



Project funded by the European Union
Projekat finansira Evropska unija



Brifing za medije
Na putu ka EU
Poglavlje 9 - Finansijske usluge

MIFID II

Beograd, 14.3.2018.

Pierre Matek, M.Sc.



Project funded by the European Union
Projekat finansira Evropska unija



Dio I

Poglavlje 9 – Financijske usluge i MIFID II



Poglavlje 9 – Financijske usluge

- Poglavlje 9 “Financijske usluge” obuhvaća:
 - bankarstvo,
 - (re)osiguranje,
 - dobrovoljne mirovinske fondove,
 - **tržište kapitala i**
 - infrastrukturu finansijskih tržišta.



Project funded by the European Union
Projekat finansira Evropska unija



Poglavlje 9 – Financijske usluge

- **Najvažniji ciljevi** pravne stečevine u području finansijskih usluga su:
 - **financijska stabilnost,**
 - **zaštita potrošača,**
 - **jedinstveno europsko finansijsko tržište.**



Poglavlje 9 – Financijske usluge

- Propisi koji čine pravnu stečevinu na području finansijskih usluga čine jedan međusobno povezan paket stečevine temeljen na **zajedničkim načelima**:
 - licenciranje,
 - organizacijski zahtjevi,
 - nadzor (uključivo pravila za suradnju nadležnih tijela),
 - zaštita potrošača.



Poglavlje 9 – Finansijske usluge

- Jedinstveno EU tržište finansijskih usluga gradi se:
 - jedinstvenim propisima, tumačenjima propisa i nadzornim praksama,
 - dozvolom za rad koja vrijedi na čitavom teritoriju Evropske unije (“EU passport”).
- Prekogranični rad moguć:
 - kroz podružnice u drugoj zemlji članici EU (FoE), ili
 - izravnim prekograničnim pružanjem usluga (FoS).



Project funded by the European Union
Projekat finansira Evropska unija



Poglavlje 9 – Financijske usluge

- Izgradnjom jedinstvenog tržišta:
 - jača se konkurencija na tržištu (povoljni učinci za potrošače kroz širu ponudu proizvoda i povoljnije cijene usluga),
 - olakšava se pristup kapitalu kompanijama iz čitave EU,
 - stvara se globalno relevantno finansijsko tržište.



Project funded by the European Union
Projekat finansira Evropska unija



Poglavlje 9 – Financijske usluge

- Usklađenjem s pravnom stečevinom EU se u Republici Srbiji stvaraju preduvjeti za očuvanje stabilnosti finansijskih tržišta, jačanje zaštite korisnika usluga i uspješnu integraciju u jedinstveno EU tržište.



Project funded by the European Union
Projekat finansira Evropska unija



MIFID II

- MIFID II je novi kamen temeljac EU regulative na području tržišta kapitala.
- MIFID II i MIFIR su nadogradnja MIFID direktive (u primjeni od 2007.) koja je stvorila temelje za jedinstveno EU tržište.
- MIFID direktiva je u velikoj mjeri transponirana u pravni sustav Republike Srbije kroz Zakon o tržištu kapitala.



Project funded by the European Union
Projekat finansira Evropska unija



MIFID II

- Direktiva MIFID II i Uredba MIFIR nadograđuju MIFID u mnogim dijelovima gdje je financijska kriza 2008. godine razotkrila slabosti tržišta kapitala: imaju za cilj poboljšati **funkcioniranje tržišta kapitala** čineći ih efikasnijima, otpornijima i transparentnijima i ojačati **zaštitu potrošača**.
- MIFID II i MIFIR se primjenjuju u EU od 3.1.2018. godine.



Project funded by the European Union
Projekat finansira Evropska unija



Dio II

MIFID II – funkcioniranje tržišta



Project funded by the European Union
Projekat finansira Evropska unija



MIFID II – funkcioniranje tržišta

- **Povećana transparentnost** trgovanja:
 - fokus se sa dionica širi na druge klase imovine (obveznice, izvedenice...);
 - objava podataka u skoro stvarnom vremenu: investitori mogu provjeriti da su dobili fer cijenu u svakom trenutku, kao i saznati što se dešava na OTC tržištu;



Project funded by the European Union
Projekat finansira Evropska unija



MIFID II – funkcioniranje tržišta

- **Povećana transparentnost** trgovanja:
 - postroženi zahtjevi “guraju” transakcije sa OTC tržišta i “dark poolova” na uređena tržišta;
 - regulatori će imati bolji uvid u transakcije i moći će ranije reagirati na nepravilnosti.



MIFID II – funkcioniranje tržišta

- **High-frequency trading:**
 - uvode se striktna organizacijska pravila za investicijske kuće koje obavljaju i uređena tržišta koja dozvoljavaju izravan elektronički pristup trgovanju i HFT strategije trgovanja;
 - cilj je spriječiti negativni utjecaj HFT strategija trgovanja na tržište (destabilizacija, netransparentnost, zlouporabe...).



MIFID II – funkcioniranje tržišta

- **Trgovina burzovnim robama:**
 - uvode se limiti na neto poziciju koju jedna osoba smije zauzeti u trgovini burzovnim robama;
 - prikupljaju se i javno objavljuju podaci o pozicijama;
 - cilj je spriječiti zlouporabu tržišta, omogućiti uredno funkcioniranje tržišta i olakšati nadzor.



MIFID II – funkcioniranje tržišta

- **Izdvajanje troškova analize od ostalih usluga i troškova:**
 - troškovi “analiza” koje investicijska društva naplaćuju klijentima moraju se jasno odvojiti i naplaćivati posebno od ostalih usluga i povezanih troškova (npr. naknade za trgovanje);
 - cilj je omogućiti klijentima bolji uvid u troškove i odnos koristi i troškova za pojedinu uslugu.



Project funded by the European Union
Projekat finansira Evropska unija



MIFID II – funkcioniranje tržišta

- **Otvoreni pristup infrastrukturi:**
 - omogućava se nediskriminativan pristup sustavima za namiru transakcija, uređenim tržištima i podacima za izračun benchmarka;
 - cilj je povećati konkurenciju i kvalitetu usluge.



Project funded by the European Union
Projekat finansira Evropska unija



Dio III

MIFID II – zaštita potrošača



MIFID II – zaštita potrošača

- **MIFID II uvodi dodatne mjere za zaštitu potrošača:**
 - upravljanje proizvodom;
 - mjere koje se odnose na neovisne financijske savjetnike;
 - proširenje obuhvata na strukturirane depozite;
 - poboljšane mjere u raznim područjima: zaštita imovine klijenata, odgovornost uprave, informiranje ulagača, cross-selling, nagrađivanje zaposlenika...



MIFID II – zaštita potrošača

- **Upravljanje proizvodom i ciljano tržište:**
 - svako investicijsko društvo mora za svaki proizvod koji kreira identificirati ciljano tržište;
 - kreirati distribucijsku strategiju u skladu s ciljanim tržištem;
 - distributerima dostaviti svu relevantnu dokumentaciju kako bi se i oni mogli pridržavati pravila;
 - redovito ažurirati strategiju ovisno o promjenama na tržištu.



MIFID II – zaštita potrošača

- **Upravljanje proizvodom i ciljano tržište:**
 - poštivanje propisa o upravljanju konfliktima interesa, uključivo i nagrađivanje zaposlenika;
 - primjerice: ne prodavati klijentima pozicije kojih se investicijsko društvo “želi riješiti”, nagrađivanje prodajnog osoblja na temelju bonus shema koje loše utječu na njihov fer odnos prema klijentima...



MIFID II – zaštita potrošača

- **Upravljanje proizvodom i ciljano tržište:**
 - management investicijskog društva mora dobivati redovite izvještaje o proizvodima koji se kreiraju i distribuiraju i usvojenim prodajnim strategijama (**odgovornost**);
 - compliance officer mora nadzirati usvojene procedure, kreirane proizvode i distribucijske strategije.



MIFID II – zaštita potrošača

- **Upravljanje proizvodom i ciljano tržište:**
 - identificirati ciljano tržište znači definirati skupine ciljanih klijenata na dovoljno preciznoj razini: čije se, koje i na koji način potrebe zadovoljavaju proizvodom, kako se rizičnost proizvoda uklapa u ulagački profil tih klijenata;
 - treba definirati i skupine klijenata za koje proizvod nije adekvatan.



Project funded by the European Union
Projekat finansira Evropska unija



MIFID II – zaštita potrošača

- **Upravljanje proizvodom i ciljano tržište:**
 - izrada scenario analiza u slučaju lošeg ishoda i identifikacija rizika koji nastaju za klijenta;
 - analiza strukture troškova proizvoda: utjecaj na potencijalne koristi za klijenta od ulaganja, transparentnost, razumljivost, ...



MIFID II – zaštita potrošača

- **Nezavisni investicijski savjetnik:**
 - klijentima mora nuditi dovoljno široku paletu proizvoda u smislu vrste i proizvođača da bi zadovoljio njihove potrebe;
 - ne smije se ograničiti na proizvođače s kojima je povezan na način koji bi mogao umanjiti njegovu objektivnost;
 - ne smije za svoj račun primati provizije ili druge novčane ili nenovčane koristi od strane proizvođača ili druge osobe;
 - takvu vrstu provizija treba proslijediti klijentima.



MIFID II – zaštita potrošača

- **Usluga upravljanja portfeljem:**
 - provizije ili druge novčane koristi dobivene od treće strane se obvezno u potpunosti prosljeđuju klijentima;
 - nenovčane koristi (osim “nebitnih”) su zabranjene;
 - plaćanja trećoj strani za usluge analiza i istraživanja idu na račun investicijskog društva ili posebnog računa za istraživanja kojeg plaća klijent uz visoku razinu transparentnosti.



MIFID II – zaštita potrošača

- **Strukturirani depoziti:**

- obuhvat MIFID II se širi na strukturirane depozite;
- regulativa se prilagođava činjenici da nestaju granice između tradicionalnih segmenata finansijskih tržišta: bankarstvo / osiguranje / tržište kapitala;
- ne želi se više tolerirati da proizvodi koji nose suštinski iste izloženosti i rizike za klijente budu drukčije regulirani.



MIFID II – zaštita potrošača

- **Držanje finansijskih instrumenata i novaca klijenata:**
 - Investicijsko društvo je dužno poduzeti mjere kako bi sačuvalo imovinu klijenata, pogotovo u slučaju svoje nesolventnosti ili nesolventnosti treće strane kod koje se ta imovina nalazi;
 - ne koristiti imovinu klijenata za svoje vlastite potrebe ili bilo koju drugu svrhu osim uz prethodnu suglasnost klijenta te isključivo za preciznu svrhu koju je odobrio.



MIFID II – zaštita potrošača

- **Držanje finansijskih instrumenata i novaca klijenata:**
 - nije dozvoljeno zalaganje ili korištenje imovine klijenata za osiguranje obveza koje nisu njihove, osim ako je to neizbježno zbog određenih propisa;
 - investicijsko društvo je dužno analizirati kreditni i reputacijski rizik trećih strana kod kojih deponira sredstva klijenata, kao i pravne rizike koji su vezani uz specifične aranžmane ili jurisdikcije.



MIFID II – zaštita potrošača

- **Snimanje komunikacije s klijentima:**
 - investicijska društva moraju snimati telefonske razgovore ili zadržati kopiju komunikacije, barem vezano uz usluge zaprimanja, prijenosa i izvršavanja naloga, bez obzira da li su rezultirali realizacijom naloga ili ne;
 - klijent ima pravo uvida u takve snimke i arhive;
 - zabranjeno je pružanje usluga putem privatnih komunikacijskih aparata koji se ne mogu snimati.



Project funded by the European Union
Projekat finansira Evropska unija



MIFID II – zaštita potrošača

- **Davanje informacija o finansijskim proizvodima i uslugama:**
 - investicijska društva moraju osigurati da investicijski savjetnici i **osobe koje daju informacije o finansijskim instrumentima ili uslugama** u ime investicijskog društva posjeduju potrebna znanja i kompetencije da bi ispunile svoje obveze koje se tiču informiranja klijenata i procjene primjerenosti i prikladnosti pojedinog instrumenta ili usluge.



MIFID II – zaštita potrošača

- **Nagrađivanje zaposlenika:**

- ne smije ugrožavati njihovu obvezu da djeluju u najboljem interesu klijenata;
- osobito se misli na prodajne ciljeve, novčane nagrade ili druge modele koji bi mogli motivirati zaposlenike da klijentima savjetuju kupnju nekog proizvoda u slučaju kada bi im mogli ponuditi drugi proizvod koji bi bolje zadovoljio njihove potrebe.



MIFID II – zaštita potrošača

- **Zapakirani proizvodi i “cross-selling”:**
 - kada se neka usluga nudi zajedno s drugom uslugom ili proizvodom kao dio “zapakiranog proizvoda” ili kao uvjet za drugi proizvod ili uslugu, investicijsko društvo mora informirati klijenta o tome da li je moguće kupiti zasebne komponente i po kojoj cijeni;
 - kada tako zapakirani proizvodi rezultiraju drukčijim rizicima za klijenta od rizika zasebnih proizvoda, investicijsko društvo mora to adekvatno opisati klijentima.



MIFIR – zaštita potrošača

- MIFIR kao novu mjeru uvodi pravo da ESMA na području **EU privremeno zabrani:**
 - marketing, distribuciju ili prodaju finansijskih instrumenata sa određenim karakteristikama;
 - određene finansijske aktivnosti ili prakse.
- Uvjeti za zabranu: zaštita ulagača ili integriteta i urednog funkcioniranja tržišta; neadekvatni propisi, nepostojeće ili nedovoljne mjere poduzete na nacionalnoj razini.



Project funded by the European Union
Projekat finansira Evropska unija



Hvala na pažnji! Pitanja?