



European Securities and
Markets Authority

Smjernice

Smjernice o složenim dužničkim instrumentima i strukturiranim depozitima





Sadržaj

I. Područje primjene	3
II. Referentni dokumenti, kratice i definicije	3
III. Svrha	4
IV. Obveze usklađivanja i izvješćivanja	5
V. Smjernice	5
V.I Dužnički instrumenti s ugrađenom izvedenicom	5
V.II Dužnički instrumenti takve strukture koja klijentu otežava razumijevanje rizika	5
V.III Strukturirani depoziti sa strukturom koja klijentu otežava razumijevanje rizika povrata.....	7
V.IV Strukturirani depoziti sa strukturom koja klijentu otežava razumijevanje troška raskida depozita prije dospjeća	7
V.V Primjeri.....	7
VI. Tablica - Popis nekih primjera.....	8

...



I. Područje primjene

Tko?

1. Ove smjernice primjenjuju se na:
 - a. nadležna tijela i
 - b. društva.

Što?

2. Ove smjernice odnose se na članak 25. stavak 4. Direktive 2014/65/EU (MiFID II.).

Kada?

3. Ove smjernice primjenjuju se od 3. siječnja 2017.

II. Referentni dokumenti, kratice i definicije

Zakonodavni referentni dokumenti

<i>Direktiva AIFMD</i>	Direktiva 2011/61/EU Europskog Parlamenta i Vijeća od 8. lipnja 2011. o upraviteljima alternativnih investicijskih fondova i o izmjeni direktiva 2003/41/EZ i 2009/65/EZ te uredbi EZ br. 1060/2009 i (EU) br. 1095/2010.
<i>Uredba o ESMA-i</i>	Uredba (EU) br. 1095/2010 Europskog parlamenta i Vijeća od 24. studenoga 2010. o osnivanju europskog nadzornog tijela (Europskog nadzornog tijela za vrijednosne papire i tržišta kapitala), izmjeni Odluke br. 716/2009/EZ i stavljanju izvan snage Odluka Komisije 2009/77/EZ.
<i>Direktiva MiFID</i>	Direktiva 2004/39/EZ Europskog parlamenta i Vijeća od 21. travnja 2004. o tržištima financijskih instrumenata te o izmjeni direktiva Vijeća 85/611/EEZ i 93/6/EEZ i Direktive 2000/12/EZ Europskog parlamenta i Vijeća te stavljanju izvan snage Direktive Vijeća 93/22/EEZ.
<i>Direktiva MiFID II</i>	Direktiva (EU) 2014/65/EU Europskog parlamenta i Vijeća od 15. svibnja 2014. o tržištu financijskih instrumenata i izmjeni Direktive 2002/92/EZ i

Direktive 2011/61/EU (preinačena).

Kratice

<i>UAIF</i>	Upravitelj alternativnih investicijskih fondova
<i>CA</i>	Nadležno tijelo
<i>CP</i>	Savjetodavni dokument
<i>EK</i>	Europska komisija
<i>EU</i>	Europska unija
<i>ESMA</i>	Europsko nadzorno tijelo za vrijednosne papire i tržišta kapitala
<i>MiFID</i>	Direktiva o tržištima financijskih instrumenata

Definicije

4. Osim ako nije drugačije navedeno, pojmovi upotrebljavani u Direktivi MiFID II imaju isto značenje u ovim smjernicama. Osim toga, primjenjuju se i sljedeće definicije:

Društva investicijska društva (kako su definirana člankom 4. stavkom 1. točkom 1. Direktive MiFID II), kreditne institucije (kako su definirane člankom 4. stavkom 1. točkom 27. Direktive MiFID II) koje pružaju investicijske usluge i vanjski upravitelji alternativnim investicijskim fondovima koji pružaju dodatne usluge (u smislu članka 6. stavka 4. točaka (a) i (b) Direktive AIFMD)

Dužnički instrumenti obveznice, ostali oblici sekuritiziranog duga i instrumenti tržišta novca.

III. Svrha

5. Svrha je ovih smjernica precizirati kriterije za procjenu (i) dužničkih instrumenata čija je struktura takva da klijentima otežava razumijevanje uključenih rizika i (ii) strukturiranih depozita čija je struktura takva da otežava klijentu razumijevanje rizika povrata ili troška raskida depozita prije dospjeća.
6. Ovim se smjernicama također razjašnjava pojam „ugrađene izvedenice” kako bi se stvorio okvir za primjenu članka 25. stavka 4. točke (a) Direktive MiFID II u pogledu dužničkih instrumenata.

7. ESMA očekuje da će ove smjernice ojačati zaštitu ulagatelja i potaknuti veću konvergenciju u kategorizaciji „složenih” ili „jednostavnih” financijskih instrumenata ili strukturiranih depozita za potrebe procjene prikladnosti / poslova isključivog izvršavanja u skladu s člankom 25. stavkom 3. i člankom 25. stavkom 4. Direktive MiFID II.

IV. Obveze usklađivanja i izvješćivanja

Status ovih Smjernica

8. Ovaj dokument sadrži smjernice izdane u skladu s člankom 16. Uredbe o ESMA-i. U skladu s člankom 16. stavkom 3. Uredbe o ESMA-i nadležna tijela i sudionici na financijskom tržištu moraju ulagati napore da se usklade sa smjericama.
9. Nadležna tijela na koja se primjenjuju ove smjernice trebaju se s njima uskladiti tako da ih uvedu u svoje nadzorne prakse, uključujući određene smjernice koje su prvenstveno usmjerene na sudionike na financijskom tržištu.

Zahtjevi za izvješćivanje

10. Nadležna tijela na koja se ove smjernice primjenjuju obvezna su obavijestiti ESMA-u jesu li usklađena ili se namjeravaju uskladiti sa smjericama, uz navođenje razloga neusklađenosti, i to u razdoblju od dva mjeseca od datuma njihova objavljivanja od strane ESMA-e na adresu complexproducts1787@esma.europa.eu. U slučaju neprimatka odgovora unutar ovog roka smatrat će se da nadležna tijela nisu usklađena. Obrazac za izvješćivanje dostupan je na ESMA-inoj internetskoj stranici.
11. Društva na koja se ove smjernice primjenjuju ne podliježu obvezi izvješćivanja o usklađenosti s ovim smjericama.

V. Smjernice

V.I Dužnički instrumenti s ugrađenom izvedenicom

12. Za potrebe podtočaka (ii) i (iii) članka 25. stavka 4. točke (a) Direktive MiFID II ugrađena izvedenica trebala bi se tumačiti kao dio dužničkog instrumenta koji uzrokuje da se dio novčanog toka ili ukupni novčani tok koji bi inače rezultirao iz instrumenta mijenja u skladu s jednom ili više utvrđenih varijabli.

V.II Dužnički instrumenti takve strukture koja klijentu otežava razumijevanje rizika

13. Za potrebe podtočaka (ii) i (iii) članka 25. stavka 4. točke (a) Direktive MiFID II dužnički instrumenti takve strukture koja klijentu otežava razumijevanje rizika trebali bi, između ostalog, obuhvaćati bilo koji od sljedećih instrumenata:

- a) dužnički instrumenti čiji povrat ovisi o rezultatima utvrđenog skupa imovine. Ova kategorija uključuje dužničke instrumente čiji povrat ili rezultati ovise o

potraživanjima na fiksnom ili revolving principu nastalih od imovine u osnovnom skupu.

- b) dužnički instrumenti čiji je povrat podređen povratu duga prema drugim osobama. Ova kategorija uključuje dužničke instrumente koji su strukturirani na takav način da u slučaju neispunjenja ugovornih obveza izdavatelja prioritet u pogledu pristupa njegovoj imovini imaju imatelji nadređenog duga u odnosu na imatelje podređenog duga.
- c) dužnički instrumenti u slučaju kojih izdavatelj ima diskrecijsko pravo izmijeniti novčani tok instrumenta. Ova kategorija uključuje dužničke instrumente koji su strukturirani na takav način da očekivani tok prihoda ili otplata glavnice ovisi o varijablama koje utvrđuje izdavatelj po vlastitoj diskreciji.
- d) dužnički instrumenti koji nemaju točan datum otkupa ili dospijeća. Ova kategorija uključuje dužničke instrumente koji su strukturirani na takav način da ne postoji točan datum dospijeća i stoga najčešće ni otplata uložene glavnice.
- e) dužnički instrumenti s neobičnom ili nepoznatom osnovom. Ova kategorija uključuje dužničke instrumente koji su strukturirani na takav način da očekivani tok prihoda ili otplata glavnice ovisi o varijablama koje su prosječnom malom ulagaču neobične ili nepoznate.
- f) dužnički instrumenti sa složenim mehanizmima za utvrđivanje ili izračun povrata. Ova kategorija uključuje dužničke instrumente koji su strukturirani na takav način da očekivani tok prihoda može često i/ili značajno varirati u različitim razdobljima trajanja instrumenta zbog ispunjenja određenih unaprijed utvrđenih graničnih uvjeta ili zbog isteka određenih vremenskih rokova.
- g) dužnički instrumenti koji su strukturirani na način da ne osiguravaju otplatu glavnice u cijelosti. Ova kategorija uključuje dužničke instrumente koji su strukturirani na takav način ili koji podliježu mehanizmu koji, u određenim okolnostima, služi kao okidač djelomične otplate (ili izostanka otplate) glavnice.
- h) dužnički instrumenti koje izdaje subjekt posebne namjene (SPN) u okolnostima u kojima naziv dužničkog instrumenta ili pravni naziv SPN-a mogu navesti ulagatelje na pogrešan zaključak u pogledu identiteta izdavatelja ili jamca.
- i) dužnički instrumenti sa složenim sustavima jamstva. Ova kategorija uključuje dužničke instrumente za koje jamstvo daje treća strana i koji su strukturirani na takav način da je ulagatelju teško točno procijeniti kako sustav jamstva utječe na izloženost ulaganja rizicima.
- j) dužnički instrumenti s obilježjima financijske poluge. Ova kategorija uključuje dužničke instrumente koji su strukturirani na takav način da povrat ili gubici za ulagatelja mogu višestruko premašivati početno ulaganje.

V.III Strukturirani depoziti sa strukturom koja klijentu otežava razumijevanje rizika povrata

14. Za potrebe podtočke (v) članka 25. stavka 4. točke (a) Direktive MiFID II struktura koja klijentu otežava razumijevanje rizika povrata postoji ako:

- a) na primljeni povrat utječe više varijabli ili
- b) postoji složen odnos između povrata i relevantne varijable ili mehanizma za utvrđivanje ili izračun povrata ili
- c) varijabla uključena u izračun povrata neobična je ili nepoznata prosječnom malom ulagatelju ili
- d) ugovorom se kreditnoj instituciji daje jednostrano pravo na raskid ugovora prije dospijeca.

V.IV Strukturirani depoziti sa strukturom koja klijentu otežava razumijevanje troška raskida depozita prije dospijeca

15. Za potrebe podtočke (v) članka 25. stavka 4. točke (a) Direktive MiFID II struktura koja klijentu otežava razumijevanje troška raskida depozita prije dospijeca postoji ako trošak raskida depozita nije:

- a) fiksni iznos;
- b) fiksni iznos za svaki mjesec (ili dio mjeseca) koji preostaje do dogovorenog dospijeca;
- c) fiksni postotak deponiranog iznosa.

V.V Primjeri

16. Tablica u dijelu VI. prikazuje otvoreni popis primjera dužničkih instrumenata s ugrađenom izvedenicom ili strukturom koja klijentu otežava razumijevanje uključenih rizika i složenih strukturiranih depozita za potrebe članka 25. stavka 4. točke (a) podtočaka (ii), (iii) i (v) Direktive MiFID II.

VI. Tablica - Popis nekih primjera

Otvoreni popis primjera dužničkih instrumenata s ugrađenom izvedenicom ili strukturom koja klijentu otežava razumijevanje uključenih rizika i složenih strukturiranih depozita za potrebe članka 25. stavka 4. točke (a) podtočaka (ii), (iii) i (v) Direktive MiFID II.¹

KATEGORIJA INSTRUMENTA	OTVORENI POPIS PRIMJERA
<p align="center">DUŽNIČKI INSTRUMENTI S UGRAĐENOM IZVEDENICOM</p>	<p>a) obveznice s pravom zamjene za dionice i zamjenjive obveznice</p> <p>b) indeksirane obveznice i turbo certifikati</p> <p>c) uvjetno zamjenjive obveznice</p> <p>d) opozive obveznice ili obveznice s pravom prodaje</p> <p>e) kreditni zapisi</p> <p>f) varanti</p>
<p align="center">DUŽNIČKI INSTRUMENTI TAKVE STRUKTURE KOJA KLIJENTU OTEŽAVA RAZUMIJEVANJE RIZIKA</p>	<p>a) dužnički instrumenti čiji povrat ovisi o rezultatima utvrđenog skupa imovine. Primjeri:</p> <p>Vrijednosni papiri osigurani imovinom (ABS) i komercijalni zapisi osigurani imovinom, vrijednosni papiri osigurani stambenim hipotekama (RMBS), vrijednosni papiri osigurani hipotekom na poslovnim nekretninama (CMBS), financijski instrumenti osigurani dužničkim financijskim instrumentima (CDO)</p> <p>b) dužnički instrumenti čiji je povrat podređen povratu duga prema drugim osobama. Primjeri:</p> <ul style="list-style-type: none"> - podređeni dužnički instrumenti;

¹ U nekim slučajevima utvrđene su posebne „vrste” dužničkih instrumenata, dok je u drugim slučajevima dan njihov opis. U nekim slučajevima financijski instrument može pripadati u više kategorija.

	<ul style="list-style-type: none">- certifikati (kako su definirani člankom 2. stavkom 1. točkom 27. Uredbe MiFIR). c) dužnički instrumenti kod kojih izdavatelj ima diskrecijsko pravo izmijeniti novčani tokove instrumenata. d) dužnički instrumenti koji nemaju točan datum otkupa ili dospijeća. Primjeri:<ul style="list-style-type: none">- obveznice bez dospijeća. e) dužnički instrumenti s neobičnom ili nepoznatom osnovom. Primjeri:<ul style="list-style-type: none">- dužnički instrumenti koji se referiraju na odnosnu imovinu poput nejavnih referentnih vrijednosti, sintetičkih indeksa, tržišnih niša, visoko tehničkih mjerila (uključujući volatilnost cijena i kombinacije varijabli);- (osiguravateljske) obveznice za nepogode/katastrofe. f) dužnički instrumenti sa složenim mehanizmima za utvrđivanje ili izračun povrata. Primjeri:<ul style="list-style-type: none">- dužnički instrumenti koji su strukturirani na takav način da očekivani tok prihoda može često i/ili značajno varirati u različitim razdobljima trajanja instrumenta zbog ispunjenja određenih unaprijed utvrđenih graničnih uvjeta ili zbog isteka određenih rokova. g) dužnički instrumenti koji su strukturirani na način da ne osiguravaju otplatu glavnice u punom iznosu:<ul style="list-style-type: none">- dužnički instrumenti prikladni za sanaciju vlastitim sredstvima (bail-in instrument). h) dužnički instrumenti koje izdaje subjekt posebne namjene (SPN) u okolnostima u kojima naziv dužničkog instrumenta ili pravni naziv SPN-a mogu navesti ulagatelje na pogrešan zaključak u pogledu identiteta izdavatelja ili jamca: i) dužnički instrumenti sa složenim sustavima jamstva. Primjeri:<ul style="list-style-type: none">- dužnički instrumenti sa sustavom jamstva u kojem okidač jamstva ovisi o jednom ili nekoliko uvjeta osim
--	---

	<p>nastupanja statusa neispunjenja ugovornih obveza izdavatelja;</p> <ul style="list-style-type: none"> - dužnički instrument sa sustavom jamstva u kojem stupanj jamstva ili stvarni okidač jamstva podliježe vremenskim ograničenjima. j) dužnički instrumenti s obilježjima financijske poluge
<p style="text-align: center;">STRUKTURIRANI DEPOZITI SA STRUKTUROM KOJA KLIJENTU OTEŽAVA RAZUMIJEVANJE RIZIKA POVRATA</p>	<p>Strukturirani depoziti, u slučajevima kada:</p> <ul style="list-style-type: none"> a) više varijabli utječe na primljeni povrat. Primjeri: <ul style="list-style-type: none"> - strukturirani depoziti kod kojih košarica instrumenata ili imovine mora premašiti određenu referentnu vrijednost kako bi se isplatio povrat; - strukturirani depoziti kod kojih je povrat utvrđen kombinacijom dvaju ili više indeksa. b) odnos između povrata i relevantne varijable ili mehanizam za utvrđivanje ili izračun povrata je složen. Primjeri: <ul style="list-style-type: none"> - depoziti strukturirani na način da mehanizam prema kojem se razina cijene indeksa odražava na povrat ulaganja uključuje različite točke tržišnih podataka (npr. potrebno je dosegnuti jedan ili više pragova) ili vrijednosti nekoliko indeksa na različite datume; - depoziti strukturirani na način da kapitalna dobit ili kamata na depozit rastu, odnosno padaju, u određenim posebnim okolnostima; - depoziti strukturirani na način da očekivani tok prihoda može često i/ili značajno varirati u različitim razdobljima trajanja instrumenta. c) varijabla uključena u izračun povrata je neobična ili nepoznata prosječnom malom ulagatelju. Primjeri: <ul style="list-style-type: none"> - strukturirani depoziti kod kojih je povrat povezan s tržišnom nišom, internim indeksom ili drugom internom referentnom vrijednosti, sintetičkim indeksom ili visoko tehničkim mjerilom poput volatilnosti cijene imovine. d) ugovorom se kreditnoj instituciji daje jednostrano pravo

	raskida ugovora prije dospijeća
<p style="text-align: center;">STRUKTURIRANI DEPOZITI SA STRUKTUROM KOJA KLIJENTU OTEŽAVA RAZUMIJEVANJE TROŠKOVA RASKIDA DEPOZITA PRIJE DOSPIJEĆA</p>	<p>Strukturirani depoziti, u slučajevima kada:</p> <p>a) izlazna naknada nije fiksni iznos. Primjeri:</p> <ul style="list-style-type: none"> - strukturirani depoziti s promjenljivom izlaznom naknadom ili određenom gornjom granicom izlazne naknade (npr. u slučaju prijevremenog raskida naplaćuje se naknada do 300 eura); <p>b) strukturirani depoziti kod kojih se za izračun izlazne naknade koriste promjenjivi faktori kao što je kamatna stopa. izlazna naknada nije fiksni iznos za svaki mjesec koji preostaje do dogovorenog dospijeća. Primjeri:</p> <ul style="list-style-type: none"> - strukturirani depoziti s promjenljivom izlaznom naknadom ili s određenom gornjom granicom izlazne naknade mjesečno do dogovorenog dospijeća (npr. u slučaju prijevremenog raskida naplaćuje se naknada do 50 eura). <p>c) izlazna naknada nije utvrđena kao postotak prvotno deponiranog iznosa. Primjeri:</p> <ul style="list-style-type: none"> - strukturirani depoziti kod kojih je izlazna naknada najmanje jednaka iznosu ostvarenih povrata do datuma prijevremenog raskida.