

ODBOR EUROPSKIH REGULATORA ZA VRIJEDNOSNICE

# **Vodič kroz MiFID za ulagače**

Investiranje u financijske proizvode

Ožujak, 2008.

## Sadržaj

Što je MiFID (Markets in Financial Services Directive) i kako utječe na Vas?

### I dio: Prije investiranja

- 1.1. U koju kategoriju klijenata Vi spadate?
- 1.2. Koje biste usluge mogli dobiti?
- 1.3. Koje ćete informacije dobiti prije investiranja?

### II dio: Tijekom i nakon investiranja

- 2.1. Što se događa kada date nalog investicijskom društvu?
- 2.2. Koje ćete informacije dobiti tijekom i nakon investiranja?

### III dio: Tekući zahtjevi

- 3.1. Sukob interesa
- 3.2. Čuvanje Vaše financijske imovine i novca
- 3.3. Prigovori klijenata

## Zaključak

# Što je MiFID i kako utječe na Vas?

Ovaj je vodič namijenjen onima koji su već investirali ili planiraju investirati u financijske proizvode. Ovdje se objašnjavaju temelji novog proizvoda europskog zakonodavstva pod nazivom **Markets in Financial Instruments Directive (MiFID)** te kako ta Direktiva utječe na Vas u poslovima s društvima koja pružaju usluge investiranja diljem Europe.

Razmislite o financijskim proizvodima koje posjedujete. Vjerojatno imate jedan ili više bankovnih računa, hipoteku, kreditne kartice, nekoliko dionica, mirovinsko osiguranje, udio u investicijskom fondu... MiFID se odnosi samo na neke od ovih proizvoda kao što su dionice, obveznice, izvedenice i udjeli u investicijskim fondovima. On se ne odnosi na depozite ili zajmove ili proizvode osiguranja. Za proizvode koji su pokriveni MiFID-om investicijska društva mogu Vam ponuditi usluge kao što su upravljanje investicijama u Vaše ime, davanje savjeta o investiranju i kupovanje ili prodavanje financijskih proizvoda.

Jedna je od glavnih svrha Direktive ujednačiti zaštitu ulagača u cijeloj Europi. Stupanj zaštite ulagača koji će Vam biti dodijeljen izravno je povezan sa stupnjem ovisnosti o investicijskom društvu i o samom sebi. Na primjer, ako je Vaše poznavanje financija i iskustvo koje u tome imate malo i tražite od društva da Vas savjetuje ili donese neku odluku u Vaše ime, dobit ćete najviši stupanj zaštite.

MiFID donosi tri opća principa koji će se primjenjivati na društva s kojima surađujete prilikom investiranja. To su:

- **Poslovati pošteno, pravedno i profesionalno**, u skladu s Vašim najboljim interesima. Taj Vas princip štiti kada surađujete s društvom koje je, kao stručnjak, u boljoj poziciji od Vas.
- Osigurati Vam sve odgovarajuće i sveobuhvatne informacije koje su **nepriistrane, jasne i neobmanjujuće**. To će Vam pomoći da bolje razumijete proizvode i usluge kako biste mogli donijeti utemeljene odluke i osigurati da ne dobivate pristrane ili zbunjujuće informacije.
- Pružiti Vam usluge koje **uzimaju u obzir Vaše osobne okolnosti**. To znači osigurati da Vaše investicije odgovaraju Vašem profilu ulagača i Vašim zahtjevima.

Struktura ovog vodiča je kronološka i odražava različite faze procesa investiranja i način na koji društva svakodnevno organiziraju i vode Vaše poslove. MiFID principi primjenjuju se na svaki korak koji društvo poduzima u poslovanju s Vama.

## Stupnjevi procesa investiranja

PRIJE INVESTIRANJA			TIJEKOM I NAKON INVESTIRANJA	
Društvo će Vas u pravilu kategorizirati kao Malog ulagača	Društvo će od Vas zatražiti određene informacije ovisno o vrsti usluga koje se pružaju	Društvo će Vam pružiti informacije kako biste mogli donijeti utemeljenu odluku	Vaš nalog treba biti obrađen odmah i izvršen prema uvjetima koji su najbolji za Vas	Društvo će Vam dostavljati potvrde i redovite izvještaje o Vašim investicijama
Kategorije klijenata: - Mali ulagači - Profesionalni ulagači	Vrste usluga: - Investicijski savjeti - Kupovina i prodaja investicija - Investicijsko upravljanje	- Marketinške informacije - Informacije o društvu, njegovim uslugama, finansijskim proizvodima, troškovima i naknadama - Ugovor s klijentom	- Obrada naloga - Najpovoljnije izvršenje naloga	- Izvještavanje klijenta
<b>TEKUĆI ZAHTJEVI</b>				
<ul style="list-style-type: none"> <li>- Sukob interesa</li> <li>- Čuvanje Vaše finansijske imovine i novca</li> <li>- Prigovori</li> </ul>				

# 1. dio: Prije investiranja

## 1.1. U koju kategoriju klijenata Vi spadate?

Prije nego što Vam pruže uslugu investiranja, Vaše društvo mora Vas kategorizirati kao Malog ulagača ili Profesionalnog ulagača. Vjerojatno ćete biti kategorizirani kao Mali ulagač, u kategoriju u kojoj je većina pojedinaca.

**Kao Mali ulagač dobit ćete najviši stupanj zaštite ulagača.** MiFID predviđa više zaštite za ulagače koji imaju manje znanja i iskustva u investiranju (Mali ulagači), dok za ulagače s više znanja i iskustva (Profesionalni ulagači) predviđa manji stupanj zaštite. Profesionalni ulagači su banke, vlade, mirovinski fondovi, velike tvrtke i s izuzetkom neki pojedinci.

## Što ako želite biti Profesionalni ulagač? Što ako Vas društvo pita želite li postati Profesionalni ulagač? Koje su posljedice?

U ograničenim okolnostima možete biti tretirani kao Profesionalni ulagač. O tome možete razmisliti ukoliko želite imati pristup proizvodima koji nisu dostupni Malim ulagačima, ili ukoliko želite postati klijent društva koje ne posluje s Malim ulagačima.

Želite li postati Profesionalni ulagač morate biti sigurni da ste sposobni samostalno donositi investicijske odluke, procjenjivati rizike koji će se pojavljivati te da Vam neće trebati visok stupanj zaštite.

**Odlučite li biti Profesionalni ulagač, izgubit ćete zaštitu kakva se primjenjuje na Male ulagače.** To će Vam objasniti u investicijskom društvu. Na primjer, općenito ćete primati manje informacija i manje obavijesti i upozorenja o različitim temama.

Prije nego što Vas kategorizira kao Profesionalnog ulagača, društvo prvo mora utvrditi je li ta kategorija za Vas prikladna. Svrha je te analize da društvo utvrdi jeste li sposobni donositi vlastiti investicijske odluke i razumjeti rizik koji je u to uključen.

Društvo će Vas moći kategorizirati kao Profesionalnog ulagača samo ako ste zadovoljili najmanje dva od sljedećih uvjeta:

- Često provodite transakcije
- Imate veliki portfelj
- Radite ili ste radili na području investicijskih usluga.

## 1.2. Koje biste usluge mogli dobiti?

Općenito govoreći, najvjerojatnije ćete dobiti jedan ili više sljedećih tipova investicijskih usluga:

- Dobivate osobne preporuke o investiranju, proizvodima i tijeku događaja (investicijski savjeti);
- Kupujete i prodajete financijske proizvode bez investicijskog savjeta;
- Vašim investicijama upravlja društvo u Vašu korist (investicijsko upravljanje).

U ovom dijelu objasniti ćemo različite tipove usluga koje možete dobiti i postupke koje će društvo slijediti kako bi Vam osigurala odgovarajući stupanj zaštite.

### **Investicijsko savjetovanje**

Kada primete investicijski savjet, stavljate se u ovisniji odnos prema investicijskom društvu nego što biste to učinili u drugim okolnostima, poput jednostavnih transakcija izvršenih bez primanja savjeta. Stoga trebate imati određeno povjerenje da društvo razumije Vaše osobne potrebe i okolnosti te da će preporučiti pravi proizvod za Vas. MiFID predviđa proces pod nazivom **Test podobnosti**, pri kojem Vam društvo postavlja određena pitanja kako bi doznalo i shvatilo koja će vrsta investicije biti najpodobnija za Vas.

Ukoliko društvo nije došlo, ili ne može doći do potrebnih informacija kako bi odredilo podobnost, tada ne može ni dati preporuku. Ako ste društvu osigurali samo djelomične informacije, to će utjecati na prirodu usluga koje će Vam društvo biti u mogućnosti pružiti.

#### **Za Test podobnosti najvjerojatnije će Vam se postaviti pitanja koja se odnose na:**

- **Investicijske ciljeve**

Ovo može uključivati pitanja o duljini razdoblja u kojem želite investirati, Vašoj želji da prihvatite rizike, profil rizika, želite li investirati da biste zaradili ili se dalje razvijali, želite li da Vaš kapital bude siguran i da se izbjegava svaki rizik ili ste spremni prihvatiti visoki stupanj rizika.

- **Financijsku situaciju**

Do informacija koje se odnose na Vašu financijsku situaciju može se doći kroz pitanja o izvoru i visini Vaših stalnih primanja, Vašoj imovini, nekretninama i dugovanjima koja imate te drugim financijskim obvezama.

- **Znanje i iskustvo**

Pitanja koja se odnose na znanje i iskustvo mogu uključiti vrstu usluga i proizvoda s kojima ste upoznati; prirodu, opseg i učestalost Vaših prijašnjih transakcija; Vaš stupanj obrazovanja, zaposlenje i prijašnja zaposlenja.

### **Trgovanje proizvodima bez investicijskog savjeta**

#### **(a) Test primjerenosti**

Kao što smo objasnili, kada Vam društvo daje investicijski savjet, mora biti sigurno da je taj savjet za Vas prikladan.

U slučaju kada ne dobivate investicijski savjet od društva (ili se ne oslanjate na društvo da vodi Vaše investicije) od Vas će se u pravilu očekivati da preuzmete veću odgovornost za svoje odluke. Kada želite da društvo jednostavno prati Vaše upute za kupnju ili prodaju investicija, primjenjuju se drukčiji paketi zaštite. Takva zaštita naziva se **Testom primjerenosti**.

Test je usmjeren na zaštitu onih koji možda ne razumiju ili nisu svjesni implikacija i stupnja rizika koji je povezan s transakcijom, posebno onda kada su proizvodi „kompleksni“ ili kada niste preuzeli inicijativu kod izvršenja transakcije.

**Primjeri „ne-kompleksnih“ financijskih proizvoda:**

- Dionice uvrštene za trgovanje na uređenom tržištu
- Instrumenti tržišta novca
- Različite vrste obveznica
- Udjeli u određenim investicijskim fondovima

**Primjeri „kompleksnih“ financijskih proizvoda:**

- Opcije, budućnosnice (*futures*), zamjene (*swaps*) i ostale izvedenice
- Financijski ugovori za razlike
- Konvertibilne obveznice
- Varanti

Kao dio Testa primjerenosti, najvjerojatnije će Vam postaviti pitanja o Vašem znanju i iskustvu s investicijama.

- Ako društvo zaključi da imate potrebno znanje i iskustvo da možete shvatiti uključeni rizik, ono može jednostavno nastaviti s provedbom transakcije.
- Ako društvo zaključi da nemate potrebna znanja i iskustvo, ili niste dostavili dovoljno informacija kako bi dobilo potpuni uvid, tada će Vas ono upozoriti ili na to da predloženu transakciju ne smatra primjerenom ili da informacija nije dostatna kako bi omogućila utvrđivanje primjerenosti. U slučaju da inzistirate da se nastavi s transakcijom, morate sami preuzeti rizik.

**(b) Trgovanje s „ne-kompleksnim“ financijskim proizvodima po principu Isključivo provedbe transakcija**

Test primjerenosti ne primjenjuje se u slučaju nekih transakcija u kojima se ne pružaju savjeti. Ta se usluga može opisati kao Isključivo provedba transakcija. Okolnosti kada se test ne primjenjuje su sljedeće:

- Proizvode koji su uključeni u predloženu transakciju MiFID klasificira kao „ne-kompleksne“; i
- Vi ste odlučili kontaktirati društvo kako bi izvršilo Vašu transakciju. To znači da ne slijedite Vama prilagođeni pristup kojem je namjera bila utjecati na Vas vezi sa specifičnim proizvodom ili transakcijom (na primjer, u određenim situacijama kada kupujete dionice on-line).

**Bit ćete upozoreni da društvo ne odlučuje u Vaše ime.**

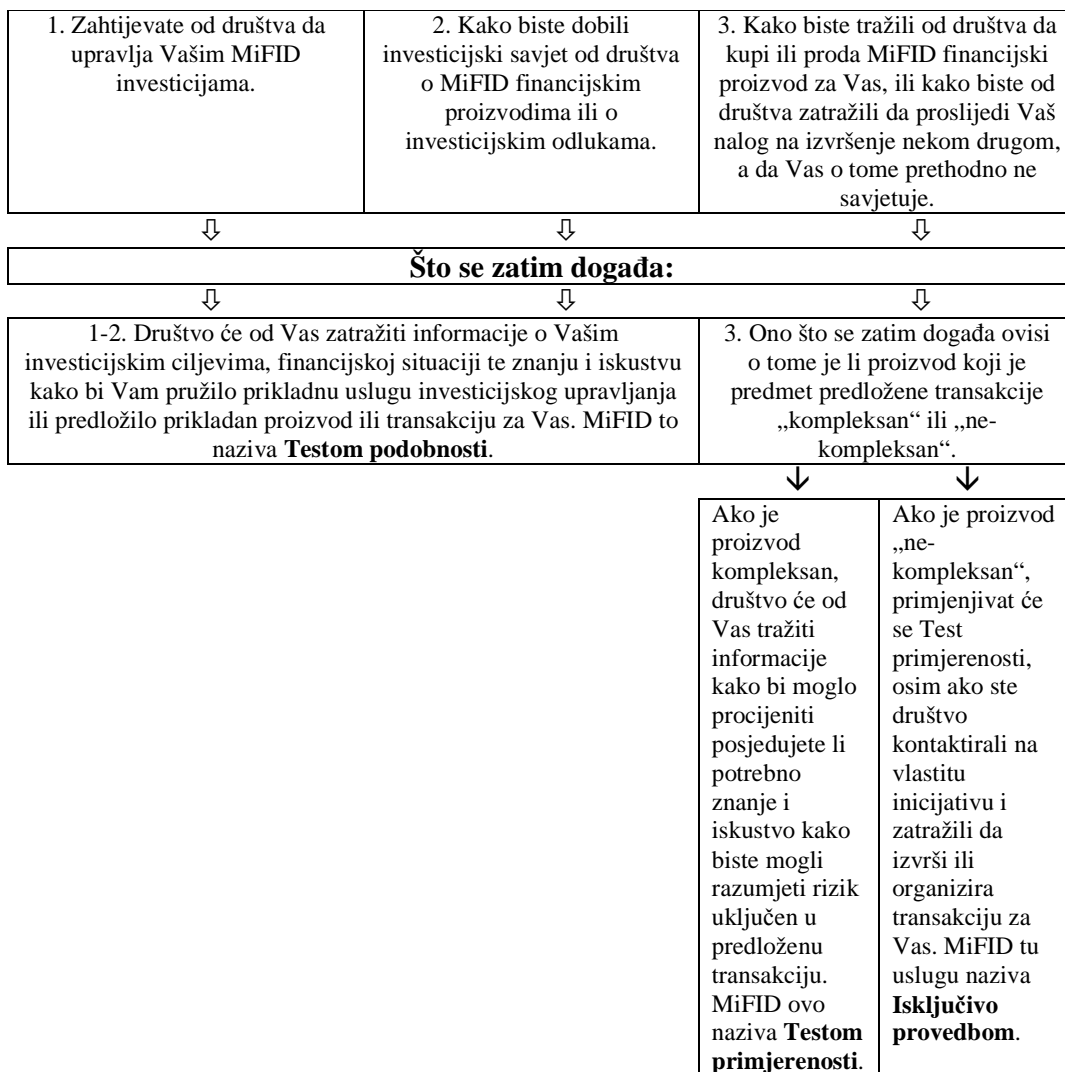
U takvim slučajevima ne morate odgovarati ni na kakva pitanje o Vašem poznavanju investicija i iskustvu s njima, financijskoj situaciji ili ciljevima investiranja. Naravno da Vam društvo može postaviti pitanja u druge svrhe, posebno ako ste novi klijent.

## Upravljanje investicijama

Na kraju, kada Vašim investicijama upravlja društvo, oslanjate se na njegove odluke i izbor. Budući da društvo ne komunicira s Vama svaki put kada investira u Vaše ime, potrebno je da im dostavite dovoljno informacija od samog početka kako bi im omogućili da Vam pruže tražene usluge. Kako bi se to postiglo, kao u slučaju spomenutog investicijskog savjetovanja, društvo će provesti **Test podobnosti**. Ukoliko društvu ne dostavite adekvatne informacije, ono Vam neće moći pružiti uslugu upravljanja investicijama. Ukoliko im dostavite samo djelomične informacije, to će utjecati na prirodu usluga koje će Vam investicijsko društvo moći Vam pružiti.

Donji dijagram sažetak je onoga o čemu smo govorili u ovom dijelu.

**Potražiti ćete usluge investicijskog društva koje slijedi odredbe MiFID-a iz jednog od sljedećih razloga:**



## **1.3. Koje ćete informacije dobiti prije investiranja?**

Sve informacije koje Vam se pružaju tijekom poslovnog odnosa s društvom trebale bi biti „nepriistrane, jasne i neobmanjujuće“. Taj se princip odnosi i na sadržaj informacija i na način na koji Vam se on prezentira.

Društvo bi Vam pravovremeno trebalo dati relevantne informacije prije investiranja kako biste mogli donijeti odluku temeljenu na informacijama. Vrste informacija koje ćete primiti prije investiranja uključuju:

### **Marketinšku komunikaciju**

Neovisno o tome jeste li klijent društva, možete primiti oglase i ostalu marketinšku komunikaciju koju neko društvo izdaje. Svi oglasi i marketinška komunikacija moraju se prezentirati na takav način da prepoznate njihovu promotivnu svrhu.

### **Ugovore**

Ako ste novi mali ulagač kojem društvo pruža druge investicijske usluge osim investicijskog savjetovanja, od Vas će se tražiti da potpišete ugovor koji sadrži osnovna prava i obveze i Vas i društva.

### **Informacije o društvu**

Društvo Vam mora dati opće informacije o sebi, uključujući one o tome tko ga nadzire i koje usluge nudi klijentima, kako bi Vam omogućilo da razumijete prirodu ponuđenih usluga i uključenih rizika.

### **Informacije o upravljanju investicijama**

Kada od društva tražite da za Vas upravlja investicijama, ono bi Vam trebalo pružiti informacije koje uključuju opis ciljeva upravljanja i povezan stupanj rizika, koje vrste proizvoda ili transakcija mogu biti uključene u Vaš portfelj i informacije o metodi vrednovanja te učestalosti vrednovanja Vaših ulaganja.

### **Informacije o financijskim proizvodima**

Dobit ćete informacije koje objašnjavaju prirodu, rizike i troškove financijskih proizvoda. Takve informacije uključuju, primjerice, opis rizika proizvoda te odgovore na pitanje mogu li cijene/vrijednosti fluktuirati. Količina informacija ovisi o vrsti proizvoda, njegovoj kompleksnosti i profilu rizika.

### **Informacije o troškovima i naknadama**

Dobit ćete informacije o izravnim i neizravnim troškovima i naknadama za uslugu ili proizvod, uključujući svaku proviziju koja se zaračunava ili plaća. To bi Vam trebalo jasno pokazati koliki su ukupni troškovi. Ipak, ponekad precizan iznos ukupnih troškova nije dostupan u trenutku kada Vam se informacije dostavljaju. U takvim slučajevima trebali biste primiti dovoljno dodatnih informacija da shvatite kako će se troškovi izračunavati, a kako bi mogli provjeriti ukupnu cijenu kada bude dostupna.

Prije ulaganja bilo bi preporučljivo da se upoznate s uvjetima i postupcima u slučaju potrebe podnošenja pritužbe ili traženja odštete, te da doznate koji sustav naknade ulagačima pokriva društvo. Društvo Vam mora dati tu informaciju.

## 2. dio: tijekom i nakon investiranja

### 2.1. Što se događa kada date nalog investicijskom društvu?

#### Kako se postupa s Vašim nalogom?

Kada društvu date nalog za kupnju ili prodaju proizvoda, Vaš se nalog treba izvršiti **bez odlaganja, uz poštovanje redoslijeda** (onim redom u kojem ga je društvo zaprimilo) te **pravovremeno**.

Ukoliko iz bilo kojeg razloga društvo ima većih poteškoća pri izvršavanju Vašeg naloga po predviđenom redoslijedu, treba Vas o tome obavijestiti.

#### Što je najpovoljnije izvršenje naloga?

Kako bi se dovršila kupnja ili prodaja financijskih proizvoda, društvo mora izvršiti Vaše naloge na način koji **postiže najbolji mogući rezultat za Vas**. To se naziva „najpovoljnije izvršenje naloga“.

Vaše će društvo pronaći „mjesto izvršenja“ koja omogućuju da se postigne najpovoljnije izvršenje. Primjeri tih mjesta su burze, platforme za trgovanje, druga društva, ili čak i Vaše društvo.

Vaše društvo može postići najpovoljnije izvršenje za Vaše naloge uzimajući u obzir razne čimbenike, kao što su cijena, troškovi izvršenja, brzina i vjerojatnost izvršenja.

Najvažniji čimbenici koje će društvo uzeti u obzir pri izvršenju Vašeg naloga su **cijena i ukupni troškovi** (tj. ukupni financijski iznos koji plaćate za transakciju, uključujući cijenu, sve troškove, naknade mjestu za izvršenje, naknade za prijeboj i namiru te ostale naknade koje se plaćaju trećim strankama uključenim u izvršenje).

### 2.2. Koje ćete informacije dobiti tijekom i nakon investiranja?

#### Koje informacije trebate očekivati od društava koja izvršavaju Vaše naloge?

Dobit ćete informacije o tome kako Vaše društvo u praksi postiče za Vas najpovoljnije izvršenje. Takve informacije uključuju:

- kako društvo određuje čimbenike koji su važniji za postizanje najpovoljnijeg izvršenja;
- koja su mjesta izvršenja na koja se društvo oslanja;
- upozorenje da ako društvu date posebne upute za izvršenje, one će imati prioritet pri izvršenju i društvo neće moći slijediti vlastiti postupak za postizanje za Vas najpovoljnijeg izvršenja – ono će jednostavno slijediti Vaše upute. Primjerice, ukoliko naložite svom društvu da izvrši Vašu transakciju na

određenom tržištu, možete izgubiti mogućnost postizanja bolje cijene negdje drugdje.

### **Koja ćete izvješća primati?**

Nakon što ste kupili ili prodali financijski proizvod, Vaše će Vam društvo poslati potvrdu transakcije s osnovnim informacijama kao što su ime proizvoda, cijena, datum i vrijeme, te ukupan zbroj naplaćenih naknada i troškova.

Kada Vaše društvo za Vas upravlja ulaganjima, trebalo bi Vam dostavljati redovita izvješća s informacijama kao što su sadržaj i vrednovanje Vaših ulaganja, ukupan iznos naknada i troškova te rezultati Vaših ulaganja tijekom razdoblja na koje se izvješće odnosi.

U Vašem je interesu da zadržite preslike svih dokumenata koje primete od društva.

## **3. dio: tekući zahtjevi**

MiFID definira organizacijske zahtjeve u vezi s tim kako društvo mora obavljati svoj posao. Neki su od tih zahtjeva naročito važni kada je u pitanju poslovanje s Vama.

### **3.1. Sukob interesa**

Društva moraju poslovati u skladu s interesima koji su najbolji za Vas; radi toga mora uspostaviti učinkovite mjere za sprječavanje sukoba koji bi nepovoljno utjecali na Vaše interese. Pri pružanju usluga, Vaše bi društvo trebalo izbjeći nepropisno davanje prednosti interesima drugih klijenata ili interesa samog društva pred Vašim interesima.

Na primjere sukoba interesa nailazimo onda kada je vjerojatno da će društvo ostvariti financijsku dobit ili izbjeći gubitak na Vaš trošak; ili kada ima motivaciju da daje prednost interesu drugog klijenta pred Vašim interesom.

Vaše će Vas društvo također informirati o ključnim koracima koje ono slijedi kako bi prepoznalo i rješavalo sukobe interesa.

Kada postupci Vašeg društva nisu dostatni za rješavanje sukoba interesa, tada bi Vam ono na jasan način trebalo objasniti prirodu i izvore sukoba interesa, prije nego što s Vama ulazi u posao.

### **3.2. Čuvanje Vaše financijske imovine i novca**

Kada položite financijsku imovinu ili novac u društvo, ono će čuvati Vaša prava vlasništva time što će uspostaviti mehanizme kako bi:

- čuvalo Vaša sredstva odvojeno od sredstava i novca društva i drugih klijenata,
- vodilo ispravne evidencije i račune te pravovremeno vršilo usklađivanja,
- barem jednom godišnje dostavljalo Vam izvješće s podacima o imovini i novcu koji se čuvaju za Vas.

### **3.3. Pritužbe potrošača**

Društva moraju uspostaviti učinkovite i jasne procedure za rješavanje Vaših pritužbi. Kada šaljete pritužbu društvu, ono o tome mora voditi evidenciju, uključujući i mjere koje je poduzelo kako bi se pritužba riješila.

## Zaključak

Objavom ovog dokumenta želimo povećati svijest potrošača o promjenama koje će kao posljedica MiFID-a utjecati na Vas. Sve promjene i teme navedene u ovom vodiču prikazane su kako bi se osigurala Vaša primjerena zaštita pri investiranju u financijske proizvode.

**Zapamtite osnovne principe koje društva moraju slijediti kada posluju s Vama:**

- **pošteno, nepristrano i profesionalno** ponašanje u skladu s **interesima koji su najbolji za Vas**
- pružanje prikladnih i razumljivih informacija koje su **nepristrane, jasne i nisu obmanjujuće**
- pružanje usluga koje uzimaju u obzir okolnosti specifične za Vas.

Ref. CESR/08-003

Ovaj je vodič samo kratak pregled, a ne potpun opis Vaših prava definiranih MiFID-om. Sadržaj je slikovito prikazan i ne predstavlja pravni savjet. Pravni tekstovi vezani uz MiFID nalaze se na [http://ec.europa.eu/internal\\_market/securities/isd/index\\_en.htm](http://ec.europa.eu/internal_market/securities/isd/index_en.htm).

CESR je nezavisni Odbor europskih regulatora za vrijednosnice koji je dao svoj doprinos pri pripremi MiFID pravnih tekstova. Jedan je od glavnih ciljeva CESR-a unapređenje suradnje između njegovih članova pri obavljanju njihovih glavnih funkcija, uključujući podizanje javne svijesti o pitanjima vezanim uz financijske usluge te informacije ulagačima.

Vodič je pripremila MiFID Level 3 ekspertna grupa kojom predsjedava Jean-Paul Servais, predsjednik Izvršnog upravljačkog odbora pri CBFA, i podgrupa o posrednicima, kojom predsjedava Maria Jose Gomez Yubero, Direktor pri CNMV. Za više informacija o ovom dokumentu ili o CESR-ovim aktivnostima vezanim uz posrednike kontaktirajte Diega Escaneera na [descanero@cesr.eu](mailto:descanero@cesr.eu).

Nova CESR-ova web stranica trenutno se unaprjeđuje s ciljem pružanja više informacija o CESR-ovim aktivnostima za potrošače. Stranica, za koju se očekuje da bude dostupna u drugoj polovici 2008, sadržavat će i kutak za ulagače. Adresa te stranice bit će ista kao i sadašnje: [www.cesr.eu](http://www.cesr.eu). U međuvremenu, u slučaju dodatnih upita kontaktirajte Victoriju Poweel na [vpowell@cesr.eu](mailto:vpowell@cesr.eu).