



European Securities and  
Markets Authority

# Smjernice

## Smjernice o praksi međusektorske prodaje



## Sadržaj

1	Svrha.....	3
2	Područje primjene .....	3
3	Adresati.....	3
4	Usklađenost, obveze izvješćivanja i datum primjene .....	4
5	Definicije .....	5
6	Smjernice o praksi međusektorske prodaje .....	6
7	Primjeri štetne prakse međusektorske prodaje .....	11

## 1 Svrha

1. Primarna je svrha ovih smjernica utvrditi skladan i učinkovit pristup nadzoru društava koji će obavljati nadležna tijela te koji će doprinijeti poboljšanju zaštite ulagača u državama članicama. Smjernice će stoga pomoći razjasniti očekivani standard postupaka i organizacije za društva koja su uključena u praksu međusektorske prodaje s ciljem ublažavanja povezane štete nanесene ulagačima.

## 2 Područje primjene

2. Smjernice se primjenjuju u vezi s praksom međusektorske prodaje u smislu članka 4. stavka 1. podstavka 42. Direktive MiFID II. Smjernice se osobito primjenjuju na ponudu investicijskih usluga zajedno s drugom uslugom ili proizvodom kao dio paketa ili kao uvjet za isti ugovor ili paket.
3. Uzevši u obzir navedenu definiciju, ESMA želi podsjetiti da se drugi postupci poslovnih standarda (kao što je određeno europskim zakonodavstvom o predmetnom sektoru, osim MiFID-a II.) mogu primjenjivati na svaki proizvod ili uslugu uključenu u međusektorsku prodaju društva ili na paket koji proizlazi iz prakse međusektorske prodaje. Ništa u ovim smjernicama ne utječe na obavezu društava da poštuju takve primjenjive zahtjeve.
4. Smjernice se primjenjuju na vezane ili objedinjene pakete osim ako su zabranjeni bilo kojim zakonodavstvom primjenjivim na proizvode ili usluge koji su uključene u paket.

## 3 Adresati

5. Ove su smjernice upućene nadležnim tijelima s nadzornim pregledom društava podložnih sljedećim direktivama:
  - a. Direktiva o tržištu financijskih instrumenata (preinačena) (Direktiva 2014/65/EU - MiFID II.);
  - b. Direktiva o usklađivanju zakona i drugih propisa u odnosu na subjekte za zajednička ulaganja u prenosive vrijednosne papire (Direktiva 2009/65/EZ – Direktiva UCITS);
  - c. Direktiva o upraviteljima alternativnih investicijskih fondova (Direktiva 2011/61/EU - AIFMD).

## 4 Usklađenost, obveze izvješćivanja i datum primjene

### *Status ovih smjernica*

6. Ove smjernice izdane su u skladu s člankom 16. Uredbe o ESMA-i. U skladu s podstavkom 3. toga članka nadležna tijela moraju poduzeti sve napore kako bi se uskladila sa smjernicama. Nadležna tijela na koja se primjenjuju ove smjernice trebaju ih se pridržavati njihovim uvođenjem, kada je to moguće, u svoje nadzorne prakse (npr. izmjenom svog pravnog okvira ili svog postupka nadzora).
7. U skladu s člankom 24. stavkom 11. Direktive MiFID II. ESMA je pri razvoju ovih smjernica surađivala s Europskim nadzornim tijelom za bankarstvo (EBA) i Europskim nadzornim tijelom za osiguranje i strukovno mirovinsko osiguranje (EIOPA).
8. Ove smjernice primjenjuju se od 3. siječnja 2018.

### *Zahtjevi izvješćivanja*

9. Nadležna tijela na koja se ove smjernice primjenjuju obvezna su obavijestiti ESMA-u jesu li usklađena, odnosno namjeravaju li se uskladiti sa smjernicama uz navođenje razloga neusklađenosti, i to u razdoblju od dva mjeseca od datuma ESMA-ine objave prijevoda smjernica na službenim jezicima EU-a na e-adresi: [cross-selling1861@esma.europa.eu](mailto:cross-selling1861@esma.europa.eu). Ako se unutar tog roka ne zaprimi nikakav odgovor, smatrat će se da nadležna tijela nisu usklađena. Obrazac za izvješćivanje dostupan je na ESMA-inom portalu.
10. Kad je to korisno, smjernice sadržane u odlomcima u nastavku popraćene su jednim ili više primjera. Primjeri dodatno pokazuju kako bi društva svaku smjernicu (koju provedu nadležna tijela) trebala poštovati u praksi. Međutim, mogu postojati drugi načini na koje bi društva mogla provesti ove smjernice u praksu.

## 5 Definicije

11. Osim ako nije drugačije navedeno, pojmovi upotrijebljeni u Direktivi MiFID II. imaju isto značenje i u ovim smjernicama. Osim toga, za potrebe ovih smjernica primjenjuju se sljedeće definicije:

<i>Društva</i>	<p>Sljedeći sudionici na financijskom tržištu:</p> <ul style="list-style-type: none"><li>a) investicijska društva (kako je definirano u članku 4. stavku 1. podstavku 1. Direktive MiFID II.);</li><li>b) kreditne institucije (kako je definirano u članku 4. stavku 1. podstavku 1. Uredbe EU-a br. 575/2013) koje pružaju investicijske usluge i aktivnosti unutar značenja članka 4. stavka 1. podstavka 2. Direktive MiFID II;</li><li>c) društva za upravljanje (kako je definirano u članku 2. stavku 1. točki (b) Direktive 2009/65/EZ) koja pružaju usluge u skladu s člankom 6. stavkom 3. Direktive 2009/65/EZ); i</li><li>d) vanjski upravitelji alternativnim investicijskim fondovima (kako je definirano u članku 5. stavku 1. točki (a) Direktive 2011/61/EU) koji pružaju usluge u skladu s člankom 6. stavkom 4. Direktive 2011/61/EU.</li></ul>
<i>Objedinjeni paket</i>	<p>Paket proizvoda i/ili usluga u kojemu je svaki od ponuđenih proizvoda ili usluga dostupan odvojeno i pri kojemu klijent zadržava pravo izbora kupnje svake pojedine komponente paketa odvojeno od društva.</p>
<i>Vezani paket</i>	<p>Paket proizvoda i/ili usluga u kojemu barem jedan od ponuđenih proizvoda ili usluga klijentu nije dostupan odvojeno od društva.</p>
<i>Komponenta</i>	<p>Odvojeni proizvod i/ili usluga koja čini dio objedinjenog ili vezanog paketa.</p>

## 6 Smjernice o praksi međusektorske prodaje

*Potpuno objavljivanje informacija o cijenama i troškovima*

### **Smjernica 1.**

12. Nadležna tijela koja nadziru društva koja prodaju vezani ili objedinjeni paket trebaju od društava zahtijevati da klijentima pruže informacije o cijeni paketa i pojedinačnim cijenama njegovih komponenti.
13. Nadležna tijela koja nadziru društva koja prodaju vezani ili objedinjeni paket trebaju od društava zahtijevati da klijentima pruže jasnu podjelu i zbroj svih poznatih odgovarajućih troškova povezanih s kupnjom paketa i njegovih komponenti – poput administrativnih troškova, transakcijskih troškova, izlaznih troškova i troškova naknade za prijevremenu otplatu. Kada se troškovi ne mogu unaprijed precizno izračunati, a klijenti će ih svejedno snositi nakon kupnje paketa, nadležno tijelo mora od društva zatražiti procjenu tih troškova na temelju razumnih pretpostavki.

#### Ogledni primjer

*U slučaju međusektorske prodaje kamatnog ugovora o razmjeni s kreditom s promjenjivom kamatnom stopom kako bi se klijentu omogućila zaštita od rizika kamatne stope (tj. klijent zamijeni plaćanje po varijabilnoj kamatnoj stopi plaćanjem po fiksnoj kamatnoj stopi), društvo klijentu pruža ključne informacije o svim aspektima ugovora o razmjeni koje će materijalno utjecati na klijentove konačne troškove, poput klijentove obveze plaćanja u slučaju promjene kamatne stope i izlaznih troškova iz ugovora o razmjeni.*

*Jasno istaknute informacije te pravovremene obavijesti o cijeni i troškovima*

### **Smjernica 2.**

14. Nadležna tijela koja nadziru društva koja prodaju vezani ili objedinjeni paket trebaju od društava zahtijevati da informacije o cijeni i troškovima paketa te o svakoj od njegovih komponenti pravovremeno objave prije nego što se klijent obveže ugovorom, čime se klijentu omogućuje donošenje informirane odluke.

### **Smjernica 3.**

15. Nadležna tijela koja nadziru društva koja prodaju vezani ili objedinjeni paket trebaju od društava zahtijevati da informacije o cijeni i troškovima paketa te njegovih komponenti klijentu pruže jasno, precizno i na jednostavnom jeziku (s objašnjenom stručnom terminologijom).
16. Nadležna tijela koja nadziru društva koja prodaju vezani ili objedinjeni paket trebaju od društava zahtijevati da pri promicanju bilo koje komponente koja će biti dio objedinjenog ili vezanog paketa jednako pruže informaciju o cijeni i troškovima tih komponenti tako da

klijent može ispravno i brzo razabrati utjecaj troškova na njih kao rezultat kupnje obje kao paketa.

#### Ogledni primjeri

- 1) *U svim komercijalnim obavijestima društva font koji se upotrebljava za pružanje informacije o cijeni i troškovima svake komponente namijenjene prodaji u paketu je jednak. Važne informacije koje se tiču jedne od komponenti ne ističu se upotrebom većeg ili debljeg fonta.*
- 2) *U slučaju kad se prodaja odvija putem interneta ili drugog kanala bez izravno uključenog prodajnog osoblja, informacije o cijeni i troškovima obaju proizvoda koji će činiti paket u ranoj se fazi pojavljuju na odgovarajućim internetskim stranicama te ih klijenti lako mogu pronaći, tj. informacije o cijeni i troškovima bilo kojeg proizvoda koji će biti dio objedinjenog paketa ne nalaze se „skriveno” u obrascu za prodaju.*

#### **Smjernica 4.**

17. Nadležna tijela koja nadziru društva koja prodaju vezani ili objedinjeni paket trebaju od društava zahtijevati da klijentima pruže informacije o cijeni i troškovima na način koji klijentu ne dovodi u zabludu ili iskrivljuje, odnosno prikriva stvarne troškove, ili pak sprečava smislenu usporedbu s alternativnim proizvodima.

*Prema potrebi, potpuno objavljivanje ključnih informacija o necjenovnim svojstvima i rizicima*

#### **Smjernica 5.**

18. Nadležna tijela koja nadziru društva koja prodaju vezani ili objedinjeni paket trebaju od društava zahtijevati da klijentima pruže ključne informacije o necjenovnim svojstvima i rizicima, kada se primjenjuju, svake komponente i paketa, uključujući posebice informacije o tome kako se rizici mijenjaju kao rezultat kupnje objedinjenog paketa, a ne svake pojedine komponente odvojeno.

#### Ogledni primjer

*Društvo nudi štedni račun s povlaštenom kamatnom stopom samo kada se kupi uz strukturiranu obveznicu. U ovom slučaju nivo rizika koji predstavlja ovaj cijeli paket različit je od rizika koje predstavlja samo štedni račun: početni kapital jamči se na štednom računu te je jedina varijabla plaćena kamata. No početni se kapital uloženi u strukturirani investicijski proizvod možda ne jamči, te se stoga djelomično ili u potpunosti može izgubiti. U ovakvom primjeru profili rizika komponenti vidljivo su veoma različiti te, kada se spoje, količina rizika povezanog sa strukturiranom komponentom mogla bi poništiti sigurnost komponente štednog proizvoda do te mjere da se ukupni profil rizika paketa znatno poveća. Društvo jasno obavještava klijenta o tome kako se rizik mijenja kao rezultat kupnje objedinjenog paketa umjesto svake komponente odvojeno.*

*Prema potrebi, jasno isticanje informacija i pravovremeno obavještanje o ključnim informacijama o necjenovnim svojstvima i rizicima*

### **Smjernica 6.**

19. Nadležna tijela koja nadziru društva koja prodaju vezani ili objedinjeni paket trebaju od društava zahtijevati da o ključnim necjenovnim čimbenicima i odgovarajućim rizicima obavijeste klijente jednako kao i o informacijama o cijeni i troškovima komponenti ili objedinjenog/vezanog paketa, te se oni klijentima moraju pravovremeno razjasniti na jednostavnom jeziku (s objašnjenom stručnom terminologijom) prije nego što ih se obveže ugovorom.
20. Nadležna tijela koja nadziru društva koja prodaju vezani ili objedinjeni paket trebaju od društava zahtijevati da informacije o necjenovnim svojstvima i rizicima paketa klijentima predstave na način koji ne navodi krivo ili koji izobličuje utjecaj tih čimbenika na klijenta.

#### Ogledni primjeri

- 1) *Društvo klijentu skreće pažnju na ograničenja i rizike (ako je potrebno) vezanog ili objedinjenog paketa i komponenti te vodi klijenta kroz važne informacije koje navode ključne prednosti, ograničenja i rizike (ako je potrebno) paketa i komponenti. Prodavatelj pažljivo i pravovremeno (prije nego što se klijent obveže ugovorom) objašnjava kako se ti necjenovni čimbenici materijalno mijenjaju prema tome (i) je li kupljena komponenta i (ii) koja je komponenta odabrana. Društvo upozorava klijenta zainteresiranog za vezani paket o ukupnim prednostima, ograničenjima i rizicima paketa ako je to potrebno.*
- 2) *Društvo se suzdržava od oslanjanja isključivo na opće pozivanje na svoje opće uvjete poslovanja u svrhu upozoravanja klijenta ili otkrivanja ključnih necjenovnih informacija klijentu. Umjesto toga društvo klijentu na jednostavnom jeziku objašnjava rizike i necjenovne informacije, ako je to potrebno.*

*Jasno isticanje i obavještanje o „slobodnom izboru kupnje”*

### **Smjernica 7.**

21. Nadležna tijela koja nadziru društva koja prodaju vezani ili objedinjeni paket trebaju od društava zahtijevati da ispravno obavijeste klijente o tome je li moguće kupiti komponente odvojeno, tj. mogu li klijenti odabrati koji će proizvod kupiti ili, u mjeri u kojoj to dopušta zakonodavstvo o predmetnom sektoru, mora li se jedna od komponenti kupiti da bi klijent mogao kupiti neki od ostalih proizvoda društva.
22. Nadležna tijela koja nadziru društva koja prodaju vezani ili objedinjeni paket trebaju od društava zahtijevati da izrade svoje mogućnosti kupnje na način koji omogućuje klijentima aktivan odabir kupnje i svjesno donošenje odluke o kupnji komponente ili objedinjenog paketa. Nadležna tijela stoga od društava trebaju zahtijevati da ne upotrebljavaju okvire



koji su unaprijed označeni (na internetu ili bilo kojem dokumentu za prodaju) prilikom međusektorske prodaje jednog proizvoda ili usluge s drugim.

23. Nadležna tijela koja nadziru društva koja prodaju objedinjeni paket trebaju od društava zahtijevati da svoje mogućnosti kupnje predstave na način koji ne daje lažnu sliku o tome da je kupnja objedinjenog paketa obavezna kad je zapravo neobavezna.

#### Ogledni primjeri

- 1) *Društvo nudi mnogo različitih investicijskih proizvoda. Društvo jasno navodi klijentove mogućnosti. Primjerice, jasno je da klijent ima mogućnost kupnje usluge samo izvršenja bez dodatnih proizvoda poput podataka o tržištu i financijske analize. Slično tome, jasno je je li klijentov izbor ograničen na pojedine objedinjene komponente ili ima slobodan izbor kombiniranja tih komponenti.*
- 2) *Mogućnost kupnje za objedinjeni paket usluge samo izvršenja i istraživanja tržišta ostavljena je praznom na internetskim stranicama društva za prodaju. Klijent mora odabrati kupnju klikom na odgovor „da” na jednostavno pitanje o tome želi li kupiti dodatni proizvod (u ovom slučaju istraživanje tržišta) (i stoga objedinjeni paket) uz „glavni” proizvod.*

*Odgovarajuće osposobljavanje za nadležno osoblje*

#### **Smjernica 8.**

24. Nadležna tijela koja nadziru društva koja prodaju vezani ili objedinjeni paket trebaju od društava zahtijevati da osoblju zaduženom za prodaju svakog proizvoda koji se prodaje kao dio paketa pruže odgovarajuće osposobljavanje, uključujući, prema potrebi, osposobljavanje u međusektorskoj prodaji. Osposobljavanje osoblja treba upoznati osoblje s rizicima, gdje je potrebno, komponenti i objedinjenog ili vezanog proizvoda te oni moraju o tim rizicima moći obavijestiti klijente na jednostavnom (nestručnom) jeziku.

*Sukobi interesa u strukturi naknada prodajnom osoblju*

#### **Smjernica 9.**

25. Nadležna tijela koja nadziru društva koja prodaju vezani ili objedinjeni paket trebaju od društava zahtijevati da utvrde prikladne modele nagrađivanja i poticaja za prodaju koje potiču odgovorno vođenje poslova, pošten odnos prema klijentima i izbjegavanje sukoba interesa za osoblje koje prodaje vezane ili objedinjene pakete, te da te modele nadzire više rukovodstvo.

#### Ogledni primjeri

- 1) *Društvo se suzdržava od provođenja politike nagrađivanja, praksi i natjecanja na temelju učinka, a koja potiču prodajno osoblje kojem može biti isplaćena provizija da „gura” prodaju objedinjenog paketa, čime se na taj način može poticati*

*nepotrebna/neprikladna prodaja komponente paketa ili samog paketa. Primjerice, ako se prodajno osoblje potiče na međusektorsku prodaju kredita s posredničkim računom, tada bi kao rezultat takve strukture nagrada postojao rizik od poticanja mogućeg navođenja klijenata na kupnju kredita, a time i paketa.*

- 2) Društvo izbjegava politiku nagrađivanja i praksu koja bi mogla znatno smanjiti osnovnu plaću osoblja ako ne ispuni određeni prodajni cilj u odnosu na objedinjeni/vezani paket, čime se smanjuje rizik da će prodavatelj izvršiti neprikladnu prodaju objedinjenog paketa kako bi izbjegao takav ishod.*
- 3) Društvo izbjegava smanjivanje bonusa ili poticaja koje osoblje zaradi ako se ne ispuni prodajni cilj ili prag za objedinjeni paket.*

*Prava nakon otkaza sklopljenog ugovora*

### **Smjernica 10.**

26. Nadležna tijela koja nadziru društva koja prodaju vezani ili objedinjeni paket trebaju od društava zahtijevati da se prava klijenata na razmatranje ponude u razumnom roku ili na pravo otkaza nakon sklapanja posla, koja se primjenjuju na jednu ili više komponenti paketa (ako se komponente prodaju odvojeno) trebaju nastaviti primjenjivati i na komponente unutar paketa.
27. Nadležna tijela koja nadziru društva koja prodaju vezani ili objedinjeni paket trebaju od društava zahtijevati da klijentima naknadno omoguće podjelu proizvoda grupiranih u međusektorskoj ponudi bez nesrazmjernih kazni – osim ako postoje opravdani razlozi iz kojih to nije moguće.

## 7 Primjeri štetne prakse međusektorske prodaje

28. Primjeri u nastavku pružaju, u skladu s člankom 24. stavkom 11. Direktive MiFID II., neiscrpan popis situacija u kojima praksa međusektorske prodaje nije u skladu s obvezama navedenima u članku 24. stavku 1. Direktive MiFID II.

### Primjeri novčane štete

Primjer 1.

Ponuda dvaju proizvoda zajedno u paketu čija je cijena viša nego cijena svake zasebne komponente koju nudi isto društvo (pod uvjetom da proizvodi imaju identična svojstva u oba slučaja).

Primjer 2.

Navođenje klijenta na kupnju međusektorske ponude reklamirajući/promičući činjenicu da je od datuma prodaje ukupni iznos troškova i naknada koje plaća klijent manji od akumulirane cijene svake zasebne komponente, a u stvarnosti je zakazano da će se taj iznos troškova i naknada s vremenom znatno povećati zbog, primjerice, akumuliranja tekućih troškova/naknada.

Primjer 3.

Zadržavanje udjela proporcionalnog dijela unaprijed plaćene premije komponente osiguranja povodom raskida investicijske usluge koja je prodana zajedno s njom kada proizvod osiguranja više nije na snazi.

### Primjer štete smanjene mobilnosti

Primjer 4.

Nametanje nesrazmjernih naknada za prijevremeni raskid za sporedni proizvod osiguranja ako klijent želi zamijeniti osiguranje koje mu je ponudio drugi pružatelj ili prijetnja raskidom ugovornog odnosa u vezi s drugim proizvodom uključenim u paket.

### Primjer kupnje neželjenih ili nepotrebnih proizvoda

Primjer 5.

Ponuda proizvoda objedinjenog s drugim proizvodom koji klijent nije zatražio, kad je društvu poznato ili bi trebalo biti poznato da je proizvod nepotrebna kopija drugog proizvoda koji klijent već ima i od kojeg ne može imati koristi (uključujući kad klijent nije kvalificiran/kad ne ispunjava uvjete).