

Otázky a odpovede k Metodickému usmerneniu NBS č. 6/2025 k poplatkom z cieľovej sumy

október 2025

Vydavateľ

© Národná banka Slovenska október 2025
Odbor dohľadu nad kapitálovým trhom

Adresa

Národná banka Slovenska
Imricha Karvaša 1
813 25 Bratislava
generická e-mailová adresa

Publikácia neprešla jazykovou úpravou.

OBSAH

Definície a skratky	5
1. Aké konkrétne informácie musí poskytovateľ poskytnúť klientovi pred uzavretím zmluvy?	6
2. Ako má byť klient informovaný o možnosti vrátenia, resp. nevrátenia časti poplatku?	7
3. Vrátenie nespotrebovanej časti poplatku má byť vrátené automaticky klientovi, alebo o to musí klient požiadať a až potom sa mu vráti časť poplatku?	8
4. Je možné účtovať poplatok z cieľovej sumy a zároveň ponúkať iba jednorazovú službu?	10
5. Z akého dôvodu je v rozhodovacom strome uvedená pri poplatku za jednorazovú službu povinnosť poskytovať priebežné služby?	10
6. Klient má podľa uzatvorenej zmluvy záujem zaplatiť s prvým vkladom celý vstupný poplatok a aj prvú investíciu. Napr. 500 Eur vstupný poplatok a 100 Eur prvú splátku pravidelného investovania. Klient ale pošle iba napr. 100, alebo 200 Eur. Čo v takomto prípade? Ako má postupovať finančná inštitúcia?	11
7. Z finančnej analýzy vyjde klientovi optimálny investičný horizont 12 rokov. Klient chce investovať do akciového portfólia. Minimálny odporúčaný investičný horizont tohto portfólia podľa tvorca produktu je 5 rokov.....	12
7.A. Môže si sprostredkovateľ zobrať províziu iba za 5 rokov? Alebo má zmluvu nastaviť iba na 5 rokov?	12
7.B. Čo po piatich rokoch? Bude sprostredkovateľ robiť servis klientovi nasledujúce roky už iba zadarmo? Alebo sa následne doučtujú poplatky za ďalších 5 rokov?	13
8. Ako sa pozerá NBS na určenie cieľovej sumy bez investičného horizontu? Príklad: 100 Eur mesačne na 20 rokov = 24.000 Eur. Keďže minimálny odporúčaný investičný horizont podľa tvorca produktu je 5 rokov, cieľová suma na 5 rokov bude 24.000 Eur a klient ho môže využiť bez obmedzenia investičného horizontu. Aký je okruh osôb, ktoré sú oprávnené distribuovať alternatívne investičné fondy podľa § 4 (2) písm. b) ZKI kvalifikovaným investorom?	14
9. Vzhľadom na flexibilitu sporenia niektoré produkty neurčujú výšku cieľovej sumy ako súčin mesačnej platby a počtu mesiacov sporenia. Klient si určí cieľovú sumu na základe svojich potrieb a možností. Finančná situácia klienta sa v čase mení. Preto jej naplnenie nie je naviazané na konkrétne časové obdobie. Klient môže, ale nemusí investovať pravidelne a môže, ale nemusí poukazovať platbu v rovnakej výške – investuje sa čiastka, ktorá je k termínu investovania na účte klienta. Ako sa bude v takomto prípade posudzovať primeranosť výšky cieľovej sumy?	15
10. Ako bude NBS posudzovať problematiku vstupných poplatkov, ak sa prenesie zo zákonom regulovanej zóny max. vstupný poplatok = 5%, do poradenstva, kde poplatky budú dané „iba“ zmluvou a cenníkom medzi klientom a sprostredkovateľom? Čo keď nastane napr. extrémny prípad cieľová suma = 10.000 Eur, poplatok za investičné poradenstvo = 200 Eur?.....	16
11. Ako bude NBS pristupovať k rôznym cenníkom s rôznou hodinovou sadzbou (cenou) pri rôznych sprostredkovateľoch za tú istú službu? Ak si sprostredkovateľ junior bude účtovať menej ako senior poradca, bude to asi OK. Čo ale keď nastane prípad, kedy si junior vyúčtuje	

- voči klientovi síce nominálne nižšiu sadzbu ale viac hodín, pretože mu práca bude dlhšie trvať a v absolútnom čísle to bude vyšší poplatok pre klienta..... 16
12. V prípade predplatených vstupných poplatkov, pomer 50% na splácanie vstupného poplatku a 50% na investovanie je OK. Resp. aký pomer považuje NBS za primeraný? 17
 13. Prílohy stanoviska sú záväzné, alebo sú iba vo forme odporúčania? 18
 14. Bude NBS dávať priebežné stanoviská a komentáre k implementácii tohto nariadenia? Aké sankcie môže NBS uplatniť pri porušení zásad metodického usmernenia? 19
 15. Disponuje NBS informáciou či plánuje ESMA usmerňovať poplatky v rámci EÚ príp. či existujú obdobné usmernenia týkajúce sa postoja k predplateným poplatkom aj v iných štátoch EÚ? 20
 16. Je pre NBS akceptovateľné, ak by klient, ktorý je náležite a transparentne informovaný o poplatkoch (za aké obdobie, v akej výške a za aké investičné služby sú účtované a to na jeho vstupných údajoch: výška pravidelnej investície, doba pravidelného investovania, cieľová suma a kumulatívnym absolútnym a percentuálnym vyjadrením) a vyslovene prejaví vôľu mať taký produkt, teda aj taký, ktorý by obsahoval poplatok z cieľovej sumy, ktorá korešponduje s jeho vstupnými dátami, ale je vypočítaný s ohľadom na investičný horizont, ktorý výrazne prekračuje odporúčané obdobie držby prvotne nadobudnutých finančných nástrojov?..... 21
 17. Bude NBS akceptovať, ak na základe investičného cieľa klienta (napríklad kúpa bytu, tvorba rezerv, kumulovanie investícií na dôchodok) a na základe jeho veku sa stanoví adekvátny investičný horizont, na tento horizont sa nastaví investičná stratégia a táto prirodzene môže výrazne prekročiť odporúčanú držbu jednotlivých finančných nástrojov v portfóliu? Je možné, že pre NBS bude akceptovateľné, ak v prípade mladého klienta, dlhodobého cieľa bude prirodzene cieľová suma vyššia a teda aj poplatok? Napríklad ak pôjde o 20 ročnú investičnú stratégiu pre mladého klienta, pričom na začiatku portfólio prirodzene obsahuje hlavne agresívnejšie finančné nástroje s vyšším rizikom, volatilitou, ale aj výnosom, ktoré však majú odporúčanú držbu 5 rokov? 23
 18. Či príklad kumulatívneho vplyvu všetkých nákladov a poplatkov poskytovaný ex ante sa má zobrazovať vo vzťahu k celému investičnému horizontu (k predpokladanej výške investície)? 24
 19. Ak SFA spolupracuje s viacerými subjektami na kapitálovom trhu, môže klientovi poskytovať rôzne materiály s využitím podkladov od jednotlivých spoločností, alebo musí SFA zabezpečiť, aby materiály, v ktorom klient získava informácie o nákladoch a poplatkoch za rôzne produkty rôznych subjektov na kapitálovom trhu bol zjednotený za SFA? 26
 20. Ak investičná spoločnosť nastaví poplatkovú schému v rozpore so ZKI/MU a SFA ju distribuoval pri zachovaní bežnej odbornej starostlivosti, aké následky NBS vyvodzuje voči SFA? 27

Definície a skratky

Názov definície alebo skratky	Vysvetlenie
DN k MiFID II 2017/565	- delegované nariadenie Komisie (EÚ) 2017/565 pokiaľ ide o organizačné požiadavky a podmienky výkonu činnosti investičných spoločností, ako aj o vymedzené pojmy na účely uvedenej smernice
EÚ	- Európska únia
FA	- Finančný agent
MU	- Metodické usmernenie útvarov dohľadu nad finančným trhom Národnej banky Slovenska zo 14. apríla 2025 č. 6/2025 k poplatkom z cieľovej sumy v znení redakčného oznámenie o oprave chýb v metodickom usmernení útvarov dohľadu nad finančným trhom Národnej banky Slovenska zo 14. apríla 2025 č. 6/2025 k poplatkom z cieľovej sumy
NBS	- Národná banka Slovenska
SDEÚ	- Súdny dvor EÚ
ZKI	- zákon č. 203/2011 Z.z. o kolektívnom investovaní v znení neskorších predpisov
ZoCP	- zákon č. 566/2001 Z. z. o cenných papieroch a investičných službách a o zmene a doplnení niektorých zákonov v znení neskorších predpisov
ZoFS	- zákon č. 186/2009 Z. z. o finančnom sprostredkovaní a finančnom poradenstve a o zmene a doplnení niektorých zákonov v znení neskorších predpisov

1. Aké konkrétne informácie musí poskytovateľ poskytnúť klientovi pred uzavretím zmluvy?

Odpoveď:

OCP alebo FA je povinný poskytnúť klientovi informácie v zmysle právnych predpisov, pričom vo vzťahu k poplatkom z cieľovej sumy považujeme za vhodné, aby bol klient informovaný napríklad:

- o charaktere poplatku, vrátane služby, za ktorú klient platí (konkretizácia služby, uvedenie, či je jednorazovou alebo priebežnou/opakujúcou sa službou, či zahŕňa aj ďalšie, následné služby),
- o spôsobe jeho výpočtu,
- o platobných inštrukciách, vrátane informácie o tom, komu sa poplatok platí, akým spôsobom sa poplatok platí,
- zobrazenie kumulatívneho vplyvu nákladov a poplatkov na návratnosť investície,
- ak prichádza do úvahy možnosť vrátenia poplatku, informácie o tom, v akých situáciách sa poplatok môže klientovi vrátiť.

Zároveň má OCP a FA zvážiť, v akej forme majú byť tieto informácie prezentované klientovi tak, aby to plnilo účel a klient získal zmysluplné informácie.

Všeobecné požiadavky na informácie pre klientov a informácie o nákladoch a poplatkoch, ktoré poskytovateľ investičnej služby je povinný poskytnúť klientovi pred uzatvorením zmluvy, sú upravené:

- v platných právnych predpisoch, napr. § 73b, 73d ZoCP,
- v článkoch 46, 50 a 51 delegovaného nariadenia Komisie (EÚ) 2017/565 pokiaľ ide o organizačné požiadavky a podmienky výkonu činnosti investičných spoločností, ako aj o vymedzené pojmy na účely uvedenej smernice informácie o nákladoch a poplatkoch (ďalej len „DN k MiFID II 2017/565“),
- v [usmerneniach ESMA z 3. augusta 2023 č. ESMA35-43-3448 k požiadavkám na riadenie produktov stanoveným v smernici MiFID II](#),
- v [usmerneniach ESMA z 3. apríla 2023 č. ESMA35-43-3172 o určitých aspektoch požiadaviek na vhodnosť podľa smernice MiFID II](#),
- v [otázkach a odpovediach ESMA](#),
- v [častých otázkach a odpovediach vydaných NBS k MiFID II / MiFIR](#).

2. Ako má byť klient informovaný o možnosti vrátenia, resp. nevrátenia časti poplatku?

Odpoveď:

Požiadavky na jasné, prehľadné a nezavádzajúce informácie pre klientov a potenciálnych klientov sú uvedené najmä v článku 44 ods. 1 až 8 DN k MiFID II 2017/565. Tieto ustanovenia vyžadujú, aby všetky informácie, ktoré sa „*adresujú retailovým alebo profesionálnym klientom alebo potenciálnym retailovým alebo profesionálnym klientom alebo ktoré šíria takým spôsobom, ktorým sa tieto informácie k nim môžu dostať, vrátane marketingovej komunikácie, spĺňali podmienky stanovené v odsekoch 2 až 8*“ tohto článku. Okrem iného, sa v týchto ustanoveniach vyžaduje, aby informácie adresované vyššie uvedeným klientom spĺňali nasledujúce podmienky:

- podľa článku 44 ods. 2 písm. b) DN k MiFID II 2017/565: „*pri odkazovaní na všetky potenciálne benefity investičnej služby alebo finančného nástroja sú informácie presné a vždy jasne a zreteľne poukazujú na akékoľvek relevantné riziká*“;
- podľa článku 44 ods. 2 písm. c) DN k MiFID II 2017/565: „*pri poukazovaní na relevantné riziká sa používa veľkosť písma, ktorá je aspoň rovnako veľká ako veľkosť prevládajúceho písma použitého v poskytnutej informácii, a rozvrhnutie textu pri tomto poukazovaní je takisto nápadné*“;
- podľa článku 44 ods. 2 písm. d) DN k MiFID II 2017/565: „*informácie sú dostatočné na to, a predkladané takým spôsobom, aby bolo pravdepodobné, že im porozumie priemerný člen skupiny, ktorej sú informácie určené alebo ktorá je ich pravdepodobným príjemcom*“;
- podľa článku 44 ods. 2 písm. e) DN k MiFID II 2017/565: „*informácie nezakrývajú, neznejasňujú dôležité body, vyhlásenia alebo varovania a ani neznižujú ich význam*“.

MU v princípe vyjadrenom v bode 6.1 ods. (i) uvádza, že klient je „**jasne a dôrazne upozornený pred uzatvorením zmluvy na jednotlivé situácie, kedy sa časť uhradeného poplatku z cieľovej sumy klientovi nevracia**“.

Očakávaním NBS je, že OCP v súlade s odbornou starostlivosťou upraví zmluvu s klientom, vrátane obchodných podmienok, takým spôsobom, že v nej/nich budú vymenované jednotlivé situácie, kedy sa časť uhradeného poplatku z cieľovej sumy klientovi nevracia. Tieto informácie budú uvedené **jasne a dôrazne**, čo znamená:

- budú určité, zrozumiteľné a pochopiteľné pre klienta, t.j. volí sa taká formulácia viet, ktorá je jednoznačná a nezavádzajúca bez toho, aby boli čiastkové informácie uvedené v rôznych odsekoch, ktoré na seba odkazujú,
- že by mali byť uvedené napríklad zvýraznením boldom, na takom mieste, ktoré si klient všimne a neprehliadne, t.j. nemali by byť uvedené na takom mieste alebo takým spôsobom, že je vysoká pravdepodobnosť, že si ich klient nevšimne (napr. drobné písmo, písmo nevýraznou sivou farbou, hutný text bez členenia na odseky, zaradenie informácií na koniec/spodok textu až za dôležité informácie).

*Súvisiace ustanovenie MU: Bod 6.1 - Poplatky z cieľovej sumy by mali byť navrhnuté tak, aby boli dodržané nasledujúce zásady: (i) **Transparentnosť**: Klient je transparentne informovaný o všetkých nákladoch a poplatkoch súvisiacich s investíciou (s investičnou službou ako aj s finančným nástrojom v eurách aj v %), o akýchkoľvek platbách tretej strany, vrátane znázornenia kumulatívneho účinku nákladov na návratnosť investície. Klient je jasne a dôrazne upozornený pred uzatvorením zmluvy na jednotlivé situácie, kedy sa časť uhradeného poplatku z cieľovej sumy klientovi nevracia.*

3. Vrátene nespotrebovanej časti poplatku má byť vrátené automaticky klientovi, alebo o to musí klient požiadať a až potom sa mu vráti časť poplatku?

Odpoveď:

Pravidlá obsiahnuté v MU vychádzajú výlučne z tzv. „conduct rules“ verejnoprávnej regulácie platnej pre dotknuté sektory finančného trhu.

Z uvedeného dôvodu sa požiadavka na stanovisko z hľadiska súkromnoprávnej úpravy zmluvných vzťahov v kontexte neprijateľných zmluvných podmienok javí ako nadbytočná. Pri aplikácii verejnoprávnych pravidiel obsiahnutých v MU do zmluvných vzťahov s klientmi neexistuje „neobmedzená“ zmluvná voľnosť; táto je limitovaná účelom sledovaným regulačnými pravidlami, ktorý musí byť bez ohľadu na rôznorodosť zmluvných konštruktov dodržaný. V prípade ich porušenia aplikáciou do zmluvných vzťahov zo strany dohliadaného subjektu ide vždy o porušenie verejnoprávnej normy a nie noriem súkromného práva. Ich porušením vzniká dohliadanému subjektu deliktuálna zodpovednosť a dotknutým klientom nárok na náhradu škody podľa § 420 ods. 1 Občianskeho zákonníka.

Pokiaľ by sme abstrahovali od vyššie uvedeného, tak vo všeobecnosti z pohľadu ochrany finančných spotrebiteľov, teda nie všetkých klientov dotknutých verejnoprávnou reguláciou, sa bude skúmať transparentnosť zmluvných dojednaní týkajúcich sa predplatených poplatkov z hľadiska ich jasnosti, zrozumiteľnosti a určitosti (nielen gramatická zrozumiteľnosť, ale aj schopnosť spotrebiteľa pochopiť ekonomické dôsledky vyplývajúce z dohodnutej zmluvnej podmienky¹) a následne, ak by dotknuté zmluvné dojednania boli skúmané z hľadiska ich neprijateľnosti, t.j. či spôsobujú nerovnováhu v neprospech slabšej zmluvnej strany – spotrebiteľa podľa kritérií vyjadrených v § 53 ods. 13 Občianskeho zákonníka, a to najmä vo svetle záverov nasledujúcej vybranej judikatúry SDEÚ:

Rozsudok ESD z 23. apríla 2015 vo veci Van Hove, C-96/14, EU:C:2015:262
Rozsudok ESD z 25. februára 1999 vo veci Card Protection Plan Ltd, C-349/96, EU:C:1999:93
Rozsudok ESD zo 7. decembra 2006 vo veci Komisia vs. Grécko, C-13/06, EU:C:2006:765
Rozsudok ESD zo dňa 21. marca 2013 vo veci RWE Vertrieb, C-92/11, ECLI:EU:C:2013:180
Rozsudku ESD z 30. apríla 2014 vo veci Kásler a Káslerné Rábai, C-26/13, EU:C:2014:282.
Rozsudok zo dňa 26. februára 2015, Matej, C-143/13, EU:C:2015:127, bod 71 a 77
Rozsudok ESD zo 16. júla 2020 v spojených veciach CY proti CaixaBank SA, C-224/19 a LG, PK proti Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA, C-259/19, EU:C:2020:578
Rozsudok ESD z 12. januára 2023 vo veci D.V. proti M.A., C-395/21, ECLI:EU:C:2023:14 body 35-45, z ktorých je zrejmé, že ESD vykladá požiadavku transparentnosti informácií o hlavnom predmete zmluvy reštriktívne. Rovnako aj body 46-52, z ktorých vyplýva, že samotná netransparentnosť nenapĺňa neprijateľnosť zmluvnej podmienky. Smernica 93/13/EHS umožňuje prísnejšiu úpravu avšak Slovenské právo prísnejšiu úpravu transparentnosti nemá.

¹ Napr. rozsudok ESD z 20. septembra 2017 vo veci Andriuc, C-186/16, EU:C:2017:703, body 44 a 45; rozsudok ESD z 30. apríla 2014 vo veci Kásler a Káslerné Rábai, C-26/13, EU:C:2014:282, body 71 a 72; rozsudok ESD z 10. júla 2019 vo veci Amazon EU, C-649/17, EU:C:2019:576, bod 68; rozsudok ESD z 23. apríla 2015 vo veci Van Hove, C-96/14, EU:C:2015:252, bod 40. Pozri bližšie rozsudok ESD z 23. apríla 2015 vo veci Van Hove, C-96/14, EU:C:2015:252, bod 50; rozsudok ESD z 30. apríla 2014 vo veci Kásler a Káslerné Rábai, C-26/13, EU:C:2014:282, bod 75; rozsudok ESD z 20. septembra 2017 vo veci Andriuc, C-186/16, EU:C:2017:703, bod 45. Pozri aj Rozsudok z 21. marca 2013, RWE Vertrieb AG, C-92/11, EU:C:2013:180, body 52 a 53

Rozsudok ESD z 3. septembra 2020 v spojených veciach Profi Credit Polska SA proti QJ (C-84/19), BW proti DR (C-222/19) a QL proti CG (C-252/19), EU:C:2020:631
Rozsudok ESD z 3. marca 2020 vo veci Gómez del Moral Guasch, C-125/18, EU:C:2020:138
Napr. rozsudok ESD z 20. septembra 2017 vo veci Andriuc, C-186/16, EU:C:2017:703
rozsudok ESD z 10. júla 2019 vo veci Amazon EU, C-649/17, EU:C:2019:576
Rozsudok ESD z 13. marca 2013 vo veci Mohamed Aziz (C-415/11), ECLI:EU:C:2013:164

Čo sa týka konkrétnych otázok, dovoľujeme si uviesť nasledovné:

- a) K vyúčtovaniu predplateného poplatku by malo dochádzať výlučne v prípadoch ukončenia zmluvného vzťahu, či už zo strany dodávateľa alebo klienta. Pokiaľ klient oznámi dodávateľovi, že už nebude investovať, tak uvedenú informáciu je možné bez ďalšieho považovať za ukončenie investovania, na rozdiel od prerušenia, ktoré môže byť zo strany klienta vyjadrené jeho správaním (neinvestovaním) alebo tiež formalizovaným oznámením. Za účelom rozlíšenia týchto rôznych situácií odporúčame dotknutým dohliadaným subjektom dohodnúť s klientom **jasné a diferencované pravidlá** pre prerušenie investovania a jeho ukončenie. Zároveň je potrebné v danom kontexte nastaviť procesy a zdieľanie informácií medzi dodávateľom a sprostredkovateľom finančnej služby.
- b) **Dotknutý spotrebiteľ by nemal osobitne pri ukončení investovania/zmluvy žiadať o vyúčtovanie nespotrebovanej/alikvotnej časti predplateného poplatku, nakoľko takáto osobitná žiadosť, hoci aj dohodnutá v zmluve, by mohla byť vyhodnotená ako neprijateľná, nakoľko by bola v priamom rozpore s opravenými záujmami spotrebiteľa, už len z dôvodu, že nárok na vyúčtovanie, resp. vrátenie alikvotnej časti predplateného poplatku, je imanentne spojený s aktom ukončenia zmluvného vzťahu/investovania.**

Zastávame názor, že obdobne by to malo platiť aj pri ostatných klientoch, a to s odvolávkou na požiadavku konať čestne a podoctivo, v súlade so zásadami podoctivého obchodného styku a s odbornou starostlivosťou. Tieto zásady sa dajú aplikovať aj pri všetkých typoch klientov vrátane spotrebiteľa, a teda nie je nevyhnutné danú otázku riešiť cez ustanovenia o ochrane spotrebiteľa.

4. Je možné účtovať poplatok z cieľovej sumy a zároveň ponúkať iba jednorazovú službu?

Odpoveď:

Áno, je to možné.

Pozri bližšie aj odpoveď na otázku č. 5.

5. Z akého dôvodu je v rozhodovacom strome uvedená pri poplatku za jednorazovú službu povinnosť poskytovať priebežné služby?

Odpoveď:

V rozhodovacom strome nie je uvedená povinnosť poskytovať pri poplatku z cieľovej sumy za jednorazové služby zároveň povinnosť poskytovať priebežné služby. V rozhodovacom strome je otázka „Je klientovi poskytovaná investičná služba priebežného investičného poradenstva alebo riadenia portfólia počas obdobia, kedy klient pravidelne investuje?“ a v prípade, že je odpoveď „ÁNO“, môže ísť o dobrú prax a teda pravdepodobne pôjde o akceptovateľný poplatok z cieľovej sumy. Táto otázka je v rozhodovacom strome uvedená z dôvodu previazania na príklad dobrej praxe č. 2 uvedenej v prílohe II MU.

V rozhodovacom strome zámerne nie je uvedená odpoveď „NIE“ na túto otázku s previazaním (šípkou) na neprimerané poplatky z cieľovej sumy.

Súvisiace ustanovenie MU:

Príloha II - Príklady dobrej praxe

2. Poskytovanie investičnej služby s vyššou pridanou hodnotou počas pravidelného investovania:

Príklad dobrej praxe 2

Ak klient platí poplatok z cieľovej sumy za jednorazovú protislužbu investičného poradenstva, klientovi je počas obdobia pravidelného investovania poskytovaná investičná služba s vyššou pridanou hodnotou, napr. priebežné poskytovanie investičného poradenstva alebo riadenie portfólia. Tým nie je dotknuté právo poskytovateľa priebežnej služby s vyššou pridanou hodnotou účtovať za tieto služby poplatky.

6. Klient má podľa uzatvorenej zmluvy záujem zaplatiť s prvým vkladom celý vstupný poplatok a aj prvú investíciu. Napr. 500 Eur vstupný poplatok a 100 Eur prvú splátku pravidelného investovania. Klient ale pošle iba napr. 100, alebo 200 Eur. Čo v takomto prípade? Ako má postupovať finančná inštitúcia?

Odpoveď:

Poznámka: Táto otázka a odpoveď súvisí s otázkou č. 12.

Finančná inštitúcia má v súlade s odbornou starostlivosťou upraviť zmluvu vrátane obchodných podmienok s klientom tak, aby upravovala aj hypotetickú situáciu opísanú vo Vami uvedenom príklade a upravila spôsob, ako (v akom pomere) sa bude poukázaná suma započítavať za investíciu a za vstupný poplatok v súlade s princípom vyjadreným v bode 6.1 ods. (ii) MU.

Súvisiace ustanovenie MU:

Bod 6.1 - Poplatky z cieľovej sumy by mali byť navrhnuté tak, aby boli dodržané nasledujúce zásady:

...

(ii) Investovanie od začiatku: Ak klient môže poplatok z cieľovej sumy zaplatiť postupne v splátkach, klient začína pravidelne investovať bez zbytočného odkladu od zriadenia pravidelného investovania a nie až po úplnom zaplatení poplatku z cieľovej sumy v splátkach, t. j. relevantná časť pravidelných platieb klienta má ísť aj na investíciu. Pre vylúčenie pochybností, toto pravidlo sa vzťahuje na poplatok z cieľovej sumy bez ohľadu na to, či je protislužba za poplatok jednorazová alebo priebežná.

7. Z finančnej analýzy vyjde klientovi optimálny investičný horizont 12 rokov. Klient chce investovať do akciového portfólia. Minimálny odporúčaný investičný horizont tohto portfólia podľa tvorcu produktu je 5 rokov.

7.A. Môže si sprostredkovateľ zobrať províziu iba za 5 rokov?
Alebo má zmluvu nastaviť iba na 5 rokov?

Odpoveď:

Poznámka: Táto otázka a odpoveď súvisí s otázkou č. 16 a 17.

Vami opísanej situácii rozumieme nasledovne:

- finančný sprostredkovateľ (OCP alebo FA) sprostredkuje uzatvorenie zmluvy o pravidelnom investovaní s klientom, ktorého investičný horizont je 12 rokov alebo s ním uzatvorí iný typ zmluvy,
- klient chce investovať do akciového portfólia,
- tvorca produktu (správcovská spoločnosť ako tvorca produktov v portfóliu) určil investičný horizont produktu na 5 rokov.

V opise situácie chýbajú vymenované ďalšie služby, ktoré finančný sprostredkovateľ (OCP alebo FA) poskytuje klientovi počas prvých 5 rokov a následne.

V zmysle bodu 6.1 ods. (iii) MU majú byť poplatky z cieľovej sumy vypočítané s odkazom na obdobie, ktoré je adekvátne vzhľadom na investičný horizont (t. j. toto obdobie nie je neadekvátne dlhé).

Textácia samotného bodu 6.1 ods. (iii) MU bližšie nerozpisuje, či má ísť o x rokov podľa investičného horizontu produktu v portfóliu alebo investičného horizontu investora, ktorý mu vyšiel po vyplnení testu vhodnosti. Príklad zlej praktiky č. 2 uvedený v Prílohe I MU uvádza príklad, kedy je investičný horizont určený s odkazom na investičný horizont určený zo strany tvorcu produktu.

Z uvedeného dôvodu môže sprostredkovateľ (OCP alebo FA) nastaviť poplatok s cieľovej sumy s odkazom na obdobie 5 rokov, ktoré je rovnaké ako minimálny investičný horizont produktu.

Do úvahy teoreticky prichádza aj nastavenie poplatku s odkazom na investičný horizont investora, ktorý mu vyšiel po vyplnení testu vhodnosti. Testy vhodnosti však obsahujú otázky a možné odpovede, ktoré pred-definoval finančný sprostredkovateľ (OCP alebo FA). Tu je preto potrebné poukázať na skutočnosť, že testy vhodnosti a možnosť vybrať si určitú dĺžku investičného horizontu investora je častokrát vopred definovaná voľbami v odpovediach na otázky v teste vhodnosti, ktoré nastavuje finančný sprostredkovateľ (OCP alebo FA). Keďže sprostredkovateľ (OCP alebo FA) môže byť motivovaný určiť čo najvyššiu cieľovú sumu s odkazom na čo možno najdlhší investičný horizont klienta, je tu prítomný konflikt záujmov, ktorý je možné zmierniť práve definovaním pravidiel pre sprostredkovateľov, ako (na základe akých kritérií) pripraviť vhodné odpovede na investičný horizont v dotazníku.

OCP alebo FA môže nastaviť poplatok z cieľovej sumy s odkazom na investičný horizont investora, avšak musí vedieť preukázať, že postupoval:

- v súlade so svojimi povinnosťami vyplývajúcimi z platných právnych predpisov, najmä vo vzťahu k transparentnému informovaniu o nákladoch a poplatkoch (napr. § 73b, 73d ZoCP, článok 46, 50 a 51 DN k MiFID II 2017/565),
- v súlade s [usmernením ESMA z 3. augusta 2023 č. ESMA35-43-3448 k požiadavkám na riadenie produktov stanoveným v smernici MiFID II](#), s [usmernením ESMA z 3. apríla 2023 č. ESMA35-43-3172 o určitých aspektoch požiadaviek na vhodnosť podľa smernice MiFID II](#),
- v súlade s [otázkami a odpoveďami ESMA](#) a s [častými otázkami a odpoveďami vydanými NBS k MiFID II / MiFIR](#).

Súvisiace ustanovenie MU:

Bod 6.1. - Poplatky z cieľovej sumy by mali byť navrhnuté tak, aby boli dodržané nasledujúce zásady:

...

(iii) Výpočet poplatku z cieľovej sumy s odkazom na adekvátne obdobie: Poplatok z cieľovej sumy sa môže vypočítať s odkazom na obdobie, ktoré je adekvátne vzhľadom na investičný horizont (t. j. toto obdobie nie je neadekvátne dlhé).

7.B. Čo po piatich rokoch? Bude sprostredkovateľ robiť servis klientovi nasledujúce roky už iba zadarmo? Alebo sa následne doučtujú poplatky za ďalších 5 rokov?

Odpoveď:

Poznámka: Táto otázka a odpoveď súvisí s otázkou č. 16 a 17.

Nastavenie zmluvného vzťahu medzi finančným sprostredkovateľom (OCP alebo FA) a klientom závisí:

- od toho, aký druh zmluvy bol s klientom uzatvorený,
- od toho, aké služby sa zaviazal finančný sprostredkovateľ (OCP alebo FA) poskytovať klientovi počas prvých 5 rokov a potom,
- od toho, aké druhy poplatkov sa zaviazal platiť klient finančnému sprostredkovateľovi (OCP alebo FA) za príslušnú protislužbu.

Ak bude finančný sprostredkovateľ (OCP alebo FA) poskytovať určité služby klientovi priebežne alebo opakovane, je oprávnený za ne účtovať poplatky.

8. Ako sa pozerá NBS na určenie cieľovej sumy bez investičného horizontu? Príklad: 100 Eur mesačne na 20 rokov = 24.000 Eur. Keďže minimálny odporúčaný investičný horizont podľa tvorcu produktu je 5 rokov, cieľová suma na 5 rokov bude 24.000 Eur a klient ho môže využiť bez obmedzenia investičného horizontu. Aký je okruh osôb, ktoré sú oprávnené distribuovať alternatívne investičné fondy podľa § 4 (2) písm. b) ZKI kvalifikovaným investorom?

Odpoveď: Predmetom metodického usmernenia NBS sú poplatky z cieľovej sumy tak, ako sú definované v bode 1.2, pričom **v definícii nie je definičným pojmom investičný horizont, s odkazom na ktorý sa poplatok určil.** Aj na takto určený poplatok z cieľovej sumy, kde sa cieľová suma určí bez ohľadu na dĺžku investičného horizontu, sa bude aplikovať MU a bude potrebné dodržať princípy vyjadrené v bode 6.1. okrem ods. (iii).

NBS nemôže zakázať OCP ani iným FA, aby si určovali svojej poplatkovej schémy tak, aby vždy a za každých okolností určovali výšku poplatku z cieľovej sumy s odkazom na určité obdobie. V rámci zmluvnej voľnosti nie je vylúčené, aby bola výška poplatku z cieľovej sumy určená tak, že cieľová suma sa určí bez ohľadu na dĺžku investičného horizontu.

Cieľová suma by mala byť určená transparentne, podľa vopred definovaných pravidiel, ktoré má sprostredkovateľ (OCP alebo FA) dodržať. Keďže sprostredkovateľ (OCP alebo FA) môže byť motivovaný určiť čo najvyššiu cieľovú sumu, je tu prítomný konflikt záujmov, ktorý je možné zmierniť práve definovaním pravidiel pre sprostredkovateľov (OCP alebo FA), ako určiť cieľovú sumu pre klienta. Je potrebné, aby cieľová suma bola klientom dosiahnuteľná vzhľadom na jeho finančnú situáciu. Nepovažujeme za konanie v súlade s odbornou starostlivosťou, ak je len teoreticky určená cieľová suma bez ohľadu na konkrétnu situáciu klienta.

Súvisiace ustanovenie MU: 1.2. Počas uplynulých rokov NBS pri výkone dohľadu zaznamenala niekoľko prípadov tzv. „poplatkov z cieľovej sumy“ uplatňovaných pri pravidelnom investovaní. Pojem poplatok z cieľovej sumy alebo predplatené poplatky nie je v relevantnej existujúcej právnej úprave definovaný. Pre účely tohto metodického usmernenia sa poplatkom z cieľovej sumy rozumie poplatok z cieľovej sumy:

- (i) uhrádzaný na začiatku pravidelného investovania, zmluvne definovaný napríklad ako:*
 - a. poplatok za jednorazovú protislužbu (ďalej len „jednorazová protislužba“) ako je zriadenie pravidelného investovania,*
 - b. poplatok za jednorazovú protislužbu poskytnutia investičného poradenstva v súvislosti s pravidelným investovaním,*
 - c. poplatok za priebežnú, kontinuálnu alebo opakujúcu sa protislužbu (ďalej len „priebežná protislužba“) poskytovania priebežného investičného poradenstva v súvislosti s pravidelným investovaním,*
 - d. poplatok za priebežnú protislužbu nahrádzajúci alebo dopĺňujúci priebežné vstupné poplatky v prípade investovania do subjektov kolektívneho investovania, alebo*
 - e. poplatok za priebežnú protislužbu nahrádzajúci alebo dopĺňujúci priebežné poplatky za poskytovanie služby riadenia portfólia v prípade obchodníkov s cennými papiermi, a zároveň*
- (ii) ktorý sa počíta ako určité % z cieľovej sumy pravidelného investovania, ktorá sa má dosiahnuť pravidelným investovaním.*

9. Vzhľadom na flexibilitu sporenia niektoré produkty neurčujú výšku cieľovej sumy ako súčin mesačnej platby a počtu mesiacov sporenia. Klient si určí cieľovú sumu na základe svojich potrieb a možností. Finančná situácia klienta sa v čase mení. Preto jej naplnenie nie je naviazané na konkrétne časové obdobie. Klient môže, ale nemusí investovať pravidelne a môže, ale nemusí poukazovať platbu v rovnakej výške – investuje sa čiastka, ktorá je k termínu investovania na účte klienta. Ako sa bude v takomto prípade posudzovať primeranosť výšky cieľovej sumy?

Odpoveď: Detto ako odpoveď v bode 8.

Predmetom metodického usmernenia NBS sú poplatky z cieľovej sumy tak, ako sú definované v bode 1.2, pričom **v definícii nie je investičný horizont, s odkazom na ktorý sa poplatok určil, definičným pojmom**. Aj na takto určený poplatok z cieľovej sumy, kde sa cieľová suma určí bez ohľadu na dĺžku investičného horizontu, sa bude aplikovať MU a bude potrebné dodržať princípy vyjadrené v bode 6.1. okrem ods. (iii).

Pravidelné preskúmanie vhodnosti slúži práve na to, aby sa preskúmala vhodnosť opätovne za účelom zváženia aktuálnej situácie klienta, napr. aj zmeny výšky príjmu. Pokiaľ sa nebude robiť pravidelné preskúmanie vhodnosti, sprostredkovateľ (OCP alebo FA) by nemal vychádzať z predpokladu, že finančná situácia klienta sa v budúcnosti bude len zlepšovať.

Súvisiace ustanovenie MU: 1.2. Počas uplynulých rokov NBS pri výkone dohľadu zaznamenala niekoľko prípadov tzv. „poplatkov z cieľovej sumy“ uplatňovaných pri pravidelnom investovaní. Pojem poplatok z cieľovej sumy alebo predplatené poplatky nie je v relevantnej existujúcej právnej úprave definovaný. Pre účely tohto metodického usmernenia sa poplatkom z cieľovej sumy rozumie poplatok z cieľovej sumy:

- (i) uhrádzaný na začiatku pravidelného investovania, zmluvne definovaný napríklad ako:*
 - a. poplatok za jednorazovú protislužbu (ďalej len „jednorazová protislužba“) ako je zriadenie pravidelného investovania,*
 - b. poplatok za jednorazovú protislužbu poskytnutia investičného poradenstva v súvislosti s pravidelným investovaním,*
 - c. poplatok za priebežnú, kontinuálnu alebo opakujúcu sa protislužbu (ďalej len „priebežná protislužba“) poskytovania priebežného investičného poradenstva v súvislosti s pravidelným investovaním,*
 - d. poplatok za priebežnú protislužbu nahrádzajúci alebo dopĺňujúci priebežné vstupné poplatky v prípade investovania do subjektov kolektívneho investovania, alebo*
 - e. poplatok za priebežnú protislužbu nahrádzajúci alebo dopĺňujúci priebežné poplatky za poskytovanie služby riadenia portfólia v prípade obchodníkov s cennými papiermi, a zároveň*
- (ii) ktorý sa počíta ako určité % z cieľovej sumy pravidelného investovania, ktorá sa má dosiahnuť pravidelným investovaním.*

10. Ako bude NBS posudzovať problematiku vstupných poplatkov, ak sa prenesie zo zákonom regulovanej zóny max. vstupný poplatok = 5%, do poradenstva, kde poplatky budú dané „iba“ zmluvou a cenníkom medzi klientom a sprostredkovateľom? Čo keď nastane napr. extrémny prípad cieľová suma = 10.000 Eur, poplatok za investičné poradenstvo = 200 Eur?

Odpoveď:

Poznámka: Maximálny poplatok vo výške 5% sa uplatňuje len v sektore kolektívneho investovania, nie je uplatňovaný v celom sektore kapitálového trhu.

Predmetom MU nie je regulovanie maximálnej/minimálnej výšky poplatkov za investičné poradenstvo. Zmluva medzi OCP a klientom môže uvádzať v cenníku aj poplatok za investičné poradenstvo určený pevnou sumou, hradené priamo klientom tomuto sprostredkovateľovi.

11. Ako bude NBS pristupovať k rôznym cenníkom s rôznou hodinovou sadzbou (cenou) pri rôznych sprostredkovateľoch za tú istú službu? Ak si sprostredkovateľ junior bude účtovať menej ako senior poradca, bude to asi OK. Čo ale keď nastane prípad, kedy si junior vyúčtuje voči klientovi síce nominálne nižšiu sadzbu ale viac hodín, pretože mu práca bude dlhšie trvať a v absolútnom čísle to bude vyšší poplatok pre klienta.

Odpoveď:

Účtovanie rôznej výšky poplatkov určených ako hodinová sadzba nie je predmetom MU.

Zmluva medzi sprostredkovateľom (OCP alebo FA) a klientom môže uvádzať v cenníku aj poplatok za investičné poradenstvo určený hodinovou sadzbou, hradené priamo klientom sprostredkovateľovi.

12. V prípade predplatených vstupných poplatkov, pomer 50% na splácanie vstupného poplatku a 50% na investovanie je OK.
Resp. aký pomer považuje NBS za primeraný?

Odpoveď:

Poznámka: Táto otázka a odpoveď súvisí s otázkou č. 6.

Podľa bodu 6.1 ods. (ii) metodické usmernenia má klient „*začať pravidelne investovať bez zbytočného odkladu od zriadenia pravidelného investovania a nie až po úplnom zaplatení poplatku z cieľovej sumy v splátkach, t. j. relevantná časť pravidelných platieb klienta má ísť aj na investíciu*“.

Podľa nášho názoru je rozdelenie prostriedkov v pomere 1:1 (50% a 50%) akceptovateľný pomer. Sme toho názoru, že **najmenej** 50% prostriedkov má ísť na investíciu.

Súvisiace ustanovenie MU:

Bod 6.1 - Poplatky z cieľovej sumy by mali byť navrhnuté tak, aby boli dodržané nasledujúce zásady:

...

*(ii) **Investovanie od začiatku:** Ak klient môže poplatok z cieľovej sumy zaplatiť postupne v splátkach, klient začína pravidelne investovať bez zbytočného odkladu od zriadenia pravidelného investovania a nie až po úplnom zaplatení poplatku z cieľovej sumy v splátkach, t. j. relevantná časť pravidelných platieb klienta má ísť aj na investíciu. Pre vylúčenie pochybností, toto pravidlo sa vzťahuje na poplatok z cieľovej sumy bez ohľadu na to, či je protislužba za poplatok jednorazová alebo priebežná.*

13. Prílohy stanoviska sú záväzné, alebo sú iba vo forme odporúčania?

Odpoveď:

Účelom metodického usmernenia je poskytnúť právny názor NBS, nepredstavuje právne záväzný legislatívny akt, ktorým sa určujú nové povinnosti.

NBS vydala metodické usmernenie, ktorým sa bude NBS riadiť pri výkone dohľadu. NBS sa bude riadiť svojim právnym názorom vyjadreným v texte metodického usmernenia ako aj v prílohách metodického usmernenia.

Súvisiace ustanovenie MU:

*Bod 7.3. Metodické usmernenie predstavuje právny názor NBS. **Tento právny názor bude uplatňovaný pri výkone dohľadu zo strany odboru dohľadu nad kapitálovým trhom NBS** pri posudzovaní situácií, ktoré by mohli predstavovať neprimerané poplatky z cieľovej sumy uvedené ako príklady zlej praktiky v Prílohe I tohto metodického usmernenia, akceptovateľné poplatky z cieľovej sumy uvedené ako príklady dobrej praktiky v Prílohe II tohto metodického usmernenia, ako aj pri posudzovaní situácií, ktoré nie sú v tomto metodickom usmernení osobitne vymedzené.*

Charakter príloh a príkladov dobrých a zlých praktík je vysvetlený v bodoch 6.4 a 6.5 MU. Príloha je súčasťou MU, takže jeho právny charakter je daný MU.

Súvisiace ustanovenie MU:

*Bod 6.4. **Toto metodické usmernenie obsahuje aj príklady dobrých a zlých praktík, ktoré NBS identifikovala v súvislosti s poplatkami z cieľovej sumy pri pravidelnom investovaní. Príklady poplatkov z cieľovej sumy, ktoré predstavujú zlú praktiku, sú uvedené v Prílohe I tohto metodického usmernenia (neprimerané poplatky z cieľovej sumy). Príklady poplatkov z cieľovej sumy, ktoré predstavujú dobrú praktiku, sú uvedené v Prílohe II tohto metodického usmernenia.***

*Bod 6.5. **Dobré praktiky sú pravidlá, politiky a postupy predstavujúce najlepší štandard, ktorý NBS na trhu vníma a môžu byť indikátorom dodržiavania všeobecne záväzných právnych predpisov. Zlé praktiky sú pravidlá, politiky a postupy predstavujúce prax, ktorú NBS vníma negatívne a môžu byť indikátorom porušenia všeobecne záväzných právnych predpisov. Dobré a zlé praktiky sú vždy posudzované v kontexte celej činnosti dohliadaného subjektu a od prípadu k prípadu.***

14. Bude NBS dávať priebežné stanoviská a komentáre k implementácií tohto nariadenia? Aké sankcie môže NBS uplatniť pri porušení zásad metodického usmernenia?

Odpoveď:

Priebežné stanoviská a komentáre k implementácii neplánujeme vydávať.

Po vyhodnotení dohl'adov plánujeme urobiť prípadnú revíziu MU, najmä prílohy s uvedenými zlými a dobrými praktikami, alebo prerokovať s asociáciami aplikačnú prax.

MU predstavuje právny názor NBS, ktorý bude uplatňovaný pri výkone dohl'adu zo strany odboru dohl'adu nad kapitálovým trhom NBS. MU v bode 6.1 definuje princípy, ktoré opiera o právne povinnosti už definované v iných právnych predpisoch, ktoré sa na dohliadané subjekty vzťahovali už pred vydaním MU. Prostredníctvom týchto princípov NBS dohliadaným subjektom ozrejmuje, aké konanie NBS považuje za konanie s odbornou starostlivosťou v záujme podielnikov/investorov/klientov.

V prípade, že NBS pri výkone dohl'adu zistí, že dohliadaný subjekt porušil určité povinnosti, ktoré mu vyplývajú zo všeobecne záväzných právnych predpisov, ktoré dohliada NBS, je oprávnená uložiť príslušnému dohliadanému subjektu sankciu v súlade s § 202 ZKI, § 39 ZoFS alebo § 144 ZoCP, pričom NBS pri ukladaní sankcií vychádza z kritérií, ktoré určujú príslušné právne predpisy.

15. Disponuje NBS informáciou či plánuje ESMA usmerňovať poplatky v rámci EÚ príp. či existujú obdobné usmernenia týkajúce sa postoja k predplateným poplatkom aj v iných štátoch EÚ?

Odpoveď:

NBS má v súčasnosti informácie o tom, že problematika „predplatených poplatkov“ alebo „poplatkov z cieľovej sumy“ je prítomná v 2 členských štátoch: ČR a SR.

NBS v súčasnosti nedisponuje informáciami o tom, či ESMA túto vec v budúcnosti plánuje upravovať.

16. Je pre NBS akceptovateľné, ak by klient, ktorý je náležite a transparentne informovaný o poplatkoch (za aké obdobie, v akej výške a za aké investičné služby sú účtované a to na jeho vstupných údajoch: výška pravidelnej investície, doba pravidelného investovania, cieľová suma a kumulatívnym absolútnym a percentuálnym vyjadrením) a vyslovene prejaví vôľu mať taký produkt, teda aj taký, ktorý by obsahoval poplatok z cieľovej sumy, ktorá korešponduje s jeho vstupnými dátami, ale je vypočítaný s ohľadom na investičný horizont, ktorý výrazne prekračuje odporúčané obdobie držby prvotne nadobudnutých finančných nástrojov?

Pokračovanie otázky: Teda či je akceptovateľné, aby klient, ktorý je náležite a preukázateľne informovaný, vyjadril jasný a jednoznačný informovaný súhlas s tým, že chce taký produkt, pri ktorom by poplatok z cieľovej sumy bol vypočítaný s ohľadom na obdobie 15 rokov (investičný horizont), avšak **minimálna odporúčaná držba** prvotne nadobudnutých FN do portfólia (FN1 až FN5) je 5 rokov.

Prvotne nadobudnuté finančné nástroje sú tie, ktoré sa nachádzajú ako prvé v portfóliu.

Príklad: investičná stratégia na 15 rokov sa skladá z finančných nástrojov (FN) FN1, FN2, FN3, FN4, FN5. To sú tie prvotne nadobudnuté FN. Každý jeden z nich má minimálnu odporúčanú držbu 5 rokov.

Po čase v rámci riadenia portfólia sa môže stať, že OCP vybalansuje portfólio tak, že FN2 v desiatom roku vymení za FN6, FN3 vymení v dvanástom roku za FN7. FN6 a FN7 už nie sú prvotne nadobudnuté FN. Rovnako sa môže skladba FN v portfóliu meniť podľa toho, v akom štádiu sa investícia nachádza. Môže sa stať, že napríklad ak sa investícia blíži k svojmu investičnému horizontu, rizikovejšie FN v portfóliu vymieňajú za menej volatilné.

Odpoveď:

Poznámka: Táto otázka a odpoveď súvisí s otázkou č. 17 a s otázkou č. 7.

V zmysle bodu 6.1 ods. (iii) MU majú byť poplatky z cieľovej sumy vypočítané s odkazom na obdobie, ktoré je adekvátne vzhľadom na investičný horizont (t. j. toto obdobie nie je neadekvátne dlhé).

Textácia samotného bodu 6.1 ods. (iii) MU bližšie nerozpisuje, či má ísť o x rokov podľa investičného horizontu produktu v portfóliu alebo investičného horizontu investora, ktorý mu vyšiel po vyplnení testu vhodnosti. Príklad zlej praktiky č. 2 uvedený v Prílohe I MU uvádza príklad, kedy je investičný horizont určený s odkazom na investičný horizont určený zo strany tvorca produktu.

Z uvedeného dôvodu môže sprostredkovateľ (OCP alebo FA) nastaviť poplatok s cieľovej sumy s odkazom na obdobie 5 rokov, ktoré je rovnaké ako minimálny investičný horizont produktu.

Do úvahy teoreticky prichádza aj nastavenie poplatku s odkazom na investičný horizont investora, ktorý mu vyšiel po vyplnení testu vhodnosti. Testy vhodnosti však obsahujú otázky a možné

odpovede, ktoré pred-definoval finančný sprostredkovateľ (OCP alebo FA). Tu je preto potrebné poukázať na skutočnosť, že testy vhodnosti a možnosť vybrať si určitú dĺžku investičného horizontu investora je častokrát vopred definovaná voľbami v odpovediach na otázky v teste vhodnosti, ktoré nastavuje finančný sprostredkovateľ (OCP alebo FA). Keďže sprostredkovateľ (OCP alebo FA) môže byť motivovaný určiť čo najvyššiu cieľovú sumu s odkazom na čo možno najdlhší investičný horizont klienta, je tu prítomný konflikt záujmov, ktorý je možné zmierniť práve definovaním pravidiel pre sprostredkovateľov, ako (na základe akých kritérií) pripraviť vhodné odpovede na investičný horizont v dotazníku.

OCP alebo finančný agent môže nastaviť poplatok z cieľovej sumy s odkazom na investičný horizont investora, avšak musí vedieť preukázať, že postupoval:

- v súlade so svojimi povinnosťami vyplývajúcimi z platných právnych predpisov, najmä vo vzťahu k transparentnému informovaniu o nákladoch a poplatkoch (napr. § 73b, 73d ZoCP, článok 46, 50 a 51 DN k MiFID II 2017/565),
- v súlade s [usmernením ESMA z 3. augusta 2023 č. ESMA35-43-3448 k požiadavkám na riadenie produktov stanoveným v smernici MiFID II](#), s [usmernením ESMA z 3. apríla 2023 č. ESMA35-43-3172 o určitých aspektoch požiadaviek na vhodnosť podľa smernice MiFID II](#),
- v súlade s [otázkami a odpoveďami ESMA](#) a s [častými otázkami a odpoveďami vydanými NBS k MiFID II / MiFIR](#).

Súvisiace ustanovenie MU:

Bod 6.1. - Poplatky z cieľovej sumy by mali byť navrhnuté tak, aby boli dodržané nasledujúce zásady:

...

*(iii) **Výpočet poplatku z cieľovej sumy s odkazom na adekvátne obdobie:** Poplatok z cieľovej sumy sa môže vypočítať s odkazom na obdobie, ktoré je adekvátne vzhľadom na investičný horizont (t. j. toto obdobie nie je neadekvátne dlhé).*

17. Bude NBS akceptovať, ak na základe investičného cieľa klienta (napríklad kúpa bytu, tvorba rezerv, kumulovanie investícií na dôchodok) a na základe jeho veku sa stanoví adekvátny investičný horizont, na tento horizont sa nastaví investičná stratégia a táto prirodzene môže výrazne prekročiť odporúčanú držbu jednotlivých finančných nástrojov v portfóliu? Je možné, že pre NBS bude akceptovateľné, ak v prípade mladého klienta, dlhodobého cieľa bude prirodzene cieľová suma vyššia a teda aj poplatok? Napríklad ak pôjde o 20 ročnú investičnú stratégiu pre mladého klienta, pričom na začiatku portfólio prirodzene obsahuje hlavne agresívnejšie finančné nástroje s vyšším rizikom, volatilitou, ale aj výnosom, ktoré však majú odporúčanú držbu 5 rokov?

Odpoveď:

Poznámka: Táto otázka a odpoveď súvisí s otázkou č. 16 a s otázkou č. 7.

Vid'. odpoveď na predchádzajúcu otázku č. 16.

18. Či príklad kumulatívneho vplyvu všetkých nákladov a poplatkov poskytovaný ex ante sa má zobrazovať vo vzťahu k celému investičnému horizontu (k predpokladanej výške investície)?

Žiadne konkrétne ustanovenie ZoCP alebo DN k MiFID II 2017/565 explicitne neupravuje časový horizont, za ktorý by ex ante informácie ohľadom kumulatívneho vplyvu všetkých nákladov a poplatkov mali byť zobrazované.

Vo všeobecnosti platí, v súlade s ustanovením čl. 50 ods. 8 DN k MiFID II 2017/565, že „Investičné spoločnosti pri výpočte nákladov a poplatkov na predbežnom základe používajú ako náhradu očakávaných nákladov a poplatkov skutočne vynaložené náklady. Keď nie sú dostupné skutočné náklady, investičná spoločnosť urobí primerané odhady týchto nákladov. Investičné spoločnosti preskúmajú predbežné predpoklady založené na následných skúsenostiach a v prípade potreby tieto predpoklady upravujú.“.

K tomuto ustanoveniu vydala ESMA svoje stanovisko v otázke č. 14, časť 9 (Information on costs and charges) v dokumente „Questions and Answers On MiFID II and MiFIR investor protection and intermediaries topics“, kde bližšie popisuje spôsob uvádzania a počítania nákladov na ex ante báze. ESMA uvádza, okrem iného nasledovne: „Pri výpočte nákladov a poplatkov ex ante obchodník s cennými papiermi použije skutočne vynaložené náklady ako náhradu za očakávané náklady a poplatky. V prípade, ak takéto údaje nie sú (úplne) k dispozícii, obchodník s cennými papiermi by mal vykonať primerané odhady očakávaných nákladov a poplatkov. Odhad sa považuje za primeraný, ak zahŕňa všetky premenné, ktoré majú priamy vplyv na náklady a poplatky, ktoré klient pravdepodobne vynaloží, pričom sa v maximálnej možnej miere používajú skutočné údaje a v ostatných prípadoch sa vychádza z primeraných predpokladov. Ak investičná služba poskytovaná klientovi bude zahŕňať priebežný vzťah („ongoing relationship“), odhad nákladov ex ante by mal pokrývať určité obdobie (napr. 1 rok, ako je v prípade ex post informácií o nákladoch a poplatkoch). V súlade s recitálom 78 delegovaného nariadenia MiFID II by obchodníci s cennými papiermi mali zverejňovať náklady spojené s produktmi a službami, ktoré si klient zamýšľa objednať. V prípade potenciálnych klientov je prispôsobenie informácií možné len vtedy, ak potenciálny klient nadviazal spoluprácu s obchodníkom s cennými papiermi. Do tej doby môžu obchodníci s cennými papiermi zverejňovať všeobecné ex ante informácie o nákladoch a poplatkoch inými spôsobmi, napríklad zverejnením nákladov a poplatkov pre niekoľko príkladov typov investorov, poskytnutím online prístupu k interaktívnym nástrojom na výpočet nákladov alebo poskytnutím tabuliek nákladov, ktoré obsahujú viacero investičných scenárov. V každom prípade by obchodník s cennými papiermi mal poskytnúť ex ante informácie včas a jasne zverejniť základné predpoklady, ako aj skutočnosť, že prezentované údaje o nákladoch boli vypočítané na základe najlepších možných odhadov, keďže historické údaje neboli k dispozícii, ak je to relevantné.“

NBS v súvislosti s prezentovaním informácií o nákladoch a poplatkoch vydala národné otázky a odpovede v dokumente „Časté otázky a odpovede MiFID II Revízia Január 2024“, konkrétne otázka č. 6, časť 7, ktorá sa venuje informovaniu klientov o poplatkoch a nákladoch ex ante v spojení s otázkou č. 7, časť 7, ktorá sa venuje informovaniu o kumulatívnom vplyve poplatku na výkonnosť investície. V predmetných otázkach sa uvádza, že v súlade s názorom ESMA vyjadreným vo vyššie uvedenom dokumente (otázka č. 22 a 23, časť 9), obchodník s cennými papiermi by mal informovať klienta o nákladoch a poplatkoch vo vzťahu ku každej konkrétnej transakcii, pričom je možné tento výpočet vykonať aj na základe odhadovanej sumy investície, avšak tento postup by nemal byť považovaný za pravidlo.

Na základe vyššie uvedeného máme za to, že informácie o kumulatívnom vplyve nákladov a poplatkov na investíciu klienta, ktoré sú poskytované na ex ante báze by mali vychádzať z primeraných predpokladov, v prípade ak nie sú dostupné historické dáta (a skutočne vzniknuté náklady a poplatky, ktoré je možné použiť ako predpoklad pre očakávané náklady) a zároveň by mali byť dodržiavané pravidlá čl. 44 ods. 6 DN k MiFID II 2017/565. Primeraný predpoklad nemusí vždy pokrývať celé obdobie investovania, nakoľko napr. predpoklady na viac ako 3 roky nemožno považovať za primerané, lebo je ťažké predikovať, aké budú náklady tretích strán v budúcnosti o 2 a viac rokov. Ak je odhadovaná suma investície rozložená na viac ako 3 roky, a zobrazenie kumulatívneho účinku nákladov na výnosnosť investície by pokrývalo dlhšie obdobie, rovnako platí, že toto by nemusí byť považované za primeraný predpoklad, a preto nie je vhodné použiť zobrazenie na základe odhadovanej sumy investície.

Ideálne, aj v záujme relevantného porovnania, odporúčame zobrazovať príklad kumulatívneho účinku nákladov na výnosnosť investície ex ante v časovom horizonte 1 rok, predovšetkým v prípadoch kedy má klient priebežný vzťah s klientom a vzťahujú sa na neho aj informácie ex post. Zároveň platí, že najvhodnejšie časové obdobie zobrazovania príkladu kumulatívneho účinku nákladov na výnosnosť investície ex ante bude vždy posudzované od prípadu k prípadu v závislosti od charakteristiky finančného nástroja a/alebo poskytovanej investičnej služby.

19. Ak SFA spolupracuje s viacerými subjektami na kapitálovom trhu, môže klientovi poskytovať rôzne materiály s využitím podkladov od jednotlivých spoločností, alebo musí SFA zabezpečiť, aby materiály, v ktorom klient získava informácie o nákladoch a poplatkoch za rôzne produkty rôznych subjektov na kapitálovom trhu bol zjednotený za SFA?

ZoCP, ani ZoFS neupravuje konkrétne požiadavky na formát informovania o poplatkoch a nákladoch pri poskytovaní investičných služieb, okrem povinnosti transparentnosti a obsahovej stránky, ako majú byť informácie štruktúrované a ich rozsah, prípadne z akých údajov majú vychádzať.

Podľa § 32 ods. 2 ZoFS „Pred vykonávaním finančného sprostredkovania musí byť neprofesionálny klient jednoznačne presným a zrozumiteľným spôsobom písomne alebo na inom trvanlivom médiu informovaný o existencii a povahe odmeny, ktorú prijíma finančný agent za finančné sprostredkovanie vo vzťahu k uzatváranej zmluve, ak osobitný predpis neustanovuje inak.^{37a)}“.

Podľa § 33 ZoFS je finančný agent povinný poskytnúť pred uzavretím zmluvy o poskytnutí finančnej služby klientovi informácie, ktoré sú potrebné na to, aby mohol správne porozumieť charakteru a rizikám finančnej služby a následne zodpovedne prijať rozhodnutie týkajúce sa finančnej služby, vrátane (okrem iného) informácie o výške poplatkov a výšku akýchkoľvek platieb iných ako bežných platieb za finančnú službu spolu s informáciou o každej takejto platbe.

V prípade poskytovania služieb v sektore kapitálového trhu sa na finančných agentov neaplikuje ustanovenie § 32 ZoFS, ale informačné povinnosti podľa § 73c a 73d ZoCP a čl. 36, 44 a nasl. DN k MiFID II 2017/565.

Ďalej podľa § 73d ods. 1 písm. d) ZoCP je obchodník s cennými papiermi (ako aj finančný agent poskytujúci služby v sektore kapitálového trhu) povinný poskytnúť klientom alebo potenciálnym klientom v zrozumiteľnej forme informácie, ktoré sú potrebné na to, aby mohli správne porozumieť charakteru a rizikám investičnej služby, konkrétnemu druhu ponúkaného finančného nástroja a následne zodpovedne prijať investičné rozhodnutia, vrátane informácií o všetkých nákladoch a súvisiacich poplatkoch, ktoré musia obsahovať informácie súvisiace s investičnými službami a vedľajšími službami vrátane nákladov na poradenstvo, nákladov na finančné nástroje odporúčané klientovi a ako ich klient môže uhradiť, vrátane akýchkoľvek platieb tretej strany.

Informačné povinnosti sú detailnejšie upravené v čl. 44 DN k MiFID II 2017/565 v spojení s čl. 50 toho istého nariadenia.

Z uvedeného teda vyplýva, že samostatný finančný agent (SFA) je povinný transparentne informovať o všetkých nákladoch a poplatkoch, ktoré vzniknú klientovi v prípade poskytovania finančného sprostredkovania a zároveň v prípade poskytovania finančného sprostredkovania v sektore kapitálového trhu, aj o nákladoch a poplatkoch na investičné služby a finančné nástroje, kde je to relevantné.

Forma a jednotné zobrazovanie nie je podstatné, dôležité je, aby bol klient informovaný o všetkých nákladoch a poplatkoch, ktoré mu pri investovaní vzniknú (či už pri finančnom sprostredkovaní zo strany SFA alebo pri poskytovaní ďalších investičných služieb zo strany obchodníka s cennými

papiermi), a to SFA alebo obchodníkom s cennými papiermi, alebo iným subjektom zapojeným do poskytovania investičných služieb, v závislosti od vzájomnej dohody medzi uvedenými subjektami. Zároveň platí, že zodpovednosť za povinnosť informovania a zobrazovania nákladov a poplatkov klientovi pri poskytovaní investičných služieb alebo pri vykonávaní finančného sprostredkovania, nie je dotknutá akýmkoľvek dohodami medzi subjektami zapojenými do distribúcie alebo poskytovania investičných služieb.

20. Ak investičná spoločnosť nastaví poplatkovú schému v rozpore so ZKI/MU a SFA ju distribuoval pri zachovaní bežnej odbornej starostlivosti, aké následky NBS vyvodzuje voči SFA?

Základným princípom zmluvných vzťahov je dobrovoľnosť. Toto platí aj o zmluvnom vzťahu medzi investičnou spoločnosťou (obchodník s cennými papiermi, správcovská spoločnosť) a samostatným finančným agentom (SFA).

Skutočnosť, že investičná spoločnosť najprv nastavila alebo pripravila určitú poplatkovú schému a SFA uzatvorením zmluvy prijal podmienky takto nastavenej poplatkovej schémy, nie je dôvodom pre to, aby NBS vyhodnocovala plnenie povinností SFA vyplývajúce mu z platných právnych predpisov inak, ako v situácii, keď je poplatková schéma dohodnutá medzi investičnou spoločnosťou a SFA po viacnásobnom kole rokovaní alebo v situácii, keď je poplatková schéma navrhnutá zo strany SFA a prijatá zo strany investičnej spoločnosti.

V prípade, že NBS pri výkone dohľadu zistí, že dohliadaný subjekt porušil určité povinnosti, ktoré mu vyplývajú zo všeobecne záväzných právnych predpisov, ktoré dohliada NBS, je oprávnená uložiť príslušnému dohliadanému subjektu sankciu v súlade s § 202 ZKI, § 39 ZoFS alebo § 144 ZoCP, pričom NBS pri ukladaní sankcií vychádza z kritérií, ktoré určujú príslušné právne predpisy.