

РЕПУБЛИКА БЪЛГАРИЯ
КОМИСИЯ ЗА ФИНАНСОВ НАДЗОР

РЕШЕНИЕ № 841-ИП

02.07.2019 г.

Регламент № 600/2014 предвижда правомощия на Европейския орган за ценни книжа и пазари (ЕОЦКП) и националните компетентни органи на държавите членки, сред които е и Комисията за финансов надзор (КФН, Комисията), за намеса на пазарите на финансови инструменти. Съгласно чл. 40, пар. 1 от Регламент № 600/2014 ЕОЦКП може да забрани временно или да ограничи в Съюза пускането на пазара, разпространението и продажбата на някои финансови инструменти. Съгласно разпоредбата на чл. 42, пар. 1 национален компетентен орган може да забрани или да ограничи в своята държава членка или от нейната територия пускането на пазара, разпространението и продажбата на някои финансови инструменти. Основанията за упражняването на тези правомощия са регламентирани с посочените разпоредби от Регламент № 600/2014, а критериите и факторите, които следва да бъдат взети предвид от съответните органи във връзка с правомощията за намеса по отношение на продукти са предвидени в чл. 19 и чл. 21 от Делегиран регламент 2017/567 по отношение на определенията, прозрачността, компресирането на портфейл и надзорните мерки за намеса по отношение на продукти и управление на позиции (Делегиран регламент № 2017/567).

В изпълнение на правомощието си по чл. 40 от Регламент № 600/2014 с Решение (ЕС) 2018/795 от 22.05.2018 г. ЕОЦКП налага временна забрана за пускането на пазара, разпространението или продажбата на бинарни опции на непрофесионални клиенти. Съгласно разпоредбата на чл. 40, пар. 6 от Регламент № 600/2014 ЕОЦКП трябва да преразгледа мярката за намеса на пазарите, през подходящи интервали от време, но най-малко веднъж на всеки три месеца. Ако забраната или ограничението не бъдат подновени след края на тримесечния период, действието им се прекратява автоматично. Решение (ЕС) 2018/795 от 22.05.2018 г. се прилага от 02.07.2018 г. за срок от три месеца, като същото е подновявано три пъти. Последното решение за подновяване на забраната е публикувано в Официален вестник на ЕС на 27.03.2019 г. и започва да се прилага от 02.04.2019 г. за период от три месеца, който изтича на 02.07.2019 г. ЕОЦКП не е инициирала подновяване на забраната след тази дата, като същевременно координира с националните компетентни органи прилагането на национални мерки за намеса на пазарите на финансови инструменти.

Като национален компетентен орган, Комисията за финансов надзор счита, че е налице необходимост от продължаване на наложената забрана за пускането на пазара, разпространението или продажбата на бинарни опции на непрофесионални клиенти на територията на Република България. Интересът на непрофесионалните клиенти, който настоящото решение цели да защити, поражда необходимост от осигуряване на

непрекъсната забрана за пускането на пазара, разпространението и продажбата на бинарни опции на територията на ЕС. С оглед на това националната мярка за намеса на пазара на бинарни опции следва да започне да се прилага непосредствено след изтичане срока на тази, постановена от ЕОЦКП. Наличието на обществен интерес от прилагане на мярка по чл. 42, пар. 1 от Регламент 2014/600 обуславя необходимостта от това актът на КФН да подлежи на предварително изпълнение, независимо от евентуалните действия по оспорването му.

Прилагането от национален компетентен орган на мярка по чл. 42, пар. 1 от Регламент № 600/2014 е обусловено от наличие на условията, предвидени в чл. 42, пар. 2 от този законодателен акт, както следва:

I. Една от предпоставките, предвидена в разпоредбата на чл. 42, пар. 2, ал. 1, б. „а“ от Регламент 600/2014, за предприемане на национална мярка за намеса на пазара на финансови инструменти е финансовият инструмент да поражда значителни опасения, свързани със защита на инвеститорите. Факторите и критериите, които компетентните органи следва да разгледат, за да преценят дали са налице значителни опасения във връзка със защитата на инвеститорите са предвидени в чл. 21, пар. 2 от Делегиран регламент 2017/567. При извършване на оценката на финансовия инструмент се вземат предвид степента на сложност и прозрачност на същия, вида на клиентите, които търгуват с него, разходите и степента на трудност на инвеститорите при извършване на търговията, степента на несъответствие между очакваната възвращаемост и риска от загуби, ценообразуването и свързаните разходи.

Бинарните опции са деривати, за които може да бъде извършен паричен сетълмент и при които плащането на определена парична сума зависи от това дали едно или повече конкретни събития във връзка с цената, нивото или стойността на базовия актив възникват при или преди изтичането на срока на действие на деривата.

Бинарните опции дават възможност на инвеститора да направи предположение за настъпването на определено събитие във връзка с цената, нивото или стойността на един или повече от базовите активи (напр. акция, валута, стока или индекс). Ако събитието не настъпи, инвеститорът губи парите си (т.е. опцията завършва „извън пари“ (out-of-the-money)). Ако събитието настъпи, опцията се изплаща или договорът остава отворен с възможността да се получи плащане, ако възникне отделно събитие (опцията завършва „в пари“ (in-the-money)). В този смисъл бинарните опции могат да се разглеждат като предположения от вида „да/не“. Често предложението за „да/не“ зависи от това дали цената на базовия актив при изтичане срока на бинарната опция е над или под определена цена (т.нар. цена на упражняване.) В някои случаи цената на упражняване съответства на пазарната цена на базовия актив към момента на влизане в бинарната опция или в определен бъдещ момент.

Бинарните опции са сложни финансови инструменти. Сложността на структурата на ценообразуването създава риск от значителна асиметрия в информираността на инвестиционните посредници, които предлагат търговия с бинарни опции и тази на непрофесионалните клиенти и по този начин създава значителни опасения за защитата на инвеститорите. Освен това бинарните опции имат някои специфични характеристики, които ги правят сложни и трудни за разбиране от непрофесионалните клиенти. По аргумент от разпоредбите на §1, т. 10 и т. 11 от ДР на Закона за пазарите на финансови инструменти (ЗПИ), непрофесионалният клиент не притежава опит, знания и умения, за да взема самостоятелно инвестиционни решения и правилно да оценява рисковете,

свързани с инвестирането.

Инвестиционните посредници, които предлагат търговия с бинарни опции, обикновено определят цената им въз основа на предполагаемата за пазара или по друг начин моделирана вероятност от настъпване на конкретно събитие преди прилагането на спред или друга форма на такса за транзакция за всяка бинарна опция, което събитие да породи отрицателна очаквана възвращаемост за клиента. Най-често бинарните опции предлагат сравнително висока възвращаемост за статистически по-малко вероятно събитие и обратното. Тази структура на ценообразуване на бинарните опции изправя непрофесионалните клиенти пред редица затруднения. По-специално структурата на ценообразуване изисква от непрофесионалните клиенти да направят точна оценка на стойността на опцията по отношение на очакваната вероятност от настъпване на референтното събитие. Въпреки че непрофесионалните клиенти могат да използват общопознатите инструменти за проучване и ценообразуване, за да определят цената на бинарните опции, те разполагат със значително по-малко информация в сравнение с инвестиционните посредници. Последните имат много по-широк достъп до информация и повече опит от непрофесионалните клиенти, което им позволява да определят правилно цената и стойността на тези продукти. Непрофесионалните клиенти не винаги могат да преценят, че ако дадена търговия се извършва в много кратък срок или ако дадена позиция е закрыта съвсем малко преди изтичането на срока, факторите, използвани за определяне цената на бинарните опции, оказват малко влияние върху стойността на опцията. Това ограничава способността на непрофесионалните клиенти да определят правилно стойността на опцията, дори когато използват наличните инструменти за ценообразуване. Освен това поради прилагането на спредове и други такси за транзакции, е налице разминаване между очакванията на непрофесионалните клиенти за възвращаемост и действителния резултат от инвестицията. От това следва, че за същите е трудно да направят информирана оценка по отношение на риска и възвращаемостта на този финансов инструмент.

Комбинираният ефект от структурата на ценообразуване и прилагането на такси за транзакциите върху всяка сделка е, че от по-голямата част от сметките на непрофесионалните клиенти като обща съвкупност се губят пари (макар и понякога да реализират краткосрочни печалби), а инвестиционните посредници, които обикновено са насрещни страни по сделките, реализират печалби от клиентите в дългосрочен план чрез загубите им от търговията и чрез таксите за транзакции.

Предлаганото от някои инвестиционни посредници двупосочно ценообразуване и възможност клиента да влиза и излиза от търговия през срока на деривативния инструмент, му позволява да напусне позицията си преди изтичането на срока на бинарната опция, като я продаде обратно на инвестиционния посредник или по друг начин да се откаже от плащането, което е обвързано с условието за срок. В замяна на това клиентът получава известно плащане от инвестиционния посредник според постоянната цена, предлагана от него в зависимост от разликата между текущата пазарна цена и фиксираната цена на упражняване на базовия актив и времето до изтичане на срока. Постоянното двупосочно ценообразуване е допълнителна функция, която може да бъде предложена от инвестиционните посредници, които предлагат търговия с бинарни опции. Тя прибавя допълнителна сложност, което затруднява непрофесионалните клиенти да определят точно стойността на този финансов инструмент или да постигнат положителна възвращаемост на инвестициите. Това се дължи на обстоятелството, че непрофесионалните клиенти трябва непрекъснато да следят цените и да изчисляват

прогнозия резултат. Освен това излизането от търговията и навлизането отново става за сметка на допълнителни разходи за клиента поради прилагането на спред в цената на предлагане или поради таксите за транзакция.

Ценообразуването, възвращаемостта и сетълмента на бинарните опции като такива не са стандартизирани. Това обстоятелство влошава възможностите за непрофесионалните клиенти да разберат условията на продукта. Разликите във видовете предположения „да/не“, които формират основата на бинарните опции, сложната структура на ценообразуване (понякога включваща двупосочно ценообразуване) и съществуването на още по-комплексни предложения (напр. опции, които обединяват набор от бинарни опции), характеризират бинарните опции като сложни финансови инструменти, които са трудни за разбиране от непрофесионалните клиенти. В допълнение към това, често инвестиционните посредници изискват от клиентите да се съгласят, че цените, използвани за определяне на стойността на бинарната опция, могат да се различават от цената, налична на пазара на съответния основен актив. Непрофесионалните клиенти невинаги могат да проверят точността на получените от инвестиционния посредник цени. Тези фактори изключително много усложняват обективното определяне на стойността на бинарните опции от непрофесионалните клиенти.

Бинарните опции обикновено са много краткосрочни инвестиции, в някои случаи изтичащи минути, след като са били сключени, което ги прави изключително спекулативни по характер. Двойственото естество на резултата от търговията с бинарните опции означава, че те се използват предимно за спекулативни цели. Плащането на фиксирана парична сума или нула ограничава стойността на бинарните опции като инструмент за хеджиране, за разлика от традиционните опции, които позволяват на клиента да управлява риска си, като определя „таван“ или „под“ за конкретен актив, до който може да има директна експозиция. Това различие се изостря от типичния краткосрочен характер на бинарните опции. Освен това цената на бинарните опции се определя според вероятността за настъпване на събитие, като печалбата се обявява по подобен начин като традиционните залагания с фиксирани коефициенти (например залози за спортни събития или резултати от избори). Сделките с бинарни опции са с много кратки срокове, а инвеститорите са изправени пред възможността да получат много висока доходност или да загубят всичките си инвестиции. Тези основни характеристики се срещат и при хазартните продукти, които са свързани с пристрастяване и негативни последици за потребителите. Както беше посочено по-горе, инвестиционен посредник, който предлага търговия с бинарни опции, обикновено действа като насрещна страна на клиента в търговията. Този модел на сключване на сделки поставя интересите на инвестиционния посредник в пряк конфликт с тези на неговите клиенти, което увеличава риска за манипулиране от страна на доставчика на продукта на цената на базовия актив при изтичане на срока на бинарната опция или за удължаване на срока със секунди или милисекунди, така че да се избегне изплащането.

По данни на ЕОЦКП търговията с бинарни опции се е увеличила през 2017 г. в сравнение с нивата, които са отчетени през 2015 г. Отделно от това, отново по данни на ЕОЦКП, средните загуби по сметки на непрофесионални клиенти от търговия с бинарни опции са между 74% и 87%, като стойностите са различни за различните държави. Според доклада на IOSCO най-често срещаните оплаквания във всички юрисдикции във връзка с лицензирани инвестиционни посредници, които предлагат търговия с бинарни опции, са свързани с възвращаемостта на продуктите (понесени загуби от инвеститори), неразбирането от страна на клиентите на предоставения продукт или услуга (и свързаните

рискове), трудности при изтеглянето на средства, агресивен/подвеждащ маркетинг и манипулиране на цената или търговията.

Същевременно сложността на бинарните опции, описана в настоящото решение, затруднява по-голямата част от непрофесионалните клиенти (за разлика от професионалните клиенти) да разберат правилно и да оценят реалния риск за тях при търгуването с тези продукти. Въпреки че бинарните опции са сложни продукти, те се предлагат на непрофесионални клиенти най-често чрез електронни платформи за търговия без предоставяне на инвестиционни съвети или управление на портфейли. Поради тази причина предлагането на тези продукти не е свързано с извършване на оценка за уместност на услугата (характерна за услугите „управление на портфейл“ и „инвестиционен съвет“), при която инвестиционният посредник следва да откаже предоставяне на услуга, която е неподходяща за клиента. При търговията с бинарни опции инвестиционният посредник извършва оценка за целесъобразност, при която не му е забранено да предостави инвестиционната услуга, ако е отправил предупреждение към клиента. Това може да се случи, когато клиентът не е предоставил или е предоставил недостатъчно информация на инвестиционния посредник относно знанията и опита си в инвестиционната сфера, свързана с конкретния вид продукт, както и когато инвестиционният посредник е стигнал до извода, че продуктът не е подходящ за клиента. По този начин се дава възможност на непрофесионални клиенти да имат достъп до продукти като бинарни опции, които по своите характеристики не следва да се предлагат на тях.

Отделно от това разпространението на бинарни опции е свързано с агресивни маркетингови практики и заблуждаващи маркетингови съобщения. Обща характеристика на маркетинговите и продажбените техники, възприети в търговията с бинарни опции, е предлагането на търговски облаги за привличане и насърчаване на непрофесионалните клиенти да инвестират в бинарни опции, предлагане на подаръци, уроци за търговия или намаления. Бонусите и другите търговски предимства могат да действат за отвлечане на вниманието от високорисковия характер на продукта. Обикновено те са насочени към привличане на непрофесионални клиенти и стимулиране на търговията. Непрофесионалните клиенти могат да възприемат тези промоции за главна характеристика на продукта до степен, че да не успеят да преценят правилно нивото на рисковете, свързани с него.

Степента на сложност и липсата на прозрачност при бинарните опции, отрицателната очаквана възвращаемост на продукта за инвеститорите, липсата на разумни инвестиционни цели, заблуждаващият и агресивен характер на много дейности, свързани с пускането и разпространението им на пазара, конфликтите на интереси за доставчиците, както и размерите на потенциалните вредни последствия, допринасят за това непрофесионалните клиенти да губят доверието си във финансовата система. Предвид високата вероятност клиентите да понесат загуби, както е видно от посочените по-горе данни, инвеститорите, които нямат друг опит в инвестирането във финансови инструменти и са били привлечени от агресивния маркетинг, осъществяван от инвестиционни посредници, които предлагат търговия с бинарни опции, могат да заключат, че тези продукти са представителни за всички финансови инструменти.

Описаните по-горе практики за пускане на пазара и разпространение на бинарните опции, високата степен на сложност на този финансов инструмент и слабата прозрачност, потенциалните вредни последици от търговията с бинарни опции, както и степенята на

несъответствие между очакването на непрофесионалните клиенти за вързваемост и реалните загуби от инвестицията, водят до извода за наличие на значителни опасения за защитата на непрофесионалните инвеститори, които търгуват с тези финансови инструменти. **Налице е предвиденото в чл. 42, пар. 2, ал. 1, б. „а“ от Регламент № 600/2014 (значителни опасения, свързани със защитата на инвеститорите) основание за прилагане на национална мярка за намеса на пазара на бинарни опции по отношение на непрофесионални клиенти.**

II. В разпоредбата на чл. 42, пар. 2, ал. 1, б. „б“ от Регламент № 600/2014, като предпоставка за прилагане на национална мярка за намеса на пазарите на финансови инструменти, е предвидено съществуващите регулаторни изисквания, приложими за бинарните опции, да не отстраняват в достатъчна степен анализирания по-горе риск за застрашаване в значителна степен на интересите на инвеститорите.

Действащите регулаторни изисквания са установени в Закона за пазарите на финансови инструменти, Регламент № 600/2014, Делегиран регламент 2017/565 по отношение на организационните изисквания и условията за извършване на дейност от инвестиционните посредници (Делегиран регламент 2017/565), Регламент (ЕС) № 1286/2014 на Европейския парламент и на Съвета относно основните информационни документи за пакети с инвестиционни продукти на дребно и основаващи се на застраховане инвестиционни продукти, Наредба № 58 от 28.02.2018 г. за изискванията за защита на финансовите инструменти и паричните средства на клиенти, за управление на продукти и за предоставяне или получаване на възнаграждения, комисиони, други парични или непарични облаги.

Регулаторните изисквания включват предоставяне на клиентите на подходяща информация, извършване на оценка за целесъобразност (по-горе беше посочено, че оценката за уместност е неприложима по отношение на търговията с бинарни опции), изискванията за изпълнение на клиентски нареждания в най-добър интерес на клиента и свързаните с това задължения на инвестиционните посредници да публикуват информация за първите пет места на изпълнение на нареждания, изискванията за управление на продуктите, изискванията за предоставяне на информация на клиентите, предвидени в делегиран Регламент 2017/565 и изискванията за оповестяване на информация с основния информационен документ, съгласно Регламент (ЕС) № 1286/2014.

Анализът на нормативните изисквания в контекста на посочените по-горе фактори и критерии, въз основа на които е извършена оценката доколко търговията с бинарни опции от непрофесионални клиенти застрашава в значителна степен техните интереси, води до извода, че отстраняването на заплахата за инвеститорите не би могло да се преодолее чрез прилагане на действащите нормативни правила. За отстраняване на значителните опасения, свързани със защитата на инвеститорите, е необходимо КФН да приеме решение в изпълнение на чл. 42 от Регламент № 600/2014. **Налице е предвиденото в чл. 42, пар. 2, б. „б“ от Регламент № 600/2014 основание за надзорна намеса по отношение на продукт.**

III. В разпоредбата на чл. 42, пар. 2, ал. 1, б. „в“ от Регламент № 600/2014, като предпоставка за прилагане на национална мярка за намеса на пазарите на финансови инструменти, е предвидено, че следва да се направи преценка дали действието (мярката) е пропорционално, като се има предвид естеството на установените рискове, нивото на опитност на съответните инвеститори или участници на пазара и вероятното влияние на действието върху инвеститорите и участниците на пазара, които могат да притежават,

използват или да се възползват от финансовия инструмент.

Възвращаемостта от инвестициите в бинарните опции, сложността на финансовия инструмент и липсата на прозрачност, лошите практики на пускане на пазара и практиките на разпространение, както и заложените конфликти на интереси, застрашават в значителна степен интересите на инвеститорите. Тези рискове биха могли да се преодолеят чрез прилагане на мярка за намеса на пазара на бинарни опции, чрез която се забранява инвестиционните посредници да предлагат търговия с бинарни опции на непрофесионални клиенти. **В този смисъл приемане на национална мярка за намеса на пазара на бинарни опции по отношение на непрофесионални клиенти е пропорционално и е налице основанието, посочено в чл. 42, пар. 2, ал. 1, б. „в“ от Регламент № 600/2014.**

IV. С оглед естеството на мярката, предвидените в чл. 42, пар. 2, ал. 1, б. „д“ и б. „е“ от Регламент № 600/2014 предпоставки за прилагането ѝ са неотнормими към настоящото производство. Решение на КФН, с което се забранява пускането на пазара, разпространението и продажбата на бинарни опции по отношение на непрофесионални клиенти, няма дискриминационен ефект върху услугите и дейностите, предоставяни на територията на друга държава членка, предвид координиращата роля на ЕОЦКП и очакването да бъдат приложени аналогични мерки на териториите на държавите в Европейския съюз. Изпълнението на мярката не би могло да създаде сериозна заплаха за нормалното функциониране и целостта на физическия селскостопански пазар, с оглед на което не е необходимо провеждане на консултация със съответния публичен орган, посочен в чл. 42, пар. 2, ал. 1, б. „е“ от Регламент № 600/2014.

V. КФН е консултирала прилагането на мярката с останалите национални компетентни органи в установена от ЕОЦКП съгласувателна процедура, с което е изпълнено изискването, предвидено в чл. 42, пар. 2, ал. 1, б. „г“ от Регламент № 600/2014.

Видно от изложеното, налице са всички предвидени в чл. 42, пар. 2 от Регламент № 2014/600 предпоставки за намеса от страна на КФН на пазара на бинарни опции по отношение на непрофесионалните клиенти. С оглед на това, на 30.05.2019 г. Комисията за финансов надзор (КФН), с решение по Протокол № 38, открива административно производство за издаване на общ административен акт - Решение по чл. 42, пар. 1, б. „а“ от Регламент (ЕС) № 600/2014 на Европейския парламент и на Съвета от 15 май 2014 година относно пазарите на финансови инструменти, с което, считано от 03.07.2019 г., се преустановява на и от територията на Република България пускането на пазара, разпространението и продажбата на бинарни опции на непрофесионални клиенти.

На основание чл. 69, ал. 1, т. 1 от Административно-процесуалния кодекс (АПК) формата за участие на заинтересованите лица в производството за издаване на акта е „Писмени предложения и възражения“.

На основание чл. 69, ал. 2 от АПК срокът за предоставяне на писмените предложения и възражения е един месец от датата на публикуване на съобщението за откриване на производството за издаване на административния акт на интернет страницата на КФН и изтича на 01.07.2019 г.

Проектът на решение е публикуван на официалната страница на КФН в раздел „Обществени консултации“ и е изпратен на Асоциацията на банките в България и Българската асоциация на лицензираните инвестиционни посредници. В рамките на предоставения срок за писмени предложения и възражения по откритото производство,

такива не са постъпили в КФН.

С оглед изложеното по-горе и на основание чл. 42, пар. 1, б. „а“ и пар. 2 от Регламент № 2014/600 във връзка с чл. 3, ал. 4 от Закона за пазарите на финансови инструменти във връзка с чл. 21 от Делегиран регламент 2017/567, чл. 65 във връзка с чл. 74 във връзка с чл. 60, ал. 1 във връзка с чл. 71 от АПК, Комисията за финансов надзор

РЕШИ:

„Да се преустанови на и от територията на Република България, считано от 03.07.2019 г., пускането на пазара, разпространението и продажбата на непрофесионални клиенти на деривативни финансови инструменти със следните характеристики (бинарни опции):

1. за тях трябва да бъде извършен паричен сетълмент или да може да бъде извършен паричен сетълмент по желание на една от страните по причини, различни от неизпълнение на задължение или друго събитие, водещо до прекратяване;

2. предвиждат плащане само при сетълмента или при изтичане на срока;

3. плащането е ограничено до:

• предварително определена фиксирана сума или нула, ако базовият актив на деривата отговаря на едно или повече предварително определени условия и

• предварително определена фиксирана сума или нула, ако базовият актив на деривата не отговаря на едно или повече предварително определени условия.“

На основание чл. 133, ал. 3 във връзка с чл. 179 от АПК решението подлежи на оспорване пред Административен съд София-град в едномесечен срок от публикуването му на официалната интернет страница на КФН, а в случаите по чл. 72, ал. 2 от АПК - в 14-дневен срок от отделните съобщения до лицата, участвали в производството.

Решението подлежи на изпълнение от момента на съобщаването му, като оспорването не спира изпълнението му.

По административното производство не са правени разноси.

ПРЕДСЕДАТЕЛ НА КФН:

БОЙКО АТАНАСОВ