



European Securities and  
Markets Authority

# Smernice

**Smernice o kompleksnih dolžniških instrumentih in strukturiranih vlogah**





## Kazalo

I.	Obseg .....	3
II.	Sklicevanja, kratice in opredelitev pojmov .....	3
III.	Cilj .....	4
IV.	Obveznosti v zvezi s skladnostjo in poročanjem .....	5
V.	Smernice.....	5
V.I	Dolžniški instrumenti, ki vključujejo izvedeni finančni instrument .....	5
V.II	Dolžniški instrumenti, ki vključujejo strukturo, zaradi katere stranka težko razume vključeno tveganje .....	5
V.III	Strukturirane vloge, ki vključujejo strukturo, zaradi katere stranka težko razume tveganje donosa .....	7
V.IV	Strukturirane vloge, ki vključujejo strukturo, zaradi katere stranka težko razume strošek predčasnega izstopa .....	7
V.V	Primeri.....	7
VI.	Preglednica – Neizčrpen seznam primerov.....	8



## I. Obseg

### Kdo?

1. Te smernice se uporabljajo za:
  - a. pristojne organe in
  - b. podjetja.

### Kaj?

2. Te smernice se uporabljajo v zvezi s členom 25(4) Direktive 2014/65/EU (MiFID II).

### Kdaj?

3. Te smernice se začnejo uporabljati 3. januarja 2017.

## II. Sklicevanja, kratice in opredelitev pojmov

### Sklicevanja na pravne vire

<i>Direktiva o UAIS</i>	Direktiva 2011/61/EU Evropskega parlamenta in Sveta z dne 8. junija 2011 o upraviteljih alternativnih investicijskih skladov in spremembah direktiv 2003/41/ES in 2009/65/ES ter uredb (ES) št. 1060/2009 in (EU) št. 1095/2010
<i>Uredba ESMA</i>	Uredba (EU) št. 1095/2010 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 24. novembra 2010 o ustanovitvi Evropskega nadzornega organa (Evropski organ za vrednostne papirje in trge) in o spremembi Sklepa št. 716/2009/ES ter razveljavitvi Sklepa Komisije 2009/77/ES
<i>MiFID</i>	Direktiva 2004/39/ES Evropskega parlamenta in Sveta z dne 21. aprila 2004 o trgih finančnih instrumentov in o spremembah direktiv Sveta 85/611/EGS, 93/6/EGS in Direktive 2000/12/ES Evropskega parlamenta in Sveta ter o razveljavitvi Direktive Sveta 93/22/EGS
<i>MiFID II</i>	Direktiva 2014/65/EU Evropskega parlamenta in Sveta z dne 15. maja 2014 o trgih finančnih instrumentov ter spremembi Direktive 2002/92/ES in



Direktive 2011/61/EU (prenovitev)

### Kratice

<i>UAIS</i>	Upravitelj alternativnih investicijskih skladov
<i>PO</i>	Pristojni organ
<i>PD</i>	Posvetovalni dokument
<i>EK</i>	Evropska komisija
<i>EU</i>	Evropska unija
<i>ESMA</i>	Evropski organ za vrednostne papirje in trge
<i>MiFID</i>	Direktiva o trgih finančnih instrumentov

### Opredelitev pojmov

4. Če ni določeno drugače, imajo izrazi, ki se uporabljajo v MiFID II, v teh smernicah enak pomen. Poleg tega se uporabljajo naslednje opredelitve pojmov:

*Podjetja* investicijska podjetja (kot so opredeljena v členu 4(1)(1) MiFID II), kreditne institucije (kot so opredeljene v členu 4(1)(27) MiFID II), kadar te zagotavljajo naložbene storitve, in zunanji UAIS, kadar ti zagotavljajo pomožne storitve (v smislu člena 6(4)(a) in (b) direktive o UAIS)

*Dolžniški instrumenti* obveznice, druge oblike listinjenega dolga in instrumentov denarnega trga

### III. Cilj

5. Cilj teh smernic je določiti merila za oceno (i) dolžniških instrumentov, ki vključujejo strukturo, zaradi katere stranka težko razume vključeno tveganje, in (ii) strukturiranih vlog, ki vključujejo strukturo, zaradi katere stranka težko razume tveganje donosa ali stroške predčasnega izstopa iz produkta.
6. Te smernice pojasnjujejo tudi pojem finančnih instrumentov, ki vsebujejo izvedene finančne instrumente, za zagotovitev splošnega okvira za uporabo člena 25(4)(a) MiFID II v zvezi z dolžniškimi instrumenti.
7. Organ ESMA pričakuje, da bodo te smernice okrepile zaščito vlagateljev in spodbujale večjo konvergenco pri razvrščanju „kompleksnih“ ali „nekompleksnih“ finančnih

instrumentov ali strukturiranih vlog za namene preizkusa ustreznosti/poslovanja, ki zajema le izvrševanje, v skladu s členom 25(3) in (4) MiFID II.

## **IV. Obveznosti v zvezi s skladnostjo in poročanjem**

### **Vloga teh smernic**

8. Dokument vsebuje smernice, izdane v skladu s členom 16 uredbe ESMA. V skladu s členom 16(3) uredbe ESMA si morajo pristojni organi in udeleženci na finančnem trgu na vsak način prizadevati za spoštovanje smernic.
9. Pristojni organi, za katere smernice veljajo, bi jih morali upoštevati tako, da jih vključijo v svoje nadzorne prakse, zlasti če so posamezne smernice v dokumentu namenjene udeležencem na finančnem trgu.

### **Zahteve v zvezi s poročanjem**

10. Pristojni organi, za katere veljajo te smernice, morajo organ ESMA obvestiti, ali ravnajo oziroma ali nameravajo ravnati v skladu s temi smernicami, ter mu v dveh mesecih od datuma, ko jih ta objavi, sporočiti razloge za neupoštevanje teh smernic na naslov [complexproducts1787@esma.europa.eu](mailto:complexproducts1787@esma.europa.eu). Če se pristojni organi do tega roka ne odzovejo, se šteje, da ne ravnajo v skladu s smernicami. Obrazec za obvestila je na voljo na spletni strani organa ESMA.
11. Podjetjem, za katera te smernice veljajo, ni treba poročati, ali spoštujejo te smernice.

## **V. Smernice**

### **V.I Dolžniški instrumenti, ki vključujejo izvedeni finančni instrument**

12. Za namene točk (ii) in (iii) člena 25(4)(a) MiFID II se finančni instrument, ki vsebuje izvedeni finančni instrument, razlaga kot komponenta dolžniškega instrumenta, ki povzroči spremembo nekaterih ali vseh denarnih tokov, ki bi sicer izhajali iz instrumenta, glede na eno ali več opredeljenih spremenljivk.

### **V.II Dolžniški instrumenti, ki vključujejo strukturo, zaradi katere stranka težko razume vključeno tveganje**

13. Za namene točk (ii) in (iii) člena 25(4)(a) MiFID II bi morali dolžniški instrumenti, ki vključujejo strukturo, zaradi katere je težko razumeti tveganje, med drugim vključevati:
  - a) Dolžniške instrumente, katerih donos je odvisen od uspešnosti določenega paketa sredstev. Ta kategorija vključuje dolžniške instrumente, katerih donos ali uspešnost je odvisna od fiksnih ali obnavljajočih se terjatev, ki izhajajo iz sredstev v osnovnem paketu.

- b) Dolžniške instrumente, katerih donos je podrejen povračilu dolga, ki ga imajo drugi. Ta kategorija vključuje dolžniške instrumente, strukturirane tako, da imajo v primeru neizpolnitve obveznosti s strani izdajatelja nepodrejeni upniki prednostni dostop do sredstev izdajatelja pred podrejenimi upniki.
- c) Dolžniške instrumente, pri katerih ima izdajatelj diskrecijsko pravico, da spremeni denarne tokove instrumenta. Ta kategorija vključuje dolžniške instrumente, strukturirane tako, da je pričakovani tok prihodkov ali vračilo glavnice odvisno od spremenljivk, ki jih določi izdajatelj po lastni presoji.
- d) Dolžniški instrumenti brez določenega datuma odplačila ali zapadlosti. Ta kategorija vključuje dolžniške instrumente, strukturirane tako, da nimajo določenega datuma zapadlosti, zato običajno ne pride do odplačila vložene glavnice.
- e) Dolžniške instrumente z neobičajnim ali neznanim osnovnim instrumentom. Ta kategorija vključuje dolžniške instrumente, strukturirane tako, da je pričakovani tok prihodkov ali odplačilo glavnice odvisno od spremenljivk, ki so za povprečnega malega vlagatelja neobičajne ali neznane.
- f) Dolžniške instrumente s kompleksnimi mehanizmi za določanje ali izračun donosa. Ta kategorija vključuje dolžniške instrumente, strukturirane tako, da se lahko pričakovani tok prihodkov pogosto in/ali znatno razlikuje na različnih časovnih točkah med trajanjem instrumenta, ker so izpolnjeni nekateri predhodno določeni pogoji praga, ali ker so dosežene nekatere časovne točke.
- g) Dolžniške instrumente, strukturirane tako, da ni mogoče zagotoviti celotnega odplačila glavnice. Ta kategorija vključuje dolžniške instrumente, ki predstavljajo strukturo ali ki so predmet mehanizma, ki v nekaterih okoliščinah povzroči delno odplačilo (ali neplačilo) glavnice.
- h) Dolžniške instrumente, ki jih izda subjekt za poseben namen v okoliščinah, v katerih je lahko ime dolžniškega instrumenta ali pravno ime subjekta za poseben namen, za vlagatelje zavajajoče, kar zadeva identiteto izdajatelja ali garanta osebnega jamstva.
- i) Dolžniške instrumente s kompleksnimi mehanizmi jamstva. Ta kategorija vključuje dolžniške instrumente, ki jih zagotovi tretja oseba in so strukturirani tako, da vlagatelj težko točno oceni, kako mehanizem jamstva vpliva na izpostavljenost naložbe tveganju.
- j) Dolžniške instrumente s funkcijami finančnega vzvoda. Ta kategorija vključuje dolžniške instrumente, strukturirane tako, da je lahko donos ali izguba za vlagatelja večkratnik prvotne naložbe.

### **V.III Strukturirane vloge, ki vključujejo strukturo, zaradi katere stranka težko razume tveganje donosa**

14. Za namene točke (v) člena 25(4)(a) MiFID II struktura, zaradi katere stranka težko razume tveganje donosa, obstaja, kadar:

- a) več kot ena spremenljivka vpliva na prejeti donos ali
- b) je odnos med donosom in zadevno spremenljivko ali mehanizmom za določanje ali izračun donosa kompleksen ali
- c) je spremenljivka, vključena v izračun donosa, neobičajna ali neznana za povprečnega malega vlagatelja ali
- d) pogodba daje kreditni instituciji enostransko pravico do prekinitve pogodbe pred zapadlostjo.

### **V.IV Strukturirane vloge, ki vključujejo strukturo, zaradi katere stranka težko razume strošek predčasnega izstopa**

15. Za namene točke (v) člena 25(4)(a) MiFID II struktura, zaradi katere stranka težko razume strošek predčasnega izstopa, obstaja, kadar izstopni strošek ni:

- a) niti določen fiksni znesek;
- b) niti določen fiksni znesek za posamezni mesec (ali del meseca) do konca dogovorjene zapadlosti;
- c) niti določen odstotek vloženega zneska.

### **V.V Primeri**

16. Preglednica v odstavku VI vključuje neizčrpen seznam primerov dolžniških instrumentov, ki vključujejo izvedeni finančni instrument ali strukturo, zaradi katere stranka težko razume vključeno tveganje, in kompleksnih strukturiranih vlog za namene člena 25(4)(a)(ii), (iii) in (v) MiFID II.



## VI. Preglednica – Neizčrpen seznam primerov

Neizčrpen seznam primerov dolžniških instrumentov, ki vključujejo izvedeni finančni instrument ali strukturo, zaradi katere stranka težko razume vključeno tveganje, in kompleksnih strukturiranih vlog za namene člena 25(4)(a)(ii), (iii) in (v) MiFID II<sup>1</sup>

KATEGORIJA INSTRUMENTA	(NEIZČRPEN) SEZNAM PRIMEROV
<p style="text-align: center;"><b>DOLŽNIŠKI INSTRUMENTI, KI VKLJUČUJEJO IZVEDENI FINANČNI INSTRUMENT</b></p>	<p>a) Zamenljive obveznice</p> <p>b) Na indeks vezane obveznice in turbo certifikati</p> <p>c) Pogojno zamenljive obveznice</p> <p>d) Obveznice na vpoklic ali obveznice, ki imetniku omogočajo predčasno unovčenje (puttable bonds)</p> <p>e) Kreditni zapisi</p> <p>f) Nakupni boni</p>
<p style="text-align: center;"><b>DOLŽNIŠKI INSTRUMENTI, KI VKLJUČUJEJO STRUKTURO, ZARADI KATERE STRANKA TEŽKO RAZUME TVEGANJE</b></p>	<p>a) Dolžniški instrumenti, katerih donos je odvisen od uspešnosti opredeljenega paketa sredstev. Primeri:</p> <p style="padding-left: 20px;">finančni instrumenti, zavarovani z zastavo premoženja, in komercialni zapisi, zavarovani z zastavo premoženja, finančni instrumenti, zavarovani s stanovanjsko hipoteko, finančni instrumenti, zavarovani s hipoteko na poslovno nepremičnino, finančni instrumenti, zavarovani z zastavo dolžniških instrumentov</p> <p>b) Dolžniški instrumenti, katerih donos je podrejen povračilu dolga, ki ga imajo drugi. Primeri:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- podrejeni dolžniški instrumenti;</li> </ul>

<sup>1</sup> V nekaterih primerih so opredeljene posebne „vrste“ dolžniških instrumentov, v drugih primerih pa je zagotovljen poseben opis. V nekaterih primerih lahko finančni instrument spada v več kot eno kategorijo.

	<ul style="list-style-type: none"><li>- certifikati (kot so opredeljeni v členu 2(1)(27) MiFIR).</li><li>c) Dolžniški instrumenti, pri katerih ima izdajatelj diskrecijsko pravico, da spremeni denarne tokove instrumentov.</li><li>d) Dolžniški instrumenti brez določenega datuma odplačila ali zapadlosti. Primeri:<ul style="list-style-type: none"><li>- obveznice brez dospelja.</li></ul></li><li>e) Dolžniški instrumenti z neobičajnim ali neznanim osnovnim instrumentom. Primeri:<ul style="list-style-type: none"><li>- dolžniški instrumenti, ki se sklicujejo na osnovne instrumente, kot so nejavna referenčna merila, sintetični indeksi, nišni trgi, zelo tehnični ukrepi (vključno z nestanovitnostjo cen in kombinacijami spremenljivk);</li><li>- obveznice za primer nesreče.</li></ul></li><li>f) Dolžniški instrumenti s kompleksnimi mehanizmi za določanje ali izračun donosa. Primeri:<ul style="list-style-type: none"><li>- dolžniški instrumenti, strukturirani tako, da se lahko pričakovani tok prihodkov pogosto in/ali znatno razlikuje na različnih časovnih točkah med trajanjem instrumenta, ker so izpolnjeni nekateri predhodno določeni pogoji praga ali ker so dosežene nekatere časovne točke.</li></ul></li><li>g) Dolžniški instrumenti, strukturirani tako, da ni mogoče zagotoviti celotnega odplačila glavnice:<ul style="list-style-type: none"><li>- dolžniški instrumenti, ki izpolnjujejo pogoje za namene instrumenta za reševanje s sredstvi upnikov.</li></ul></li><li>h) Dolžniški instrumenti, ki jih izda subjekt za poseben namen v okoliščinah, v katerih je lahko ime dolžniškega instrumenta ali pravno ime subjekta za poseben namen za vlagatelje zavajajoče, kar zadeva identiteto izdajatelja ali garanta osebnega jamstva.</li><li>i) Dolžniški instrumenti s kompleksnimi mehanizmi jamstva. Primeri:<ul style="list-style-type: none"><li>- dolžniški instrumenti z mehanizmom jamstva, pri čemer je sprožilni dogodek jamstva odvisen od enega ali več</li></ul></li></ul>
--	---

	<p>pogojev poleg izdajateljevega neizpolnjevanja obveznosti;</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- dolžniški instrumenti z mehanizmom jamstva, pri čemer je raven jamstva ali dejanski sprožilni dogodek jamstva odvisen od časovnih omejitev.</li> </ul> <p>j) Dolžniški instrumenti s funkcijami finančnega vzvoda</p>
<p style="text-align: center;"><b>STRUKTURIRANE VLOGE, KI VKLJUČUJEJO STRUKTURO, ZARADI KATERE STRANKA TEŽKO RAZUME TVEGANJE DONOSA</b></p>	<p>Strukturirane vloge, kadar:</p> <p>a) Več kot ena spremenljivka vpliva na prejeti donos. Primeri:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- strukturirane vloge, pri katerih je izplačilo donosa odvisno od tega, ali košarica instrumentov ali sredstev presega določeno referenčno merilo;</li> <li>- strukturirane vloge, pri katerih je donos odvisen od kombinacije dveh ali več indeksov.</li> </ul> <p>b) Odnos med donosom in zadevno spremenljivko ali mehanizmom za določanje ali izračun donosa je kompleksen. Primeri:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- strukturirane vloge strukturirane tako, da mehanizem, v skladu s katerim se raven cen indeksa kaže v donosu, vključuje različne tržne podatkovne točke (tj. izpolnjen mora biti eden ali več pragov) ali več merjenj indeksa na različne datume;</li> <li>- strukturirane vloge strukturirane tako, da se kapitalski dobiček ali odhodki za obresti v nekaterih posebnih okoliščinah zvišajo ali znižajo;</li> <li>- strukturirane vloge strukturirane tako, da se lahko pričakovani tok prihodkov pogosto in/ali znatno razlikuje na različnih časovnih točkah med trajanjem instrumenta.</li> </ul> <p>c) Spremenljivka, vključena v izračun donosa, je neznana ali neobičajna za povprečnega malega vlagatelja. Primeri:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- strukturirane vloge, pri katerih je donos povezan z nižnim trgom, notranjim indeksom ali drugim nejavnim referenčnim merilom, sintetičnim indeksom ali zelo tehničnim ukrepom, kot je nestanovitnost cene sredstev.</li> </ul>

	<p>d) Pogodba daje kreditni instituciji enostransko pravico do prekinitve pogodbe pred zapadlostjo.</p>
<p><b>STRUKTURIRANE VLOGE, KI VKLJUČUJEJO STRUKTURO, ZARADI KATERE STRANKA TEŽKO RAZUME STROŠEK PREDČASNEGA IZSTOPA</b></p>	<p>Strukturirane vloge, kadar:</p> <p>a) Izstopna provizija ni fiksni znesek. Primeri:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- strukturirane vloge s spremenljivo ali omejeno izstopno provizijo (tj. v primeru predčasnega izstopa se zaračuna provizija v višini do 300 EUR);</li> <li>- strukturirane vloge, ki se pri izračunu izstopne provizije sklicujejo na spremenljiv dejavnik, kot je obrestna mera.</li> </ul> <p>b) Izstopna provizija ni fiksni znesek za vsak preostali mesec do dogovorjenega roka. Primeri:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- strukturirane vloge s spremenljivo ali omejeno izstopno provizijo na mesec, ki preostane do dogovorjenega roka (tj. v primeru predčasnega izstopa se zaračuna provizija v višini do 50 EUR na mesec).</li> </ul> <p>c) Izstopna provizija ni odstotek prvotno vložene zneska. Primeri:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- strukturirane vloge z izstopno provizijo, ki je vsaj enaka znesku doseženega donosa do datuma predčasnega izstopa.</li> </ul>