

**DECISIONE (UE) 2018/1466 DELL'AUTORITÀ EUROPEA DEGLI STRUMENTI FINANZIARI E DEI MERCATI****del 21 settembre 2018****che rinnova e modifica il divieto temporaneo disposto con decisione (UE) 2018/795 sulla commercializzazione, sulla distribuzione e sulla vendita di opzioni binarie ai clienti al dettaglio**

IL CONSIGLIO DELLE AUTORITÀ DI VIGILANZA DELL'AUTORITÀ EUROPEA DEGLI STRUMENTI FINANZIARI E DEI MERCATI

visto il trattato sul funzionamento dell'Unione europea,

visto il regolamento (UE) n. 1095/2010 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 24 novembre 2010, che istituisce l'Autorità europea di vigilanza (Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati), modifica la decisione n. 716/2009/CE e abroga la decisione 2009/77/CE della Commissione <sup>(1)</sup>, in particolare l'articolo 9, paragrafo 5, l'articolo 43, paragrafo 2, e l'articolo 44, paragrafo 1,

visto il regolamento (UE) n. 600/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 15 maggio 2014, sui mercati degli strumenti finanziari e che modifica il regolamento (UE) n. 648/2012 <sup>(2)</sup>, e in particolare l'articolo 40,

visto il regolamento delegato (UE) 2017/567 della Commissione, del 18 maggio 2016 che integra il regolamento (UE) n. 600/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda le definizioni, la trasparenza, la compressione del portafoglio e le misure di vigilanza in merito all'intervento sui prodotti e alle posizioni <sup>(3)</sup>, e in particolare l'articolo 19,

considerando quanto segue:

1. Mediante decisione (UE) 2018/795 <sup>(4)</sup>, l'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati (ESMA) vietava la commercializzazione, la distribuzione e la vendita di opzioni binarie ai clienti al dettaglio con effetto dal 2 luglio 2018 per un periodo di tre mesi.
2. In conformità dell'articolo 40, paragrafo 6, del regolamento (UE) n. 600/2014, l'ESMA è tenuta a riesaminare la temporanea misura d'intervento sui prodotti a intervalli appropriati e almeno ogni tre mesi.
3. Il riesame dell'ESMA del divieto a carico delle opzioni binarie si è basato anche su un'indagine svolta fra le autorità nazionali competenti <sup>(5)</sup> (ANC) in tema di applicazione pratica e di impatto della misura d'intervento sui prodotti nonché sulle informazioni di complemento trasmesse dalle ANC stesse e dalle parti interessate.
4. Le ANC hanno rilevato solo pochi casi di non conformità con le misure d'intervento sui prodotti attuate dall'ESMA. Inoltre, dall'annuncio del 27 marzo 2018 relativo alle misure concordate, non vengono concesse nuove autorizzazioni alle imprese che commercializzano, distribuiscono o vendono opzioni binarie.
5. Durante il mese di luglio 2018 le ANC hanno registrato un lieve incremento del numero di clienti trattati su richiesta a titolo di clienti professionali rispetto allo stesso mese dell'anno precedente. Tuttavia, il numero di clienti che hanno richiesto lo status professionale è relativamente esiguo se confrontato con il precedente numero di clienti al dettaglio dei fornitori di opzioni binarie. L'ESMA è consapevole che alcune imprese di paesi terzi si stanno adoperando per avvicinare i clienti dell'Unione. Nondimeno, senza autorizzazione né registrazione nell'Unione, dette imprese sono solamente autorizzate a offrire servizi su esclusiva iniziativa di quei clienti stabiliti o ubicati nell'Unione. L'ESMA è altresì a conoscenza che alcune imprese hanno cominciato a fornire altri prodotti d'investimento a fini speculativi e continuerà a monitorare l'offerta di questi altri prodotti per stabilire se sia opportuno porre in essere nuove misure a livello di Unione.

<sup>(1)</sup> GUL 331 del 15.12.2010, pag. 84.

<sup>(2)</sup> GUL 173 del 12.6.2014, pag. 84.

<sup>(3)</sup> GUL 87 del 31.3.2017, pag. 90.

<sup>(4)</sup> Decisione (UE) 2018/795 dell'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati, del 22 maggio 2018, di divieto temporaneo della commercializzazione, della distribuzione o della vendita di opzioni binarie ai clienti al dettaglio nell'Unione europea conformemente all'articolo 40 del Regolamento (UE) n. 600/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio (GU L 136 dell'1.6.2018, pag. 31).

<sup>(5)</sup> Hanno risposto le 20 ANC seguenti: Commissione cipriota della borsa valori (CY – CySEC), Comissão Nacional del Mercado de Valores (ES – CNMV), Autoriteit Financiële Markten (NL – AFM), Banca nazionale della Repubblica ceca (CZ – CNB), Finanzmarktaufsicht (AT – FMA), Autorität finländese di vigilanza finanziaria (FI – FSA), Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (PT – CMVM), Autorità maltese dei servizi finanziari (MT – MFSA), Autorità di vigilanza finanziaria (IS – FME), Autorità dei servizi finanziari e dei mercati (BE – FSMA), Commissione Nazionale per le Società e la Borsa (IT – Consob), Commissione di vigilanza finanziaria (BG – FSC), Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (DE – BaFin), Autorité des Marchés Financiers (FR – AMF), Magyar Nemzeti Bank (HU – MNB), Financial Conduct Authority (UK – FCA), Commission de Surveillance du Secteur Financier (LU – CSSF), Autorità romena di vigilanza finanziaria (RO – FSA), Agencija za trg vrednostnih papirjev (SL – SMA), Banca centrale dell'Irlanda (IE – CBI).

6. Durante il periodo di riesame, l'Autorità non ha ottenuto elementi di prova in contraddizione con quanto emerso globalmente nella decisione (UE) 2018/795 riguardo a un timore significativo in merito alla protezione degli investitori. L'ESMA ha pertanto concluso che il timore di cui alla predetta decisione persisterebbe se non fosse rinnovata la decisione che vieta la commercializzazione, la distribuzione o la vendita di opzioni binarie ai clienti al dettaglio.
7. Da quando è stata adottata la decisione, gli obblighi normativi vigenti nell'ambito del diritto dell'Unione non hanno subito modifiche e continuano a non affrontare la minaccia individuata dall'ESMA. Inoltre, le ANC non hanno intrapreso azioni allo scopo di far fronte a tale minaccia o, se intraprese, dette azioni non l'hanno affrontata adeguatamente. Nello specifico, da quando è stata adottata la decisione, nessuna ANC ha finora messo in atto a livello nazionale una propria misura d'intervento sui prodotti, come lo prevede l'articolo 42 del regolamento (UE) n. 600/2014 <sup>(1)</sup>.
8. Il rinnovo del divieto di cui alla decisione (UE) 2018/795 non ha sull'efficienza dei mercati finanziari o sugli investitori effetti negativi sproporzionati rispetto ai benefici dell'azione e non crea un rischio di arbitraggio normativo per ragioni analoghe a quelle contenute nella medesima decisione.
9. In caso di mancato rinnovo del divieto temporaneo, l'ESMA ritiene che le opzioni binarie possano essere riproposte ai clienti al dettaglio e che gli stessi prodotti o prodotti di natura analoga saranno nuovamente immessi sul mercato arrecando pregiudizio ai consumatori, come descritto nella decisione (UE) 2018/795.
10. Alla luce delle argomentazioni di cui sopra, unitamente alle ragioni addotte nella decisione (UE) 2018/795, l'Autorità ha deciso di rinnovare il divieto per un ulteriore periodo di tre mesi per far fronte al timore significativo in merito alla protezione degli investitori.
11. Nel rinnovare il divieto, l'ESMA ha proceduto a verificare se vi fossero nuovi elementi riguardanti prodotti specifici rientranti nell'ambito di applicazione della misura che dovrebbero essere esonerati durante il nuovo periodo di applicazione, in ragione delle loro peculiarità che non destano il timore significativo in merito alla protezione degli investitori di cui alla decisione (UE) 2018/795.
12. In proposito, l'ESMA ha ottenuto nuove informazioni secondo le quali le opzioni binarie caratterizzate da un termine sufficientemente lungo, accompagnate da un prospetto e coperte integralmente dal fornitore o da un'altra entità appartenente al gruppo del fornitore, non sono suscettibili di destare il timore significativo in merito alla protezione degli investitori di cui alla decisione (UE) 2018/795. Un esempio di questo tipo di opzione binaria è la cosiddetta «inline warrant» che soddisfa cumulativamente tali condizioni.
13. Sebbene il livello di complessità di questo tipo specifico di opzione binaria sia comparabile a quello delle opzioni binarie in generale, il requisito del termine minimo riduce gli effetti negativi dovuti alla complessità e all'opacità in favore degli investitori. Gli investitori possono formarsi consapevolmente un parere sul mercato, per un periodo pari o superiore a 90 giorni dalla data alla quale il prodotto viene per la prima volta immesso sul mercato, in maniera più ragionevole di quanto farebbero nel mercato più ampio delle opzioni binarie caratterizzate, prima che venisse applicata la decisione (UE) 2018/795, da termini molto brevi. Un termine pari o superiore a 90 giorni riduce l'ambito delle operazioni speculative effettuate con una certa frequenza, che aggravano le perdite e che sono associate a comportamenti di dipendenza.
14. Le opzioni binarie hanno la peculiarità di comportare, in misura significativa, potenziali effetti pregiudizievoli e di accentuare la disparità tra i rendimenti per gli investitori e il rischio di perdita per via del conflitto di interesse esistente tra molti fornitori di opzioni binarie e i rispettivi clienti. Tuttavia, alcune imprese forniscono opzioni binarie coperte integralmente dal rischio di mercato per tutta la loro durata. Quando questa attività di copertura si riferisce alla fornitura di un'opzione binaria ed è svolta dal fornitore o da un'altra entità appartenente al gruppo del fornitore, e se le entità del gruppo non ottengono profitti né subiscono perdite sulle opzioni binarie – fatta eccezione per le commissioni, gli onorari delle operazioni e altre spese correlate comunicati in precedenza – il conflitto di interesse tra il fornitore e il cliente viene significativamente ridotto. In particolare, il profitto netto derivante dall'opzione binaria non è sostanzialmente determinato dal fatto che l'opzione stessa offra un rimborso o meno. I fornitori che godono di copertura non sono indotti a trasmettere relazioni non veritiere sui prezzi sottostanti o a speculare ai danni del cliente.
15. Le prove in mano all'ESMA suggeriscono che i modelli di business soggetti a copertura sono compatibili con le offerte di opzioni binarie con termine sufficientemente lungo, contrariamente ai modelli di business privi di copertura caratterizzati da offerte di breve termine. Le ANC <sup>(2)</sup>, che vigilano sui mercati dove le opzioni binarie

<sup>(1)</sup> Il 4 giugno 2018, un'autorità competente di uno Stato del SEE/dell'EFTA, NO-Finanstilsynet, ha adottato misure d'intervento sui prodotti a livello nazionale recante termini e date di applicazione analoghi alle misure dell'ESMA. In aggiunta, il 5 luglio 2018, l'autorità di vigilanza finanziaria dell'Islanda ha pubblicato un parere secondo il quale la commercializzazione, la distribuzione o la vendita di opzioni binarie sono contrarie alle adeguate e solide procedure e pratiche commerciali in materia di negoziazione in titoli, in conformità della normativa nazionale islandese (articolo 5 della legge n. 108/2007 sulle operazioni in valori mobiliari).

<sup>(2)</sup> DE-BaFin, FR-AMF

garantite di lungo termine sono proposte da fornitori che godono di copertura, hanno confermato che, per tali prodotti, non hanno ricevuto segnalazioni di pregiudizio significativo per i singoli clienti al dettaglio. In aggiunta, alla BaFin non sono pervenute lamentele da parte degli investitori in relazione alle «inline warrant».

16. Inoltre, in un siffatto contesto, il requisito secondo il quale le opzioni binarie messe a disposizione degli investitori al dettaglio debbano essere accompagnate da un prospetto approvato in conformità della direttiva 2003/71/CE del Parlamento europeo e del Consiglio <sup>(1)</sup> è inteso ad assicurare un livello minimo di trasparenza intorno a questi prodotti di più lungo termine. Il requisito fa sì che, riguardo alla commercializzazione, alla distribuzione o alla vendita di tali prodotti ai clienti al dettaglio, le informazioni obbligatorie riguardanti il fornitore, fra cui il modello di business e i rendiconti finanziari, così come i rischi e le caratteristiche del prodotto, siano disponibili agli investitori. Per di più, il prospetto è soggetto all'esame dell'ANC competente.
17. Non esistono elementi specifici del prodotto secondo cui le attività di commercializzazione e di distribuzione in relazione alle opzioni binarie di termine sufficientemente lungo, accompagnate da un prospetto e dotate di completa copertura da parte del fornitore o di un'altra entità appartenente al gruppo del fornitore, consistono in pratiche di commercializzazione aggressive e di tecniche di comunicazione fuorvianti.
18. Fermo restando che la sussistenza di uno solo dei criteri non sarebbe sufficiente ad affrontare il rischio di pregiudizio agli investitori, durante il periodo di riesame l'ESMA ha ricevuto nuovi elementi oggettivi secondo i quali è improbabile che un'opzione binaria che gode dell'effetto cumulativo di un prospetto approvato, di un termine sufficientemente lungo e di una piena copertura da parte del fornitore o di un'entità appartenente al suo gruppo, possa destare il timore significativo in merito alla protezione degli investitori di cui alla decisione (UE) 2018/795. Di conseguenza, le opzioni binarie che soddisfano tutti e tre questi criteri dovrebbero essere espressamente escluse dall'ambito del rinnovo della misura temporanea d'intervento sui prodotti attivata dall'ESMA.
19. L'ESMA continuerà a tenere tali prodotti sotto osservazione e adotterà eventualmente le misure del caso. In particolare, l'Autorità ha preso in considerazione il rischio che l'esclusione può essere sfruttata da un fornitore di opzioni binarie per offrire prodotti aventi caratteristiche comparabili a quelli che destano timori significativi in merito alla protezione degli investitori, per esempio emettendo prodotti che incentivino operazioni di breve durata fissando la barriera vicina al prezzo di mercato sottostante al momento dell'emissione. L'ESMA e le ANC monitoreranno lo sviluppo di eventuali nuove tendenze di distribuzione prestando particolare attenzione ai prodotti che, nonostante i rispettivi lunghi termini, sono concepiti per incentivare condotte che implicano operazioni di breve durata.
20. Durante il suo riesame, l'ESMA ha anche ottenuto informazioni su prodotti esistenti che alla fine del termine concedono uno dei due rimborsi prestabiliti, nessuno dei quali inferiore all'investimento iniziale. Il rimborso per questo tipo di opzione binaria potrebbe essere l'importo più alto o quello più basso, ma in entrambi i casi l'investitore non riporterebbe perdite di denaro a fronte del suo investimento totale nel prodotto. La decisione (UE) 2018/795 riguarda quei prodotti che rischiano di far subire perdite sostanziali agli investitori rispetto all'investimento totale nel prodotto. Pertanto, per ragioni di certezza del diritto, questo rinnovo dovrebbe espressamente escludere i prodotti la cui struttura dei rendimenti non mette a rischio il capitale dell'investitore.
21. Poiché le misure proposte possono, in misura limitata, riguardare derivati su merci agricole, l'ESMA ha consultato gli enti pubblici competenti per la vigilanza, la gestione e la regolamentazione dei mercati agricoli fisici ai sensi del regolamento (CE) n. 1234/2007 del Consiglio <sup>(2)</sup>. Nessun ente ha sollevato obiezioni nei confronti della proposta di rinnovo delle misure.
22. L'ESMA ha notificato alle ANC la proposta di rinnovo della decisione,

HA ADOTTATO LA PRESENTE DECISIONE:

#### Articolo 1

### **Divieto temporaneo delle opzioni binarie in relazione ai clienti al dettaglio**

1. Sono vietate la commercializzazione, la distribuzione o la vendita di opzioni binarie ai clienti al dettaglio.

<sup>(1)</sup> Direttiva 2003/71/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 4 novembre 2003, relativa al prospetto da pubblicare per l'offerta pubblica o l'ammissione alla negoziazione di strumenti finanziari e che modifica la direttiva 2001/34/CE (GU L 345 del 31.12.2003, pag. 64).

<sup>(2)</sup> Regolamento (CE) n. 1234/2007 del Consiglio, del 22 ottobre 2007, recante organizzazione comune dei mercati agricoli e disposizioni specifiche per taluni prodotti agricoli (regolamento unico OCM) (GUL 299 del 16.11.2007, pag. 1).

2. Ai fini del paragrafo 1, indipendentemente dal fatto che la negoziazione avvenga o meno in una sede di negoziazione, un'opzione binaria è uno strumento derivato che soddisfa le seguenti condizioni:
- a) l'esecuzione deve avvenire attraverso il pagamento di differenziali in contanti o può avvenire in tal modo a discrezione di una delle parti (per motivi diversi dall'inadempimento o da un altro evento che determini la risoluzione);
  - b) prevede il pagamento solo alla chiusura o alla scadenza;
  - c) il pagamento dello strumento è limitato a:
    - i) un importo fisso predeterminato o zero se il sottostante del derivato soddisfa una o più condizioni predeterminate;
    - ii) un importo fisso predeterminato o zero se il sottostante del derivato non soddisfa una o più condizioni predeterminate.
3. Il divieto previsto al paragrafo 1 non si applica a:
- a) un'opzione binaria per la quale l'importo più basso tra i due fissi prestabiliti è almeno pari al pagamento totale effettuato da un cliente al dettaglio per l'opzione binaria, compresi commissioni, onorari delle operazioni e altre spese correlate;
  - b) un'opzione binaria che soddisfa le seguenti condizioni:
    - i) un termine di almeno 90 giorni di calendario intercorrente tra l'emissione e la scadenza;
    - ii) una pubblicazione di un prospetto redatto e approvato in osservanza della direttiva 2003/71/CE;
    - iii) non espone il fornitore al rischio di mercato durante il suo termine e il fornitore o una qualsiasi entità del suo gruppo non ottengono profitti né subiscono perdite derivanti dall'opzione binaria in questione, fatta eccezione per le commissioni, gli onorari delle operazioni e altre spese correlate comunicati in precedenza.

#### Articolo 2

##### **Divieto di partecipazione ad attività elusive**

È proibito partecipare, consapevolmente e intenzionalmente, ad attività aventi l'obiettivo o l'effetto di eludere i requisiti di cui all'articolo 1; ciò include il divieto di agire in qualità di sostituto del fornitore di opzioni binarie.

#### Articolo 3

##### **Entrata in vigore e applicazione**

1. La presente decisione entra in vigore il giorno successivo alla pubblicazione nella *Gazzetta ufficiale dell'Unione europea*.
2. La presente decisione si applica dal 2 ottobre 2018 per un periodo di 3 mesi.

Fatto a Parigi, il 21 settembre 2018

Per il consiglio delle autorità di vigilanza  
Steven MAIJOOR  
Il presidente

---