### **Binárne opcie**

#### **Prečo sa k binárnymi opciám pristupuje inak ako k CFD?**

- Opatrením orgánu ESMA sa zakazuje uvádzanie na trh, distribúcia alebo predaj binárnych opcií retailovým investorom. Na rozdiel od CFD sa pri binárnych opciách neuplatňuje pákový efekt, napriek tomu sú však extrémne rizikové.
- Z ekonomického hľadiska sú binárne opcie vo svojej podstate ako hazardné produkty, ktoré nie sú vhodné na účely hedžovania alebo pre iné ekonomické funkcie, ktoré by mohli priniesť kompenzačný výnos.

## Právny základ

### Aký je právny základ týchto opatrení?

- Intervenčné opatrenia sú založené na článku 40 nariadenia (EÚ) č. 600/2014 (MiFIR).
- Toto ustanovenie splnomocňuje orgán ESMA *okrem iného* dočasne zakázať alebo obmedziť uvádzanie na trh, distribúciu alebo predaj určitých finančných nástrojov alebo finančných nástrojov s určitými osobitnými vlastnosťami, ako aj typu finančnej činnosti alebo postupu.

### Ako budú tieto opatrenia prijaté a kedy sa začnú uplatňovať?

- Tieto opatrenia sa musia preložiť do všetkých úradných jazykov Európskej únie. Tento proces v súčasnosti prebieha a bude trvať niekoľko týždňov.
- Po dokončení prekladu chce orgán ESMA prijať opatrenia v úradných jazykoch Európskej únie.
- Opatrenia sa po ich prijatí zašlú na uverejnenie v Úradnom vestníku Európskej únie v úradných jazykoch Európskej únie.
- Opatrenie týkajúce sa binárnych opcí sa začne uplatňovať jeden mesiac po uverejnení v Úradnom vestníku Európskej únie. Opatrenie týkajúce sa CFD sa začne uplatňovať dva mesiace po uverejnení v Úradnom vestníku Európskej únie.
- Tieto opatrenia sa budú uplatňovať tri mesiace, po uplynutí ktorých sa ich platnosť môže predĺžiť.

## Výzva orgánu ESMA na predloženie dôkazov

### Čoho sa týkala výzva orgánu ESMA na predloženie dôkazov?

- Dňa 18. januára 2018 orgán ESMA uverejnil výzvu na predloženie dôkazov o navrhovaných opatreniach týkajúcich sa zasahovania do produktov v súvislosti s ponukou CFD a binárnych opcí určenou pre retailových investorov. Táto výzva na predloženie dôkazov trvala do 5. februára 2018.

### Kto reagoval na túto výzvu na predloženie dôkazov?

- Orgán ESMA dostal približne 1 800 odpovedí na výzvu na predloženie dôkazov, čo predstavovalo najväčšiu odozvu na výzvu na predloženie dôkazov, ktorú predložil orgán ESMA.
- Odpovede pochádzali od poskytovateľov, trhových organizácií, búrz cenných papierov a obchodníkov s cennými papiermi zapojených do obchodovania s CFD a/alebo binárnymi opciami, zástupcov spotrebiteľov a jednotlivcov.
- Počet jednotlivých respondentov je nižší ako tento údaj, pretože orgán ESMA dostal takisto:
  - viac odpovedí od rovnakých respondentov (napr. odpoveď na každé z navrhovaných opatrení pre CFD v samostatnom emaily), a
  - duplicitné odpovede od rovnakých respondentov.

## **Brexit**

### **Aký vplyv má rozhodnutie Spojeného kráľovstva vystúpiť z Európskej únie na tieto opatrenia?**

- Opatrenia týkajúce sa zasahovania do produktov, ktoré prijal orgán ESMA, sú platné vo všetkých členských štátoch Európskej únie.
- Spojené kráľovstvo 29. marca 2017 oznámilo Európskej rade svoj zámer vystúpiť z Európskej únie v súlade s článkom 50 Zmluvy o Európskej únii. V závislosti od akéhokoľvek predĺženia lehoty na vystúpenie sa vystúpenie uskutoční v deň nadobudnutia účinnosti dohody o vystúpení, alebo ak takáto dohoda nebude uzavretá, dva roky po oznámení, a to 30. marca 2019. Dovtedy je Spojené kráľovstvo členským štátom Európskej únie. Od poskytovateľov produktov zo Spojeného kráľovstva sa preto bude vyžadovať, aby dodržiavali opatrenia orgánu ESMA týkajúce sa zasahovania do produktov.