
Προς : Κυπριακές Επιχειρήσεις Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών

Από : Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς Κύπρου

Ημερομηνία : 30 Νοεμβρίου 2016

Εγκύκλιος : Ε168

Θέμα : Επικαιροποιημένη έκδοση του εγγράφου της Ευρωπαϊκής Αρχής Κινητών Αξιών και Αγορών (‘ESMA’) σχετικά με την παροχή χρηματοοικονομικών συμβάσεων επί διαφορών (Contracts For Differences - CFDs) και άλλων κερδοσκοπικών προϊόντων για ιδιώτες επενδυτές στο πλαίσιο της MiFID

1. Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς Κύπρου (‘η ΕΚΚ’) επιθυμεί, με την παρούσα εγκύκλιο, να ενημερώσει τις Κυπριακές Επιχειρήσεις Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών (‘ΚΕΠΕΥ’) ότι η ESMA έχει εκδώσει επικαιροποιημένο έγγραφο με ερωτήσεις και απαντήσεις (‘[το Έγγραφο](#)’) σχετικά με την εφαρμογή της Οδηγίας για τις αγορές χρηματοοικονομικών μέσων (MiFID) για την εμπορία και πώληση των χρηματοοικονομικών συμβάσεων επί διαφορών (CFDs) και άλλων κερδοσκοπικών προϊόντων σε ιδιώτες πελάτες (όπως binary options και rolling spot forex).

Το Έγγραφο απευθύνεται στις αρμόδιες αρχές. Ωστόσο, οι απαντήσεις έχουν στόχο να βοηθήσουν τις επιχειρήσεις επενδύσεων, παρέχοντας διευκρινίσεις σχετικά με τους κανόνες της MiFID.

2. Το Έγγραφο περιλαμβάνει 5 νέες ερωτήσεις και απαντήσεις, στις ενότητες 6 ως 9, οι οποίες καλύπτουν τα ακόλουθα θέματα:

- i. Την προσφορά ωφελημάτων (trading benefits) κατά την προσφορά CFDs ή άλλων κερδοσκοπικών προϊόντων,
- ii. την απόσυρση κεφαλαίων από τους λογαριασμούς συναλλαγών των πελατών,
- iii. τη χρήση μόχλευσης (leverage) όταν προσφέρονται CFDs ή άλλα προϊόντα που παρέχουν μόχλευση σε ιδιώτες πελάτες, και
- iv. τις υποχρεώσεις βέλτιστης εκτέλεσης (best execution) για τις επιχειρήσεις επενδύσεων που προσφέρουν CFDs ή άλλα κερδοσκοπικά προϊόντα σε ιδιώτες πελάτες.

3. Ιδιαίτερη προσοχή εφίσταται στα πιο κάτω σημεία:

i. Προσφορά bonus (ενότητα 6, απάντηση 1)

α. **Οι ΚΕΠΕΥ οφείλουν να αποφεύγουν την πρακτική προσφοράς bonus** τα οποία έχουν σχεδιαστεί για να δίνουν κίνητρα στους ιδιώτες πελάτες για να συναλλάσσονται/επενδύουν σε περίπλοκα κερδοσκοπικά προϊόντα, όπως τα CFDs, binary options και rolling spot forex, **αφού είναι πολύ δύσκολο μια ΚΕΠΕΥ που προσφέρει τέτοια bonuses, να είναι σε θέση να αποδείξει ότι ενεργεί δίκαια, με εντιμότητα και επαγγελματισμό και προς το συμφέρον των ιδιωτών πελατών της** [άρθρο 36(1) του περί Επενδυτικών Υπηρεσιών και Δραστηριοτήτων και Ρυθμιζόμενων Αγορών Νόμου, «ο Νόμος»].

β. Η ΕΚΚ αναμένει ότι **οι ΚΕΠΕΥ, από τώρα και στο εξής, δεν θα προωθούν νέα σχέδια bonuses στους ιδιώτες πελάτες και θα αφήσουν τα υφιστάμενα σχέδια να λήξουν ή με οποιονδήποτε τρόπο να πάψουν να ισχύουν.**

γ. **Όλες** οι ΚΕΠΕΥ καλούνται να δηλώσουν στην ΕΚΚ κατά πόσο προσφέρουν τέτοια bonuses, συμπληρώνοντας και υποβάλλοντας το συνημμένο πίνακα στην ηλεκτρονική διεύθυνση supervision@cysec.gov.cy μέχρι τις **14 Δεκεμβρίου 2016**. Σε περίπτωση που ΚΕΠΕΥ δεν προσφέρει τέτοια σχέδια bonuses, οφείλει να συμπληρώσει και να αποστείλει το συνημμένο πίνακα, με την ένδειξη «N/A».

δ. Όσον αφορά τη χορήγηση άλλων ωφελημάτων (trading benefits), οι ΚΕΠΕΥ οφείλουν να ενημερώνουν την ΕΚΚ για κάθε νέο τύπο ωφελημάτων που σκοπεύουν να προσφέρουν σε ιδιώτες πελάτες. Νοείται ότι η γνωστοποίηση πραγματοποιείται πριν προωθηθεί το ωφέλημα (trading benefit) στην αγορά. Οι ΚΕΠΕΥ οφείλουν να είναι σε θέση να αποδείξουν στην ΕΚΚ ότι ένα τέτοιο ωφέλημα (trading benefit) δεν έχει σχεδιαστεί για να ενθαρρύνει συμπεριφορές οι οποίες δεν είναι προς το συμφέρον των ιδιωτών πελατών.

ii. Απόσυρση κεφαλαίων (ενότητα 7, απάντηση 1)

Σε περίπτωση θετικού υπολοίπου κεφαλαίων στο λογαριασμό συναλλαγών ενός ιδιώτη πελάτη, **οι ΚΕΠΕΥ οφείλουν να αρχίσουν τη διαδικασία εκτέλεσης του αιτήματος του πελάτη για την απόσυρση των κεφαλαίων του, την ίδια μέρα, ή την επόμενη εργάσιμη ημέρα, αν το αίτημα του πελάτη υποβλήθηκε εκτός των κανονικών ωρών διαπραγμάτευσης.**

iii. Χρήση μόχλευσης - leverage (ενότητα 8, απάντηση 1)

ΚΕΠΕΥ, η οποία προσφέρει υψηλά επίπεδα μόχλευσης σε ιδιώτες πελάτες, είναι πολύ δύσκολο να είναι σε θέση να αποδείξει στην ΕΚΚ, ότι αυτό είναι προς το συμφέρον των πελατών της [άρθρο 36 (1) του Νόμου].

Οι ΚΕΠΕΥ οφείλουν:

- α. Να σχεδιάσουν τα συστήματα συναλλαγών τους με τρόπο που να προσφέρουν στους ιδιώτες πελάτες τους, ως προεπιλογή (default), το κατώτερο όριο μόχλευσης ως καθορίζεται στην πολιτική μόχλευσης (βλέπετε σημείο δ πιο κάτω), δίνοντας τους τη δυνατότητα, αν το επιλέξουν, να αλλάξουν οι ίδιοι την προεπιλογή σε ψηλότερη μόχλευση. Νοείται ότι το κατώτερο όριο μόχλευσης είναι εύλογο και δεν υπερβαίνει το ανώτατο όριο 1:50 (default).
 - β. Να περιορίσουν το επίπεδο μόχλευσης που είναι διαθέσιμο στους ιδιώτες πελάτες που έχουν αποτύχει στο **τεστ συμβατότητας**¹, ή να περιορίσουν το ποσό που ο πελάτης δύναται να επενδύσει σε οποιαδήποτε συναλλαγή για ένα χρονικό διάστημα (σχετικές είναι οι παράγραφοι 19, απάντηση 3, ενότητα 4 και 7, απάντηση 1, ενότητα 8 του Εγγράφου).
 - γ. Να διασφαλίσουν ότι η μέγιστη ζημιά για τους ιδιώτες πελάτες σε καμία περίπτωση δεν ξεπερνά τα διαθέσιμα κεφάλαια τους (προστασία αρνητικού υπολοίπου – negative balance protection).
 - δ. Να θεσπίσουν πολιτική μόχλευσης (leverage policy), η οποία εγκρίνεται από το διοικητικό συμβούλιο της ΚΕΠΕΥ και περιλαμβάνεται στο εσωτερικό κανονισμό λειτουργίας της. Μέσω αυτής της πολιτικής μόχλευσης, οι ΚΕΠΕΥ οφείλουν να προσδιορίσουν πώς καθορίστηκαν οι δείκτες μόχλευσης, λαμβάνοντας υπόψη παράγοντες όπως:
 - Η κεφαλαιακή βάση και η χρηματοοικονομική ευρωστία της ΚΕΠΕΥ.
 - Η διάθεση ανάληψης και διαχείρισης κινδύνου (risk appetite and management) εκ μέρους της ΚΕΠΕΥ.
 - Το είδος και τα χαρακτηριστικά των χρηματοοικονομικών μέσων, συμπεριλαμβανομένων, μεταξύ άλλων, τη ρευστότητα και τον όγκο των συναλλαγών, τη μεταβλητότητα (volatility) και την τυπική απόκλιση (standard deviation), την κεφαλαιοποίηση, τη χώρα του εκδότη, τη δυνατότητα αντιστάθμισης κινδύνων, το γενικό οικονομικό κλίμα και γεωπολιτικά γεγονότα.
4. Επιπλέον, η ΕΚΚ υπενθυμίζει τις ΚΕΠΕΥ για τις ενότητες 1-5 του Εγγράφου οι οποίες δημοσιεύτηκαν στο παρελθόν και είναι εξίσου σημαντικές για αξιολόγηση και εφαρμογή.

Τα θέματα που καλύπτονται στις ενότητες 1-5 του Έγγραφου είναι τα ακόλουθα:

- i. **Αδειοδότηση** των επιχειρήσεων που προσφέρουν CFDs και άλλα κερδοσκοπικά προϊόντα σε ιδιώτες επενδυτές (άρθρα 18 και 28 του Νόμου).
- ii. **Σύγκρουση συμφερόντων** που προκύπτουν από επιχειρηματικά μοντέλα που δύναται να υιοθετηθούν από ΚΕΠΕΥ που προσφέρουν κερδοσκοπικά προϊόντα σε ιδιώτες επενδυτές (άρθρα 18 και 29 του Νόμου).

¹ Σημειώνεται ότι οι ΚΕΠΕΥ οφείλουν να τηρούν στατιστικά στοιχεία σχετικά με τα αποτελέσματα της αξιολόγησης της συμβατότητας που διενεργούν στους πελάτες τους (π.χ. ποιοι πελάτες έχουν επιτύχει στο τεστ συμβατότητας και ποιοι όχι, ποιοι έχουν επιλέξει να προχωρήσουν και ποιοι όχι, παρά την αποτυχία τους).

- iii. Πληροφορίες που παρέχονται σε υφιστάμενους και πιθανούς πελάτες σχετικά με τη λειτουργία των CFDs ή άλλων κερδοσκοπικών προϊόντων, περιλαμβανομένων των **διαφημιστικών ανακοινώσεων** (άρθρο 36 του Νόμου).
 - iv. Αξιολόγηση συμβατότητας όταν προσφέρονται CFDs ή άλλα κερδοσκοπικά προϊόντα σε ιδιώτες επενδυτές (άρθρο 36 του Νόμου).
 - v. Παράγοντες που πρέπει να ληφθούν υπόψη κατά την εξέταση **εμπορικών συμφωνιών** μεταξύ δύο αδειοδοτημένων επιχειρήσεων που έχουν ως αποτέλεσμα την προσφορά CFDs ή άλλων κερδοσκοπικών προϊόντων σε ιδιώτες πελάτες (Μέρος III και άρθρο 28 του Νόμου).
5. Αναμένεται ότι οι ΚΕΠΕΥ έχουν ήδη αξιολογήσει σε βάθος το Έγγραφο και έλαβαν ή βρίσκονται στη διαδικασία λήψης κατάλληλων μέτρων και ενεργειών, ώστε να ενεργούν σύμφωνα με αυτό.

Σε περίπτωση ανάγκης τροποποίησης της πλατφόρμας συναλλαγών έτσι ώστε αυτή να συνάδει με τις πρόνοιες του Εγγράφου και της παρούσας εγκυκλίου [π.χ. με το σημείο 3(iii) πιο πάνω], οι ΚΕΠΕΥ οφείλουν να το πράξουν το συντομότερο δυνατόν και όχι αργότερα από **δύο μήνες από την ημερομηνία της παρούσας εγκυκλίου (30 Ιανουαρίου 2017)**.

6. Η ΕΚΚ προτίθεται, στο εγγύς μέλλον, να διεξάγει θεματικούς ελέγχους στις ΚΕΠΕΥ, προκειμένου να διασφαλιστεί ότι ενεργούν σύμφωνα με το Έγγραφο και γενικά ότι συμμορφώνονται με τις σχετικές διατάξεις του Νόμου. Σε περίπτωση μη συμμόρφωσης, η ΕΚΚ θα λάβει τα απαιτούμενα εποπτικά μέτρα που προβλέπονται στο Νόμο.

Με εκτίμηση,

Δήμητρα Καλογήρου
Πρόεδρος Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς

Όνομα ΚΕΠΕΥ	
Αριθμός Άδειας	

Ανάλυση των ωφελημάτων που παρέχονται

a/a	Γενική περιγραφή των ωφελημάτων	Ημερομηνία λήξης ή ισχύς
1.		
2.		
3.		
4.		
5.		