

DECISIÓN (UE) 2018/1466 DE LA AUTORIDAD EUROPEA DE VALORES Y MERCADOS**de 21 de septiembre de 2018****por la que se renueva y modifica la prohibición temporal de la Decisión (UE) 2018/795 sobre la comercialización, distribución o venta de opciones binarias a clientes minoristas**

LA JUNTA DE SUPERVISORES DE LA AUTORIDAD EUROPEA DE VALORES Y MERCADOS,

Visto el Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea,

Visto el Reglamento (UE) n.º 1095/2010 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 24 de noviembre de 2010, por el que se crea una Autoridad Europea de Supervisión (Autoridad Europea de Valores y Mercados), se modifica la Decisión n.º 716/2009/CE y se deroga la Decisión 2009/77/CE de la Comisión ⁽¹⁾, y en particular su artículo 9, apartado 5, su artículo 43, apartado 2, y su artículo 44, apartado 1,

Visto el Reglamento (UE) n.º 600/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, relativo a los mercados de instrumentos financieros y por el que se modifica el Reglamento (UE) n.º 648/2012 ⁽²⁾, y en particular su artículo 40,

Visto el Reglamento Delegado (UE) 2017/567 de la Comisión, de 18 de mayo de 2016, por el que se completa el Reglamento (UE) n.º 600/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo en lo que respecta a las definiciones, la transparencia, la compresión de carteras y las medidas de supervisión en lo que atañe a la intervención en materia de productos y las posiciones ⁽³⁾, y en particular su artículo 19,

Considerando lo siguiente:

- (1) Mediante su Decisión (UE) 2018/795 ⁽⁴⁾, la Autoridad Europea de Valores y Mercados (ESMA) prohibió la comercialización, distribución o venta de opciones binarias a clientes minoristas a partir del 2 de julio de 2018 por un período de tres meses.
- (2) En virtud del artículo 40, apartado 6, del Reglamento (UE) n.º 600/2014, la ESMA debe revisar cada medida temporal de intervención de producto a intervalos apropiados y, como mínimo, cada tres meses.
- (3) La revisión, por parte de la ESMA, de la prohibición de las opciones binarias ha sido sustentada, *inter alia*, en una encuesta realizada entre las autoridades nacionales competentes ⁽⁵⁾ (ANC) sobre la aplicación práctica y la incidencia de la medida de intervención de productos así como en otra información adicional facilitada por las ANC y las partes interesadas.
- (4) Las ANC solo detectaron algunos ejemplos de incumplimiento de las medidas de intervención de productos de la ESMA. Asimismo, desde el anuncio de las medidas acordadas el 27 de marzo de 2018 no se han facilitado nuevas autorizaciones a las empresas que comercializan, distribuyen o venden opciones binarias.
- (5) Las ANC notificaron un ligero incremento del número de clientes que solicitaron ser clasificados como clientes profesionales en el mes de julio de 2018, en comparación con julio de 2017. No obstante, el número de clientes que solicitaron la clasificación como profesionales es relativamente bajo en comparación con el número de clientes minoristas que los proveedores de opciones binarias tenían anteriormente. La ESMA tiene conocimiento de que algunas empresas de terceros países se están poniendo activamente en contacto con clientes de la Unión. Sin embargo, sin autorización o registro en la Unión, estas empresas solo pueden ofrecer servicios a clientes establecidos o situados en la Unión por iniciativa exclusiva de los propios clientes. La Autoridad también tiene conocimiento de empresas que están empezando a ofrecer otros productos de inversión especulativa. La ESMA continuará supervisando la oferta de estos productos para determinar si la Unión debería tomar otras medidas.

⁽¹⁾ DO L 331 de 15.12.2010, p. 84.

⁽²⁾ DO L 173 de 12.6.2014, p. 84.

⁽³⁾ DO L 87 de 31.3.2017, p. 90.

⁽⁴⁾ Decisión (UE) 2018/795 de la Autoridad Europea de Valores y Mercados, de 22 de mayo de 2018, para prohibir temporalmente la comercialización, distribución o venta de opciones binarias a clientes minoristas en la Unión en virtud del artículo 40 del Reglamento (UE) n.º 600/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo (DO L 136 de 1.6.2018, p. 31).

⁽⁵⁾ 20 ANC han respondido: Cyprus Securities and Exchange Commission (CY-CySEC), Comisión Nacional del Mercado de Valores (ES – CNMV), Autoriteit Financiële Markten (NL-AFM), Czech National Bank (CZ – CNB), Finanzmarktaufsicht (AT – FMA), Finnish Financial Supervisory Authority (FI – FSA), Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (PT – CMVM), Malta Financial Services Authority (MT – MFSA), Financial Supervisory Authority (IS – FME), Financial Services and Markets Authority (BE – FSMA), Commissione Nazionale per le Società e la Borsa (IT – Consob), Financial Supervision Commission (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), Romanian Financial Supervisory Authority (RO – FSA), Agencija za trg vrednostnih papirjev (SL – SMA), Central Bank of Ireland (IE – CBI).

- (6) Durante el período de revisión, la ESMA no obtuvo pruebas que contradijeran su conclusión general en el sentido de que existe una preocupación significativa relativa a la protección del inversor, abordada en su Decisión (UE) 2018/795. En consecuencia, la ESMA ha concluido que la preocupación significativa relativa a la protección del inversor, identificada en su Decisión (UE) 2018/795, persistiría de no renovar su decisión de prohibir la comercialización, distribución o venta de opciones binarias a clientes minoristas.
- (7) Los requisitos reglamentarios en vigor aplicables en virtud de la legislación de la Unión no han variado desde la adopción de la Decisión y siguen sin abordar la amenaza identificada por la ESMA. Por otro lado, las ANC o no han adoptado ninguna medida para abordar la amenaza o las medidas tomadas no son adecuadas para atajarla. En concreto, desde la adopción de la Decisión, ninguna ANC ha adoptado ninguna medida nacional de intervención de producto en virtud del artículo 42 del Reglamento (UE) n.º 600/2014 ⁽¹⁾.
- (8) La renovación de la prohibición adoptada por la Decisión (UE) 2018/795 no tiene un efecto perjudicial sobre la eficiencia de los mercados financieros o sobre los inversores que resulte desproporcionado con respecto a los beneficios de la medida y no crea un riesgo de arbitraje regulatorio por los mismos motivos que se recogen en dicha Decisión.
- (9) La ESMA considera que, si la prohibición temporal no se renueva, es probable que las opciones binarias vuelvan a ofrecerse a los clientes minoristas y que productos idénticos o similares vuelvan al mercado, lo que dio lugar a las consecuencias perjudiciales para los consumidores identificadas en la Decisión (UE) 2018/795.
- (10) A la luz de estos argumentos, así como de las razones expuestas en su Decisión (UE) 2018/795, la ESMA ha decidido renovar la prohibición por otros tres meses con el fin de abordar la preocupación significativa relativa a la protección del inversor.
- (11) Al renovar la prohibición, la ESMA ha examinado diligentemente si hay nuevas evidencias relacionadas con productos concretos que queden dentro del ámbito de su medida y que deberían estar exentos de dicha prohibición durante el período de renovación debido a que sus características específicas no contribuyen a la preocupación significativa abordada en la Decisión (UE) 2018/795.
- (12) A este respecto, la ESMA obtuvo nueva información relacionada con opciones binarias que tienen un plazo lo suficientemente largo, van acompañadas de un folleto, cuentan con cobertura plena ofrecida por el proveedor u otra entidad del grupo del proveedor y es poco probable que den lugar a la preocupación significativa relativa a la protección del inversor identificada en la Decisión (UE) 2018/795. Un ejemplo de este tipo de opción binaria es un *warrant inline* que en conjunto cumple todas estas condiciones.
- (13) Si bien el grado de complejidad de este tipo específico de opción binaria es comparable al de las opciones binarias generales, el requisito de plazo mínimo mejora los efectos negativos de complejidad y opacidad para los inversores. Los inversores pueden más razonablemente formarse una opinión fundada del mercado en un período igual o superior a 90 días a partir de la fecha en la que el producto se hubiera emitido por primera vez que en los cortos plazos característicos del mercado de opciones binarias general que existía antes de la aplicación de la Decisión (UE) 2018/795. Un plazo igual o superior a 90 días reduce la posibilidad de realizar operaciones especulativas repetidas con frecuencia que aumentan las pérdidas y se asocian a conductas adictivas.
- (14) Una característica propia de las opciones binarias, que actúa como catalizador importante de potenciales consecuencias perjudiciales y que exacerba la disparidad entre la rentabilidad esperada para los inversores y el riesgo de pérdidas, es el conflicto de intereses que existe entre muchos proveedores de opciones binarias y sus clientes. No obstante, algunas empresas ofrecen opciones binarias con cobertura plena contra el riesgo de mercado hasta su vencimiento. En aquellos casos en los que la actividad de cobertura tiene que ver con el suministro de una opción binaria y la realiza el proveedor -u otra entidad de su grupo- y si ninguna de las entidades del grupo registra ganancias ni pérdidas con la opción binaria que no sean las comisiones, las tasas por operación y los gastos asociados indicados de antemano al cliente, el conflicto de intereses entre el proveedor y el cliente se reduce considerablemente. En particular, el beneficio neto obtenido con la opción binaria no depende sustancialmente de si conlleva realizar pagos (*pays out*) o no. Los proveedores que cubren sus riesgos no están incentivados para notificar erróneamente precios subyacentes o para especular contra el cliente.
- (15) Las evidencias recibidas por la ESMA indican que los modelos de negocio con cobertura son coherentes con las ofertas de opciones binarias que tienen plazos lo suficientemente largos, al contrario de lo que ocurre con los modelos de negocio sin cobertura caracterizados por ofertas a corto plazo. Las ANC ⁽²⁾ que supervisan mercados en los que las opciones binarias a largo plazo titulizadas son ofrecidas por proveedores con cobertura han

(1) El 4 de junio de 2018, una autoridad competente de un Estado del EEE/AELC, NO-Finanstilsynet, adoptó medidas nacionales de intervención de productos cuyas condiciones y fechas de aplicación son similares a las medidas de la ESMA. Asimismo, el 5 de julio de 2018, la Autoridad de Supervisión Financiera de Islandia hizo público que considera que la comercialización, distribución o venta de opciones binarias va en contra de los buenos y correctos procedimientos y prácticas empresariales de comercialización de valores según su legislación nacional (artículo 5 de la Ley n.º 108/2007 sobre operaciones con valores).

(2) DE-BaFin, FR-AMF.

confirmado que, por lo que respecta a estos productos, no se ha notificado ningún caso de perjuicios significativos para los clientes minoristas. Por su parte, la BaFin no ha recibido ninguna reclamación de inversores en relación con los *warrants inline*.

- (16) Adicionalmente, en este contexto, el requisito de que las opciones binarias ofrecidas a los inversores minoristas deban ir acompañadas por un folleto aprobado en consonancia con la Directiva 2003/71/CE del Parlamento Europeo y del Consejo ⁽¹⁾ tiene por objeto garantizar un nivel mínimo de transparencia en relación con estos productos a más largo plazo. El requisito garantiza que, en relación con la comercialización, distribución o venta de estos productos a clientes minoristas, los inversores cuenten con la información preceptiva relativa al proveedor, como su modelo de negocio y sus estados financieros, así como los riesgos y características del producto. Además, el folleto está sujeto al control de la ANC relevante.
- (17) Por otro lado, no hay ninguna prueba relativa a este producto específico de que las actividades de comercialización y distribución relacionadas con opciones binarias de un plazo lo suficientemente largo que tienen folleto y cobertura plena ofrecida por el proveedor u otra entidad del grupo del proveedor consistan en prácticas de comercialización agresiva y técnicas de comunicación engañosas.
- (18) Si bien la existencia de uno de estos criterios no bastaría por sí misma para abordar el riesgo de perjuicios para los inversores, la ESMA ha recibido nuevas pruebas durante el período de revisión que avalan la improbabilidad de que una opción binaria que se beneficia del efecto acumulativo de un folleto aprobado, un plazo lo suficientemente largo y una cobertura plena ofrecida por el proveedor o una entidad de su grupo lleve aparejada la preocupación significativa relativa a la protección del inversor identificada por la ESMA en su Decisión (UE) 2018/795. Por lo tanto, las opciones binarias que cumplen estos tres criterios deberán excluirse explícitamente del ámbito de renovación de la medida temporal de intervención de producto de la ESMA.
- (19) La ESMA seguirá sometiendo estos productos a un seguimiento y actuará en consecuencia. En particular, la ESMA ha considerado el riesgo de que la exclusión pueda ser utilizada por proveedores de opciones binarias para ofrecer productos de características similares a los que producen preocupaciones significativas relativas a la protección de los inversores, por ejemplo, emitiendo productos que incentiven pautas de comportamiento de negociación en los mercados de corta duración fijando la barrera de cierre cerca del precio de mercado subyacente en el momento de la emisión. La ESMA y las ANC supervisarán si se desarrollan nuevas tendencias de distribución y prestarán especial atención a los productos que, a pesar de sus largos plazos, se hayan diseñado para fomentar un comportamiento de negociación en los mercados de corta duración.
- (20) Durante la revisión, la ESMA también obtuvo información sobre la existencia de productos que, a su vencimiento, brindan al inversor uno de dos posibles beneficios, ninguno de los cuales es inferior a la inversión inicial. El beneficio de este tipo de opción binaria podría ser el más alto o el más bajo, pero en ambos casos el inversor no perdería dinero en comparación con la inversión total realizada en el producto. La Decisión (UE) 2018/795 se centra en productos expuestos al riesgo de que los inversores sufran pérdidas sustanciales en relación con la inversión total realizada en el producto. Por lo tanto, por motivos de seguridad jurídica, esta renovación debería excluir explícitamente aquellos productos cuya estructura de beneficios/pérdidas (*payout structure*) no ponga en situación de riesgo el capital del inversor.
- (21) Dado que las medidas propuestas podrán, hasta un cierto punto, referirse a los derivados de materias primas agrícolas, la ESMA ha consultado a los organismos públicos con competentes en la supervisión, administración y regulación de los mercados agrícolas físicos en virtud del Reglamento (CE) n.º 1234/2007 del Consejo ⁽²⁾. Ninguno de esos organismos ha presentado ninguna objeción a la propuesta de renovación de las medidas.
- (22) La ESMA notificó a las ANC la Decisión de renovación propuesta.

HA ADOPTADO LA PRESENTE DECISIÓN:

Artículo 1

Prohibición temporal de las opciones binarias para los clientes minoristas

1. Se prohíbe la comercialización, distribución o venta de opciones binarias a clientes minoristas.

⁽¹⁾ Directiva 2003/71/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 4 de noviembre de 2003, sobre el folleto que debe publicarse en caso de oferta pública o admisión a cotización de valores y por la que se modifica la Directiva 2001/34/CE (DO L 345 de 31.12.2003, p. 64).

⁽²⁾ Reglamento (CE) n.º 1234/2007 del Consejo, de 22 de octubre de 2007, por el que se crea una organización común de mercados agrícolas y se establecen disposiciones específicas para determinados productos agrícolas (Reglamento único para las OCM) (DO L 299 de 16.11.2007, p. 1).

2. A los efectos del párrafo 1, independientemente de si se negocia en un centro de negociación, una opción binaria es un derivado que cumple las siguientes condiciones:
- a) debe liquidarse en efectivo o puede liquidarse en efectivo a opción de una de las partes por motivos distintos al incumplimiento o a otro suceso que lleve a la resolución del contrato;
 - b) solo se prevé el pago al cierre o al vencimiento;
 - c) el pago está limitado a:
 - i) una cantidad fija predeterminada o cero si el subyacente del derivado cumple una o más condiciones predeterminadas, y
 - ii) una cantidad fija predeterminada o cero si el subyacente del derivado no cumple una o más condiciones predeterminadas.
3. La prohibición del apartado 1 no se aplica a:
- a) una opción binaria para la que el importe inferior de los dos importes fijos predeterminados sea como mínimo igual al pago total hecho por un cliente minorista para la opción binaria, incluidas cualquier comisión, tasas por operación y otros costes relacionados;
 - b) una opción binaria que cumpla las siguientes condiciones:
 - i) el plazo desde la emisión hasta el vencimiento es igual o superior a 90 días naturales,
 - ii) haya a disposición del público un folleto elaborado y aprobado en virtud de lo dispuesto en la Directiva 2003/71/CE, y
 - iii) la opción binaria no exponga al proveedor al riesgo de mercado hasta su vencimiento y el proveedor -ni ninguna entidad de su grupo- no registre beneficios ni pérdidas con la opción binaria excepto las comisiones, tasas por operación u otros gastos relacionados indicados al cliente de antemano.

Artículo 2

Prohibición de participar en prácticas de elusión

Queda prohibido participar, consciente y deliberadamente, en actividades que tengan por objeto o efecto eludir los requisitos previstos en el artículo 1, incluyéndose cualquier acto realizado en condición de sustituto de los proveedores de opciones binarias.

Artículo 3

Entrada en vigor y aplicación

1. La presente Decisión entrará en vigor al día siguiente de su publicación en el *Diario Oficial de la Unión Europea*.
2. La presente Decisión se aplicará a partir del 2 de octubre de 2018 por un período de tres meses.

Hecho en París, el 21 de septiembre de 2018.

Por la Junta de Supervisores
Steven MAJJOOR
El Presidente
