



European Securities and
Markets Authority

Smjernice

Smjernice o određenim aspektima MiFID-ovih zahtjeva vezanih uz primjerenost





Sadržaj

I.	Područje primjene	3
II.	Definicije	3
III.	Svrha	4
IV.	Obveze usklađivanja i izvješćivanja	4
V.	Smjernice o određenim aspektima MiFID-ovih zahtjeva vezanih uz primjerenost	4
V.I	Informacije za klijente o procjeni primjerenosti	4
V.II	Mjere potrebne za razumijevanje klijenata i ulaganja	5
V.III	Kvalifikacije osoblja investicijskog društva	6
V.IV	Opseg podataka koje je potrebno prikupiti od klijenata (proporcionalnost)	7
V.V	Pouzdanost podataka o klijentima	9
V.VI	Ažuriranje podataka o klijentima	11
V.VII	Podaci o klijentima za pravne osobe ili skupine	11
V.VIII	Mjere potrebne za osiguranje primjerenosti ulaganja	12
V.IX	Vođenje evidencija	13

I. Područje primjene

Tko?

1. Ove se smjernice primjenjuju na investicijska društva (kako je definirano člankom 4. stavkom 1. točkom 1. Direktive o tržištima financijskih instrumenata (MiFID)) uključujući kreditne institucije koje pružaju investicijske usluge, društva za upravljanje UCITS fondovima¹ i nadležna tijela.

Što?

2. Ove se smjernice primjenjuju u odnosu na pružanje sljedećih investicijskih usluga koje su navedene u odjeljku A Priloga I. Direktivi o tržištima financijskih instrumenata (MiFID):
 - (a) investicijsko savjetovanje;
 - (b) upravljanje portfeljem.
3. Iako se ove smjernice prvenstveno odnose na situacije kada se usluge pružaju malim ulagateljima, njih bi također trebalo u odgovarajućoj mjeri primjenjivati kada se usluge pružaju profesionalnim ulagateljima (članak 19. stavak 4. MiFID-a ne razlikuje male i profesionalne ulagatelje).

Kada?

4. Ove smjernice primjenjuju se 60 kalendarskih dana od datuma zahtjeva za izvješćivanje iz stavka 11.

II. Definicije

5. Pojmovi korišteni u Direktivi o tržištima financijskih instrumenata i Direktivi o provedbi MiFID-a, osim ako nije drugačije navedeno, imaju isto značenje u ovim smjernicama. Osim toga, primjenjuju se sljedeće definicije:

*Direktiva o tržištima
financijskih
instrumenata (MiFID)*

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, kako je kasnije izmijenjena.

*Direktiva o provedbi
MiFID-a*

Direktiva Komisije 2006/73/EZ od 10. kolovoza 2006. o provedbi Direktive 2004/39/EZ Europskog parlamenta i Vijeća u odnosu na organizacijske zahtjeve i uvjete poslovanja investicijskih društava i izraze definirane za potrebe te Direktive.

6. Smjernice ne odražavaju apsolutne obveze. Iz tog se razloga izraz „trebalo bi“ često koristi. Međutim izrazi „morati“ ili „biti obvezan“ koriste se pri opisivanju zahtjeva MiFID-a.

¹ Ove se smjernice primjenjuju na društva za upravljanje UCITS fondovima samo kada ona pružaju investicijske usluge pojedinačnog upravljanja portfeljem ili investicijskog savjetovanja (u okviru značenja članka 6. stavka 3. točaka (a) i (b) Direktive o UCITS fondovima).

III. Svrha

7. Svrha je ovih smjernica pojasniti primjenu određenih aspekata MiFID-ovih zahtjeva vezanih uz primjerenost kako bi se osigurala zajednička, jedinstvena i dosljedna primjena članka 19. stavka 4. MiFID-a te članaka 35. i 37. Direktive o provedbi MiFID-a.
8. ESMA očekuje kako će ove smjernice promicati bolju konvergenciju u tumačenju i nadzornim pristupima zahtjevima MiFID-a vezanim uz primjerenost isticanjem niza važnih pitanja te istodobnim povećanjem vrijednosti postojećih standarda. ESMA pomaže osigurati usklađenost društava s regulatornim normama i predviđa odgovarajuće jačanje zaštite ulagatelja.

IV. Obveze usklađivanja i izvješćivanja

Status smjernica

9. Ovaj dokument sadrži smjernice izdane u skladu s člankom 16. Uredbe o ESMA-i.² U skladu s člankom 16. stavkom 3. Uredbe o ESMA-i nadležna tijela i sudionici na financijskom tržištu ulažu sve napore kako bi se uskladili sa smjernicama.
10. Nadležna tijela na koja se primjenjuju ove smjernice trebala bi ih se pridržavati na način da ih ugrade u svoje nadzorne prakse, posebno ako se određene smjernice u prvom redu odnose na sudionike na financijskom tržištu.

Zahtjevi za izvješćivanje

11. Nadležna tijela na koja se primjenjuju ove smjernice moraju obavijestiti ESMA-u o tome pridržavaju li se smjernica ili se namjeravaju pridržavati smjernica, uključujući razloge nepridržavanja. Nadležna tijela moraju obavijestiti ESMA-u u roku od dva mjeseca od ESMA-ine objave prijevoda na adresu „suitability.387@esma.europa.eu“. Ukoliko se ne zaprimi odgovor unutar ovog roka, smatrat će se da nadležna tijela nisu usklađena. Obrazac za obavješćivanje dostupan je na ESMA-inoj internetskoj stranici.
12. Sudionici na financijskom tržištu nisu obvezni izvješćivati o usklađenosti s ovim smjernicama.

V. Smjernice o određenim aspektima MiFID-ovih zahtjeva vezanih uz primjerenost

V.I Informacije za klijente o procjeni primjerenosti

Relevantni propis: članak 19. stavci 1. i 3. MiFID-a.

Opća smjernica 1.

13. Investicijska društva trebala bi na jasan i jednostavan način informirati klijente o činjenici da je razlog procjene primjerenosti omogućiti društvu da postupa u najboljem interesu klijenta.

² 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 Odluke Komisije 2009/77/EZ.

Investicijska društva ne bi ni u kojoj fazi trebala stvoriti nejasnoće ili zbrku oko svojih odgovornosti u tom postupku.

Popratne smjernice

14. Informacije o uslugama investicijskog savjetovanja i upravljanja portfeljem trebale bi obuhvaćati i informacije o procjeni primjerenosti. Pojam „procjena primjerenosti“ trebao bi se shvatiti na način da obuhvaća cijeli postupak prikupljanja podataka o klijentu i naknadne procjene primjerenosti određenog financijskog instrumenta za pojedinog klijenta.
15. Društva se radi pojašnjenja podsjećaju na to da se procjena primjerenosti ne ograničava na preporuke za kupnju financijskog instrumenta. Svaka preporuka mora biti primjerena, neovisno o tome radi li se, primjerice, o preporuci za kupnju, držanje ili prodaju.³ Informacije o procjeni primjerenosti trebale bi pomoći klijentima u razumijevanju svrhe zahtjeva i poticati ih u pružanju točnih i dostatnih podataka o svom znanju, iskustvu, financijskom stanju i ciljevima ulaganja. Investicijska društva trebala bi klijentu naglasiti da je važno prikupiti potpune i točne podatke kako bi društvo moglo klijentu preporučiti proizvode ili usluge primjerene za njega. Društva sama odlučuju o tome kako će informirati svoje klijente o procjeni primjerenosti i te se informacije klijentima mogu pružiti u standardiziranom obliku. Korišteni oblik trebao bi međutim omogućavati *naknadne* kontrole kako bi se provjerilo jesu li informacije dostavljene.
16. Investicijska društva trebala bi poduzimati mjere koje osiguravaju da klijent razumije pojam rizika ulaganja te vezu između rizika i prinosa od ulaganja. Kako bi se klijentu omogućilo razumijevanje rizika ulaganja, društva bi trebala razmotriti primjenu indikativnih, sveobuhvatnih primjera razina gubitka koji može nastati u odnosu na razinu preuzetog rizika te bi trebala procijeniti reakciju klijenta na takve scenarije. Klijenta bi trebalo upozoriti da je svrha takvih primjera i procjene reakcije na njih pomoć u određivanju njegovog odnosa prema riziku (njegova profila rizičnosti) te vrsta financijskih instrumenata (i rizika koje oni sadrže) koji bi bili primjereni za njega.
17. Investicijsko društvo odgovorno je za provedbu procjene primjerenosti. Društva bi trebala izbjegavati naglašavanje ili stvaranje dojma da je klijent taj koji odlučuje o primjerenosti ulaganja ili određuje koji financijski instrumenti odgovaraju njegovu profilu rizičnosti. Na primjer, društva bi trebala izbjegavati ukazivanje klijentu da je određeni financijski instrument onaj koji je klijent odabrao kao primjeren ili zahtijevati od klijenta da potvrdi da je određeni instrument ili usluga za njega primjerena.

V.II Mjere potrebne za razumijevanje klijenata i ulaganja

Relevantni propis: članci 13. stavak 2. i 19. stavak 4. MiFID-a te članci 35. stavak 1. i 37. Direktive o provedbi MiFID-a.

Opća smjernica 2.

³ Vidjeti odjeljak IV. Odbora europskih regulatora za vrijednosne papire (CESR), Razumijevanje definicije savjetovanja prema MiFID-u, pitanja i odgovori, 19. travnja 2010., CESR/10-293.

18. Investicijska društva moraju imati uspostavljenu odgovarajuću politiku i postupke koji im omogućavaju razumijevanje bitnih činjenica o njihovim klijentima te obilježja financijskih instrumenata dostupnih tim klijentima.⁴

Popratne smjernice

19. Investicijska društva obvezna su uspostaviti, provoditi i održavati svaku politiku i postupke (uključujući odgovarajuće alate) potrebne za razumijevanje navedenih bitnih činjenica i obilježja.⁵
20. Društva moraju provoditi politiku i postupke za prikupljanje i procjenu svih podataka potrebnih za provedbu procjene primjerenosti za svakog klijenta. Na primjer, društva se mogu koristiti upitnicima koje su ispunili njihovi klijenti ili koji su ispunjeni tijekom razgovora s njima.
21. Podaci potrebni za provedbu procjena primjerenosti obuhvaćaju različite okolnosti koje mogu utjecati primjerice na financijsko stanje klijenta ili njegove ciljeve ulaganja.
22. Primjeri takvih okolnosti uključuju sljedeće podatke o klijentu:
 - (a) bračno stanje (posebno klijentovu pravnu mogućnost raspolaganja imovinom koja može pripadati i njegovu partneru);
 - (b) obiteljsku situaciju (razvoj obiteljske situacije klijenta može utjecati na njegovo financijsko stanje, npr. tek rođeno dijete ili dijete koje je u dobi polaska na fakultet);
 - (c) situaciju povezanu sa zaposlenjem (gubitak posla ili blizina odlaska u mirovinu može utjecati na financijsko stanje ili ciljeve ulaganja klijenta);
 - (d) potrebu za likvidnošću kod određenih ulaganja.
23. Posebice, dob klijenta često predstavlja posebno važan podatak kojega bi društva trebala biti svjesna prilikom procjene primjerenosti ulaganja. Prilikom utvrđivanja potrebnih podataka društva bi trebala uzeti u obzir utjecaj koji bilo koja promjena povezana s tim podacima može imati na procjenu primjerenosti.
24. Investicijska društva također bi trebala poznavati proizvode koje nude. To znači da bi društva trebala provoditi politiku i postupke osmišljene na način koji osigurava da društvo preporučuje ulaganja ili ulaže za račun svojih klijenata samo ako ono samo razumije obilježja dotičnog proizvoda ili financijskog instrumenta.

V.III Kvalifikacije osoblja investicijskog društva

Relevantni propis: članak 5. stavak 1. točka (d) Direktive o provedbi MiFID-a.

Opća smjernica 3.

⁴ Također bi trebalo voditi odgovarajuće evidencije o procjeni primjerenosti, kao što je prikazano u smjernici 9.

⁵ Članak 13. stavak 2. MiFID-a.

25. Investicijska društva obvezna su osigurati da osoblje koje sudjeluje u važnim aspektima postupka procjene primjerenosti posjeduje odgovarajuću razinu znanja i stručnosti.⁶

Popratne smjernice

26. Kako bi moglo izvršavati povjerene dužnosti, osoblje mora razumjeti svoju ulogu u postupku procjene primjerenosti i posjedovati potrebne vještine, znanje i stručnost, uključujući primjerenu razinu znanja o odgovarajućim regulatornim zahtjevima i postupcima.
27. Osoblje mora posjedovati vještine potrebne za procjenu potreba i okolnosti klijenta. Ono također mora imati takvu razinu stručnosti u području financijskih tržišta koja mu omogućuje razumijevanje financijskih instrumenata koji će se preporučiti (ili kupiti za račun klijenta) te utvrđivanje odgovaraju li obilježja instrumenta potrebama i okolnostima klijenta.
28. ESMA napominje da neke države članice zahtijevaju certifikaciju osoblja koje pruža usluge investicijskog savjetovanja i/ili upravljanja portfeljem ili slične postupke koji osiguravaju odgovarajuću razinu znanja i stručnosti osoblja koje sudjeluje u važnim aspektima postupka procjene primjerenosti.

V.IV Opseg podataka koje je potrebno prikupiti od klijenata (proporcionalnost)

Relevantni propis: članak 19. stavak 4. MiFID-a te članci 35. i 37. Direktive o provedbi MiFID-a.

Opća smjernica 4.

29. Investicijska društva trebala bi utvrditi opseg podataka koje je potrebno prikupiti od klijenata s obzirom na sva obilježja usluga investicijskog savjetovanja ili upravljanja portfeljem koje se nude klijentima.

Popratne smjernice

30. Prije pružanja usluga investicijskog savjetovanja ili upravljanja portfeljem investicijska će društva uvijek trebati prikupiti „potrebne podatke“ o znanju i iskustvu klijenta, njegovom financijskom stanju i ciljevima ulaganja.
31. Opseg podataka koje je potrebno prikupiti može se razlikovati od slučaja do slučaja. Prilikom utvrđivanja koji su podaci „potrebni“ i bitni investicijska bi društva trebala, s obzirom na znanje i iskustvo te financijsko stanje i ciljeve ulaganja klijenta, u obzir uzeti sljedeće:
 - (a) vrstu financijskog instrumenta ili transakcije koje društvo može preporučiti ili zaključiti (uključujući složenost i razinu rizika);
 - (b) prirodu i opseg usluga koje društvo pruža;
 - (c) prirodu, potrebe i okolnosti klijenta.

⁶ Članak 5. stavak 1. točka (d) Direktive o provedbi MiFID-a od svih investicijskih društava zahtijeva zapošljavanje osoblja koje posjeduje vještine, znanje i stručnost potrebne za izvršavanje dužnosti koje su im dodijeljene.

32. Dok opseg podataka koje je potrebno prikupiti može biti različit, uvijek vrijedi pravilo da preporuka ili ulaganje obavljeno u ime klijenta moraju biti za njega primjereni. Načelo razmjernosti iz MiFID-a društvima omogućuje prikupljanje one razine podataka koja je primjerena proizvodima i uslugama koje ona nude ili koje klijent traži. To načelo, međutim, ne dopušta društvima da umanje razinu zaštite na koju klijenti imaju pravo.
33. Na primjer, kada investicijska društva omogućavaju klijentima pristup složenim⁷ ili rizičnim⁸ financijskim instrumentima, trebala bi pažljivo razmotriti jesu li im potrebni detaljniji podaci o klijentu nego kada se radi o manje složenim i rizičnim instrumentima. Na taj način društva mogu procijeniti sposobnost klijenta da razumije i financijski podnese rizike povezane s tim instrumentima.⁹
34. Za nelikvidne financijske instrumente¹⁰ „potrebni podaci“ koje treba prikupiti naravno obuhvaćaju i podatke o vremenskom razdoblju tijekom kojeg je klijent spreman zadržati ulaganje. Budući da je podatke o financijskom stanju klijenta uvijek potrebno prikupiti, opseg tih podataka koje je potrebno prikupiti može ovisiti i o vrsti financijskih instrumenata koje se predlaže ili u kojima se zauzimaju pozicije. Na primjer, za nelikvidne ili rizične financijske instrumente „potrebni podaci“ koje treba prikupiti mogu obuhvaćati sve sljedeće elemente kao neophodne kako bi se utvrdilo omogućuje li klijentu njegovo financijsko stanje da ulaže ili da se za njegov račun ulaže u takve instrumente:
- (a) visinu redovitog prihoda klijenta i njegovih ukupnih prihoda, ostvaruje li prihode na stalnoj ili privremenoj osnovi te izvore tih prihoda (na primjer zaposlenje, mirovina, prihodi od ulaganja, prihodi od najma, itd.);
 - (b) imovinu koju klijent posjeduje, uključujući likvidna sredstva, ulaganja i nekretnine, što uključuje financijska ulaganja, pokretnu imovinu i ulaganja u nekretnine, mirovinske fondove i gotovinske depozite itd. Društvo bi također trebalo, kada je to primjereno okolnostima, prikupiti informacije o uvjetima, rokovima, pristupu, zajmovima, jamstvima i drugim ograničenjima koja možda postoje u odnosu na tu imovinu.;
 - (c) klijentove redovite financijske obveze, što obuhvaća financijske obveze koje je klijent preuzeo ili namjerava preuzeti (klijentova dugovanja, ukupan iznos zaduženja i druge redovite obveze itd.).
35. Prilikom utvrđivanja podataka koje je potrebno prikupiti, investicijska društva također bi trebala uzeti u obzir prirodu usluga koje je potrebno pružiti. Točnije, to znači da:
- (a) kada pruža usluge investicijskog savjetovanja, društva bi trebala prikupiti dovoljno podataka kako bi mogla procijeniti sposobnost klijenta za razumijevanje rizika i prirode svakog financijskog instrumenta koji društvo namjerava preporučiti tom klijentu;

⁷ Kako je definirano MiFID-om.

⁸ Svako investicijsko društvo *unaprijed* određuje razinu rizika financijskih instrumenata uključenih u njegovu ponudu ulagateljima uzimajući u obzir, ovisno o slučaju, moguće smjernice koje izdaju nadležna tijela koja nadziru društvo.

⁹ U svakom slučaju, kako bi se osiguralo da klijenti razumiju rizik ulaganja i moguće gubitke koje mogu snositi, društvo bi u najvećoj mogućoj mjeri trebalo predstaviti te rizike na jasan i razumljiv način, po mogućnosti koristeći slikovite primjere razmjera gubitka u slučaju loših rezultata ulaganja. Sposobnosti klijenta da prihvati gubitke može pomoći mjerenju klijentove sposobnosti podnošenja gubitka. Vidjeti također stavak 16.

¹⁰ Svako investicijsko društvo *unaprijed* određuje koji od financijskih instrumenata uključenih u njegovu ponudu ulagateljima smatra nelikvidnim uzimajući u obzir, ovisno o slučaju, moguće smjernice koje izdaju nadležna tijela koja nadziru društvo.

- (b) kada pruža usluge upravljanja portfeljem, budući da društvo donosi odluke o ulaganjima za račun klijenta, razina znanja i iskustva koju klijent treba posjedovati s obzirom na sve financijske instrumente koji mogu činiti portfelj može biti niža od razine koju bi klijent trebao posjedovati kada se pružaju usluge investicijskog savjetovanja. Unatoč tome, čak i tada bi klijent trebao razumjeti barem općenite rizike portfelja i imati temeljnu predodžbu o rizicima povezanim sa svakom vrstom financijskog instrumenta koju portfelj može sadržavati. Društva bi trebala steći vrlo jasnu sliku i znanje o investicijskom profilu klijenta.
36. Isto tako, opseg usluga koje klijent traži također može utjecati na razinu prikupljenih pojedinosti o klijentu. Na primjer, društva bi trebala prikupiti više podataka o klijentima koji traže investicijsko savjetovanje koje obuhvaća njihov cjelokupni financijski portfelj nego o klijentima koji traže određene savjete o načinu ulaganja određenog novčanog iznosa koji predstavlja relativno mali dio njihovog cjelokupnog portfelja.
37. Investicijsko društvo također bi trebalo uzeti u obzir prirodu klijenta prilikom određivanja podataka koje je potrebno prikupiti. Na primjer, za starije i potencijalno osjetljive klijente koji prvi put traže usluge investicijskog savjetovanja, uglavnom je potrebno prikupiti detaljnije podatke. Također, ako društvo pruža usluge investicijskog savjetovanja ili upravljanja portfeljem profesionalnom ulagatelju (koji je ispravno razvrstan kao takav) ono općenito ima pravo pretpostaviti da klijent posjeduje potrebnu razinu iskustva i znanja te stoga nije obvezno prikupiti podatke o tim pojedinostima.
38. Isto tako, ako se investicijska usluga sastoji od pružanja investicijskog savjetovanja „ulagatelju koji se smatra profesionalnim“¹¹ društvo može pretpostaviti da je klijent sposoban financijski podnijeti sve povezane rizike koji su u skladu s ulagačkim ciljevima tog klijenta te stoga nije općenito u obvezi prikupljati podatke o financijskom stanju klijenta. Međutim, takve je podatke potrebno prikupiti ako to zahtijevaju ulagački ciljevi klijenta. Na primjer, ako klijent namjerava trgovati financijskim instrumentima u svrhu zaštite od rizika, društvu će biti potrebne detaljnije informacije o tom riziku kako bi moglo predložiti djelotvoran instrument zaštite od rizika.
39. Podaci koje je potrebno prikupiti također će ovisiti o potrebama i okolnostima klijenta. Na primjer, društvo će vjerojatno trebati detaljnije podatke o financijskom stanju klijenta ako su njegovi ciljevi ulaganja višestruki i/ili dugoročni nego u situaciji kada klijent traži kratkoročno sigurno ulaganje.
40. Ako investicijsko društvo ne prikupi dovoljno podataka¹² za pružanje usluge investicijskog savjetovanja ili upravljanja portfeljem koja je primjerena za klijenta, ono tu uslugu ne smije pružiti klijentu.¹³

V.V Pouzdanost podataka o klijentima

Relevantni propis: članak 19. stavak 4. MiFID-a te članci 35. i 37. Direktive o provedbi MiFID-a.

Opća smjernica 5.

¹¹ Kako je utvrđeno Odjeljkom I. Priloga II. MiFID-u („Kategorije klijenata koji se mogu smatrati profesionalnim ulagateljima“).

¹² Pojam „dovoljno podataka“ trebalo bi shvatiti kao podatke koje društva moraju prikupiti kako bi ispunila zahtjeve primjerenosti prema MiFID-u.

¹³ Vidjeti članak 35. stavak 5. Direktive o provedbi MiFID-a.

41. Investicijska društva trebala bi poduzimati odgovarajuće mjere koje osiguravaju da su prikupljeni podaci o klijentima pouzdani. Točnije, društva bi trebala:
 - (a) ne oslanjati se pretjerano na samoprocjenu klijenata u odnosu na znanje, iskustvo i financijsko stanje;
 - (b) osigurati da su svi alati korišteni u postupku procjene primjerenosti odgovarajuće osmišljeni (npr. da pitanja nisu sastavljena tako da navode klijenta na određenu vrstu ulaganja) te
 - (c) poduzimati mjere kako bi se osigurala dosljednosti podataka o klijentu.

Popratne smjernice

42. Od klijenata se očekuje pružanje točnih, ažuriranih i potpunih podataka potrebnih za procjenu primjerenosti. Međutim, investicijska društva trebaju poduzimati odgovarajuće mjere za provjeru pouzdanosti prikupljenih podataka o klijentu. Društva ostaju dužna osigurati da su podaci koje posjeduju odgovarajući za provedbu procjene primjerenosti. Na primjer, društva bi trebala razmatrati postoje li očite netočnosti u podacima koje su pružili njihovi klijenti. Društva trebaju osigurati da se pitanja klijentima postavljaju na način da će vjerojatno biti ispravno shvaćena i da bilo koja druga metoda prikupljanja informacija bude osmišljena tako da se dobiju upravo oni podaci potrebni za procjenu primjerenosti.
43. Protutežu samoprocjeni trebali bi predstavljati objektivni kriteriji. Na primjer:
 - (a) umjesto da klijenta upita smatra li se dovoljno iskusnim za ulaganje u određene instrumente, društvo bi ga moglo pitati s kojim je vrstama instrumenata upoznat;
 - (b) umjesto da klijente upita smatraju li da imaju dovoljno sredstava za ulaganje, društvo bi moglo zatražiti činjenične podatke o klijentovu financijskom stanju;
 - (c) umjesto da klijenta upita je li sklon lakom prihvaćanju rizika, društvo bi ga moglo pitati koju je razinu gubitka spreman prihvatiti u određenom vremenskom razdoblju, bilo da se to odnosi na pojedinačno ulaganje bilo na cjelokupni portfelj.
44. Ako se investicijska društva oslanjaju na alate kojima se klijenti koriste kao dio postupka procjene primjerenosti (kao što su upitnik na internetu ili softver za određivanje profila rizičnosti), trebala bi osigurati da imaju odgovarajuće sustave i kontrole kako bi osigurala da su alati prikladni za tu svrhu i da daju zadovoljavajuće rezultate. Na primjer, softver za određivanje profila rizičnosti mogao bi obuhvaćati kontrole dosljednosti odgovora klijenata kako bi se istaknule proturječnosti između različitih prikupljenih podataka.
45. Društva bi također trebala poduzeti odgovarajuće mjere za ublažavanje potencijalnih rizika povezanih s uporabom takvih alata. Na primjer, potencijalni rizici mogu nastati ako klijenti (na vlastitu inicijativu ili na poticaj osoblja koje se bavi potrošačima) promijene svoje odgovore kako bi dobili pristup financijskim instrumentima koji za njih možda nisu primjereni.
46. Kako bi osigurala dosljednost podataka o klijentu, investicijska društva trebala bi promatrati prikupljene podatke u cjelini. Društva bi trebala paziti na značajne proturječnosti između različitih prikupljenih podataka i kontaktirati klijenta kako bi se riješile potencijalne materijalne

nedosljednosti ili netočnosti. Primjeri takvih proturječnosti su klijenti koji posjeduju malo znanja ili iskustva, ali imaju agresivan pristup riziku, odnosno koji imaju konzervativan profil rizičnosti i ambiciozne ciljeve ulaganja.

V.VI Ažuriranje podataka o klijentima

Relevantni propis: članak 37. stavak 3. Direktive o provedbi MiFID-a.

Opća smjernica 6.

47. Ako je investicijsko društvo uspostavilo stalni poslovni odnos s klijentom, trebalo bi uspostaviti odgovarajuće postupke kako bi stalno raspolagalo prikladnim i ažuriranim podacima o klijentu.

Popratne smjernice

48. Prilikom kontinuiranog pružanja usluga investicijskog savjetovanja ili upravljanja portfeljem, investicijska društva trebaju stalno raspolagati prikladnim i ažuriranim podacima o klijentu kako bi mogla provesti potrebnu procjenu primjerenosti. Društva će stoga trebati utvrditi postupke koji definiraju:
 - (a) koji bi dio prikupljenih podataka trebalo ažurirati i koliko često;
 - (b) na koji bi način trebalo obaviti ažuriranje i koje bi mjere društvo trebalo poduzeti prilikom zaprimanja dodatnih ili ažuriranih podataka odnosno kada klijent ne dostavi potrebne podatke.
49. Učestalost može varirati ovisno o, primjerice, profilima rizičnosti klijenata: na temelju podataka o klijentu prikupljenih u vezi sa zahtjevima primjerenosti, društvo često određuje klijentov profil rizičnosti ulaganja, to jest vrstu investicijskih usluga ili financijskih instrumenata koja je općenito primjerena za njega uzimajući u obzir njegovo znanje i iskustvo, financijsko stanje te ciljeve ulaganja. Viši profil rizičnosti vjerojatno će zahtijevati češće ažuriranje od nižeg profila rizičnosti. Određeni događaji također mogu pokrenuti postupak ažuriranja; to bi se na primjer moglo dogoditi u slučaju klijenata koji se približavaju dobi umirovljenja.
50. Ažuriranje bi se primjerice moglo provesti tijekom povremenih sastanaka s klijentima ili slanjem upitnika za ažuriranje podataka klijentima. Odgovarajuće mjere mogu obuhvaćati promjenu klijentova profila na temelju ažuriranih prikupljenih podataka.

V.VII Podaci o klijentima za pravne osobe ili skupine

Relevantni propis: članak 4. stavak 1. točka 10. i članak 19. stavak 4. MiFID-a.

Opća smjernica 7.

51. Ako je klijent pravna osoba ili skupina dviju ili više fizičkih osoba, odnosno ako jednu ili više fizičkih osoba zastupa druga fizička osoba, investicijsko bi se društvo prvo trebalo osloniti na primjenjivi pravni okvir kako bi utvrdilo tko podliježe procjeni primjerenosti.
52. Ako pravni okvir ne pruža dovoljno naznaka u tom smislu i posebno ako nije imenovan jedinstveni zastupnik (što je moguće u slučaju bračnog para), investicijsko bi se društvo na temelju politike koju

je prethodno utvrdilo trebalo dogovoriti s relevantnim osobama (zastupnicima pravne osobe, osobama koje pripadaju skupini ili fizičkim osobama koje imaju zastupnika) o tome tko bi trebao podlijevati procjeni primjerenosti i na koji će se način ta procjena provesti u praksi, uključujući pitanje od koga bi trebalo prikupiti podatke o znanju i iskustvu, financijskom stanju te ciljevima ulaganja. Investicijsko društvo trebalo bi evidentirati taj sporazum.

Popratna smjernica

53. Prilog II. MiFID-u navodi da bi procjeni „stručnosti, iskustva i znanja“ potrebnoj za mala društva koja zahtijevaju da ih se razvrsta kao profesionalne ulagatelje trebala podlijevati „osoba ovlaštena provoditi transakcije za račun tog društva“. Sukladno tome taj bi se pristup trebao primijeniti za potrebe procjene primjerenosti u slučajevima kada fizičku osobu zastupa druga fizička osoba i kada se malo društvo treba uzeti u obzir za procjenu primjerenosti. U tim situacijama trebalo bi biti mjerodavno financijsko stanje i ciljevi ulaganja dotičnog klijenta (fizičke osobe koja ima zastupnika ili malog društva), no iskustvo i znanje zastupnika fizičke osobe ili osobe ovlaštene provoditi transakcije za račun tog društva.
54. Društva bi trebala uspostaviti politiku kojom se utvrđuje tko podliježe procjeni primjerenosti kada se radi o pravnoj osobi ili skupini dviju ili više fizičkih osoba odnosno kada jednu ili više fizičkih osoba zastupa druga fizička osoba. Politika društva trebala bi osigurati da se u obzir uzima najbolji interes svih uključenih osoba te njihova potreba za zaštitom.
55. Ako ne postoji sporazum i ako se financijska stanja osoba koje pripadaju skupini razlikuju, društvo bi trebalo razmotriti mjerodavnu osobu u tom smislu (to jest osobu s najlošijim financijskim stanjem). Isto bi trebalo učiniti prilikom razmatranja njihovih ciljeva ulaganja (to jest osobe s najkonzervativnijim ciljevima ulaganja) ili njihova iskustva i znanja (to jest osobe ovlaštene provoditi transakcije koja posjeduje najmanje iskustva i znanja).
56. U situacijama kada su dvije ili više osoba ovlaštene zajednički provoditi transakcije za račun skupine (što je moguće u slučaju zajedničkih računa) profil klijenta kako ga definira društvo trebao bi odražavati sposobnost pojedinačnih osoba za donošenje odluka o ulaganjima kao i mogući utjecaj takvih odluka na njihovo pojedinačno financijsko stanje i ciljeve ulaganja.

V.VIII Mjere potrebne za osiguranje primjerenosti ulaganja

Relevantni propis: članak 13. stavak 2. MiFID-a te članak 5. Direktive o provedbi MiFID-a.

Opća smjernica 8.

57. Kako bi bila u mogućnosti svakom klijentu ponuditi primjereno ulaganje, investicijska društva trebala bi uspostaviti politiku i postupke koji osiguravaju da se dosljedno uzima u obzir sljedeće:
 - (a) svi dostupni podaci o klijentu koji bi mogli biti važni za procjenu primjerenosti instrumenta uključujući trenutni portfelj ulaganja klijenta (i raspodjelu imovine unutar tog portfelja);

- (b) svih važnih obilježja ulaganja koja su razmotrena u procjeni primjerenosti, uključujući sve odgovarajuće rizike i izravne ili neizravne troškove za klijenta.¹⁴

Popratne smjernice

58. Investicijska društva koja se u postupku procjene primjerenosti oslanjaju na alate (kao što su modeli portfelja, softver za raspodjelu imovine ili alat za određivanje profila rizičnosti za potencijalna ulaganja), trebala bi imati odgovarajuće sustave i kontrole kako bi osigurala da su alati prikladni za dotičnu svrhu i da daju zadovoljavajuće rezultate.
59. U tom smislu alati bi trebali biti osmišljeni tako da uzimaju u obzir sve relevantne posebnosti svakog klijenta ili financijskog instrumenta. Na primjer, alati koji općenito klasificiraju klijente ili financijske instrumente nisu prikladni za tu svrhu.
60. Društvo bi trebalo uspostaviti politiku i postupke koji mu omogućuju da između ostalog osigura sljedeće:
- (a) da usluge savjetovanja i upravljanja portfeljem koje pruža klijentu uzimaju u obzir odgovarajući stupanj diversifikacije rizika;
 - (b) da klijent u odgovarajućoj mjeri razumije veze između rizika i prinosa, to jest da bezrizična imovina neophodno znači i niski prinos, da pri tome ulogu ima vremenski horizont ulaganja te da troškovi imaju utjecaj na njegova ulaganja;
 - (c) da klijent na temelju financijskog stanja može financirati ulaganja te da može snositi sve moguće gubitke koji proizlaze iz tih ulaganja;
 - (d) da svaka osobna preporuka ili zaključena transakcija tijekom pružanja usluge investicijskog savjetovanja ili upravljanja portfeljem, ako je uključen nelikvidni proizvod, uzima u obzir vremensko razdoblje tijekom kojeg je klijent spreman zadržati ulaganje, i
 - (e) da je spriječen nepovoljan utjecaj bilo kakvih sukoba interesa na kvalitetu procjene primjerenosti.

V.IX Vođenje evidencija

Relevantni propisi: članak 13. stavak 6. MiFID-a te članci 5. stavak 1. točka (f) i 51. Direktive o provedbi MiFID-a.

Opća smjernica 9.

61. Investicijska društva trebala bi barem:
- (a) utvrditi odgovarajuća pravila za vođenje i čuvanje evidencija kako bi osigurala urednu i transparentnu dokumentaciju koja se odnosi na procjenu primjerenosti, uključujući usluge investicijskog savjetovanja te sva obavljena ulaganja (i prestanke ulaganja);

¹⁴ Vidjeti članak 33. Direktive o provedbi MiFID-a o obvezi informiranja klijenata o troškovima.

- (b) osigurati da su pravila za vođenje evidencija osmišljena kako bi omogućila otkrivanje propusta povezanih s procjenom primjerenosti (kao što je pogrešna procjena pri ponudi usluga);
- (c) osigurati da su evidencije dostupne relevantnim osobama u društvu te nadležnim tijelima;
- (d) imati odgovarajuće postupke za ublažavanje nedostataka ili ograničenja pravila za vođenje evidencija.

Popratne smjernice

- 62. Pravila za vođenje evidencija koja donose investicijska društva moraju biti osmišljena kako bi društvima omogućila da ex-post prate zašto je neko ulaganje obavljeno. To bi moglo biti od značaja u slučaju spora između klijenta i društva. To je također važno radi kontrole, na primjer propusti u vođenju evidencija mogu onemogućiti nadležno tijelo u procjeni kvalitete postupka procjene primjerenosti društva te oslabiti mogućnost upravljanja podacima pri utvrđivanju rizika pogrešne procjene pri ponudi usluga.
- 63. Investicijsko je društvo stoga obvezno voditi evidencije o svim relevantnim podacima o procjeni primjerenosti, kao što su podaci o klijentu (uključujući način na koji se ti podaci koriste i tumače za određivanje profila rizičnosti klijenta) te podaci o financijskim instrumentima koji su preporučeni klijentu ili kupljeni za račun klijenta. Te bi evidencije trebale obuhvaćati:
 - (a) sve promjene koje društvo napravi u pogledu procjene primjerenosti, posebno promjene profila rizičnosti ulaganja klijenta;
 - (b) vrste financijskih instrumenata koji su prikladni za taj profil i opravdanje za takvu procjenu kao i promjene te razlozi za njih.