

**DECYZJA EUROPEJSKIEGO URZĘDU NADZORU GIEŁD I PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH (UE)
2018/1466****z dnia 21 września 2018 r.****w sprawie przedłużenia okresu obowiązywania oraz zmiany tymczasowego zakazu określonego
w decyzji (UE) 2018/795 i dotyczącego wprowadzania do obrotu, dystrybucji lub sprzedaży opcji
binarnych klientom detalicznym**

RADA ORGANÓW NADZORU EUROPEJSKIEGO URZĘDU NADZORU GIEŁD I PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH,

uwzględniając Traktat o funkcjonowaniu Unii Europejskiej,

uwzględniając rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1095/2010 z dnia 24 listopada 2010 r. w sprawie ustanowienia Europejskiego Urzędu Nadzoru (Europejskiego Urzędu Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych), zmiany decyzji nr 716/2009/WE i uchylenia decyzji Komisji 2009/77/WE ⁽¹⁾, w szczególności jego art. 9 ust. 5, art. 43 ust. 2 i art. 44 ust. 1,uwzględniając rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 600/2014 z dnia 15 maja 2014 r. w sprawie rynków instrumentów finansowych oraz zmieniające rozporządzenie (EU) nr 648/2012 ⁽²⁾, w szczególności jego art. 40,uwzględniając rozporządzenie delegowane Komisji (UE) 2017/567 z dnia 18 maja 2016 r. uzupełniające rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 600/2014 w odniesieniu do definicji, przejrzystości, kompresji portfela i środków nadzorczych w zakresie interwencji produktowej i pozycji ⁽³⁾, w szczególności jego art. 19,

1. Na mocy decyzji (UE) 2018/795 ⁽⁴⁾ Europejski Urząd Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych (ESMA) zakazał wprowadzania do obrotu, dystrybucji lub sprzedaży opcji binarnych klientom detalicznym ze skutkiem od dnia 2 lipca 2018 r. na okres trzech miesięcy.
2. Zgodnie z art. 40 ust. 6 rozporządzenia (UE) nr 600/2014 ESMA jest zobowiązany do dokonania przeglądu tymczasowego środka w zakresie interwencji produktowej w odpowiednich odstępach czasu, nie rzadziej niż co trzy miesiące.
3. ESMA dokonał przeglądu zakazu dotyczącego opcji binarnych na podstawie m.in. badania przeprowadzonego wśród właściwych organów krajowych ⁽⁵⁾ na temat praktycznego stosowania i oddziaływania środka w zakresie interwencji produktowej, a także na podstawie dodatkowych informacji udzielonych przez właściwe organy krajowe i zainteresowane strony.
4. Właściwe organy krajowe odnotowały jedynie nieliczne przykłady nieprzestrzegania warunków interwencji produktowej wprowadzonych przez ESMA. Ponadto firmom wprowadzającym do obrotu, prowadzącym dystrybucję lub sprzedaż opcji binarnych nie wydano nowych pozwoleń od momentu ogłoszenia w dniu 27 marca 2018 r. uzgodnionych środków.
5. Właściwe organy krajowe poinformowały, że w lipcu 2018 r. odnotowano nieznaczny wzrost liczby klientów traktowanych jak klientów profesjonalnych na ich wniosek w porównaniu z lipcem 2017 r. Liczba klientów traktowanych jak profesjonalnych na ich wniosek jest jednak stosunkowo niewielka w porównaniu z poprzednią liczbą klientów detalicznych obsługiwanych przez dostawców opcji binarnych. ESMA jest świadomy fakt, iż niektóre firmy z państw trzecich nawiązują kontakty z klientami unijnymi. Jednakże bez pozwolenia lub rejestracji w Unii firmy te mogą świadczyć usługi dla klientów mających siedzibę lub zlokalizowanych w Unii wyłącznie z własnej inicjatywy klienta. Ponadto ESMA zdaje sobie sprawę, że firmy zaczynają oferować inne spekulacyjne produkty inwestycyjne. ESMA będzie nadal monitorować ofertę tych innych produktów, aby stwierdzić, czy stosowne jest wprowadzenie innych środków unijnych.

⁽¹⁾ Dz.U. L 331 z 15.12.2010, s. 84.⁽²⁾ Dz.U. L 173 z 12.6.2014, s. 84.⁽³⁾ Dz.U. L 87 z 31.3.2017, s. 90.⁽⁴⁾ Decyzja Europejskiego Urzędu Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych (UE) 2018/795 z dnia 22 maja 2018 r. o tymczasowym zakazie wprowadzania do obrotu, dystrybucji lub sprzedaży opcji binarnych klientom detalicznym w Unii, zgodnie z art. 40 rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 600/2014 (Dz.U. L 136 z 1.6.2018, s. 31).⁽⁵⁾ Odpowiedzi udzieliło 20 właściwych organów krajowych: Cypryjska Komisja Papierów Wartościowych i Giełd (CY – CySEC), Comisión Nacional del Mercado de Valores (ES – CNMV), Autoriteit Financiële Markten (NL – AFM), Narodowy Bank Czeski (CZ – CNB), Finanzmarktaufsicht (AT – FMA), Fiński Urząd Nadzoru Finansowego (FI – FSA), Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (PT – CMVM), Maltański Urząd Regulacji Rynków Finansowych (MT – MFSA), Islandzki Urząd Nadzoru Finansowego (IS – FME), Belgijski Urząd ds. Usług Finansowych i Rynków Finansowych (BE – FSMA), Commissione Nazionale per le Società e la Borsa (IT – Consob), Komisja Nadzoru Finansowego (BG – FSC), Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (DE – BaFin), Autorité des Marchés Financiers (FR – AMF), Magyar Nemzeti Bank (HU – MNB), Brytyjski Urząd Nadzoru Finansowego (UK – FCA), Commission de Surveillance du Secteur Financier (LU – CSSF), Rumuński Urząd Nadzoru Finansowego (RO – FSA), Agencija za trg vrednostnih papirjev (SL – SMA), Centralny Bank Irlandii (IE – CBI).

6. W okresie przeglądu ESMA nie uzyskał dowodów zaprzeczających istnieniu istotnych obaw związanych z ochroną inwestorów, które to obawy wskazano w decyzji (UE) 2018/795. W związku z tym ESMA stwierdził, że istotne obawy związane z ochroną inwestorów wskazane w decyzji (UE) 2018/795 będą istniały nadal, jeżeli decyzja o zakazie wprowadzania do obrotu, dystrybucji lub sprzedaży opcji binarnych klientom detalicznym nie zostanie przedłużona.
7. Od chwili przyjęcia wspomnianej decyzji dotychczasowe wymogi regulacyjne obowiązujące na mocy prawa unijnego nie uległy zmianie i nadal nie chronią przed zagrożeniem stwierdzonym przez ESMA. Ponadto właściwe organy krajowe nie podjęły działań, aby zaradzić temu zagrożeniu, a działania, które podjęto, nie rozwiązują tej kwestii w wystarczający sposób. W szczególności od chwili przyjęcia decyzji żaden właściwy organ krajowy nie przyjął własnego krajowego środka w zakresie interwencji produktowej na mocy art. 42 rozporządzenia (UE) nr 600/2014⁽¹⁾.
8. Przedłużenie okresu obowiązywania zakazu, o którym mowa w decyzji (UE) 2018/795, nie ma szkodliwego wpływu na efektywność rynków finansowych ani na inwestorów, który byłby niewspółmierny do korzyści płynących z tego działania ani nie stwarza ryzyka arbitrażu regulacyjnego z tych samych powodów, które są wymienione we wspomnianej decyzji.
9. ESMA jest zdania, że jeżeli tymczasowy zakaz nie zostanie przedłużony, istnieje prawdopodobieństwo, że opcje binarne będą ponownie oferowane klientom detalicznym oraz że na rynek powrócą te same lub podobne produkty, które spowodowały poważne szkody dla konsumentów wskazane w decyzji (UE) 2018/795.
10. Z powyższych względów, jak również z powodów wymienionych w decyzji (UE) 2018/795, ESMA podjął decyzję o przedłużeniu okresu obowiązywania zakazu na okres kolejnych trzech miesięcy w celu uwzględnienia istotnych obaw związanych z ochroną inwestorów.
11. Dokonując przeglądu obowiązującego zakazu, ESMA zbadał, czy istnieją jakiegokolwiek nowe dowody dotyczące konkretnych produktów objętych zakresem zastosowanego środka wskazujące, iż w przedłużonym okresie obowiązywania zakazu należy wyłączyć te produkty z uwagi na ich specyficzne cechy, które nie stwarzają istotnych problemów w zakresie ochrony inwestorów, o których mowa w decyzji (UE) 2018/795.
12. W tym względzie ESMA uzyskał nowe informacje na temat opcji binarnych, które są wystarczająco długoterminowe, towarzyszy im prospekt emisyjny i są w pełni zabezpieczone przez dostawcę lub inny podmiot z grupy dostawcy i prawdopodobnie nie będą stwarzały istotnych problemów wskazanych w decyzji (UE) 2018/795 w zakresie ochrony inwestorów. Przykładem tego rodzaju opcji binarnej jest warrant typu inline, który łącznie spełnia te warunki.
13. Choć stopień złożoności tego konkretnego rodzaju opcji binarnej jest porównywalny do stopnia złożoności opcji binarnych ogółem, minimalne wymogi w zakresie terminu łagodzą negatywne skutki złożoności i nieprzejrzystości dla inwestorów. Inwestorzy mogą w bardziej racjonalny sposób uzyskać dokładny obraz rynku na przestrzeni co najmniej 90 dni od daty emisji produktu, niż w ciągu bardzo krótkich terminów charakterystycznych dla szerszego rynku opcji binarnych, który istniał przed wejściem w życie decyzji (UE) 2018/795. Termin co najmniej 90 dni zmniejsza zakres często powtarzanych transakcji spekulacyjnych, które powodują zwiększenie strat i są powiązane z zachowaniem uzależniającym.
14. Szczególną cechą opcji binarnych, która jest istotnym czynnikiem wywołującym potencjalnie negatywne skutki i która zwiększa rozbieżności między dochodami inwestorów a ryzykiem poniesienia straty jest konflikt interesów, jaki istnieje między wieloma dostawcami opcji binarnych a ich klientami. Niektóre firmy jednak dostarczają opcje binarne w pełni zabezpieczone przed ryzykiem rynkowym w ciągu całego terminu wykonania. W przypadku, gdy działalność zabezpieczająca dotyczy dostarczania opcji binarnych i prowadzona jest przez dostawcę lub inny podmiot z grupy dostawcy oraz jeżeli opcje binarne nie generują dla żadnego podmiotu z grupy zysków ani strat innych niż wcześniej ujawnione prowizje, opłaty transakcyjne i koszty powiązane, wówczas konflikt interesów pomiędzy dostawcą a klientem jest znacznie ograniczony. W szczególności na zysk netto pochodzący z opcji binarnej nie ma większego wpływu fakt, czy następuje po niej wypłata, czy nie. Dostawcy, którzy zabezpieczają transakcje, nie mają interesu w błędnym podawaniu cen bazowych ani spekulacji przeciwko klientowi.
15. Z dowodów zebranych przez ESMA wynika, że modele działalności, w której transakcje są zabezpieczone, są zgodne z ofertami opcji binarnych o wystarczająco długich terminach, w przeciwieństwie do modeli działalności, w których transakcje nie są zabezpieczone i które charakteryzują się ofertami krótkoterminowymi. Właściwe organy krajowe⁽²⁾ nadzorujące rynki, na których dostawcy, którzy zabezpieczają transakcje, oferują

(1) W dniu 4 czerwca 2018 r. właściwy organ państwa należącego do EOG EFTA, NO-Finanstilsynet, przyjął krajowe środki w zakresie interwencji produktowej, które mają takie same warunki i terminy obowiązywania jak środki ESMA. Ponadto w dniu 5 lipca 2018 r. Islandzki Urząd Nadzoru Finansowego ogłosił, iż uważa wprowadzanie do obrotu, dystrybucję lub sprzedaż opcji binarnych za sprzeczne z właściwymi i prawidłowymi procedurami i praktykami biznesowymi w obrocie papierami wartościowymi zgodnie z prawem krajowym (art. 5 ustawy nr 108/2007 o transakcjach w zakresie papierów wartościowych).

(2) DE-BaFin, FR-AMF

długoterminowe sekurytyzowane opcje binarne, potwierdziły, że w zakresie tych produktów nie odnotowano przypadków, w których poszczególni klienci detaliczni ponieśli znaczne szkody. Ponadto BaFin nie otrzymał żadnych skarg od inwestorów w związku z warrantami typu inline.

16. Co więcej, w tym kontekście wymóg polegający na tym, że opcjom binarnym udostępnianym inwestorom detalicznym musi towarzyszyć prospekt emisyjny zatwierdzony zgodnie z dyrektywą 2003/71/WE Parlamentu Europejskiego i Rady⁽¹⁾ ma na celu zapewnienie minimalnego poziomu przejrzystości tych produktów długoterminowych. Gwarantuje on, iż w związku z wprowadzaniem do obrotu, dystrybucją lub sprzedażą tych produktów klientom detalicznym wymagane informacje na temat dostawcy, w tym jego model biznesowy, sprawozdania finansowe oraz ryzyko związane z produktem i cechy produktu są udostępniane inwestorom. Ponadto prospekt emisyjny jest przedmiotem nadzoru ze strony właściwych organów krajowych.
17. Nie istnieją również dowody dotyczące konkretnych produktów wskazujące na to, że wprowadzanie do obrotu i dystrybucja wystarczająco długoterminowych opcji binarnych, którym towarzyszy prospekt emisyjny i które są w pełni zabezpieczone przez dostawcę lub inny podmiot z grupy dostawcy, stanowią agresywne praktyki marketingowe i wprowadzające w błąd techniki komunikacyjne.
18. Mimo że zaistnienie dowolnego kryterium z osobna nie wystarczyłoby, aby wyeliminować ryzyko szkody dla inwestorów, w trakcie okresu przeglądu ESMA otrzymał nowe dowody, wskazujące na to, iż opcją binarna, która wykorzystuje efekt, jaki dają łącznie zatwierdzony prospekt emisyjny, wystarczająco długi termin oraz pełne zabezpieczenie udzielone przez dostawcę lub podmiot z jego grupy, prawdopodobnie nie będzie stwarzała istotnych problemów wskazanych w decyzji ESMA (UE) 2018/795 w zakresie ochrony inwestorów. Dlatego też opcje binarne spełniające łącznie te trzy kryteria należy wyraźnie wyłączyć z zakresu przedłużonego tymczasowego środka w zakresie interwencji produktowej ESMA.
19. ESMA będzie nadal prowadzić przegląd tych produktów i w razie konieczności podejmie stosowne działania. W szczególności ESMA wzięł pod uwagę ryzyko, iż wyłączenie może być wykorzystywane przez dostawcę opcji binarnej do oferowania produktów o cechach porównywalnych do tych, które stwarzają istotne problemy w dziedzinie ochrony inwestorów, np. emitując produkty zachęcające do prowadzenia transakcji krótkotrwałych poprzez określanie bariery zbliżonej do bazowej ceny rynkowej w trakcie emisji. ESMA i właściwe organy krajowe będą monitorować pojawianie się nowych tendencji w zakresie dystrybucji i będą zwracać szczególną uwagę na produkty, które pomimo iż są długoterminowe, zachęcają do prowadzenia transakcji krótkotrwałych.
20. W trakcie przeglądu ESMA uzyskał również informacje na temat istniejących produktów, w przypadku których na koniec terminu następuje jedna z dwóch z góry określonych wypłat, a żadna nie jest niższa od początkowej inwestycji. Wypłata w przypadku tego typu opcji binarnej może być wyższa lub niższa, ale w obu sytuacjach inwestor nie poniesie straty pieniężnej w stosunku do ich łącznej inwestycji w produkt. Decyzja (UE) 2018/795 ukierunkowana jest na produkty obciążone ryzykiem poniesienia przez inwestorów znaczącej straty w stosunku do ich łącznej inwestycji w produkt. Dlatego też z uwagi na pewność prawną przedłużenie okresu obowiązywania powinno wyraźnie wykluczać produkty, których struktura wypłaty nie naraża kapitału inwestora na ryzyko.
21. Jako że proponowane środki mogą w ograniczonym zakresie odnosić się do instrumentów pochodnych opartych na towarach rolnych, ESMA skonsultował się z organami publicznymi właściwymi dla nadzoru, administracji i regulacji rynków fizycznych produktów rolnych na mocy rozporządzenia (WE) nr 1234/2007⁽²⁾. Żaden z tych organów nie zgłosił zastrzeżeń wobec proponowanego przedłużenia okresu obowiązywania środków.
22. ESMA powiadomił właściwe organy krajowe o przedłużeniu okresu obowiązywania decyzji,

PRZYJMUJE NINIEJSZĄ DECYZJĘ:

Artykuł 1

Tymczasowy zakaz dotyczący opcji binarnych w odniesieniu do klientów detalicznych

1. Zabrania się wprowadzania do obrotu, dystrybucji lub sprzedaży opcji binarnych klientom detalicznym.

⁽¹⁾ Dyrektywa 2003/71/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 4 listopada 2003 r. w sprawie prospektu emisyjnego publikowanego w związku z publiczną ofertą lub dopuszczeniem do obrotu papierów wartościowych i zmieniająca dyrektywę 2001/34/WE (Dz.U. L 345 z 31.12.2003, s. 64).

⁽²⁾ Rozporządzenie Rady (WE) nr 1234/2007 z dnia 22 października 2007 r. ustanawiające wspólną organizację rynków rolnych oraz przepisy szczegółowe dotyczące niektórych produktów rolnych („rozporządzenie o jednolitej wspólnej organizacji rynku”) (Dz.U. L 299 z 16.11.2007, s. 1).

2. Na potrzeby ust. 1, niezależnie od tego, czy jest przedmiotem obrotu w systemie obrotu, opcja binarna jest instrumentem pochodnym spełniającym następujące warunki:
- a) musi być rozliczana w gotówce lub może być rozliczana w gotówce zgodnie z życzeniem jednej ze stron, z wyjątkiem przypadku niewykonania zobowiązania lub w innych przypadkach skutkujących rozwiązaniem umowy;
 - b) przewiduje jedynie płatność po zamknięciu lub wygaśnięciu;
 - c) wypłata jest ograniczona do:
 - (i) z góry określonej, stałej kwoty lub kwoty równej zero, jeśli instrument bazowy spełnia jeden lub więcej z góry określonych warunków; i
 - (ii) z góry określonej, stałej kwoty lub kwoty równej zero, jeśli instrument bazowy nie spełnia jednego lub kilku z góry określonych warunków.
3. Zakaz, o którym mowa w pkt 1, nie odnosi się do:
- a) opcji binarnej, w przypadku której niższa z dwóch z góry określonych stałych kwot jest przynajmniej równa całkowitej kwocie płatności dokonanej przez klienta detalicznego za opcję binarną, włączając prowizje, opłaty transakcyjne i inne koszty powiązane;
 - b) opcji binarnej spełniającej następujące warunki:
 - (i) termin trwający od emisji do wymagalności wynosi co najmniej 90 dni kalendarzowych;
 - (ii) sporządzono i zatwierdzono prospekt emisyjny zgodnie z dyrektywą 2003/71/WE, który jest publicznie dostępny; oraz
 - (iii) opcja binarna nie naraża dostawcy na ryzyko rynkowe w jej terminie, a dostawca ani żaden podmiot z jego grupy nie czerpie zysków ani nie ponosi strat z tytułu opcji binarnej, innych niż wcześniej ujawnione prowizje, opłaty transakcyjne lub inne koszty powiązane.

Artykuł 2

Zakaz uczestnictwa w działaniach służących obchodzeniu przepisów

Zakazuje się świadomego i celowego uczestnictwa w działaniach, których celem lub skutkiem jest ominięcie wymogów wskazanych w art. 1, w tym działaniach w charakterze podwykonawcy dostawcy opcji binarnych.

Artykuł 3

Wejście w życie i stosowanie

1. Niniejsza decyzja wchodzi w życie następnego dnia po jej opublikowaniu w *Dzienniku Urzędowym Unii Europejskiej*.
2. Niniejszą decyzję stosuje się od dnia 2 października 2018 r. przez okres 3 miesięcy.

Sporządzono w Paryżu dnia 21 września 2018 r.

W imieniu Rady Organów Nadzoru
Steven MAIJOOR
Przewodniczący