

# Časté otázky a odpovede MiFID II

Revízia

Január 2024

### Vydavateľ

© Národná banka Slovenska 2024  
Odbor dohľadu nad kapitálovým trhom

### Adresa

Národná banka Slovenska  
Imricha Karvaša 1  
813 25 Bratislava  
info@nbs.sk

Publikácia neprešla jazykovou úpravou.

## Obsah

1. Zoznam skratiek .....	4
2. Predmet a účel dokumentu .....	6
3. Organizácia a riadenie obchodníka s cennými papiermi .....	7
4. Delegovanie činností - outsourcing.....	10
5. Riadenie produktov .....	15
6. Záznamové povinnosti .....	22
7. Náklady a poplatky .....	26
8. Testovanie vhodnosti a primeranosti.....	33
9. Stimuly a odmeňovanie.....	40
10. Umiestňovanie .....	47
11. Propagácia finančných nástrojov a investičných služieb .....	54
12. Iné otázky.....	60

## 1. Zoznam skratiek (posledná aktualizácia: január 2024)

<b>ZoCP</b>	zákon č. 566/2001 Z. z. o cenných papieroch a investičných službách a o zmene a doplnení niektorých zákonov v znení neskorších predpisov (zákon o cenných papieroch)
<b>OZ</b>	zákon č. 40/1964 Zb. Občiansky zákonník
<b>ZoFS</b>	zákon č. 186/2009 Z. z. o finančnom sprostredkovaní a finančnom poradenstve a o zmene a doplnení niektorých zákonov
<b>MiFID II</b>	smernica Európskeho parlamentu a Rady 2014/65/EÚ z 15. mája 2014 o trhoch s finančnými nástrojmi, ktorou sa mení smernica 2002/92/ES a smernica 2011/61/EÚ
<b>MiFIR</b>	nariadenie Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) č. 600/2014 z 15. mája 2014 o trhoch s finančnými nástrojmi, ktorým sa mení nariadenie (EÚ) č. 648/2012
<b>DN</b>	delegované nariadenie Komisie (EÚ) 2017/565 z 25. apríla 2016, ktorým sa dopĺňa smernica Európskeho parlamentu a Rady 2014/65/EÚ, pokiaľ ide o organizačné požiadavky a podmienky výkonu činnosti investičných spoločností, ako aj o vymedzené pojmy na účely uvedenej smernice
<b>CRD IV</b>	smernica Európskeho parlamentu a Rady 2013/36/EÚ z 26. júna 2013 o prístupe k činnosti úverových inštitúcií a prudenciálnom dohľade nad úverovými inštitúciami a investičnými spoločnosťami, o zmene smernice 2002/87/ES a o zrušení smerníc 2006/48/ES a 2006/49/ES
<b>PG usmernenia</b>	usmernenia k požiadavkám na riadenie produktov stanoveným v smernici MiFID II z 5. februára 2018 (ESMA35-43-620 SK)  <a href="https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma35-43-620_guidelines_on_mifid_ii_product_governance_sk.pdf">https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma35-43-620_guidelines_on_mifid_ii_product_governance_sk.pdf</a>
<b>Požiadavky na riadenie produktov</b>	požiadavky na vytváranie finančných nástrojov a ich distribúciu podľa ustanovení § 71m a § 71n ZoCP, prípadne relevantných ustanovení MiFID II
<b>Usmernenia fit and proper</b>	usmernenia o posúdení vhodnosti členov riadiaceho orgánu a osôb zastávajúcich kľúčové funkcie (ESMA35-36-2319) (revidované znenie z 2. júla 2021)  <a href="https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/joint_eba_and_esma_gl_on_the_assessment_of_suitability_sk.pdf">https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/joint_eba_and_esma_gl_on_the_assessment_of_suitability_sk.pdf</a>
<b>Usmernenia vnútornom riadení</b>	usmernenia o vnútornom riadení podľa smernice (EÚ) 2019/2034 (EBA/GL/ 2021/14)

	<a href="https://www.eba.europa.eu/sites/default/documents/files/document_library/Publications/Guidelines/2021/EBA-GL-2021-14%20Guidelines%20on%20internal%20governance%20under%20IFD/translations/1028054/GL%20on%20internal%20governance%20under%20IFD_SK_COR.pdf">https://www.eba.europa.eu/sites/default/documents/files/document_library/Publications/Guidelines/2021/EBA-GL-2021-14%20Guidelines%20on%20internal%20governance%20under%20IFD/translations/1028054/GL%20on%20internal%20governance%20under%20IFD_SK_COR.pdf</a>
<b>Usmernenia o vhodnosti</b>	Usmernenia o určitých aspektoch požiadaviek na vhodnosť podľa smernice MiFID II (ESMA35-43-1163 SK)  <a href="https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma35-43-1163_guidelines_on_certain_aspects_of_mifid_ii_suitability_requirements_sk.pdf">https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma35-43-1163_guidelines_on_certain_aspects_of_mifid_ii_suitability_requirements_sk.pdf</a>
<b>O&amp;As MiFID II IPISC topics</b>	Q&As on MiFID II and MiFIR investor protection and intermediaries topics (ESMA35-43-349)  <a href="https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma35-43-349_mifid_ii_qas_on_investor_protection_topics.pdf">https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma35-43-349_mifid_ii_qas_on_investor_protection_topics.pdf</a>
<b>NBS</b>	Národná banka Slovenska v zmysle zákona č. 566/1992 Zb. o Národnej banke Slovenska
<b>OCP</b>	obchodník s cennými papiermi podľa 54 ods. 1 ZoCP
<b>SFA</b>	samostatný finančný agent podľa § 7 ZoFS
<b>VIA</b>	viazaný investičný agent podľa § 12 ZoFS
<b>GDPR</b>	nariadenie Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) 2016/679 z 27. apríla 2016 o ochrane fyzických osôb pri spracúvaní osobných údajov a o voľnom pohybe takýchto údajov, ktorým sa zrušuje smernica 95/46/ES (všeobecné nariadenie o ochrane údajov)
<b>Dohľadový benchmark</b>	Stanoviskom odboru dohľadu nad kapitálovým trhom Národnej banky Slovenska zo dňa 28.04.2021 (dohľadový benchmark) k distribúcii podnikových dlhopisov  <a href="https://nbs.sk/dohlad-nad-financnym-trhom/legislative/legislative/detail-dokumentu/stanovisko-odboru-dohladu-nad-kapitalovym-trhom-narodnej-banky-slovenska-zo-dna-28-04-2021-dohladovy-benchmark-k-distribucii-podnikovych-dlhopisov/">https://nbs.sk/dohlad-nad-financnym-trhom/legislative/legislative/detail-dokumentu/stanovisko-odboru-dohladu-nad-kapitalovym-trhom-narodnej-banky-slovenska-zo-dna-28-04-2021-dohladovy-benchmark-k-distribucii-podnikovych-dlhopisov/</a>
<b>KID</b>	dokument s kľúčovými informáciami vypracovaný podľa čl. 5 nariadenia Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) č. 1286/2014 o dokumentoch s kľúčovými informáciami pre štrukturalizované retailové investičné produkty a investičné produkty založené na poistení (PRIIP) vo forme a obsahujúci informácie podľa čl. 6 PRIIP

## 2. Predmet a účel dokumentu

Predmetom tohto dokumentu sú časté otázky, s ktorými sa na NBS obrátili dohliadané subjekty alebo profesionálne organizácie v súvislosti s implementáciou požiadaviek vyplývajúcich predovšetkým z európskej legislatívy balíka MiFID II a v nadväznosti na súvisiacu národnú legislatívu. Účelom tohto dokumentu je zodpovedať položené otázky a poskytnúť výklad relevantných ustanovení národnej a európskej legislatívy v rámci kompetencií NBS, predovšetkým v oblastiach, ktoré sú najviac relevantné pre dohliadané subjekty, ako stimuly, záznamové povinnosti, povinnosti pri riadení produktov, testovanie primeranosti a vhodnosti, informačné povinnosti a pod. Okrem častých otázok prijatých od trhových subjektov, dokument obsahuje aj interpretáciu a odpovede na otázky, ktoré vyplynuli zo zistení z vykonaných dohl'adov a ktoré NBS považuje za dôležité sprostredkovať všetkým dohliadaným subjektom. Tento dokument nie je vyčerpávajúcim súhrnom odpovedí na všetky otázky v oblasti finančného trhu a nie je právne záväzný, ale slúži ako pomôcka v aplikačnej praxi pri dodržiavaní zákonných ustanovení vyššie uvedených predpisov pri poskytovaní investičných služieb a vykonávaní investičných činností oprávnenými subjektmi, vrátane SFA, ktorí majú povolenie na vykonávanie finančného sprostredkovania v sektore kapitálového trhu v rozsahu § 2 ods. 2 ZoFS v spojení s § 37 ZoFS. Odpovede na otázky predstavujú právny názor a pohľad na interpretáciu vybraných ustanovení zo strany NBS. Pri výkone dohl'adu NBS očakáva, že subjekty budú postupovať v súlade s týmto dokumentom.

Právnu úpravou MIFID II nie sú dotknuté ustanovenia, v prípadoch ak je klientom spotrebiteľ, upravujúce neprijateľnosť zmluvných podmienok podľa § 52 OZ a nasl., najmä v oblasti zmluvnej úpravy poplatkov a nákladov. Tieto zmluvné podmienky, môžu byť posúdené ako neprijateľné z dôvodu, že spôsobujú značnú nerovnováhu v právach a povinnostiach zmluvných strán v neprospech spotrebiteľa, prípadne nie sú formulované jasne, zrozumiteľne a určito.

Vyššie uvedené platí najmä v prípadoch ak zmluvné ustanovenia ukladajú klientom - spotrebiteľom povinnosť na úhradu plnení, o ktorých spotrebiteľ nebol pred uzavretím zmluvy preukázateľne informovaný, ktorých úhrada nebola upravená v zmluve, alebo umožňujú ponechať si plnenie spotrebiteľa aj napriek tomu, že služba nebola poskytnutá.<sup>1</sup> Rovnako v prípadoch ak služba bola síce poskytnutá, avšak v prevažnej miere nesleduje záujmy spotrebiteľa,<sup>2</sup> ako aj v prípadoch ak požadujú od spotrebiteľa, ktorý nesplnil svoj záväzok, aby zaplatil neprimerane vysokú sumu ako sankciu spojenú s nesplnením jeho záväzku.<sup>3</sup>

Zároveň konanie OCP ako aj konanie SFA na základe neprijateľnej zmluvnej podmienky by bolo možné považovať za nekalú obchodnú prax.<sup>4</sup>

---

1 § 53 ods. 4 písm. v) OZ

2 § 53 ods. 4 písm. t) OZ

3 § 53 ods. 4 písm. k) OZ

4 Rozsudok 2. februára 2023 ESD vo veci K.D proti Towarzystwo Ubezpieczeń Ż.S.A., C-208/21, ECLI:EU:C:2023:64

### 3. Organizácia a riadenie obchodníka s cennými papiermi (posledná aktualizácia: január 2024)

Otázka č. 1 (aktualizované: január 2024)

***Určenie významného OCP. V prípade, ak spoločnosť nebola považovaná za významného OCP, ostáva jej tento status?***

Odpoveď NBS

NBS vychádza z definície a kategorizácie významného obchodníka s cennými papiermi upravenej v čl. 131 smernici CRD IV. Táto definícia je používaná a odkazujú na ňu aj Usmernenia fit and proper. Významné inštitúcie podľa smernice CRD IV sú inštitúcie uvedené v článku 131 smernice CRD IV, t. j. globálne systémovo dôležité inštitúcie (G-SII) a inak systémovo významné inštitúcie (O-SII) a prípadne iné inštitúcie podľa smernice o kapitálových požiadavkách určené príslušným orgánom alebo vnútroštátnym právom na základe posúdenia veľkosti a vnútornej organizácie inštitúcií a povahy, rozsahu a zložitosti ich činností a na účely článku 91 CRD IV finančné holdingové spoločnosti a zmiešané finančné holdingové spoločnosti, ktoré spĺňajú jednu z vyššie uvedených podmienok. NBS neurčuje žiadne ďalšie podkategórie významných OCP, ani ich nehodnotí na základe iných kritérií od prípadu prípadu. Zároveň, NBS nepredpokladá, že bude stanovovať iné kritériá na určenie významných OCP v podmienkach kapitálového trhu.

Keďže, definícia a kritéria pre určenie významného OCP sa v súvislosti s novým režimom MiFID II nezmenili, pôvodný status OCP, aký bol pred novelou ZoCP, ktorou sa transponovala smernica MiFID II, ostáva nezmenený. NBS má tiež za to, že momentálne v podmienkach Slovenskej republiky žiadny OCP nespĺňa predpoklady na významného obchodníka s cennými papiermi.

Otázka č. 2 (aktualizované: január 2024)

***Významný obchodník: V prípade, ak spoločnosť nie je významný obchodník s cennými papiermi, nevzťahuje sa na neho vzhľadom na povahu, rozsah a zložitost' jeho obchodnej činnosti a povahu a škálu investičných služieb a činností ani povinnosti mať funkciu vnútorného auditu a funkciu riadenia rizík (čl. 23 a 24 DN) alebo sa povaha OCP podľa týchto ustanovení vykladá rozdielne?***

Odpoveď NBS

Definícia a zaradenie do jednotlivých kategórií významného obchodníka s cennými papiermi je upravená v čl. 131 smernice CRD. Táto definícia je používaná aj Usmerneniach fit and proper, ako uvádzame v otázke č. 1 tejto časti vyššie.

Pojem významná inštitúcia v zmysle CRD a Usmernení fit and proper nemá vplyv na posúdenie, či OCP musí mať zriadenú funkciu vnútorného auditu a funkciu riadenia rizík. V súlade

s ustanoveniami DN, OCP je povinný zaviesť funkciu compliance, avšak funkciu riadenia rizík a vnútorného auditu nemajú povinnosť zaviesť. Podľa čl. 23(2) DN v spojení s čl. 24 DN, tieto funkcie zavedú, ak je to vhodné a primerané vzhľadom na povahu, rozsah a zložitosť ich obchodnej činnosti a povahu a rozsah poskytovaných investičných služieb.

Bližšie podmienky a špecifikácia zavedenia, udržiavania a úloh jednotlivých funkcií vnútornej kontroly sú upravené v Usmerneniach o vnútornom riadení. Kritériá na uplatňovanie zásady proporcionality sú uvedené v bode 20 Usmernení o vnútornom riadení.

Vo vzťahu k povinnostiam funkcie compliance orgán ESMA vydal Usmernenia o určitých aspektoch požiadaviek MiFID II vykonávania funkcie dodržiavania súladu (compliance) (ESMA35-36-1952 SK).

### Otázka č. 3 (aktualizované: január 2024)

***Ako sa konkrétne zabezpečí, že členovia štatutárneho orgánu venujú dostatok času výkonu svojej funkcie? Pokiaľ ide o OCP, ktorý nie je významný z hľadiska svojej veľkosti, vnútornej organizácie a povahy, rozsahu a zložitosti jeho predmetu činnosti, a preto sa na neho nevzťahuje obmedzenie počtu funkcií, existujú aj nejaké iné kvantitatívne limity pre štatutárov takýchto OCP?***

### Odpoveď NBS

Na členov štatutárneho orgánu alebo dozornej rady OCP, ktorý nie je významný z hľadiska svojej veľkosti, vnútornej organizácie a povahy, rozsahu a zložitosti jeho predmetu činnosti, sa nevzťahujú žiadne ďalšie kvalitatívne limity, pokiaľ ide o obmedzenie počtu vykonávaných funkcií. Podrobnosti ustanovuje § 71 ods. 7 ZoCP, pričom prvá a druhá veta siedmeho odseku sa vzťahuje aj na OCP, ktorí nie sú významní.

K posudzovaniu vhodnosti členov riadiaceho orgánu vydali orgány ESMA a EBA Usmernenia fit and proper, z ktorých majú OCP a národné orgány dohľadu vychádzať pri posudzovaní dostatočného času venovaného výkonu funkcie členov štatutárneho orgánu. Dostatočná časová angažovanosť OCP sa posudzuje v súlade s ustanoveniami bodu 39 a nasl. spomínaných Usmernení fit and proper. Uvedený bod 39 Usmernení fit and proper zároveň ustanovuje, že ak má osoba (člen riadiaceho orgánu) mandát vo významnej inštitúcii podľa smernice o kapitálových požiadavkách (ako je definované v otázke č. 1 tejto časti vyššie) jeho súčasťou má byť posúdenie s cieľom zabezpečiť dodržiavanie obmedzenia maximálneho počtu riadiacich funkcií podľa § 71 ods. 7 ZoCP.

Bod 41 spomínaných usmernení upravuje ďalšie, aj kvantitatívne, kritériá na posudzovanie dostatočného časového záväzku člena riadiaceho orgánu, ktoré treba zohľadniť.



Otázka č. 4 (aktualizované: január 2024)

**Zriadenie výboru pre riadenie rizík.**

Odpoveď NBS

Podľa ustanovenia § 71c ZoCP je OCP povinný vytvoriť výbor pre riadenie rizík zložený z členov riadiaceho orgánu, ktorí u príslušného OCP nevykonávajú žiadnu výkonnú funkciu<sup>5</sup>; túto povinnosť nemá OCP, ak priemerná hodnota jeho súvahových aktív a jeho podsúvahových aktív nepresahuje 100 000 000 eur počas štyroch rokov bezprostredne predchádzajúcich príslušnému hospodárskemu roku. Členovia výboru pre riadenie rizík musia mať primerané vedomosti, zručnosti a odborné znalosti na to, aby úplne chápali a monitorovali stratégiu riadenia rizík a ochotu OCP podstupovať riziká. Výbor pre riadenie rizík plní poradnú funkciu voči riadiacemu orgánu v oblasti stratégie riadenia rizík a spolupracuje pri dohliadaní nad uplatňovaním tejto stratégie. Výbor pre riadenie rizík a dozorná rada musia mať prístup k dostupným informáciám o rizikách, ktorým je alebo môže byť OCP vystavený.

Podrobnosti o zriaďovaní výborov upravujú Usmernenia o vnútornom riadení v časti 5 hlavy II.

---

<sup>5</sup> Riadiacim orgánom podľa § 8 písm. v) ZoCP je predstavenstvo OCP ako aj dozorná rada, ako orgán, ktorý vykonáva kontrolu a monitoring nad rozhodovaním manažmentu. V podmienkach Slovenskej republiky a v súlade s relevantnými ustanoveniami Obchodného zákonníka, je v prípade akciovej spoločnosti pokiaľ ide o členov predstavenstva možné hovoriť iba o výkonnej riadiacej funkcii, bez ohľadu na to, v akom pomere (pracovnoprávnom alebo obchodnoprávnom) je daná funkcia vykonávaná, a teda členstvo v predstavenstve bude považované za výkonnú riadiacu funkciu. Tiež je v tomto prípade irelevantné vylúčenie možnosti konať za spoločnosť upravené v stanovách, nakoľko takéto obmedzenie nie je účinné voči tretím osobám. V prípade členov dozornej rady, ktorá je rovnako riadiacim orgánom spoločnosti, má NBS za to, že z povahy vykonávanej funkcie v dozornej rade, kedy podľa ustanovenia § 197 Obchodného zákonníka dozorná rada dohliada na výkon pôsobnosti predstavenstva a dodržiavanie všeobecne záväzných právnych predpisov, a teda nie je štatutárnym orgánom spoločnosti, ktorý koná za spoločnosť v zmysle § 13 Obchodného zákonníka, pôjde o nevýkonnú riadiacu funkciu.

## 4. Delegovanie činností - outsourcing (nové: január 2024)

### Otázka č. 1

***Delegovanie činností - aká je definícia a základné zákonné požiadavky pre outsourcing?***

### Odpoveď NBS

Delegovanie činností OCP je legislatívne upravené v § 71g ZoCP a hlavné zásady a princípy delegovania sú bližšie špecifikované v článkoch 30 a 31 DN.

Vo všeobecnosti delegovanie činností predstavuje poverenie tretej osoby výkonom akejkoľvek činnosti, ktorú by OCP mohol vykonávať sám. Delegovanie nesmie viesť k obmedzeniu súladu výkonu príslušných činností s právnymi predpismi a možnosti ich kontroly zo strany OCP, k ohrozeniu dodržiavania pravidiel obozretného podnikania a plnenia zmluvných a zákonných povinností dohliadaných subjektov voči klientom. OCP pri delegovaní činností na tretie osoby sú naďalej plne zodpovední za ich riadny výkon.

### Otázka č. 2

***Aké sú základné princípy pri delegovaní činností?***

### Odpoveď NBS

Základnými princípmi pri delegovaní činností OCP na tretie osoby sú nasledujúce:

#### a) Nezvýšenie operačného rizika

Delegovanie činností na tretiu osobu nesmie podstatne zvýšiť celkovú úroveň operačného rizika pri poskytovaní služieb s odbornou starostlivosťou a obozretnosťou (zlyhanie interných procesov, ľudský faktor, právne riziko atď.). OCP by mal zabezpečiť, aby tretie strany, na ktoré sa činnosti delegujú, vykonávali a uplatňovali rovnaké normy kvality aké by uplatňoval samotný OCP. Na zmiernenie operačného rizika je OCP povinný zaviesť metódy a postupy na hodnotenie úrovne výkonu externých poskytovateľov služieb a na priebežné preskúvanie externe poskytovaných služieb (viď nižšie otázku č. 2: Požiadavky pri delegovaní činností).

#### b) Zachovanie úrovne riadenia a kontroly

Delegovanie činností nesmie zhoršiť schopnosť vrcholového manažmentu sledovať, riadiť a kontrolovať externého poskytovateľa služby. OCP by mal účelne vykonávať kontrolu nad delegovanými činnosťami a riadiť riziká súvisiace s externým zabezpečením delegovaných činností. *OCP musí mať umožnené zo strany externého poskytovateľa služby vykonávať kontroly na mieste príslušnou osobou a toto právo musí mať aj orgán dohľadu.*

#### c) Neprípustnosť nadmernej koncentrácie rizika

Posudzuje sa z kvantitatívneho pohľadu, t. j. koľko dohliadaných subjektov delegovalo na konkrétneho externého poskytovateľa služby výkon činností, ako aj z pohľadu možného konfliktu záujmov (nepripustné spájanie funkcií, dohliadaný subjekt a externý poskytovateľ služby sú členovia jednej skupiny, záujem uprednostniť svoj záujem pred investormi atď).

d) Nepripustnosť delegovania riadiacich právomocí

Externé zabezpečenie činností nevedie k delegovaniu zodpovednosti vrcholového manažmentu. *Je nepripustné delegovať na poskytovateľa služby riadiace funkcie a z toho vyplývajúce strategické rozhodovanie.*

e) Zachovanie zodpovednosti OCP za delegované činnosti

*OCP subjekt zostáva plnej miere zodpovedný za výkon delegovaných činností a znáša aj riziká, ktoré môžu tieto činnosti v budúcnosti priniesť. OCP zostáva zodpovedný za prípadnú škodu spôsobenú svojim klientom. Túto zodpovednosť nemožno preniesť na externého dodávateľa, je však možné zmluvne sa dohodnúť na náhrade medzi externým dodávateľom a OCP. Taktiež OCP zostáva plne zodpovedný za porušenia príslušných predpisov spôsobené v dôsledku delegovania činnosti a podlieha sankčným nástrojom.*

f) Primeraný rozsah zverených činností (zabránenie vzniku schránkových spoločností)

OCP môže zveriť iba primeraný rozsah činností, pričom nesmie stratiť právomoc prijímať rozhodnutia v kľúčových oblastiach a tiež kontrolu nad delegovanými činnosťami.

g) Obmedzenie sub-delegovania činností

Externý poskytovateľ služby môže sub-delegovať (ďalej externe zabezpečiť) výkon delegovaných činností *len po písomnom súhlase OCP*, ktorý by mal byť zmluvne zabezpečený už pri primárnom delegovaní činnosti. OCP má mať možnosť skontrolovať, že sekundárny poskytovateľ služby v plnom rozsahu akceptoval záväzky dohodnuté externým poskytovateľom služby v rámci prvotného delegovania činností.

### Otázka č. 3

***Aké sú základné požiadavky, ktoré musí OCP spĺňať pri delegovaní činností?***

### Odpoveď NBS

Požiadavky na OCP pri delegovaní činností:

a) Zavedenie kritérií na výber a priebežné hodnotenie externého poskytovateľa služby

OCP zavedie metódy a postupy na hodnotenie úrovne výkonu externého poskytovateľa služby a na priebežné preskúmavanie činností, ktoré vykonáva externý poskytovateľ služby. Kritériá by mali zohľadňovať, či má externý poskytovateľ služby oprávnenie na výkon zverených činností, ako aj dostatočné zdroje, zamestnáva dostatok zamestnancov so zručnosťami, vedomosťami a odbornými znalosťami potrebnými na riadne vykonávanie úloh, ktoré sú na

neho delegované, a má vhodnú organizačnú štruktúru podporujúcu vykonávanie delegovaných úloh. Jedným z kritérií by malo byť aj preskúmanie zo strany OCP, či externý poskytovateľ služby, na ktorého sa majú činnosti delegovať, je subjektom s „dobrou povestou“ (zohľadňujúc priestupky súvisiace s finančnými činnosťami vrátane povinností týkajúcich sa predchádzaniu prania špinavých peňazí, finančnej trestnej činnosti, konkurzu alebo platobnej neschopnosti). Hodnotenie poskytovateľa služby by mal OCP vykonávať nielen pri jeho výbere, ale aj priebežne hodnotiť úroveň poskytovaných činností, ktoré delegoval.

b) Vypracovanie kvalitných písomných zmlúv uzatváraných s externými poskytovateľmi služieb

Zmluva o delegovaní činnosti musí mať písomnú formu, v ktorej by mali byť zadefinované príslušné práva a povinnosti OCP a poskytovateľa služby. OCP si ponecháva najmä svoje práva na dávanie pokynov, ukončenie zmluvného vzťahu, práva na informácie, na kontroly a prístup k požadovaným dokumentom a do priestorov poskytovateľa služby. V dohode musí byť upravené, že sub-delegovanie poskytovateľom služieb na ďalšieho poskytovateľa je možné len s písomným súhlasom OCP.

c) Zavedenie efektívneho systému vnútornej kontroly

OCP pri delegovaní činností zabezpečí efektívny systém vnútornej kontroly, ktorým sa bude priebežne, prostredníctvom príslušných osôb, resp. oddelení vykonávať kontrola delegovania a tiež hodnotiť výkon delegovaných činností (a to najmä z hľadiska súladu s právnymi predpismi, dojednanej úrovne výkonu delegovaných činností, riadenia rizík, bezpečnosti informačných systémov, prenosu a spracovania dát ako aj z hľadiska celkového prínosu delegácie činností OCP).

d) Vyhodnocovanie rizík spojených s delegovaním činností, nastavenie postupov na ich riadenie

Pred samotným delegovaním činností OCP realizuje analýzu dopadov tejto delegácie najmä z pohľadu zabezpečenia riadneho výkonu kontrolných činností osobami zodpovednými za dodržiavania súladu, interným auditom, prípadne členmi predstavenstva. OCP si počas celej zmluvne dohodnutej doby delegovania ponecháva kompetencie na priebežné sledovanie a vyhodnocovanie konania poskytovateľa služby za účelom efektívnej identifikácie, merania, monitorovania a kontroly rizík.

e) Sledovanie možného konfliktu záujmov (jeho identifikácia, riadenie a monitorovanie)

OCP by mal identifikovať možné konflikty záujmov, ktoré by sa mohli vyskytnúť pri delegovaní činností na externého poskytovateľa služby a to z dôvodu, aby neboli uprednostnené jeho záujmy pred záujmami klientov (investorov), ktorí by tým boli poškodení. Situácie, pri ktorých by mohol vzniknúť konflikt záujmov, by mal mať OCP zadefinované vo svojom internom predpise. Z dôvodu zabezpečenia správnej identifikácie, riadenia a monitorovania potencionálnych konfliktov záujmov, OCP zabezpečí, aby aj externý poskytovateľ služby prijal

všetky náležité kroky na identifikáciu, riadenie a monitorovanie potenciálnych konfliktov záujmov a tiež, aby priebežne oznamoval OCP potenciálny konflikt záujmov, ako aj postupy a opatrenia, ktoré prijal s cieľom riešiť takéto konflikty záujmov.

f) Zabezpečenie ochrany dôverných informácií (mlčanlivosť)

OCP zabezpečí, že externý poskytovateľ služby chráni akékoľvek dôverné informácie.

g) Nastavenie postupov pre prípad zlyhania externého poskytovateľa služby

OCP spolu s externým poskytovateľom služby zavedú, vykonávajú a udržiavajú pohotovostný plán obnovy po havárii – kontingenčný plán, pričom by mal byť zo strany poskytovateľa služby informovaný o situácii, ktorá mu neumožní riadne zabezpečiť výkon zverených činností. OCP vypracuje takýto plán pre prípad, že externý poskytovateľ služby nebude schopný vykonávať na neho delegované činnosti. OCP má zmluvne ustanovenú možnosť, v prípade potreby, ukončiť dohodu o externom zabezpečení činnosti s okamžitou platnosťou, aby nebola ohrozená kontinuita a kvalita poskytovaných služieb.

#### Otázka č. 4

**Ktoré činnosti sa považujú za podstatné alebo dôležité?**

#### Odpoveď NBS

Ustanovenie čl. 30 DN ustanovuje, že prevádzková činnosť sa považuje za podstatnú alebo dôležitú, ak by chyba v jej vykonaní alebo jej nevykonanie podstatne narušili pokračujúce dodržiavanie podmienok a povinností investičnou spoločnosťou (t.j. obchodníkom s cennými papiermi), ktoré jej vyplývajú z povolenia alebo jej iných povinností podľa smernice MiFID II resp. ZoCP, alebo jej finančnú výkonnosť či zdravie alebo kontinuitu jej investičných služieb a činností. Bez toho, aby bol ovplyvnený status ktorejkoľvek inej činnosti, sa na účely odseku 1 za podstatné alebo dôležité činnosti nepovažuje:

- a) poskytovanie poradenských a iných služieb spoločnosti, ktoré nie sú súčasťou investičnej obchodnej činnosti spoločnosti, vrátane poskytovania právneho poradenstva spoločnosti, odborného vzdelávania personálu spoločnosti, fakturačných služieb a ochrany priestorov spoločnosti a jej zamestnancov;
- b) nákup štandardizovaných služieb vrátane služieb poskytovania informácií o trhu a poskytovania informácií o cenách.

Podľa ustanovenia čl. 16 (5) pododsek 2 a 3 smernice MiFID II (ktorý bol transponovaný do ustanovenia § 71g ZoCP, avšak nie úplne) „Investičná spoločnosť musí mať spoľahlivé administratívne a účtovné postupy, mechanizmy vnútornej kontroly, efektívne postupy na hodnotenie rizika a účinné kontrolné a ochranné opatrenia v prípade systémov spracovania informácií. [...], investičná spoločnosť má zavedené spoľahlivé bezpečnostné mechanizmy, ktorými sa zaručí bezpečnosť a overenie prostriedkov na prenos informácií, minimalizuje sa riziko

*poškodenia údajov a neoprávneného prístupu a predíde sa úniku informácií, pričom sa vždy zachová dôvernosť údajov.“*

V spojení s definíciou delegovania činností ako uvádzame v otázke č. 1 tejto časti vyššie, delegovanie nesmie viesť k obmedzeniu súladu výkonu príslušných činností s právnymi predpismi a možnosti ich kontroly zo strany OCP, k ohrozeniu dodržiavania pravidiel obozretného podnikania a plnenia zmluvných a zákonných povinností dohliadaných subjektov voči klientom a OCP vždy zostávajú zodpovední za riadny výkon delegovaných činností.

Ďalej, podľa názoru ESMA prezentovanom v internom dokumente pre metodológiu „Common Supervisory Action“, v súlade s vyššie uvedeným ustanovením smernice MiFID II, pri delegovaní činností na tretie strany musí mať OCP zavedené mechanizmy a prijať všetky odôvodnené kroky na vyhnutie sa operačnému riziku. Preto všetky činnosti OCP, pri ktorých dochádza k priamemu styku s klientom – vrátane marketingu a promovania investičných činností – aj keď nie sú považované za podstatné funkcie, je potrebné ich vnímať ako dôležité funkcie.

Na základe vyššie uvedeného, podľa názoru NBS by za podstatné alebo dôležité prevádzkové činnosti mali byť považované aspoň: funkcia dodržiavania súladu, funkcia vnútorného auditu, účtovnícke služby a služby IT, ktoré súvisia s poskytovaním investičných služieb, služby modelovania stratégií riadených portfólií, ako aj všetky služby, ktoré sa týkajú styku s klientom vrátane propagácie investičných služieb (t.j. marketingové činnosti OCP) a informácií poskytovaných klientovi, keďže tieto činnosti môžu mať významný vplyv na operačné riziko OCP.

V prípade ak tretia strana (napr. mediálna agentúra, grafické štúdio a pod.) vystupuje iba v pozícii „spracovateľa“ marketingovej aktivity bez toho aby zasahovala do obsahu informácií, ktoré sú prezentované, a OCP sám vytvára alebo detailne kontroluje alebo odsúhlasuje obsahovú stránku marketingového oznámenia a implementuje marketingovú stratégiu, nepôjde o delegovanie podstatnej alebo dôležitej činnosti.

## 5. Riadenie produktov (posledná aktualizácia: január 2024)

### Otázka č. 1

***V súlade s § 71n ZoCP ods. 12 a PG usmerneniami, je distribútor povinný mať nastavenú komunikáciu s tvorcom produktu ohľadom predaja finančných nástrojov, cieľových trhov a prípadných predajov mimo cieľový trh. Akým spôsobom môžeme takúto požiadavku splniť v prípade akciových titulov a ďalších cenných papierov obchodovaných na burze cenných papierov? Je dostačujúce vychádzať z verejne dostupných zdrojov a prípady mis-sellingu riešiť na úrovni distribútora?***

### Odpoveď NBS

Ustanovenie § 71n ods. 12 ZoCP určuje distribútorom povinnosť informovať tvorcu finančného nástroja o predaji finančného nástroja, a ak je to vhodné aj informovať o pravidelnom preskúmvaní (za účelom podpory preskúmvania finančného nástroja osobami, ktoré vytvárajú tieto finančné nástroje).

NBS zastáva názor, že body 56 až 59 PG usmernení, na ktoré poukazujete, určujú okrem iného požiadavky kladené na tvorcov a distribútorov ohľadom pravidelného preskúmvania a posudzovania skutočnosti, či sú finančné nástroje v súlade s potrebami, charakteristikami a cieľmi identifikovaného cieľového trhu a či je určená distribučná stratégia naďalej vhodná.

PG usmernenia obsahujú na viacerých miestach odkaz na proporcionalitu požiadaviek, pričom vychádzajú z predpokladu, že niektoré požiadavky nie je možné aplikovať na všetky finančné nástroje alebo služby. Rovnako sa proporcionalita odzrkadľuje aj pri získavaní informácií od tvorcu produktu, prípadne poskytovaní vyžadovaných informácií o predaji produktov.

Podľa bodu 61 PG usmernení distribútori prijímú všetky primerané kroky s cieľom zabezpečiť, aby úroveň informácií o produkte, ktoré poskytol tvorca, boli spoľahlivé a mali primeranú kvalitu umožňujúcu zaistenie distribúcie produktov v súlade s charakteristickými vlastnosťami, cieľmi a potrebami cieľového trhu.

Verejne dostupné informácie sú akceptovateľné, iba ak sú jasné, spoľahlivé a boli vytvorené za účelom plnenia regulačných požiadaviek. Štandardne sa predpokladá, že informácie poskytnuté v súlade s požiadavkami smernice 2003/71/ES (tzv. Prospectus Directive), smernice 2013/50/EÚ (tzv. Transparency Directive), smernice 2014/91/EÚ (tzv. UCITS Directive), smernice 2011/61/EÚ (tzv. AIFM Directive), sú akceptovateľné.

Ak relevantné informácie nie sú verejne dostupné, primerané kroky by mali zahŕňať uzavretie dohody s tvorcom alebo jeho zástupcom s cieľom získať všetky relevantné informácie, ktoré distribútorovi umožnia vykonať posúdenie cieľového trhu. Avšak podľa bodu 62 PG usmernení,

v súlade s princípom proporcionality požiadaviek, pri informáciách o jednoduchších, bežnejších produktoch, ako sú kmeňové akcie alebo verejne obchodovateľné akcie, zvyčajne nie je nutné uzavrieť dohodu s tvorcom, a je postačujúce získať relevantné informácie z rôznych informačných zdrojov, ktoré sa v prípade týchto produktov zverejňujú na regulačné účely.

Na základe vyššie uvedených skutočností, má NBS za to, že distribútor využíva v procese identifikácie cieľového trhu pre finančné nástroje, napr. akcie, ktoré sú obchodované na regulovanom trhu, mnohostrannom obchodnom systéme alebo organizovanom obchodnom systéme, najmä verejne dostupné informácie, ktoré sa zverejňujú za účelom plnenia regulačných povinností, a v tejto súvislosti distribútor nie je povinný plniť požiadavky určené v § 71n ods. 12 ZoCP.

#### Otázka č. 2 (aktualizované: január 2024)

***Mechanizmus spolupráce OCP a SFA pri vymedzovaní cieľových trhov a distribučných stratégií pre jednotlivé produkty (UCITS fondy) - ako sformalizovať tento postup?***

#### Odpoveď NBS

V prípade ak na distribúcii spolupracuje OCP s SFA, väčšinou je SFA osobou s priamym vzťahom s klientami a preto nesie najvyššiu zodpovednosť za plnenie povinností v oblasti riadenia produktov vrátane určenia skutočného cieľového trhu (§ 71n ods. 13 ZoCP v spojení s čl. 10(10) delegovanej smernice Komisie (EÚ) 2017/593). OCP vystupuje v distribučnom reťazci ako medzistupeň a je podľa § 71n ods. 13 ZoCP povinný zabezpečiť, aby sa informácie o produkte (v prípade UCITS fondov najmä KID) prenášali od tvorcu ku konečnému distribútorovi v reťazci (SFA).

SFA môže od OCP preberať nástroje a metodiky na určenie cieľového trhu (vrátane investičného dotazníka a metodiky vyhodnotenia) avšak je povinný ich kriticky prehodnotiť a nesmie iba automaticky prebrať cieľový trh určený OCP, nakoľko má viac informácií o konečných klientoch ako OCP. SFA môže iba zúžiť cieľový trh vymedzený OCP, nesmie ho rozširovať. OCP je zároveň povinný informovať SFA ak nastanú akékoľvek významné zmeny v súvislosti s vymedzením cieľového trhu. Obdobne platí aj naopak pre SFA voči OCP, t. j. SFA je povinný informovať OCP o určení cieľového trhu a jeho zmenách.

Vo vzťahu k tvorcu produktu, ako uvádzame v odpovedi na otázku č. 1 vyššie podľa ustanovenie § 71n ods. 12 ZoCP má distribútor povinnosť informovať tvorcu finančného nástroja o predaji finančného nástroja, a ak je to vhodné aj informovať o pravidelnom preskúmaní (za účelom podpory preskúmania finančného nástroja osobami, ktoré vytvárajú tieto finančné nástroje – teda za účelom plnenia si vlastných povinností na riadenie produktov z pohľadu tvorcu finančného nástroja). V prípade ak SFA nemá priamy vzťah



s tvorcom, mal by všetky relevantné informácie o predajoch komunikovať OCP, s ktorým má zmluvu, za účelom plnenia svojich povinností a toku informácií späť k tvorcovi.

Za účelom plnenia vyššie uvedených povinností v rámci distribučného reťazca (vrátane tvorcu) považuje NBS za vhodné opatrenie vymedziť uvedené povinnosti (najmä vzájomná výmena relevantných informácií) v rámci zmluvy o spolupráci medzi OCP a SFA. Zároveň NBS považuje za účinné taktiež sformalizovanie postupov distribúcie ako aj kontrolných procesov v rámci vnútorných predpisov, napríklad vypracovanie spoločnej pracovnej inštrukcie pre OCP a SFA. Takýto dokument by mal obsahovať presné zadefinovanie oblastí vzájomnej spolupráce, konkretizovať spoločné postupy v procese riadenia a správy produktov – ako najmä vzájomnú výmenu potrebných informácií, vypracovanie relevantných analýz, spoluprácu pri tvorbe a určovaní cieľového trhu a určovaní distribučnej stratégie, posudzovanie zlučiteľnosti finančných nástrojov s potrebami klientov, postupy pravidelného preskúmania a priebežného monitoringu a pod..

### Otázka č. 3 (nové: január 2024)

***V akom rozsahu sa vzťahuje product governance na služby: riadené portfólio a brokerage? Je potrebné rozšíriť povinnosti, ktoré z product governance vyplývajú aj na služby riadenia portfólia a brokerage?***

### Odpoveď NBS

Ustanovenia § 71m a 71n ZoCP neupravujú konkrétne služby, na ktoré by sa mali povinnosti na riadenie a správu produktov vzťahovať, preto máme za to, že vo všeobecnosti je potrebné tieto povinnosti aplikovať na všetky služby ponúkané zo strany OCP. Bližšiu interpretáciu povinností vzťahujúcich sa na požiadavky na riadenie a správu produktov upravujú PG usmernenia, ktoré sa zaoberajú aj detailmi vzťahujúcimi sa na dodržiavanie požiadaviek na riadenie produktov pri riadení portfólia resp. „brokerage“.

Pojem „brokerage“ nie je zákonom definovaným pojmom, a preto je potrebné určiť v akom zmysle by mal byť v rámci poskytovania investičných služieb zo strany OCP chápaný. Pojem „brokerage“ chápeme ako sprostredkovanie nákupu alebo predaja finančného nástroja na žiadosť klienta bez predchádzajúceho osobného odporúčania, a preto je možné uzavrieť, že pôjde o poskytovanie investičnej služby prijatia a postúpenia pokynu alebo vykonania pokynu bez súčasného poskytovania investičného poradenstva („non-advised services“), kedy sa vykonáva iba posúdenie primeranosti.

V prípade, ak OCP nebude figurovať ako tvorca produktu, ale bude vystupovať iba ako distribútor produktov, je potrebné sa zamerať na body 43 až 48 PG usmernení (najmä body 45, 46 a 47) v spojení s bodom 40 PG usmernení, ktoré objasňujú, že distribútor by mal identifikovať aktuálny cieľový trh s ohľadom na „druh produktu a povahu finančnej služby“, ktoré poskytuje. Uvedené body PG usmernení bližšie špecifikujú ako postupovať pri určovaní

cieľového trhu pokiaľ sa poskytujú služby prijatia a postúpenia pokynu alebo vykonania pokynu iba v rámci vyhodnocovania primeranosti, a teda nie je možné dôkladne vykonať posúdenie cieľového trhu z dostupných informácií. Ak spoločnosť nedisponuje aj inými relevantnými informáciami (napr. KYC, alebo test vyššej úrovne na účely posúdenia CT) tak by mala dôsledne zvážiť finančné nástroje, ktoré bude takýmto spôsobom distribuovať a v súlade s týmto nastaviť aj distribučnú stratégiu. Vo všeobecnosti by sa mala vyhnúť takým finančným nástrojom, ktoré si vyžadujú špecifické ciele a potreby, finančnú situáciu alebo rizikový profil, pokiaľ týmito informáciami od klientov nedisponuje.

Vo vzťahu k poskytovaniu riadenia portfólia sú potom relevantné predovšetkým body 52 až 55 PG usmernení, ktoré detailnejšie opisujú ako postupovať pri distribúcii a napĺňaní požiadaviek na riadenie produktov pri poskytovaní investičného poradenstva s portfóliovým prístupom alebo riadenia portfólia.

#### Otázka č. 4 (nové: január 2024)

***Ako v praxi získame informácie o distribučnej stratégii? V prípade brokerage postupujeme pokyn klienta na nákup akcie ďalšiemu obchodníkovi, ktorý zadáva pokyn na vykonanie na obchodné miesto. Budeme získavať informácie priamo z burzy alebo nám ich má poskytnúť obchodník, ktorému pokyn postupujeme? Ak nezískame informácie, musíme si sami zadefinovať trh?***

#### Odpoveď NBS

V zmysle § 71n ods. 1 ZoCP je OCP, ktorý vytvára finančné nástroje, povinný sprístupniť každému distribútorovi všetky príslušné informácie o finančnom nástroji a schvaľovacom procese finančného nástroja vrátane identifikovaného cieľového trhu finančného nástroja. Pod pojmom „príslušné informácie o fin. nástroji“ rozumieme aj informácie o zadefinovanej distribučnej stratégii. Predpokladáme, že tieto informácie budú k dispozícii najmä na webovom sídle tvorca fin. nástroja.

V prípade nekomplexných finančných nástrojov, najmä akciových titulov, budú mať distribútori k dispozícii informácie uvedené v sekcii „Investor relations“, ktorá sa štandardne nachádza na webovom sídle emitenta/tvorcu finančného nástroja.

Podľa § 71n ods. 13 ZoCP platí, že ak je do distribučného procesu finančného nástroja zapojených viacero distribútorov a jeden zo zúčastnených distribútorov má relevantné informácie o finančnom nástroji, tak tento distribútor je povinný ich odovzdať iným distribútorom zapojených do distribúcie finančného nástroja; máme za to, že pojem „odovzdanie informácií“ je nielen priame poskytnutie informácií, ale aj nasmerovanie ostatného účastníka distribučného reťazca na samotný (skutočný) zdroj informácií, ak sú tieto dostupné.

Na základe vyššie uvedeného platí, že distribútor by mal vždy disponovať informáciami od tvorcu cenného papiera, či priamo od neho, alebo sprostredkované od iných distribútorov v distribučnom reťazci, a teda byť informovaný o distribučnej stratégii. Pokiaľ tvorca finančných nástrojov nespadá pod reguláciu MiFID II, mal by distribútor pri získavaní informácií postupovať predovšetkým v súlade s § 71n ods. 6 ZoCP ako bližšie uvádzame v odpovedi na otázku č. 1 tejto časti dokumentu.

Zároveň platí, že OCP je povinný v rámci distribučného reťazca vždy vyhodnocovať cieľový trh, t. j. v prípade ak nebol určený, lebo tvorca finančného nástroja nebol povinný ho určiť, musí tento cieľový trh určiť sám, na základe jemu dostupných a ním získaných informácií; a v prípade ak cieľový trh bol určený predchádzajúcim OCP v distribučnom reťazci alebo tvorcom finančného nástroja, OCP je povinný určený cieľový trh kriticky posúdiť a vyhodnotiť, či ho preberie ako taký alebo ho zúži (body 37 až 40 PG usmernení). Rovnako, pri určovaní distribučnej stratégie distribútora, podľa bodov 49 a 50 PG usmernení, by mal distribútor vziať do úvahy distribučnú stratégiu tvorcu finančného nástroja a kriticky ju prehodnotiť a nakoniec nastaviť v závislosti od konkrétneho obchodného modelu distribútora.

#### Otázka č. 5 (nové: január 2024)

***V prípade finančných nástrojov vieme všeobecne zadefinovať cieľový trh na daný druh finančného nástroja (teda zadefinovať trh pre akcie všeobecne) alebo musíme vyhodnocovať každú akciu v závislosti od emitenta osobitne?***

#### Odpoveď NBS

Bod 22 PG usmernení určuje povinnosť identifikovať cieľový trh podrobnejšie pri produktoch so zložitými profilmi návratnosti (napr. štruktúrované produkty). V prípade jednoduchších, bežnejších produktov je pravdepodobné, že cieľový trh bude identifikovaný menej podrobne, pričom v prípade niektorých typov investičných produktov môže tvorca identifikovať kategórie cieľového trhu na základe spoločného prístupu uplatneného pre finančné nástroje jedného typu s dostatočne porovnateľnými vlastnosťami (napr. na základe externej referenčnej hodnoty, alebo z dôvodu, že patria do burzového segmentu s určitými požiadavkami).

V súlade s vyššie uvedeným, máme za to, že nie je potrebné definovať skutočný cieľový trh osobitne pre každý akciový titul v závislosti od emitenta. Zároveň platí, že podľa § 71n ods. 2 ZoCP v spojení s vše objímajúcim princípom konať v najlepšom záujme klienta, distribútor môže prijať obozretnejší prístup v zmysle identifikovania skutočného cieľového trhu finančného nástroja ako prijal jeho tvorca (potenciálny cieľový trh), a to najmä vychádzajúc z poznania záujmov klientskej základne distribútora a typu poskytovanej investičnej služby. V zmysle obozretnejšieho prístupu môže distribútor rozčleniť akciové tituly od rôznych emitentov do viacerých skupín v závislosti napr. od trhovej kapitalizácie emitentov, ich sektorovej špecializácie, resp. z geografického hľadiska.

Otázka č. 6 (nové: január 2024)

**Určovanie cieľového trhu distribútorom produktu (t.j. finančným agentom) pri UCITS fondoch.**

Odpoveď NBS

Vo všeobecnosti platí odpoveď na otázku č. 2 v spojení s odpoveďou na otázku č. 5 tejto časti dokumentu vyššie. „Case study 5“ prípadová štúdia uvedená v záverečnej správe PG usmernení (strana 54) dostatočne názorne popisuje (príkladom), ako zdefinovať cieľový trh pre nekomplexné UCITS fondy. Nakoľko potrebné informácie o UCITS fondoch sú štandardne verejne dostupné prostredníctvom predajných prospektov a v dokumente kľúčových informácií (KID), v zmysle PG usmernení nie je potrebné nastaviť osobitný mechanizmus komunikácie medzi tvorcom UCITS produktu a jeho distribútorom. Úlohou distribútora je upraviť spôsob distribúcie tak, aby sa príslušné UCITS fondy ponúkali len osobám, ktoré patria do vymedzeného cieľového trhu. Povinnosť vymedziť cieľový trh má však v prípade tvorcov, ktorí nepodliehajú MIFID II (resp. ZoCP) vždy distribútor v súlade s relevantnými ustanoveniami ZoCP v spojení s PG usmerneniami.

Otázka č. 7 (nové: január 2024)

**Ohľadom určenia cieľového trhu v súvislosti s § 71n ods. 3 ZoCP, v ktorom sa mimo iného uvádza: Obchodník s cennými papiermi je povinný určiť cieľový trh pre finančný nástroj aj vtedy, ak ho neurčila osoba, ktorá vytvára finančné nástroje.**

**Zjednodušený modelový príklad je takýto:**

**Firma A s.r.o. je emitentom emisie dlhopisov, ktoré nebudú obchodované na burze, firma A nepodlieha MiFID a ani neurčila cieľový trh pre svoje dlhopisy. OCP poskytne emitentovi investičnú službu umiestňovanie bez pevného záväzku a umiestni túto emisiu Firme B s.r.o., ktorá tú emisiu celú alebo jej časť kúpi. Následne sa firma B rozhodne, že chce nakúpené dlhopisy predat' a zadá OCP pokyn na predaj (sekundárny trh). OCP spolupracuje s rôznymi SFA, prostredníctvom ktorých chce tento predaj realizovať a oznámi SFA, že cieľovým trhom sú neprofesionálni klienti. SFA následne prostredníctvom svojich agentov (PFA) „zoženú“ klientov, ktorí si tieto dlhopisy kúpia. Postačuje takéto určenie cieľového trhu?**

Odpoveď NBS

OCP poskytuje firme A investičnú službu umiestňovanie bez pevného záväzku podľa § 6 ods. 1 písm. g) ZoCP vo vzťahu k dlhopisom, ktorých je firma A emitentom, pričom v nadväznosti na túto investičnú službu poskytuje klientovi, ktorým je firma B, jednu alebo viaceré investičné služby týkajúce sa pokynu klienta. Týmito investičnými službami môžu byť prijatie a postúpenie pokynu klienta podľa § 6 ods. 1 písm. a) ZoCP alebo vykonanie pokynu klienta podľa § 6 ods. 1 písm. b) ZoCP v závislosti od špecifikácie investičných služieb uvedených v základnej písomnej zmluve podľa čl. 58 DN.

Následne OCP vykonáva distribúciu dlhopisov prostredníctvom spolupráce s finančnými agentami (OCP má zmluvný vzťah so SFA, ktorý má vlastnú sieť PFA). Vo vzťahu k plneniu požiadaviek na riadenie produktov podľa §§ 71m a 71n ZoCP je potrebné zdôrazniť, že OCP je povinný ich naplňať tak pri umiestňovaní dlhopisov, ako aj pri ich následnej distribúcii. Problematike riadenia produktov sa bližšie venujú PG usmernenia, ktoré bližšie špecifikujú kritéria vymedzenia cieľového trhu. Vo vzťahu k podnikovým dlhopisom je potrebné postupovať aj v súlade s Dohľadovým benchmarkom.

Vo všeobecnosti platí, že určenie cieľového trhu je v prípade spoločností, ktoré nespádajú pod reguláciu MiFID II (ZoPC) je na distribútorovi, pričom v popisovanom modeli kedy Firma A vytvára finančný nástroj, ktorý umiestňuje OCP a nakúpi ho Firma B, táto musí byť v cieľovom trhu určenom OCP. Následne, keď Firma B predáva finančný nástroj a OCP hľadá pre tento finančný nástroj investorov (a následne ho distribuuje cez SFA) – tí (investori) musia byť tiež v cieľovom trhu (určenom OCP a zároveň aj SFA).

NBS zastáva názor, že vymedzenie cieľového trhu slovom „retail“ alebo „neprofesionálni klienti“ nie je v tomto prípade dostačujúce, keďže ide o podnikové dlhopisy, ktoré sú v zmysle Dohľadového benchmarku považované za komplexné finančné nástroje, a preto cieľový trh musí byť určený úzko vzhľadom na komplexný a rizikový charakter týchto nástrojov. Viac informácií obsahuje spomínaný Dohľadový benchmark.

## 6. Záznamové povinnosti (posledná aktualizácia: január 2024)

### Otázka č. 1 (aktualizované: január 2024)

***Rozsah záznamovej povinnosti.<sup>6</sup> V prípade komunikácie zamestnanca pobočky prostredníctvom telefónu s klientom ohľadom termínu schôdzky, pričom zámerom nie je uzatvorenie obchodu ani poskytnutie samotnej služby, je nevyhnutné takúto komunikáciu nahrávať? Je nutné nahrávať komunikáciu klienta s back-office, ktorá sa týka výhradne služieb custody a otázok spojených s vysporiadaním obchodov?***

### Odpoveď NBS

Ustanovenie § 75 ods. 2 ZoCP určuje, že OCP je povinný zabezpečiť uchovávanie záznamov telefonických rozhovorov a elektronickej komunikácie, ktoré sa týkajú minimálne transakcií uzatvorených pri obchodovaní na vlastný účet a poskytovania služieb, ktoré sa týkajú pokynov klientov, súvisiacich s prijímaním, odosielaním a vykonávaním pokynov klientov. Takéto záznamy telefonických rozhovorov a elektronickej komunikácie zahŕňajú aj tie, ktoré sa uskutočňujú so zámerom vyústiť do transakcií uzatvorených pri obchodovaní na vlastný účet alebo poskytnutia investičných služieb, ktoré sa týkajú pokynov klientov, súvisiacich s prijímaním, zasielaním a vykonávaním pokynov klientov, a to aj ak tieto rozhovory alebo komunikácia nevedú k uzavretiu týchto transakcií alebo k poskytnutiu služieb týkajúcich sa pokynov klientov.

NBS zastáva názor, že ak pracovník pobočky, v náplni práce ktorého nie je poskytovanie vyššie vymedzeného minimálneho okruhu investičných služieb alebo uzatváranie transakcií pri obchodovaní na vlastný účet, kontaktuje klienta prostredníctvom telefónu za účelom dohodnutia si stretnutia, obsahom ktorého nie je poskytovanie investičných služieb klientovi alebo uzatváranie transakcií pri obchodovaní na vlastný účet zo strany OCP, tak OCP nemá povinnosť nahrávať a uchovávať takéto telefonické rozhovory.

Na druhej strane, NBS má za to, že ak v náplni práce pobočkového zamestnanca je poskytovanie investičných služieb klientovi alebo uzatváranie transakcií pri obchodovaní na vlastný účet a zároveň obsah telefonického linky, prostredníctvom ktorej pobočkový pracovník komunikuje s klientmi (napr. iniciácia stretnutí, obsahom ktorých môže byť poskytovanie investičných služieb a činností), nie je zaznamenávaný a uchovávaný, tak OCP pravdepodobne koná v rozpore s ustanoveniami § 75 ZoCP. NBS vychádza z predpokladu, že v rámci telefonického rozhovoru s klientom môže v ktorejkoľvek fáze rozhovoru nastať taká okolnosť, obsahom ktorej je zámer (na strane OCP alebo klienta) poskytnúť klientovi minimálny okruh investičných služieb vymedzený v § 75 ods. 2 ZoCP.

<sup>6</sup> V súlade s § 75 ods. 2 ZoCP a DN (články 72 až 76) platí povinnosť uchovávať záznamy telefonického a elektronickej komunikácie ohľadom obchodovania na vlastný účet, prijímania, postupovania a vykonávania pokynov klientov, pričom sú zahrnuté konverzácie, ktorých účelom je uzatvorenie obchodu, bez ohľadu na to či k obchodu skutočne dôjde.

V súvislosti s telefonickými rozhovormi a elektronickou komunikáciou medzi klientmi a OCP ohľadom otázok spojených s vysporiadaním obchodov s finančnými nástrojmi alebo inými relevantnými back-office činnosťami, ktoré sa týkajú pokynov klientov v ich poobchodnej fáze, v súlade s Q&As MIFID II IPISC topics (časť 3, otázka č. 1), podľa názoru NBS sa zaznamenávanie takýchto telefonických rozhovorov a elektronickej komunikácie zo strany OCP štandardne nevyžaduje, keďže tieto nesmerujú k uskutočneniu transakcie.

#### Otázka č. 2 (aktualizované: január 2024)

***Je potrebné vyhotoviť osobitný záznam o osobnom stretnutí v zmysle čl. 76(9) DN a § 75 ods. 2 ZoCP, keď klient osobne navštívil pobočku banky s úmyslom kúpiť dlhopis (t. j. na základe vlastného podnetu), pričom banke odovzdal ním podpísaný písomný pokyn?***

#### Odpoveď NBS

Áno, podľa čl. 76(9) DN má OCP povinnosť zaznamenať na trvanlivom médiu všetky relevantné informácie týkajúce sa príslušných osobných stretnutí s klientom, vrátane informácií o pokyne klienta, pričom ten istý odsek ďalej určuje, ktoré informácie má predmetný záznam prinajmenšom obsahovať. Písm. d) toho istého odseku bližšie určuje, že vo vzťahu k vyhotovovaniu záznamu z osobného stretnutia je povinnou informáciou určenie iniciátora stretnutia.

Na základe uvedeného zastávame názor, že príslušné ustanovenie DN sa uplatňuje aj v situácii, kedy sa osobné stretnutie s klientom uskutočňuje na základe vlastnej iniciatívy samotného klienta. Táto skutočnosť má byť popri iných náležitostiach obsiahnutá v príslušnom zázname. Klientom podpísaný pokyn na obstaranie kúpy alebo predaja finančného nástroja nenahrádza povinnosť vyhotoviť záznam z osobného stretnutia s klientom, ktorého účelom je, v rámci napĺňania aj ostatných záznamových povinností, predovšetkým umožniť vykonať rekonštrukciu obchodného vzťahu s klientom.

Na druhej strane, ak predmetný pokyn obsahuje alebo je doplnený o všetky náležitosti, ktoré sú vyžadované v zmysle uvedeného článku DN, takýto pokyn bude dostačujúci aj pre plnenie predmetnej záznamovej povinnosti o osobnom stretnutí.

#### Otázka č. 3

***V prípade, ak má OCP povinnosť vyhotoviť osobitný záznam o osobnom stretnutí, musí ho klient podpísať?***

#### Odpoveď NBS

Podľa čl. 16(7) smernice MIFID (§ 75 ZoCP) predmetom záznamov je minimálne komunikácia, ktorá sa týka transakcií uzatvorených na vlastný účet a poskytovania služieb, ktoré sa týkajú

pokynov klienta, súvisiacich s prijímaním, odosielaním a vykonávaním pokynov klienta. Tieto záznamy zahŕňajú aj takú komunikáciu, ktoré môže vyústiť (aj keď nevyhnutne nemusí) k uvedeným transakciám. Záznamy sa týkajú všetkých druhov komunikácie (telefonickej, elektronickej aj osobnej). Pred poskytnutím služby je OCP povinný podľa čl. 76(8) DN informovať klienta, že rozhovory a komunikácia sa zaznamenávajú. Záznamy sa uchovávajú na trvanlivom médiu, ktoré neumožňuje úpravu záznamu a majú byť na požiadanie dostupné klientom (čl. 76(10) DN). OCP podľa čl. 76(6) DN je povinný sledovať plnenie požiadaviek na zaznamenávanie a uchovávanie predmetných záznamov. Zároveň OCP musí preukázať relevantnosť politík, postupov a dohľadu manažmentu nad pravidlami zaznamenávania (čl. 76(7) DN). Uvedené záznamy slúžia najmä na preukázanie plnenia povinnosti OCP konať voči klientovi s odbornou starostlivosťou ako aj na preukázanie oprávnenosti postupu pri prípadnom spore s klientom, t. j. podpísanie alebo iná forma oboznámenia sa so záznamom z osobného stretnutia zo strany klienta môže byť pre OCP prínosné, v prípade, ak by vznikli pochybnosti ohľadom obsahu tohto osobného stretnutia, kde klient svojím podpisom potvrdzuje skutočnosť, že obsah predmetného záznamu súhlasí s reálnym priebehom stretnutia.

Na základe vyššie uvedeného, aj keď v relevantnej regulácii nie je explicitne uvedená povinnosť predkladať záznam z osobného stretnutia na podpis klientovi, NBS zastáva názor, že takýto záznam by mal obsahovať aj podpis klienta a zároveň, že verifikácia záznamu zo stretnutia zo strany klienta formou napr. podpisu alebo potvrdenia zaslaním prostriedkami elektronickej komunikácie je považované za súčasť dobrej praxe konania OCP.

#### Otázka č. 4 (nové: január 2024)

***Denník obchodníka: Dochádza k zmene denníka obchodníka? Je potrebné rozšíriť denník obchodníka o informácie uvedené v prílohe IV k DN?***

#### Odpoveď NBS

Od roku 2018 k zmene denníku obchodníka neprišlo. Podľa § 75 ZoCP je OCP povinný zabezpečiť uchovávanie záznamov o všetkých poskytnutých investičných službách, investičných činnostiach a vedľajších službách, systémoch a postupoch, vykonaných transakciách tak, aby Národná banka Slovenska mohla plniť svoje úlohy v oblasti dohľadu a najmä zistiť, či OCP dodržiava všetky povinnosti vrátane povinností vo vzťahu ku klientom alebo potenciálnym klientom a integrite trhu, v súlade s osobitným predpisom, ktorým je DN. Konkrétne podľa ustanovenia čl. 72(2) DN je OCP v závislosti od povahy svojej činnosti povinný viesť aspoň záznamy uvedené v prílohe I k DN, a podľa čl. 74 a 75 je OCP povinný postupovať podľa prílohy IV k DN v prípade pokynov klienta a rozhodnutiach obchodovať resp. pri spracovaní pokynov klientov.



Otázka č. 5 (nové: január 2024)

***Nahrávanie telefonického komunikácie: Je potrebné riešiť nahrávanie telefonického komunikácie ohľadom transakcií aj v prípade, že klienti podávajú pokyny iba osobne, resp. v písomnej forme? Resp. aké kroky treba urobiť aby sa nemuselo nahrávať?***

Odpoveď NBS

V prípade, ak sa neposkytujú služby telefonicky, nie je potrebné konverzáciu nahrávať, OCP je však povinný postupovať v zmysle § 75 ods. 4 ZoCP, t.j. takáto komunikácia sa však musí uskutočniť na trvanlivom médiu, ako sú najmä poštové zásielky, faxy, emaily alebo záznamy pokynov klienta urobené na stretnutiach. Môže sa zaznamenávať predovšetkým obsah príslušnej osobnej konverzácie s klientom v podobe písanej zápisnice alebo poznámok. Takéto pokyny sa považujú za rovnocenné pokynom prijatým telefonicky.

Zároveň, NBS má za to, že by táto skutočnosť, mala byť jasne komunikovaná aj klientovi, napr. takým spôsobom, že vo všetkých dokumentoch predkladaných klientom sa vypustí akýkoľvek telefonický kontakt (minimálne v časti, akým spôsobom môžu klienti predkladať pokyny), a zdôrazní sa emailová adresa. Zároveň je potrebné vo všetkých relevantných dokumentoch uvádzať, že klient je povinný predkladať OCP pokyny výlučne prostredníctvom mailovej komunikácie alebo prostredníctvom osobných stretnutí (prípadne akejkoľvek inej než telefonického komunikácie), a tomu prispôbiť aj interné procesy v rámci OCP. Telefonická komunikácia je len jednou z možností, ako klient môže zadávať pokyny OCP, ktorá pritom nie je povinná. V prípade ak sú pokyny alebo transakcie zadávané iba osobne, je potrebné ich dokumentovať v súlade s čl. 76 ods. 9.

Otázka č. 6 (nové: január 2024)

***Ak ide o telefonický kontakt, musí byť klient upozornený, že je nahrávaný?***

Odpoveď NBS

Áno, v súlade s ustanovením § 75 ods. 3 ZoCP v spojení s čl. 76 (8) DN OCP predtým, ako poskytnú novým a súčasným klientom investičné služby a činnosti týkajúce sa prijatia, postúpenia a vykonania pokynov, informujú klienta, že rozhovory a komunikácia sa zaznamenávajú a kópia tohto záznamu je na požiadanie klientovi dostupná počas obdobia 5 rokov, prípadne až 7 rokov, ak to vyžaduje príslušný orgán. Zároveň musí byť dostupná na požiadanie Národnej banke Slovenska na účely dohľadu, prípadne iným oprávneným osobám.

## 7. Náklady a poplatky (posledná aktualizácia: január 2024)

### Otázka č. 1 (aktualizované: január 2024)

***V súlade s § 73d ZoCP a čl. 50 DN, poskytujú OCP klientom informácie o súhrnných nákladoch a poplatkoch vopred a spätne, vrátane odhadu kumulatívneho efektu nákladov a poplatkov na návratnosť investície. Akým spôsobom je vhodné prezentovať súhrnné náklady a poplatky a kumulatívny efekt návratnosti v prípade služieb custody? Považuje sa súhrnné vyjadrenie nákladov na inštrukcie, úschovu, správu za dostačujúce? V prípade, že banka/OCP nevykonáva správu portfólia, je nevyhnutné vyjadrovať dopady nákladov na návratnosť investície?***

### Odpoveď NBS

Q&A MiFID II IPISC topics, časť 9, obsahuje otázky a odpovede vypracované k téme nákladov a poplatkov. Konkrétne tieto otázky a odpovede obsahujú informácie o znázorňovaní príkladu kumulatívneho účinku na investíciu, ako aj všeobecný popis, ako by sa mali prezentovať informácie o nákladoch a poplatkoch na finančný nástroj a poskytovanú investičnú službu. V prípade predkladania ex post informácií klientovi, by mal takýto príklad vychádzať zo skutočných investícií daného klienta v čase zverejnenia (t. j. na osobnom základe) a skutočnej výšky príslušných nákladov a poplatkov. V súlade s ustanovením čl. 50(6) DN, v prípade ak OCP ponúka klientovi len vedľajšiu službu „custody“ uvedie mu iba náklady a poplatky spojené s touto službou, a teda súhrnné vyjadrenie nákladov na inštrukcie, úschovu a správu je podľa názoru NBS dostatočné, pokiaľ klient nepožiadá o podrobnejší rozpis týchto nákladov. O možnosti podrobnejšieho rozpisu týchto nákladov by mal byť klient informovaný, aby to bolo transparentné.

Ustanovenie čl. 50(10) DN, na rozdiel od iných ustanovení čl. 50 DN, nerozlišuje medzi investičnými službami a vedľajšími službami, pričom ustanovuje, že poskytovanie príkladu, ktorý znázorňuje kumulatívny účinok nákladov na návratnosť investície zo strany OCP svojím klientom sa týka iba poskytovania investičných služieb. V súlade s takýmto znením ustanovenia čl. 50(10) DN, má NBS za to, že by sa tento príklad mal vyhotovovať iba pri poskytovaní investičných služieb. Preto, ak spoločnosť vykonáva pre klienta iba vedľajšiu službu, uvádzanie kumulatívnych účinkov na investíciu sa nevyžaduje a podľa názoru NBS ani nie je pre klienta relevantné, keďže tieto náklady a poplatky vo všeobecnosti nemajú vplyv na návratnosť investície. Na základe zobrazenia príkladu kumulatívneho účinku, vrátane jeho popisu, (napr. formou tabuľky, graficky alebo príbehom) by mal klient pochopiť, do akej miery bola výkonnosť jeho investícií ovplyvnená celkovými nákladmi a poplatkami a to napríklad prostredníctvom zobrazenia hrubej a čistej výkonnosti investícií. V prípade zobrazenia ex ante takéhoto príkladu sa na rozdiel od ex post zobrazenia vychádza z predpokladanej výšky investície klienta, náklady a poplatky však musia byť skutočné (viď otázka č. 3 v tejto časti).

Otázka č. 2 (nové: január 2024)

***Ako poskytovať klientovi informácie o nákladoch a poplatkoch ex-ante (vopred)?***

Odpoveď NBS

Vo všeobecnosti platí (v súlade s čl. 50 DN), že predbežnú informáciu o celkových resp. súhrnných nákladoch a poplatkoch na konkrétny typ investičnej služby a pre konkrétny finančný nástroj treba zverejniť včas pred poskytnutím investičnej služby, aby klient mohol so znalosťou veci uskutočniť informovaný výber konkrétnej investičnej služby. Pri výpočte nákladov na predbežnom základe treba postupovať v súlade s čl. 50(8) DN.

V súlade s otázkou č. 30, časti 9 O&As MiFID II IPISC topics, zverejňovanie nákladov a poplatkov nemôže byť uskutočnené v škále od – do, alebo ako minimálne a maximálne poplatky, nakoľko takéto zobrazovanie nákladov a poplatkov by bolo v rozpore s vyššie uvedeným ustanovením čl. 50(8) DN, ktoré ustanovuje, že výpočet predbežných poplatkov by mal byť založený na informáciách o skutočne vynaložených poplatkoch a v prípade, ak tieto nie sú dostupné, OCP urobí primeraný odhad týchto nákladov. Primeraným odhadom sa rozumie najlepší možný odhad, ktorý OCP môže vykonať v nadväznosti na dostupné informácie o nákladoch a poplatkoch. Preto, zverejňovanie poplatkov na určitej škále alebo ako maximálna suma neposkytne klientovi dostatočnú predstavu a výške nákladov a poplatkov.

Vyššie uvedené O&As MiFID II IPISC topics v časti 9 obsahujú napr. aj návrh tabuľky, ktorá sa má poskytnúť klientovi pred poskytnutím príslušnej investičnej služby s odporúčaním a popisom, ako by takýto prehľad poplatkov a nákladov mohol vyzerieť, rovnako popisujú prípady, kedy a za akých podmienok je možno neposkytnúť predbežné informácie pred poskytnutím investičnej služby, ako je potrebné vypočítať predbežné náklady, ak nie sú dostupné informácie o skutočne vynaložených nákladoch, akú terminológiu používať, a iné. V ostatnom období bola táto časť O&As MiFID II IPISC topics značne dopĺňaná, preto odporúčame tomuto dokumentu venovať zvýšenú pozornosť.

Otázka č. 3 (nové: január 2024)

***Otázka ohľadom výpočtu nákladovosti. Ako najlepšie a jednoducho klientovi poskytovať informácie o nákladovosti v rámci pravidelných ročných výpisov v súlade s článkom 50 DN?***

Odpoveď NBS

Informácie o nákladovosti by mali byť štruktúrované v súlade s čl. 50 DN, pričom pri štruktúrovaní informácií o nákladoch odporúčame konzultovať tiež O&As MiFID II IPISC topics, konkrétne časť 9 (Information on cost and charges), ktorá rieši otázky v súvislosti s poskytovaním informácií o poplatkoch a nákladoch klientovi.

Podľa čl. 50(9) DN v prípade priebežného vzťahu s klientom<sup>7</sup> sa poskytujú ročné dodatočné informácie o všetkých nákladoch a poplatkoch týkajúce sa investičných služieb a finančných nástrojov, pričom je potrebné ich poskytovať na individuálnom základe. Tieto ročné informácie o poplatkoch a nákladoch môžu byť klientovi poskytnuté spolu s inými existujúcimi správami, ktoré sa klientovi poskytujú.

Naplnenie požiadavky prezentovať informácie o nákladoch a poplatkoch spravodlivo, jasne a nezáväzajúcim spôsobom v prípade, ak sú informácie poskytnuté v rámci iných správ podrobnejšie upravuje otázka č. 33 v časti 9 O&As MiFID II IPISC topics. Podrobnosti o zverejňovaní celkových nákladoch sú upravené v otázke č. 4 časti 9 (Information on cost and charges) O&As MiFID II IPISC topics. V súlade s otázkou č. 20 časť 9 O&As MiFID II IPISC topics náklady, ktoré majú byť pri zverejnení zlúčené sú uvedené v prílohe II k DN (čl. 50(2) DN) a to v členení na náklady a poplatky účtované za IS a VS a na všetky náklady a súvisiace poplatky s finančným nástrojom. Platby tretích strán prijaté investičnými spoločnosťami v súvislosti s investičnou službou poskytovanou klientovi (stimuly) sa vždy uvedú osobitne (O&As MiFID II IPISC topics, časť 9 otázka 13).

#### Otázka č. 4 (nové: január 2024)

***Keď obchodník vykonáva pokyny pre neprofesionálnych klientov, poskytne týmto klientom zhrnutie príslušnej politiky zamerané na celkové náklady, ktoré im vznikli. Ako má takéto zhrnutie vyzerat? Má byť to zhrnutie len teoretické, alebo je potrebné klientovi konkrétne zhrnúť stratégiu pri danom pokyne a vyčíslit' náklady po vykonaní pokynu? Je to potrebné uvádzat' v konfirmácii po obchode?***

#### Odpoveď NBS

Podľa čl. 66(2) DN musia byť informácie o politike vykonávania pokynov prispôsobené pre klientov v závislosti od triedy finančných nástrojov a druhu poskytovanej služby a musia obsahovať informácie uvedené v odsekoch 3 až 9 tohto článku. Podľa čl. 66(3) DN je OCP povinný klientom v dostatočnom časovom predstihu pred poskytnutím služby poskytnúť podrobné informácie o politike vykonávania pokynov, ktorá bude obsahovať informácie podľa písm. a) až g) tohto odseku.

Podľa čl. 66(9) DN sa neprofesionálnym klientom, okrem politiky vykonávania pokynov všeobecne poskytuje aj zhrnutie, teda sumarizácia – skrátená verzia tejto politiky vykonávania pokynov, pričom takéto zhrnutie je zamerané na celkové náklady, ktoré klientovi vzniknú. Zhrnutie by podľa DN malo obsahovať aj odkaz na najnovšie údaje o kvalite vykonávania pokynov uverejnené v súlade s článkom 27 ods. 3 smernice MiFID II pre každé miesto výkonu, ktoré investičná spoločnosť uviedla vo svojej politike vykonávania pokynov, avšak uplatňovanie tohto článku bolo pozastavené až do 28. februára 2023.

<sup>7</sup> Pojem priebežný vzťah s klientom (angl. „ongoing relationship“) je bližšie rozobratý v otázke 1, časti 15 O&As MiFID II IPISC topics.

Z uvedeného vyplýva, že takéto zhrnutie má byť teoretické o obsahovať všetky možné náklady v závislosti od miesta vykonávania pokynov, a teda ho nie je potrebné uvádzať v confirmácii po obchode.

Otázka č. 5 (nové: január 2024)

***Aký je rozdiel v informovaní klienta o nákladoch a poplatkoch využívajúceho službu riadeného portfólia a klienta využívajúceho službu brokerage?***

Odpoveď NBS

Pre účely plnenia povinností informovania klienta o nákladoch a poplatkoch relevantné ustanovenia nerozlišujú medzi pojmom „brokerage“ a riadením portfólia. V tomto prípade je relevantné či OCP odporúča alebo ponúka (angl. „to market“) finančné nástroje alebo sa musí poskytnúť KID, alebo nie. IS riadenie portfólia je jednoznačne službou, ktorá bude spadať do tejto kategórie, keďže v sebe obsahuje prvok odporúčania. Ponukou sa rozumie akákoľvek reálna ponuka finančných nástrojov napr. aj prostredníctvom webovej stránky OCP (zoznam ponúkaných FN je priamo dostupný na hlavnej stránke OCP), bez ohľadu na skutočnosť, či má tento OCP uzatvorenú zmluvu o distribúcii s tvorcom alebo emitentom finančných nástrojov alebo nie.

Všeobecne platí, že klient by mal byť informovaný o všetkých poplatkoch a nákladoch, ktoré mu pri poskytovaní investičných služieb vzniknú. Čl. 50(5) DN ustanovuje, že ex-ante súhrnná informácia o poplatkoch a nákladoch vo vzťahu k investičnej službe a finančnému nástroju sa vzťahuje iba na prípady kedy OCP odporúča (IS investičné poradenstvo alebo riadenie portfólia v súlade s ustanovením bodu 75 recitálu k DN) alebo ponúka finančné nástroje, alebo keď sa musí poskytnúť KID. Čl. 50(6) ustanovuje, že v ostatných prípadoch, postačia informácie o poplatkoch a nákladoch na poskytovanie investičnej resp. vedľajšej služby. V bode 77 recitálu k DN sa uvádza, že pokiaľ sú informácie o nákladoch na finančný nástroj dostupné OCP by mal klienta o nich informovať. To platí aj v prípade, ak sa má v riadenom portfóliu investovať do vopred definovaných nástrojov, napríklad ETF, pričom v prípade ETF musí byť uvedená nákladovosť (TER) spolu s komentárom, že ju klient neplatí priamo, ale že znižuje výkonnosť fondov, do ktorých klient investuje (ide o náklady, ktoré vynaložil tvorca).

Ďalej, podľa čl. 50(9) DN ročné dodatočné informácie (ex-post) poskytuje OCP vtedy ak odporučil alebo ponúkol finančné nástroje alebo mu poskytol KID a má s klientom priebežný vzťah.

Z vyššie uvedeného vyplýva, že v prípade riadenia portfólia sa poskytujú ex-ante aj ex-post informácie o nákladoch a poplatkoch vo vzťahu k finančnému nástroju a investičnej službe, zatiaľ čo v prípade, ak OCP neodporúča alebo neponúka finančné nástroje poskytuje iba ex-ante

informácie o nákladoch na poskytovanú investičnú službu, a informácie vo vzťahu k finančným nástrojom iba ak sú dostupné.

Rovnako dávame do pozornosti Q&As MIFID II IPISC topics (časť 9 - Information on cost and charges), ktoré sa detailnejšie venujú poplatkom, spôsobu ich výpočtu a zverejnenia a tiež odchýlkam pri poskytovaní investičnej služby riadenia portfólia.

#### Otázka č. 6 (nové: január 2024)

***Ako presne máme klienta pred vykonaním obchodu informovať o poplatkoch? Je postačujúce, ak klient dostane odhad maximálneho súhrnného poplatku?***

#### Odpoveď NBS

Nie. OCP je povinný informovať klienta nákladoch a poplatkoch ex-ante na základe výpočtov, ktoré sú založené na už vzniknutých poplatkoch. Iba v prípade, ak tieto údaje nie sú dostupné, môže OCP vykonať rozumný (angl. „reasonable“) odhad, ktorý je ďalej definovaný v Q&As MIFID II IPISC topics (otázka č. 14 časť 9). NBS považuje za potrebné, aby bol klient informovaný, či je informácia o nákladoch a poplatkoch založená na výpočtoch alebo sa využíva rozumný odhad. Rovnako, v súlade s názorom ESMA vyjadreným v Q&As MIFID II IPISC topics (otázka č. 22 a 23 časť 9), OCP 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.

#### Otázka č. 7 (nové: január 2024)

***Je potrebné informovať o vplyve poplatku na výkonnosť investície? Konfirmácia - je dostatočná informácia? A následne je povinnosťou posielat' pravidelné reporty o nákladoch a poplatkoch?***

#### Odpoveď NBS

Áno, v súlade s čl. 50(10) DN je potrebné vždy informovať o vplyve poplatku na výkonnosť investícií.

Konfirmácia nie je dostatočná informácia, je to len informácia o vykonanom pokyne alebo o stave portfólia.

Pravidelné reporty, aspoň raz ročne je OCP povinný zasielať klientovi v prípade, ak má s klientom priebežný vzťah (čl. 50(9) DN) a ponúka alebo odporúča finančné nástroje, teda pri riadení portfólia a investičnom poradenstve a keď ponúka finančné nástroje (podmienky ako v čl. 50(5) DN). Detailnejšie vysvetlenie pojmu priebežný vzťah sa nachádza v O&As MiFID II IPISC topics (otázka 1 časť 15 (Other issues)).

Ustanovenie Článku 50 bod 10 DN, podľa ktorého pri poskytovaní investičných služieb poskytujú investičné spoločnosti svojim klientom príklad znázorňujúci kumulatívny účinok nákladov na návratnosť. Takýto príklad sa poskytne **tak na predbežnom** ako aj **dodatočnom** základe. Investičné spoločnosti zabezpečujú, aby takýto príklad spĺňal tieto požiadavky:

- a) príklad znázorňuje účinok celkových nákladov a poplatkov na návratnosť investície;
- b) príklad znázorňuje všetky očakávané nárasty alebo fluktuácie nákladov a
- c) k príkladu je priložený jeho opis.

V prípade predkladania informácií klientom **na dodatočnom základe** podľa čl. 50 bod 10 DN musia byť zároveň splnené požiadavky uvedené v čl. 50 bod 9 DN ktorý v tejto súvislosti bližšie definuje podmienky prezentovania dodatočných informácií, ustanovuje že keď investičné spoločnosti odporučili alebo ponúkali finančný(-é) nástroj(-e) alebo keď klientovi poskytl v súvislosti s finančným(-i) nástrojom(-mi) DKI/DKII a keď majú alebo mali s klientom počas roka priebežný vzťah, **poskytnú ročné dodatočné informácie o všetkých nákladoch a poplatkoch** týkajúcich sa finančného(-ých) nástroja(-ov) a investičnej(-ých) a vedľajšej(-ých) služby(-ieb). **Tieto informácie vychádzajú zo vzniknutých nákladov a poskytujú sa na individuálnom základe.**

Základný rozdiel prezentácie na predbežnom a dodatočnom základe je, že v prípade zobrazenia ex-ante ilustrácie sa na rozdiel od ex-post zobrazenia vychádza z predpokladanej výšky investície pričom náklady a poplatky musia byť skutočné. Pri ex-post prezentácií musí spoločnosť zabezpečiť, aby bol klient informovaný o skutočne vynaložených nákladoch a poplatkoch. Vzhľadom na skutočnosť, že spoločnosť má ex-post k dispozícii všetky potrebné informácie, a to aj v súvislosti a v kontexte plnenia iných regulačných požiadaviek, očakáva sa, že spoločnosť poskytne ex-post informácie vo väčšom detaile (na rozdiel od poskytovania informácií ex-ante).

Z uvedeného ustanovenia vyplýva, že poskytovanie informácií na dodatočnom základe (bez rozdielu, či ide o prezentáciu nákladov a poplatkov alebo zobrazenie ich vplyvu na návratnosť investície) musí byť založené na skutočne vzniknutých nákladoch a na individuálnom základe.

Pre účely plnenia povinností predložiť ilustráciu na predbežnom ako aj dodatočnom základe je potrebné vychádzať zároveň z požiadavky prezentovať informácie o nákladoch a poplatkoch spravodlivo, jasne a nezáväzajúcim spôsobom. Pri výklade ustanovení podľa čl. 50 DN je nevyhnutné vnímať jednotlivé odseky a ich znenie vo vzájomnej súvislosti, čo platí taktiež pri vyššie uvedených ustanoveniach v ods. 9 a 10 spomínaného článku. Zmyslom takéhoto zobrazenia je, aby vedel klient pochopiť do akej miery bola výkonnosť jeho investícií ovplyvnená celkovými nákladmi a poplatkami, ktoré skutočne klientovi vznikli. NBS má za to, že predkladať klientovi informácie na dodatočnom základe, a najmä vo výpise určenom konkrétnemu klientovi týkajúceho sa jeho investičného účtu, ktoré nesúvisia s jeho investíciami je irelevantné, nie je to v najlepšom záujme klienta a nemožno to považovať za

konanie s odbornou starostlivosťou. Vzhľadom na uvedené môžu byť pre klienta takéto informácie zavádzajúce a nejasné.

Príklad znázornenia, ročného výpisu, okrem uvedených tabuliek, ďalej obsahoval vysvetlenie použitej terminológie (napr. čo sú stimuly), popísané boli všetky typy N/P a to osobitne týkajúce sa investičných služieb a osobitne N/P spojených s finančným nástrojom, ktorý vybrala ESMA ako zodpovedajúci požiadavkám:

### Summary of costs and charges

From 01/01/2021 to 31/12/2021

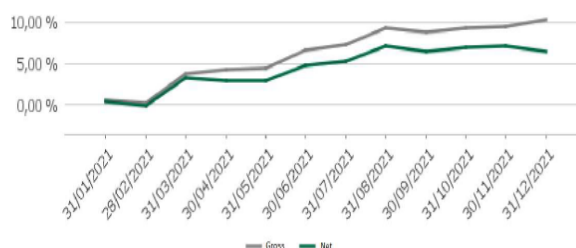
Costs and charges	Amount	%*
Investment services	916.51 EUR	1.97%
Investment products	381.84 EUR	0.82%
Inducements	384.53 EUR	0.82%
<b>Total costs and charges</b>	<b>1,682.87 EUR</b>	<b>3.61%</b>

### Itemised breakdown of costs and charges

Type of costs and charges	Investment services		Investment products		Total costs and charges	
	Amount	%*	Amount	%*	Amount	%*
One-off charges	213.42 €	0.46%	0.00 €	0%	213.42 €	0.46%
Ongoing charges	0.00 €	0%	369.53 €	0.79%	369.53 €	0.79%
Transaction costs	703.09 €	1.51%	12.31 €	0.03%	715.40 €	1.53%
Additional services	0.00 €	0%	0.00 €	0%	0,00 €	0%
Incidental costs	0.00 €	0%	0.00 €	0%	0,00 €	0%
<b>Total costs and charges</b>	<b>916.51 €</b>	<b>1.97%</b>	<b>381.84 €</b>	<b>0.82%</b>	<b>1,298.34 €</b>	<b>2.79%</b>

### Cumulative effect of costs and charges on return\*\*

	Percentage (%)
Return without deduction of costs and charges (gross)	10.38%
Return with deduction of costs and charges (net)	6.51%
<b>Cumulative effect of costs and charges on return</b>	<b>3.87%</b>



\* Percentage of costs and charges in relation to the average amount of the investment.

\*\* The return is calculated according to a simplified formula, taking into account daily inflows and outflows from the portfolio. Gross means the return before deducting all costs and charges as previously mentioned. Net means the return after deducting all costs and charges from the gross return.



## 8. Testovanie vhodnosti a primeranosti (posledná aktualizácia: január 2024)

### Otázka č. 1 (aktualizované: január 2024)

***Je potrebné vykonať testovanie primeranosti a vhodnosti pri každom sprostredkovaní v sektore kapitálového trhu? Alebo je postačujúce, ak sa pri postupovaní pokynov vykoná len testovanie primeranosti?***

#### Odpoveď NBS

V prípade, že finančný agent v sektore kapitálového trhu vykonáva finančné sprostredkovanie podľa § 2 ods. 2 písm. b) ZoFS, a teda poskytuje investičnú službu investičné poradenstvo, je v zmysle § 73f ods. 1 ZoCP povinný uskutočniť posúdenie vhodnosti konkrétneho finančného nástroja vo vzťahu ku konkrétnemu klientovi, t.j. uskutočniť test vhodnosti.

Ak finančný agent v sektore kapitálového trhu vykonáva iba finančné sprostredkovanie podľa § 2 ods. 2 písm. a) ZoFS, je podľa ustanovenia § 73g ods. 1 ZoCP povinný požiadať klienta alebo potenciálneho klienta o poskytnutie informácie týkajúcej sa jeho znalostí a skúseností v oblasti investovania týkajúce sa konkrétneho ponúkaného alebo požadovaného druhu finančného nástroja, investičnej služby alebo vedľajšej služby, t. j. vykonať tzv. test primeranosti.

Testy vhodnosti sa podľa § 73f ods. 1 ZoCP vykonávajú vždy v prípade poskytovania investičnej služby investičné poradenstvo alebo riadenie portfólia. V prípade, ak OCP alebo SFA chce odporučiť klientovi konkrétny produkt alebo konkrétnu investičnú službu, musí tak urobiť prostredníctvom investičnej služby investičné poradenstvo, pričom musí vykonať test vhodnosti, inak nemôže odporučiť žiadne finančné nástroje alebo investičné služby alebo vedľajšie služby.

Zároveň, právna úprava nevyklučuje, aby v prípade poskytovaných investičných služieb, pri ktorých sa vyžaduje testovanie primeranosti, OCP alebo SFA vykonával test kvalitatívne na úrovni vhodnosti, pre účely lepšieho spoznania svojho klienta alebo získania ďalších informácií potrebných na plnenie iných zákonných požiadaviek (napr. požiadavky na riadenie produktov). OCP/SFA by mal však na účely posúdenia primeranosti brať do úvahy len informácie o znalostiach a skúsenostiach a klientovi by malo byť jasné, že akékoľvek iné zhromaždené informácie (napr. fin. situácia alebo investičné ciele) sa nebudú brať do úvahy pri teste primeranosti, ale tieto informácie sú potrebné pre určenie cieľového trhu.

### Otázka č. 2 (nové: január 2024)

***V prípade, ak nie je pre klienta finančný nástroj vhodný a klient trvá na kúpe daného finančného nástroja, môže si ho cez nás kúpiť alebo sme povinní odmietnuť poskytnutie služby klientovi? Ak sme povinní odmietnuť, viete nám dať presnú***

***referenciu, kde sa tento zákaz nachádza. Je možnosť nejakých výnimiek (napr. dáme mu varovanie a on jasne vyhlási, že napriek varovaniu má záujem kúpiť daný nástroj)?***

#### Odpoveď NBS

Ak na základe vykonania posúdenia vhodnosti zo strany OCP, je finančný nástroj vyhodnotený ako pre klienta nevhodný, podľa čl. 54(10) DN OCP nesmie odporučiť obchod ani sa rozhodnúť obchodovať. Uvedené platí pri poskytovaní investičných služieb investičného poradenstva a riadenia portfólia (teda v prípade, ak sa vyhodnocuje vhodnosť).

Ak napriek vyhláseniu o nevhodnosti klient naďalej trvá na nákupe predmetných finančných nástrojoch (mimo poskytovania investičnej služby riadenia portfólia), je možné uskutočniť takýto nákup bez poskytnutia investičného poradenstva a na základe výslovného pokynu klienta, či už s vykonaním testu primeranosti, prípadne aj bez testu primeranosti (v prípade ak sú splnené zákonné požiadavky). Klient však musí byť jasne a vyslovene informovaný, že tento nástroj nie je pre neho primeraný, ak to vyplýva z testu primeranosti.

Máme však významnú pochybnosť, že pokiaľ je klientovi vykonávaný test vhodnosti, ktorého výsledkom je, že predmetný finančný nástroj je pre klienta nevhodný, a teda nie je/nesmie byť klientovi odporúčaný, klient bude trvať na jeho kúpe. Ak by OCP (alebo finančný agent) riešil tieto situácie paušálnymi vyhláseniami klientov alebo podobnými spôsobmi zameranými na formálny súlad s reguláciou, NBS by takéto postupy považovala za konanie, ktoré nie je v najlepšom záujme klienta, a teda porušenie jednej z povinností OCP (resp. finančného agenta).

Pokiaľ by k opisovanej situácii dochádzalo systematicky, NBS má za to, že v tomto prípade by zlyhávalo nastavenie cieľového trhu a dodržiavanie požiadaviek na riadenie produktov – ide o systematický predaj mimo cieľového trhu a možný mis-selling. Išlo by teda o závažné porušenie viacerých povinností OCP (resp. finančného agenta).

Preto NBS očakáva, že takéto situácie nebudú v OCP nastávať pravidelne, v opačnom prípade bude NBS skúmať nastavenie pravidiel a dodržiavanie povinností pri riadení produktov.

#### Otázka č. 3 (nové: január 2024)

***Čo je potrebné rozumieť pod pojmom „pravidelné posúdenie vhodnosti“?***

#### Odpoveď NBS

Pravidelné posúdenie vhodnosti by podľa názoru NBS v súlade s § 73f ods. 5 ZoCP malo byť chápané ako pravidelné a opakujúce sa posúdenie, či investičný produkt alebo produkty, ktoré klienti drží alebo ktoré sa nakupujú/predávajú klientovi pri poskytovaní riadenia portfólia alebo boli odporúčané v rámci investičného poradenstva OCP informoval klienta, že bude

pravidelne poskytovať posúdenie vhodnosti, je naďalej vhodný pre daného klienta. Pravidelné posúdenie vhodnosti by sa malo vykonávať za účelom zistenia či reálny rizikový profil investičných produktov je stále v súlade s klientovým profilom na základe aktualizácie informácií poskytnutých klientom, prípadne zmien na trhu alebo iných premenných, ktoré môžu mať vplyv na vyhodnotenie vhodnosti konkrétnych finančných nástrojov pre klienta. Takéto pravidelné posúdenie – správa o vhodnosti obsahuje aktuálne vyhlásenie o tom, ako investícia zodpovedá preferenciám, potrebám a iným charakteristikám neprofesionálneho klienta. Obsah správy o vhodnosti, ktorá je vlastne prvým vyhlásením o vhodnosti ako aj pravidelným posúdením vhodnosti, je bližšie rozoberaný v O&As MiFID II IPISC topics časť 2 (Vhodnosť a primeranosť), otázka č. 10.

Podľa čl. 54 ods. 12 DN, ak OCP (alebo aj SFA) poskytuje službu, ktorá zahŕňa pravidelné posúdenia vhodnosti a správy o vhodnosti, správy nasledujúce po poskytnutí služby po prvýkrát sa môžu vzťahovať iba na zmeny príslušných služieb alebo finančných nástrojov, alebo potreby klienta a nemusia sa v nich opakovať všetky podrobnosti prvej správy (vo vzťahu k tým okolnostiam, ktoré ostávajú nezmenené).

Otázka č. 4 (nové: január 2024)

***Pravidelná aktualizácia informácií od klienta.***

V praxi sa bude vyžadovať, aby OCP v súlade s čl. 54(7) DN mali zavedené vhodné politiky a postupy na zachovanie primeraných a aktuálnych informácií o klientoch v rozsahu, ktorý je potrebný na splnenie požiadaviek podľa odseku 2 uvedeného článku, a musia byť schopné túto skutočnosť preukázať.

Uvedené by malo znamenať, že OCP nemusí nevyhnutne vykonávať pravidelne nové testovanie (opätovné vyplnenie dotazníka o vhodnosti), skôr by sa mali zamerať na informácie a zistenie informácií, ktoré sú zrejme neaktuálne, nepresné alebo nedostatočné.

V súvislosti s aktualizáciou informácií o klientoch NBS dáva tiež do pozornosti usmernenie 5 Usmernení o vhodnosti, ktoré neurčuje špecifický časový rámec na aktualizáciu informácií. Usmernenie 5 pripúšťa, že časový rámec sa môže meniť v závislosti napríklad od rizikového profilu klienta berúc do úvahy typ finančného nástroja, ktorý mu bol odporučený. Usmernenie 5 neprepája pravidelné aktualizovanie informácií a pravidelné posúdenie vhodnosti.

Pravidelnosť môže byť nastavená na základe zásady proporcionality, napr. zložitejšie/komplexné FN by mali byť posudzované častejšie ako bežné nekomplexné finančné nástroje.

Tiež pozri nasledujúcu odpoveď.

Otázka č. 5 (nové: január 2024)

***V prípade ak klient neposkytne nové alebo aktuálne informácie, má OCP prestať poskytovať investičné služby, ktoré sú poskytované priebežne (predovšetkým v prípade riadenia portfólia) alebo má OCP pokračovať v poskytovaní služieb klientovi, v súlade s pôvodne poskytnutými informáciami? Ktorý prístup je v najlepšom záujme klienta?***

Odpoveď NBS

Všeobecný princíp je, že ak OCP má za to, že nemá dostatočné a aktuálne informácie o klientovi nemala by poskytovať klientovi IS investičné poradenstvo a riadenie portfólia.

V praxi si OCP nastavujú maximálnu lehotu „platnosti“ klientskych informácií a určujú (a mali by si aj v súlade s čl. 54 DN určiť vo svojich metodikách na aktualizovanie informácií) skutočnosti alebo okolnosti, ktoré sú spúšťačom nevyhnutnosti aktualizovania informácií klientom (napr. nové investičné dotazníky („InvD“) alebo metodika vyhodnotenia, prípadne iné významné zmeny v činnosti spoločnosti). Platnosť InvD môže byť nastavená rôzne napr. s ohľadom na rizikové profily (čím rizikovejší profil, tým skoršia „expirácia“ a potrebné prehodnotenie). Následne spoločnosti kontaktujú klientov so žiadosťou o aktualizáciu informácií s určením maximálnej lehoty v ktorej musí klient aktualizovať svoje informácie. NBS považuje za účinné opatrenie napr. automatizované zasielanie včasnej notifikácie klientovi o blížiaci sa expirácii InvD spolu s uvedením dôležitých informácií, ktoré je potrebné aktualizovať. NBS považuje taktiež za dôležité, aby spoločnosť vedela preukázať, že má nastavené účinné kontrolné systémy v tejto oblasti a že klienti sú jasne a zrozumiteľne informovaní o dôležitosti aktuálnych a pravdivých informácií a zároveň o spôsoboch ako spoločnosť kontaktovať v prípade akejkoľvek významnej zmeny s potenciálnym vplyvom na zmenu rizikového profilu klienta (napr. narodenie dieťaťa, zhoršenie finančnej situácie z dôvodu straty zamestnania a podobne) a preukázala, že vyvinula maximálne úsilie na získanie aktuálnych informácií. V prípade, ak OCP využíva elektronické zadávanie pokynov (obchodovanie na platforme) môže podmieniť ďalšie obchodovanie vyplnením nového investičného dotazníka (v čase expirácie InvD).

V prípade, ak klient neposkytne aktualizované informácie, napriek skutočnosti, že OCP vynaložil primerané úsilie na zistenie aktualizovaných informácií od klienta, neznamená to, že by OCP mal prestať poskytovať klientovi investičné služby, pričom OCP môže pôvodne zaslané informácie považovať za stále aktuálne a pri poskytovaní služieb vychádzať z týchto informácií. V súlade s princípom proporcionality, pri rizikovejších produktoch môže byť adekvátnou reakciou OCP napríklad zmena profilu klienta na menej rizikový. Pri poskytovaní priebežných služieb ako je investičná služba riadenia portfólia, by vypredanie portfólia mohlo byť v rozpore s povinnosťou konať v najlepšom záujme klienta. Na druhej strane, v prípade nákupu nových nástrojov do portfólia bez faktickej aktualizácie (t.j. výslovnej odpovede od klienta), je NBS toho názoru, že nákup nových nástrojov do portfólia, ktorý by mal za následok zvýšenie rizikovosti

celého portfólia, bez relevantných aktuálnych informácií, nie je v súlade s povinnosťou posudzovania vhodnosti pri poskytovaní investičných služieb.

V nadväznosti na uvedené, a v súlade s všeobecným usmernením 5 (bod 53. a nasl.) Usmernení o vhodnosti, by OCP mal mať zavedené postupy pri vykonávaní posúdenia vhodnosti na vymedzenie toho: (a) ktorú časť získaných informácií o klientoch je potrebné aktualizovať a ako často; (b) ako sa má uskutočniť aktualizácia a aké kroky má OCP podniknúť, keď prijme dodatočnú alebo aktualizovanú informáciu, alebo keď klient neposkytne požadovanú informáciu.

Pravidelné posúdenie vhodnosti treba odlišovať od povinnosti zisťovať aktualizované informácie, a lehota určená v čl. 54(13) DN je primárne nastavené pre prípady, kedy je pravidelné posúdenie vhodnosti poskytované za účelom zlepšenia kvality poskytovanej služby.

Otázka č. 6 (nové: január 2024)

***Ako postupovať v prípade, ak nám klient odmietne poskytnúť informácie o svojej finančnej situácii? A ako v prípade, ak odmietne informovať o svojich znalostiach a skúsenostiach s investovaním?***

Odpoveď NBS

Požiadavky na získanie informácií v súvislosti posudzovaním vhodnosti, ktoré je neoddeliteľnou súčasťou investičných služieb riadenia portfólia a investičného poradenstva, t. j. investičné služby podľa § 6 ods. 1 písm. e) a d) ZoCP, vrátane oblastí, ktorých sa predmetné informácie týkajú, sú určené v ustanovení § 73f ods. 1 ZoCP. Toto ustanovenie určuje, že pri poskytovaní investičného poradenstva alebo investičnej služby riadenie portfólia je OCP povinný získať potrebné informácie týkajúce sa znalostí a skúseností klienta alebo potenciálneho klienta v oblasti investícií, vzťahujúce sa na konkrétny typ finančného nástroja, investičnej služby alebo vedľajšej služby, jeho finančnú situáciu vrátane jeho schopnosti znášať stratu, jeho odolnosť voči riziku a jeho investičné ciele a na základe takto získaných informácií odporučiť klientovi alebo potenciálnemu klientovi investičné služby a finančné nástroje, ktoré sú pre neho vhodné a ktoré zodpovedajú jeho odolnosti voči riziku a schopnosti znášať straty.

Poukazujeme na to, že bod 33 Usmernení o vhodnosti určuje, že pred poskytnutím služieb investičného poradenstva alebo riadenia portfólia musia spoločnosti vždy získať všetky „potrebné informácie“ o znalostiach a skúsenostiach klienta, jeho finančnej situácii a investičných cieľoch. Rozsah „potrebných“ informácií sa môže odlišovať a musia sa pri ňom zohľadniť charakteristiky služieb investičného poradenstva alebo riadenia portfólia, ktoré sa majú poskytovať, druh a charakteristiky investičných produktov, ktoré sa majú brať do úvahy, a charakteristiky klientov. Body 34 až 43 vyššie uvedených usmernení sa okrem iného detailnejšie venujú problematike „potrebných informácií“ a to aj v kontexte informácií o finančnej situácii klienta.

Z uvedeného vyplýva, že ak OCP nezíska od klienta alebo potenciálneho klienta potrebné informácie na posúdenie vhodnosti, vrátane informácií o finančnej situácii, nesmie klientovi odporučiť investičné služby alebo finančné nástroje.

Zároveň NBS očakáva, že v prípadoch, ak ide o produkty založené na poskytovaní služby riadenie portfólia, ktoré majú presne preddefinovanú investičnú stratégiu, a teda je možné zistiť ich vhodnosť pre klienta obdobne ako sa zisťuje pri finančnom nástroji, OCP neuzatvorí s klientom zmluvu o riadení portfólia, ak nezíska od klienta informácie potrebné na posúdenie vhodnosti predmetného produktu riadenia portfólia.

Nezískanie potrebných informácií od klienta alebo potenciálneho klienta však nevylučuje možnosť poskytnutia iných investičných služieb (s ohľadom na tvorcom identifikovaný cieľový trh a distribučnú stratégiu). Vo vzťahu k pokynom klienta sú týmto investičnými službami predovšetkým prijatie a postúpenie pokynu klienta a jeho vykonanie, t. j. investičné služby podľa § 6 ods. 1 písm. a) a b) ZoCP.

V tejto súvislosti poukazujeme na ustanovenie § 73g ods. 1 ZoCP určuje, že pri poskytovaní iných investičných služieb, ako sú uvedené v § 73f (ZoCP), (t. j. investičné služby riadenie portfólia a investičné poradenstvo) je OCP povinný požiadať klienta alebo potenciálneho klienta o poskytnutie informácie týkajúcej sa jeho znalostí a skúseností v oblasti investovania týkajúce sa konkrétneho ponúkaného alebo požadovaného druhu finančného nástroja, investičnej služby alebo vedľajšej služby tak, aby OCP mohol určiť, či sú dostatočné na to, aby si klient uvedomoval riziká spojené s príslušným druhom ponúkaného alebo požadovaného finančného nástroja alebo investičnej služby alebo vedľajšej služby, a či sú pre klienta primerané. Ak OCP poskytuje balík služieb alebo produktov podľa § 73b ods. 22 (ZoCP), celkový balík musí byť primeraný pre klienta.

Ustanovenie § 73g ods. 3 ZoCP ustanovuje, že ak sa klient alebo potenciálny klient rozhodne neposkytnúť informácie podľa odseku 1 alebo neposkytne dostatočné informácie týkajúce sa jeho znalostí a skúseností, OCP je povinný upozorniť klienta alebo potenciálneho klienta, že takéto rozhodnutie mu neumožní určiť, či príslušná investičná služba alebo vedľajšia služba alebo finančný nástroj sú pre neho primerané. Toto upozornenie sa môže poskytnúť v štandardizovanej forme.

Ustanovenia § 73h ZoCP však vymedzujú okolnosti, kedy sa neuplatňuje § 73g ZoCP, pričom tieto okolnosti musia byť naplnené na kumulatívnej báze. Týmito okolnosťami sú, okrem ostatných, vyhodnotenie finančného nástroja ako nekomplexného a poskytnutie investičnej služby z vlastnej iniciatívy klienta.

Zároveň, ak OCP nezíska od klienta potrebné informácie, táto skutočnosť ho neoslobodzuje od jeho povinností spojených s požiadavkami na riadenie produktov podľa §§ 71m a 71n ZoCP, napríklad konkrétne povinností týkajúcich sa distribúcie do cieľového trhu.

## 9. Stimuly a odmeňovanie (posledná aktualizácia: január 2024)

Otázka č. 1 (aktualizované: január 2024)

### **Prípustné spôsoby zvyšovania kvality služby.**

Odpoveď NBS

Príklady prípustných spôsobov zvyšovania kvality služby sú uvedené v § 73b ods. 5 písm. a) ZoCP (zákonné prípustné spôsoby zvyšovania kvality):

- a) investičné poradenstvo na závislom základe o širokom rozsahu vhodných finančných nástrojov,
- b) investičné poradenstvo na závislom základe s ponukou opätovného vyhodnotenia vhodnosti,
- c) prístup k širokému rozsahu finančných nástrojov za konkurencieschopnú cenu.

Okrem vyššie uvedených zákonných príkladov, všeobecne NBS považuje za zvyšovanie kvality poskytovanej služby nasledovné služby:

- a) IT solutions, ktoré nie sú štandardne poskytované klientovi a majú pridanú hodnotu, ktoré pomôžu klientovi lepšie sa zorientovať v investičných produktoch alebo v jeho existujúcich investíciách alebo mu uľahčia jeho finančné plánovanie (napr. nové funkcionality v IB a MB, video konferencie, špecifické grafické a vizuálne modely),
- b) poskytovanie všeobecného alebo investičného poradenstva ako dodatočný servis pre klienta, pokiaľ je poskytovaný napríklad častejšie alebo použitím rôznych hodnotiacich metód,
- c) častejšie prehodnocovanie vhodnosti, aby investícia čo najlepšie spĺňala potreby klienta (napr. rozšírenie poskytovaných informácií ohľadom investície za účelom lepšej prehľadnosti vývoja investície).

K porovnaniu poskytovania investičnej služby „investičné poradenstvo“, poskytovania vedľajšej služby „vykonávanie investičného prieskumu a finančnej analýzy alebo inej formy všeobecného odporúčania týkajúceho sa obchodov s finančnými nástrojmi“ a poskytovania tzv. všeobecného poradenstva týkajúceho sa druhu finančného nástroja vydala NBS stanovisko, ktoré je dostupné prostredníctvom linku: <https://nbs.sk/dohlad-nad-financnym-trhom/legislativa/legislativa/detail-dokumentu/stanovisko-porovnanie-poskytovania-investicnej-sluzby-investicne-poradenstvo-poskytovania-vedlajsej-sluzby-vykonavanie-investicneho-prieskumu-a-financnej-analyzy-alebo-inej-formy-vseobecneho-odp/>. Na základe tam uvedených charakteristík je možné zo strany OCP v závislosti od povahy poskytovanej služby alebo vykonávanej činnosti posúdiť, či táto napĺňa charakteristiky investičného poradenstva alebo všeobecného poradenstva.

Príklady „nepripustných“ spôsobov zvyšovania kvality služby:

- a) školenia pracovníkov,



- b) náklady na priestory, kde sú poskytované investičné služby,
- c) poskytovanie informácií a služieb, ktoré je OCP/SFA klientovi poskytnúť zo zákona, napr. poskytnutie KID.

Zabezpečenie vzdelávania klienta v oblasti kapitálového trhu NBS vo všeobecnosti nepovažuje za zvyšovanie kvality poskytovanej služby, pretože takáto služba poskytovaná klientovi nad rámec poskytovaných služieb nesúvisí priamo s poskytovaním investičných služieb pre klienta. Na druhej strane, ak na základe špecifických okolností klienta (napr. typ investície, poskytovaných služieb a) poskytovanie edukačných materiálov, alebo služieb zameraných na zvýšenie vedomostí klienta (napr. bezplatný prístup ku školeniam, seminárom, konferenciám, špeciálne vyškolenému personálu alebo platformám s demo obchodovaním), má pridanú hodnotu pre klienta, môžu byť takéto služby považované za prípustný spôsob zvyšovania kvality investičnej služby. NBS však bude citlivo vnímať, či ide o služby s ozajstnou pridanou hodnotou pre klienta a nie riešenia zamerané na formálne splnenie podmienok legitimizácie stimulov. NBS by v tomto ohľade napríklad neakceptovala vytvorenie jednej brožúry edukačného charakteru, bez jej ďalšej trvalej aktualizácie, ako spôsob na legitimizáciu priebežne vyplácaných stimulov finančným agentom.

Pravidelné zasielanie noviniek a informácií v oblasti investovania nie je zo strany NBS považované za akceptovateľný spôsob zvyšovania kvality služby, keďže takéto marketingové informácie, nemajú pre konkrétneho klienta pridanú hodnotu, pokiaľ sa netýkajú konkrétnej investície klienta, alebo jemu poskytovaných služieb.

#### Otázka č. 2 (nové: január 2024)

***Je v rozpore so ZoCP konanie OCP, ak uhradí osobe (SFA, VIA) náklady na finančné sprostredkovanie (§ 2 ZoFS) v súvislosti s poskytovaním IS riadenia portfólia?***

#### Odpoveď NBS

Na finančných agentov v sektore kapitálového trhu sa vzťahujú príslušné ustanovenia ZOFS, a v súlade s ustanovením § 37 ZOFS aj konkrétne ustanovenia ZoCP, ktoré sa týkajú poskytovania platieb a provízií OCP tretím osobám (§ 73b ZoCP). Podľa tohto ustanovenia OCP, analogicky teda aj SFA, neuhradí, neposkytne alebo neprijme akýkoľvek poplatok alebo províziu, alebo nepeňažnú výhodu v súvislosti s poskytovaním investičnej služby, pokiaľ táto nie je určená na zvýšenie kvality a nebráni plneniu povinnosti konať v najlepšom záujme svojich klientov. Preto, SFA môžu od OCP prijať poplatok alebo províziu za poskytovanie investičnej služby na ktorú sú oprávnení v zmysle § 2 ods. 2 ZoFS, iba ak tento zvýši kvalitu poskytovanej služby a nie je v rozpore s konfliktom záujmov a povinnosťou konať v najlepšom záujme klienta (§ 73b ZoCP). SFA nie sú oprávnení poskytovať IS riadenie portfólia a teda požiadavky na zákaz prijímania stimulov pri riadení portfólia sa na nich nebudú vzťahovať. Ak však budú poskytovať nezávislé investičné poradenstvo, nemôžu od OCP prijať žiadne poplatky, provízie alebo benefity, resp. ich musia ihneď vrátiť klientovi.

Na VIA na rozdiel od SFA, sa nebudú aplikovať ustanovenia ZoCP o stimuloch, nakoľko podľa § 12 ZoFS, VIA koná na plnú a bezpodmienečnú zodpovednosť OCP, nemôže byť považovaný za tretiu osobu vo vzťahu k OCP. Naopak, na VIA sa budú aplikovať ustanovenia o odmeňovaní zamestnancov a príslušných osôb podľa § 71l ods. 4 ZoCP v spojení s čl. 2 bod 1 DN a čl. 27 DN.

Otázka č. 3 (nové: január 2024)

***Odmeny sprostredkovateľom od objemu predaja: Je v súlade s právnymi predpismi ak obchodník (napr. obchodník od emitenta, pre ktorého umiestňuje CP), sprostredkovateľ (SFA, VFA) ako aj jeho zamestnanec sú odmeňovaní od objemu predaja?***

Odpoveď NBS

V tomto prípade treba rozlišovať medzi rôznymi typmi odmien. V prípade odmeny od emitenta pre OCP, ide o odmenu za poskytované služby, teda nie vo vzťahu k zamestnancom a nebude sa aplikovať režim o zákaze objemových odmien podľa § 71l ods. 4 ZoCP. Na druhej strane treba brať do úvahy aj skutočnosť, že ak bude OCP poskytovať aj ďalšie služby v súvislosti s umiestňovaním pre svojich klientov alebo potenciálnych klientov, odmena od emitenta bude považovaná za stimul a teda podlieha povinnostiam podľa § 73b ZoCP pri prijímaní a poskytovaní stimulov. Detailnejšie odpovede na tému aplikácie režimu stimulov pri umiestňovaní sa nachádzajú v časti 10 tohto dokumentu.

Zamestnanci OCP a VIA sú v zmysle čl. 2(1) DN príslušné osoby, a z toho dôvodu sa na nich vzťahuje režim odmeňovania podľa § 71l ods. 4 ZoCP v spojení s čl. 27 DN. Podľa uvedeného ustanovenia odmeňovanie zamestnancov formou odmeňovania, cieľov predaja alebo inak, ktoré by mohli motivovať zamestnancov odporúčať klientovi konkrétny finančný nástroj, ak iný lepšie spĺňa klientove potreby je v rozpore s povinnosťou konať v najlepšom záujme klienta. Preto máme za to, že odmeňovanie na základe objemov predaja je zakázané, ak existuje riziko, že zamestnanci budú predávať a odporúčať konkrétny finančný nástroj alebo v takom objeme, že to bude v rozpore s najlepším záujmom klienta. Článok 27(4) DN explicitne ustanovuje, že odmeny by nemali byť založené výhradne ani prevažne na kvantitatívnych kritériách, a teda objemové odmeny by mali byť vykompenzované kvalitatívnymi kritériami, ktoré by zároveň mali prevládať.

Detaily pre nastavenie politík pre odmeňovanie podľa smernice MiFID II (vrátane možných kvantitatívnych a kvalitatívnych kritérií) sú aktuálne upravené v Usmerneniach o určitých aspektoch požiadaviek na odmeňovanie podľa smernice MiFID II.

SFA nie sú podľa č. 2(1) DN príslušné osoby, avšak v súlade so znením predmetného ustanovenia ZoCP sa na nich vzťahuje režim § 71l ods. 4 ZoCP. Na druhej strane vzhľadom na skutočnosť, že nie sú príslušné osoby, a ich postavenie voči OCP je na rozdiel od VIA úplne

nezvislé, a teleologickým výkladom nie je možné vzťahnúť aplikáciu ustanovenia čl. 27 DN na SFA. SFA teda môžu byť odmeňovaní na základe kvantitatívnych – objemových kritérií zo strany OCP, ale na takúto odmenu sa budú aplikovať pravidlá na prijímanie a poskytovanie stimulov a teda poskytnutá odmena musí byť primeraná k zvýšeniu kvality poskytovanej služby. NBS má za to, že ustanovenie § 71l ods. 4 sa v spojení s DN má vykladať tak, že sa vzťahuje iba na VIA.

Na druhej strane, v prípade ak je SFA v pozícii nadriadeného subjektu – t. j. vo vzťahu k svojej podriadenej sieti a svojím zamestnancom, nakoľko by sa úprava odmeňovania v MiFID II mala analogicky vzťahovať aj na SFA a teda podriadená sieť a zamestnanci by mali byť považované za príslušné osoby – ustanovenia § 71l ods. 4 ZoCP a čl. 27 DN v nadväznosti na ustanovenia § 37 ZoFS sa budú aplikovať na poskytovanie odmien z objemu predaja – a teda podriadené subjekty sú oprávnené prijímať odmeny na základe objemov predaja, ak tieto nie sú v rozpore s najlepším záujmom klienta a za podmienky, že sú vyvážené prevládajúcimi kvalitatívnymi kritériami.

#### Otázka č. 4 (nové: január 2024)

***Vzťahujú sa pravidlá odmeňovania podľa 71l ods. 4 ZoCP a čl. 27 DN na SFA a jeho zamestnancov a PFA?***

#### Odpoveď NBS

Áno, vždy. Na SFA sa voči jeho zamestnancom a podriadeným agentom vzťahujú tieto pravidlá. Pozri tiež otázku 3 tejto časti vyššie.

#### Otázka č. 5 (nové: január 2024)

***Otázka informovania klientov o skutočnej sume prijatých platieb. Spôsob informovania klientov o skutočnej sume prijatých platieb podľa § 73b ods. 8 písm. b) a c) ZoCP v podmienkach sprostredkovania produktov kapitálového trhu. Akou formou bude informáciu poskytovať SFA? Je možné odkázať na informáciu poskytovanú klientom prostredníctvom OCP?***

#### Odpoveď NBS

Informačná povinnosť podľa ustanovenia § 73b ods. 3 ZoCP, podľa ktorej pred poskytnutím príslušnej investičnej služby alebo vedľajšej služby musí byť klient jednoznačne, vyčerpávajúcim, presným a zrozumiteľným spôsobom informovaný o existencii, povahe a výške poplatku, provízie alebo nepeňažnej výhody alebo ak ich výšku nie je možné zistiť, o metóde ich výpočtu, sa v súlade s ustanovením § 37 ods. 3 písm. c) ZoFS sa aplikuje aj na finančných agentov v sektore kapitálového trhu.

Všetky platby tretej strane je potrebné uvádzať osobitne, a teda v prípade provízie, ktorú SFA dostane od OCP je táto informácia väčšinou už určená, ak nie ako konkrétne číslo, tak aspoň výpočet, preto máme za to, že SFA by mal o sume prijatých platieb vedieť dostatočne klienta informovať. Za účelom vylúčenia duplicity sa môže SFA s OCP dohodnúť na spoločnom informovaní o konkrétnej výške provízie, za predpokladu, že tieto informácie obsahujú úplné a vyčerpávajúce informácie o prijatých alebo poskytnutých poplatkoch v súvislosti s poskytovanou investičnou službou pre klienta a oba subjekty v rámci tohto obchodného modelu vedia preukázať, že táto informácia bola klientovi poskytnutá. Nakoľko relevantné ustanovenia § 73b ods. 3 písm. b) a c) ZoCP odkazujú na skutočnú sumu prijatých alebo poskytnutých platieb, je akceptovateľné, aby sa SFA s OCP v rámci zmluvy o spolupráci dohodli na konkrétnych povinnostiach vo vzťahu k informačnej povinnosti voči klientom (napr. SFA sa odvolajú na informácie poskytované OCP).

#### Otázka č. 6 (nové: január 2024)

***Definícia stimulu, resp. poplatku alebo provízie, na ktorú sa vzťahujú ustanovenia § 73b ods. 2 a nasl. ZoCP. Ponecháva platná legislatíva priestor na akúkoľvek odmenu alebo platbu distribútorom za vykonávanie distribúcie finančných nástrojov, ktorá by nebola vnímaná ako stimul, ale ako bežná odplata, ktorá umožňuje alebo je potrebná na poskytnutie investičných služieb v zmysle § 73b ods. 4 písm. a) ZoCP. Je podľa názoru Národnej banky Slovenska v súlade s platnou legislatívou, aby klient uhrádzal vopred zmluvne dohodnutý distribučný poplatok, ktorý bude následne prevedený na finančného agenta a/alebo OCP?***

#### Odpoveď NBS

Definícia stimulu je upravená v § 73b ods. 2 ZoCP, pričom v zmysle tejto definície je stimul je akákoľvek platba, provízia alebo nepeňažná výhoda poskytnutá osobe inej ako klient, alebo konajúcej v mene klienta alebo prijatá od osoby inej ako klient, alebo konajúcej v mene klienta OCP v súvislosti s poskytovaním investičnej alebo vedľajšej služby.

Preto, ak klient osobne platí poplatok pre SFA za poskytovanú investičnú službu, tieto platby nenapĺňajú definíciu stimulu. To platí aj v prípade, ak tento poplatok je platený nepriamo, cez OCP (ktorý poplatok pre SFA inkasuje), avšak v tom prípade musí byť takýto spôsob platby dohodnutý medzi klientom a SFA v zmluve podľa čl. 58 DN uzatvorenej medzi klientom a SFA, na základe ktorej klient takýto poplatok SFA platí.

NBS zastáva názor, že takýto model platenia poplatkov klientom, nie je považovaný za platobnú službu.

#### Otázka č. 7 (nové: január 2024)

***Je požiadavka primeranosti provízie splnená vtedy, ak sa výška provízie odvodzuje od objektívne daných kritérií, napríklad od výšky poplatkov za produkt, ktoré sú***

***nastavené tak aby nevedli k neobjektívnemu alebo skreslenému poskytovaniu služieb? Je požiadavka primeranosti provízie splnená vtedy, ak celková výsledná výška provízie vypočítaná podľa objektívne daných kritérií bude v rôznych prípadoch odlišná, hoci spôsob zvýšenia kvality služby je rovnaký?***

#### Odpoveď NBS

Zvyšovanie kvality poskytovanej služby musí predstavovať pridanú hodnotu pre konkrétneho klienta, a preto aj informácie o vývoji investícií, by mali byť adresné a mala by tam byť zrejma výhoda pre klienta a nie iba formálne naplnenie ustanovenia, v opačnom prípade, všeobecný prehľad o tom, ako sa vyvíjajú napr. akciové trhy, nemá pre klienta pridanú hodnotu.

V súvislosti s možnosťami zvyšovania kvality poskytovanej služby, NBS nepovažuje kontakt alebo dostupnosť SFA resp. jeho PFA po pracovnej dobe alebo mimo obchodných priestorov za zvyšovanie kvality poskytovanej služby, nakoľko neexistuje pridaná hodnota v takomto modeli, ktorú by mohol klient využiť. Rovnako, zastávame názor, že ani široká pobočková sieť nie je v podmienkach Slovenskej republiky dostatočne odôvodnená ako zvyšujúca kvalitu poskytovanej služby.

V súvislosti s províziami, uvádzame, že rozdielnosť v províziách nie je v regulácii riešená priamo, ale je potrebné dodržiavať ustanovenie § 73b ods. 5 písm. a) ZoCP, v súlade s ktorým musí byť vyplácaná provízia primeraná k zvýšeniu kvality poskytovanej služby. Informácie o províziách a ich primeranosti vo vzťahu k zvyšovaniu kvality poskytovanej investičnej služby je OCP povinný postupovať podľa § 73b ods. 7 ZoCP. Na druhej strane ide o obchodný vzťah a výšku poskytovanej provízie si môže OCP určiť rozdielne pre rôzne subjekty (ohľadne rôznych klientov alebo pre rôznych SFA), za predpokladu, že sú však naplnené zákonné podmienky o prípustnosti stimulov.

#### Otázka č. 8 (nové: január 2024)

***Je možné zdieľané zvyšovanie kvality poskytovanej služby?***

#### Odpoveď NBS

Áno, riešenia zvyšovania kvality poskytovanej služby môžu byť aplikované paralelne na úrovni OCP a jeho SFA. Napríklad, ak OCP vyvinie aplikáciu pre klientov umožňujúcu im mať lepší prehľad o ich investíciách a financiách a zároveň SFA pomáha klientom túto aplikáciu používať, ovládať a porozumieť informáciám v nej poskytnutých, ide o zdieľané zvyšovanie kvality poskytovanej služby.

V prípade zdieľaného zvyšovania kvality poskytovanej služby, NBS zastáva názor, že takéto zdieľanie je možné iba čiastočne, a vždy za podmienky, že každý so subjektov v distribučnej sieti musí osobitne zvyšovať kvalitu poskytovanej služby (napr. ak OCP poskytne know-how alebo aplikáciu na podporu pre klienta pre SFA, nie je dostačujúce, že táto je klientovi iba

sprístupnená cez SFA, tento by navyše mal poskytovať aj nejaký technickú podporu alebo iné služby, ktoré zvyšujú kvalitu poskytovanej služby).

Otázka č. 9 (nové: január 2024)

***Je potrebné posudzovať zvýšenie kvality služby službami, ktoré klient dostal k dispozícii, alebo službami ktoré reálne využil. Musí byť kvalita služby vyššia v porovnaní s inými klientmi, alebo v porovnaní so zákonným štandardom?***

Odpoveď NBS

NBS, v súlade s Q&As MIFID II IPISC topics (časť 3, otázka č. 8) zastáva názor, že nie je potrebné, aby klient všetky služby určené na zvýšenie kvality poskytovanej služby, ktoré mu boli ponúknuté reálne využil, ale musia byť nastavené tak, že v prípade ich využitia, by práve pre daného konkrétneho klienta mali pridanú hodnotu. Teda, je dostatočné, že zvýšená kvalita môže klientovi priniesť benefit, avšak nie je nevyhnutné, aby tento klient reálne využil. Kvalita poskytovanej služby by sa mala porovnávať so zákonným štandardom. Odpoveď na uvedenú otázku obsahuje tiež bližšie vymedzenie troch podstatných elementov (dodatčná služba alebo vyššia úroveň služby, poskytnutá príslušnému klientovi a primeraná k úrovni poplatku) pre akceptovanie alebo poskytovanie stimulov.

## 10. Umiestňovanie (nové: január 2024)

### Otázka č. 1

***V prípade poskytovania služby umiestňovanie cenných papierov pre emitenta, ak investičná spoločnosť umiestňuje cenné papiere a ponúka ich ďalej klientom, priamo umožní podpísať klientovi zmluvu o kúpe cenného papiera s emitentom, pričom od klienta nevyberá žiadny poplatok, aký typ zmluvy podľa ZoCP je potrebné s klientom podpísať?***

### Odpoveď NBS

V uvedenom modeli OCP v rámci poskytovania investičnej služby umiestňovanie (§ 6 ods. 1 písm. g) ZoCP) ponúka cenné papiere svojim klientom-(potenciálnym) investorom, predkladá im návrh zmluvy o kúpe cenného papiera s emitentom a po jeho podpísaní zo strany klienta tento návrh postupuje druhej zmluvnej strane klientovi-emitentovi.

Predmetom odpovede na túto otázku nie je, či zmluva o kúpe cenného papiera by mal byť využívaná na situácie, keď ešte cenný papier nie je vydaný, keďže nebol odovzdaný prvému majiteľovi alebo nebol pripísaný na jeho účet.

NBS má za to, že v tomto prípade ide o poskytovanie investičnej služby vykonanie pokynu klienta (§ 6 ods. 1 písm. b) ZoCP), ktorá je poskytovaná klientovi-investorovi (v súvislosti so službou umiestňovanie (§ 6 ods. 1 písm. g) ZoCP) poskytovanou klientovi-emitentovi). Z uvedeného vyplýva aplikácia čl. 58 DN, podľa ktorého má OCP povinnosť uzatvoriť s klientom základnú písomnú zmluvu, v ktorej sa stanovujú základné práva a povinnosti OCP a klienta v súvislosti s poskytovanou investičnou službou vykonanie pokynu.

Zmluva obsahuje okrem stanovenia základných práv a povinností medzi OCP a klientom opis služieb, ktoré sa majú poskytnúť. V tejto súvislosti prichádza do úvahy poskytovanie investičného poradenstva, ktoré sa poskytuje klientovi-investorovi v súvislosti s ponukou cenných papierov alebo následné poskytovanie úschovy a správy, prípadne ďalších služieb uvedených v § 6 ods. 2 písm. a) ZoCP klientovi-investorovi, po nadobudnutí cenných papierov po ich vydaní.

Pokiaľ sa v súvislosti s ponukou cenného papiera klientovi-investorovi poskytuje aj investičné poradenstvo (§ 6 ods. 1 písm. e) ZoCP), zmluva medzi OCP a klientom-investorom obsahuje aj vymedzenie povahy a rozsahu investičného poradenstva, ktoré sa má poskytnúť. Pokiaľ sa poskytuje následne úschova a správa cenných papierov zmluva medzi OCP a klientom-investorom obsahuje aj opis hlavných charakteristických znakov všetkých služieb uvedených v § 6 ods. 2 písm. a) ZoCP, ktoré sa majú poskytnúť a ďalšie podrobnosti uvedené v čl. 58 druhý pododsek písm. c) DN.

Ak poskytovanie investičnej služby prijatie a postúpenie pokynu, ktorá je poskytovaná klientovi-investorovi (v súvislosti so službou umiestňovanie poskytovanou klientovi-emitentovi), nie je spoplatnené, nemožno použiť žiadny zo zmluvných typov uvedených v § 30 a nasl. ZoCP. Preto bude základná zmluva inominátnou zmluvou.

Ak však na rozdiel od vyššie uvedeného OCP bude klientovi-investori (v súvislosti so službou umiestňovanie poskytovanou klientovi-emitentovi) poskytovať len investičné poradenstvo (§ 6 ods. 1 písm. e) ZoCP) a nebude klientovi-investorovi predkladať žiadny návrh zmluvy (alebo návrh na uzatvorenie zmluvy), ale len poskytne klientovi-investorovi informáciu, ako sa s emitentom skontaktovať a uzavrieť zmluvu o vydaní cenného papiera, nepôjde o poskytovanie investičnej služby prijatie a postúpenie pokynu, klientovi-investorovi, pričom v prípade jednorazového poskytnutia investičného poradenstva nie je OCP povinný uzatvárať základnú písomnú zmluvu s klientom.

Z uvedeného vyplýva, že povinnosť uzatvoriť rámcovú zmluvu podľa čl. 58 DN bude mať OCP len v prípade, ak sa bude vykonávať pravidelné posúdenie vhodnosti odporúčaných cenných papierov (vydaných emitentom) alebo ak sa k týmto cennými papierom budú poskytovať aj iné následné služby (ako napríklad úschova a správa).

#### Otázka č. 2

***Patrí poplatok za službu umiestňovanie do kategórie stimulov?***

#### Odpoveď NBS

Podľa § 6 ods. 7 ZoCP je *sa umiestňovaním rozumie zabezpečovanie predaja finančných nástrojov pre emitenta pri ich vydaní*, pričom umiestňovanie je investičnou službou podľa § 6 ods. 1 písm. f) a g) ZoCP. Túto investičnú službu je oprávnený poskytovať len OCP.

Činnosť *zabezpečovanie predaja finančných nástrojov* je možné interpretovať ako vykonávanie distribúcie finančných nástrojov, čo predpokladá poskytovanie iných investičných služieb, ktoré sú adresované tým klientom OCP, ktorí sú v postavení investorov do finančných nástrojov. Týmto investičnými službami sú napríklad investičné poradenstvo, prijatie a postúpenie pokynu klienta, riadenie portfólia alebo vykonanie pokynu.

Poskytovanie investičnej služby umiestňovanie nesmie vytvoriť na strane OCP konflikt záujmov, ktorý by mal za následok neplnenie povinnosti určenej v § 73b ods. 1 ZoCP *postupovanie pri poskytovaní investičných služieb alebo vedľajších služieb a vykonávaní investičných činností v súlade so zásadami poctivého obchodného styku, čestne, spravodlivo a s odbornou starostlivosťou v záujme svojich klientov*.

Vo vzťahu k problematike stimulov poukazuje na § 73b ods. 2 ZoCP, ktorý ustanovuje, že *za konanie obchodníka s cennými papiermi, ktoré je v rozpore s § 73b ods. 1 a § 71l ZoCP, sa považuje*



*aj to, ak akejkol'vek osobe okrem klienta alebo osobe konajúcej v mene klienta uhradí alebo prijme od nej akýkoľvek poplatok alebo províziu alebo ak poskytne alebo je mu poskytnutá akákoľvek nepeňažná výhoda v súvislosti s poskytovaním investičnej služby alebo vedľajšej služby inou osobou ako je klient alebo osoba, ktorá koná v mene klienta; to neplatí, ak platba poplatku alebo provízie alebo poskytnutie nepeňažnej výhody*

- a) je určená na zvýšenie kvality príslušnej služby pre klienta,*
- b) nebráni plneniu povinnosti obchodníka s cennými papiermi konať v súlade so zásadami poctivého obchodného styku a s odbornou starostlivosťou v záujme svojich klientov.*

V tejto súvislosti dávame do pozornosti recitály 57 až 59 a predovšetkým čl. 38 a 40 DN. Konkrétne, ustanovenie čl. 40(3) DN, že *investičné spoločnosti (teda OCP) nesmú od tretích strán prijímať žiadne platby ani benefity, ak takéto platby alebo benefity nespĺňajú požiadavky na stimulačné úžitky stanovené v článku 24 MiFID II. Najmä nasledujúce postupy sa považujú za také, ktoré nespĺňajú uvedené požiadavky, a preto sa považujú za neprijateľné:*

- a) alokácia vynaložená na to, aby bol klient motivovaný zaplatiť neúmerne vysoké poplatky za nesúvisiace služby poskytované investičnou spoločnosťou („laddering“), napríklad neúmerne vysoké poplatky alebo provízie, alebo uskutočniť neúmerne vysoké objemy obchodovania pri bežnej úrovni provízie ako kompenzáciu za prijatie alokácie emisie;*
- b) alokácia pre vrcholového riadiaceho pracovníka alebo vedúceho pracovníka existujúceho alebo potenciálneho emitujúceho klienta s prihliadnutím na budúce alebo už uskutočnené pridelenie financovania podniku („spinning“);*
- c) alokácia, ktorá je výslovne alebo implicitne podmienená prijatím budúcich objednávok alebo nákupom inej služby od investičnej spoločnosti investičným klientom alebo akýmkoľvek subjektom, ktorého vedúcim pracovníkom je investor.*

Na základe vyššie uvedeného zastávame názor, že umiestňovanie je legitímnou odplacnou investičnou službou, teda OCP je oprávnený prijímať peňažné plnenie od emitenta za poskytovanie tejto služby, emitent je v tomto prípade klientom a teda nejde o stimul. Avšak v prípade, ak OCP prijíma poplatok od emitenta za umiestňovanie a zároveň tieto nástroje ponúka alebo predáva klientom-investorom, táto odplata napĺňa charakteristiku stimulu podľa regulačného rámca MiFID II, keďže ide najmä o poplatok poskytnutý inou osobou, ako je klient, v súvislosti s poskytovaním investičnej služby pri ponuke alebo predaji. Preto sa na poplatok za poskytovanie umiestňovania vzťahujú pravidlá upravujúce stimuly, a to vo vzťahu k investičným službám alebo vedľajším službám poskytovaným klientovi-investorovi.

### Otázka č. 3

***Ak je poplatok za službu umiestňovanie považovaný za stimul, sú s tým spojené určité praktické problémy. Ide najmä o nasledujúcu situáciu: OCP pre klienta-emitenta úplne umiestni emisiu dlhopisov tak, že si ich v rámci primárneho predaja kúpili klienti tohto istého OCP, a to výhradne len využitím služby vykonanie pokynu („brokerage“), t. j. kupujúcimi neboli klienti riadenia portfólia. Po nejakom čase,***

***napr. po týždni od ukončenia umiestňovania, sa jeden z týchto klientov-prvonaobúdateľov rozhodne rozpredať tieto dlhopisy na sekundárnom trhu, pričom kupujúcimi budú aj klienti v rámci brokerage, aj klienti riadenia portfólia. Vzniká v takomto prípade OCP povinnosť vyplatiť klientom riadenia portfólia, ktorí takto na sekundárnom trhu kúpia dlhopisy od tohto klienta-prvonaobúdateľa, peňažný stimul v sume príslušnej časti poplatku za umiestňovanie?***

#### Odpoveď NBS

Odpoveď na túto otázku je potrebné vnímať v kontexte odpovede na otázku č. 2 tejto časti vyššie, pričom poplatok za investičnú službu umiestňovanie podľa § 6 ods. 1 písm. f) a g) ZoCP je považovaný za stimul podľa regulačného rámca MiFID II a jeho prijatie a ponechanie si je podmienené predovšetkým dodržiavaním § 73b ods. 3 ZoCP, pričom do pozornosti dávame aj odpoveď na otázku č. 1 časti 9 tohto dokumentu.

Obchodný model, v rámci ktorého OCP umiestňuje konkrétny finančný nástroj tak, že ho priamo nadobúdajú klienti tohto OCP, ktorí sú v postavení investora, pričom týmto klientom nie je poskytovaná investičná služba riadenie portfólia podľa § 6 ods. 1 písm. d) ZoCP nie je v rozpore s regulačným rámcom MiFID II (ak sú splnené podmienky týkajúce sa prijímania stimulov).

Ak sa to predáva na sekundári a OCP robí iba sprostredkovateľa, poplatok prijatý za umiestňovanie už nie je v tejto situácii relevantný a nebude v tomto prípade do rovnice vstupovať ako stimul.

Zdôrazňujeme však, že OCP je povinný uplatňovať postupy a opatrenia na riadenie konfliktov tak, aby za žiadnych okolností a v ktorejkoľvek časti obchodného vzťahu s klientom alebo medzi klientami navzájom neporušoval zásady poctivého obchodného styku v zmysle § 73 b ZoCP.

Vo vzťahu k distribúcii dlhopisov neprofesionálnym klientom dávame do pozornosti Dohľadový benchmark, ktorý je zverejnený na webovom sídle NBS.

#### Otázka č. 4

***Je možné umiestňovanie do riadených portfólií?***

#### Odpoveď NBS

Áno, avšak prijaté poplatky/stimuly musia byť vyplatené/odovzdané klientovi, ktorému je riadené portfólio alebo prípadne k takýmto finančným nástrojom OCP nesmie prijať poplatok/stimul od emitenta.

#### Otázka č. 5

***Je možné umiestňovanie dlhopisov na kapitálovom trhu realizované prostredníctvom finančných agentov vykonávajúcich finančné sprostredkovanie?***

#### Odpoveď NBS

SFA nemôže poskytovať službu umiestňovanie finančných nástrojov, nakoľko nie je na ňu v zmysle ZoFS oprávnený (môže poskytovať iba investičnú službu prijatie a postúpenie pokynu alebo investičné poradenstvo). Za vykonanie investičnej služby umiestňovanie finančných nástrojov zodpovedá OCP, ktorý je povinný ju zároveň vykázať v súlade s relevantnými predpismi.

Štandardne sa chápe služba umiestňovanie finančných nástrojov ako služba pre emitenta, ktorá však musí byť spojená so službou pre koncového klienta.

Preto, vzhľadom na skutočnosť, že SFA nie je oprávnený vykonávať umiestňovanie finančných nástrojov, nemôže mať uzatvorenú zmluvu s emitentom a tomuto nemôže poskytovať služby spojené s emitovaním finančných nástrojov. Ako sme už uviedli vyššie, SFA je v pozícii distribútora, resp. sprostredkovateľa (väčšinou na základe zmluvy s OCP), a teda iba sprostredkuje nákup finančného nástroja pre klienta, prostredníctvom OCP, a za žiadnych okolností nemôže sprostredkovať uzatvorenie zmluvy s emitentom na vydanie cenných papierov. SFA je teda oprávnený iba na postúpenie pokynu OCP, ktorý tento pokyn vykoná u emitenta.

#### Otázka č. 6

***Je možné umiestňovanie cenných papierov vlastnými zamestnancami emitenta resp. finančnými agentmi, ktorí majú zároveň zmluvu s emitentom?***

#### Odpoveď NBS

Finančný agent (ako uvádzame v otázke č. 4 tejto časti vyššie) nie je oprávnený poskytovať službu umiestňovanie finančných nástrojov, nakoľko na ňu nie je v zmysle § 2 ods. 2 ZoFS oprávnený. Finanční agenti v sektore kapitálového trhu môžu poskytovať iba investičnú službu prijatie a postúpenie pokynu alebo investičné poradenstvo. Poskytovať službu umiestňovanie finančných nástrojov môže iba OCP.

Investičná služba umiestňovanie finančných nástrojov sa chápe ako dvojjložková služba, a teda, že OCP poskytuje službu aj pre emitenta (vydanie a služby spojené s vydávaním finančných nástrojov a predaj vydaných finančných nástrojov) a zároveň klientovi-investorovi zabezpečuje (sprostredkúva) nákup finančných nástrojov, a teda poskytuje službu prijatie a postúpenie pokynu alebo vykonanie pokynu.

Vzhľadom na skutočnosť, že finančný agent nie je oprávnený vykonávať umiestňovanie finančných nástrojov, nemôže mať uzatvorenú zmluvu s emitentom a tomuto nemôže poskytovať služby spojené s emitovaním finančných nástrojov. Finančný agent je v pozícii distribútora, resp. sprostredkovateľa (väčšinou na základe zmluvy s OCP) už vydaných finančných nástrojov koncovým klientom-investorom, a teda iba sprostredkúva nákup finančného nástroja pre klienta - vykonáva službu prijatie a postúpenie pokynu.

Ak emitent plánuje zabezpečiť distribúciu svojpomocne (bez OCP ako tretej strany distribútora), môže takto urobiť iba prostredníctvom svojich zamestnancov, ktorí nebudú finančnými agentmi. V opačnom prípade je nevyhnutné, aby mal emitent zmluvu s OCP, ktorý môže mať na seba naviazaných finančných agentov, ktorí budú zabezpečovať predaj cenných papierov klientom na základe zmluvy s OCP. Akákoľvek iná konštrukcia alebo model distribúcie bude v rozpore s platnou právnou úpravou podľa ZoFS a ZoCP.

Napriek skutočnosti, že ZoFS neupravuje výhradnosť licencie alebo obmedzenia vo vzťahu k vykonávaniu iných činností okrem finančného sprostredkovania finančnými agentmi, umiestňovanie cenných papierov prostredníctvom zamestnancov emitenta na základe dohody o pracovnej činnosti alebo dohody o vykonaní práce, ktorí sú zároveň finanční agenti, vzhľadom na krátkodobosť a špecifickosť takýchto dohôd o vykonávaní práce mimo pracovného pomeru, môže predstavovať obchádzanie zákona tým, že účelovo zamestnané osoby, ktoré sú zároveň oprávnené na vykonávanie finančného sprostredkovania, a teda nemôžu v rámci výkonu tejto činnosti umiestňovať cenné papiere, budú umiestňovať priamo pre emitenta.

Umiestňovanie cenných papierov priamo emitentom NBS chápe ako umiestňovanie prostredníctvom zamestnancov, ktorí majú štandardný pracovný pomer a nie je založený na dohodách o prácach vykonávaných mimo pracovného pomeru výlučne pre účely umiestňovania cenných papierov.

V prípade umiestňovania cenných papierov zamestnancami vykonávajúcimi činnosť na základe dohôd o prácach vykonávaných mimo pracovného pomeru, kedy medzi zamestnancom a emitentom pracovný pomer nevzniká, by *de facto* nahrádzali poskytovateľa investičných služieb, ktorý je oprávnený na umiestňovanie (primárny predaj) cenných papierov pre emitenta.

Obchodný model umiestňovania cenných papierov emitenta zamestnancami, ktorí sú finančnými agentmi, predstavuje činnosť, ktorá síce nie je formálne poskytovaním investičných služieb, avšak prináša výsledok, ktorý by v prípade externej distribúcie mohol byť dosiahnutý len poskytnutím investičných služieb. Keďže pri umiestňovaní cenných papierov emitenta jeho zamestnancami sa na emitenta nevzťahujú ustanovenia ZoCP (relevantné pre poskytovanie investičných služieb) a zároveň sa neaplikujú obmedzenia podľa ZoFS na poskytovanie investičných služieb zo strany finančných agentov, NBS bude pri takýchto

formách predaja skúmať, či sú naplnené všetky zákonné požiadavky vo vzťahu k poskytovaniu finančného poradenstva a či táto forma predaja nepredstavuje obchádzanie zákona.

## 11. Propagácia finančných nástrojov a investičných služieb (nové: január 2024)

### Otázka č. 1

**Čo sa rozumie pod pojmom „marketingové oznámenie“?**

### Odpoveď NBS

Pojem „marketingové oznámenie“ nie je v právnom rámci MiFID II a ani v ZoCP zadefinovaný.

Podľa § 2 ods. 1 písm. a) zákona č. 147/2001 Z. z. o reklame o reklame a o zmene a doplnení niektorých zákonov v znení neskorších predpisov je reklamou predvedenie, prezentácia alebo iné oznámenie v každej podobe súvisiace s obchodnou, podnikateľskou alebo inou zárobkovou činnosťou s cieľom uplatniť produkty na trhu (ak osobitný predpis neustanovuje inak).

Podľa návrhu zmeny smernice MiFID vydaného v rámci tzv. „Retail Investment Package“ 2023/0167 (COD) by sa marketingovým oznámením malo rozumieť akékoľvek zverejnenie informácií iné ako zverejnenie povinné podľa úniijného alebo národného práva alebo iné ako materiály (zadefinovaného) finančného vzdelávania alebo iné ako investičný prieskum spĺňajúci podmienky, aby bol za neho považovaný, ktoré priamo alebo nepriamo propaguje alebo láka na investície do jedného alebo viacerých finančných nástrojov alebo na využitie investičnej služby alebo vedľajšej služby OCP, ktoré je učené:

- a) obchodníkom s cennými papiermi alebo treťou osobou, ktorá je odmeňovaná alebo motivovaná nepeňažnými plneniami týmto obchodníkom s cennými papiermi,
- b) voči fyzickým alebo právnickým osobám,
- c) v akejkoľvek forme a akýmkoľvek spôsobom.

Na základe vyššie uvedeného zastáva NBS názor, že pojem „marketingové oznámenie“ je potrebné vykladať široko a podstatný je potenciál tohto oznámenia propagovať alebo lákať na investície do finančných nástrojov alebo na využitie služieb poskytovaných zo strany OCP.

### Otázka č. 2

**Ako sa majú označovať marketingové oznámenia?**

### Odpoveď NBS

Podľa § 73c ZoCP „Všetky informácie vrátane marketingového oznámenia, ktoré adresuje obchodník s cennými papiermi klientom alebo potenciálnym klientom, musia byť jednoznačné, prehľadné a nezavádzajúce. Marketingové oznámenie musí byť identifikovateľné.“

Akékoľvek marketingové oznámenie, medzi ktoré patria napríklad blogy, tlačové správy, email, videá, podcasty, príspevky na sociálnych sieťach, bannery a informácie uverejnené na

webových stránkach, musí byť jasne označené ako marketingové oznámenie. Toto označenie musí byť dostatočne zreteľné a jasné (napr. uvedené na začiatku marketingového oznámenia) na to, aby si neprofesionálny klient vedel uvedomiť, že prezentovaná informácia je uvedená v kontexte propagácie finančných produktov, finančných nástrojov alebo služieb OCP.

#### Otázka č. 3

***Môže byť v prípade marketingového oznámenia uvedená detailnejšia informácia o rizikách spojených s investovaním formou odkazu na inú webovú stránku toho istého poskytovateľa finančného produktu alebo finančného nástroja?***

#### Odpoveď NBS

Vo všeobecnosti platí, že akákoľvek marketingové oznámenie týkajúce sa investovania musí vždy obsahovať informáciu o tom, že s investovaním sú spojené riziká. Ďalej platí, že pri propagácii simulovanej minulej výkonnosti musí byť v súlade s čl. 44(4) písm. d) DN uvedená informácia obsahujúca zreteľné upozornenie, že údaje sa týkajú minulosti a výkonnosť v minulosti nie je spoľahlivým ukazovateľom budúcich výsledkov a v prípade propagácie budúcej výkonnosti musí byť v súlade s čl. 44(6) písm. e) DN uvedená informácia obsahujúca zreteľné upozornenie, že takéto prognózy nie sú spoľahlivým ukazovateľom budúcej výkonnosti.

DN zároveň kladie na spoločnosti najmä prostredníctvom článku 44 DN povinnosť komplexne informovať o relevantných rizikách spojených s investovaním. Poskytovateľ môže v marketingovom oznámení odkazovať na detailnejšiu informáciu o rizikách spojených s investovaním formou odkazu na inú časť svojej webovej stránky. Takýto odkaz musí byť funkčný a musí presmerovať na konkrétne miesto, kde klient požadované informácie získa. Nemôže ísť o všeobecný odkaz v štýle, podrobnejšie informácie nájdete v záložke „riziká“, pričom klient takú záložku nevie v štruktúre stránky poriadne nájsť. V týchto prípadoch však môže odkazovať maximálne na jednu ďalšiu (pod)stránku (vrstvu) webovej stránky poskytovateľa finančného produktu alebo finančného nástroja. Konanie spoločnosti, ktoré by (potenciálneho) klienta nútilo sa „preklikať“ viacerými (pod)stránkami alebo mu inak sťažovalo jednoduchý a priamy prístup k ucelenej informácii o rizikách spojených s investovaním, by bolo v rozpore s čl. 44(2) písm. d) resp. čl. 44(2) písm. e) DN.

#### Otázka č. 4

***Aké sú pravidlá pre porovnávanie finančných nástrojov alebo investičných služieb v rámci informácií adresovaných klientom?***

#### Odpoveď NBS

Pravidlá pre porovnávanie finančných nástrojov alebo investičných služieb v rámci informácií adresovaných klientom sú uvedené v čl. 44 (3) DN:

*„Keď informácie porovnávajú investičné alebo vedľajšie služby, finančné nástroje alebo osoby poskytujúce investičné alebo vedľajšie služby, investičné spoločnosti zabezpečia splnenie týchto podmienok:*

- a) porovnanie je zmysluplné a predkladá sa jasným a vyváženým spôsobom;*
- b) uvádzajú sa zdroje informácií použitých pri porovnaní;*
- c) informácie zahŕňajú kľúčové fakty a predpoklady použité pri porovnaní.“*

Zároveň sa na informácie adresované klientom vzťahuje § 73c ZoCP.

*„Všetky informácie vrátane marketingového oznámenia, ktoré adresuje obchodník s cennými papiermi klientom alebo potenciálnym klientom, musia byť jednoznačné, prehľadné a nezavádzajúce. Marketingové oznámenie musí byť identifikovateľné.“*

Rozporné s uvedenými pravidlami je napríklad, ak informácia pre klientov, vrátane marketingového oznámenia, porovnáva vlastnosti alebo charakteristiky finančných nástrojov alebo finančných služieb, ako napríklad ich výkonnosť, v jednom z možných scenárov pre klienta, v ktorom vzniká priaznivejšie vnímanie vlastného porovnávaného finančného nástroja alebo finančnej služby, pričom však neuvádza aj iný scenár, v ktorom takéto porovnanie vychádza voči vlastnému nástroju alebo službe horšie. Napríklad ide o prípady, kedy sa porovnáva aplikácia dane z príjmu v časovom horizonte, v ktorom je zdaňovanie vlastného nástroja alebo služby pre klienta priaznivejšie, avšak neuvádza sa zároveň aj obdobie, kedy je zdaňovanie vlastného a porovnávaného nástroja alebo služby rovnaké (ale prípadne pre klienta nepriaznivejšie). Takéto informácie nemožno hodnotiť ako vyvážené a nezavádzajúce v zmysle vyššie uvedených ustanovení.

Taktiež vo všeobecnosti platí, že na naplnenie podmienky zmysluplnosti porovnania podľa čl. 44 (3) písm. a) DN je potrebné porovnávať porovnateľné finančné nástroje alebo služby. V rozpore s týmto by bolo, ak by sa porovnávali napríklad:

- a) odlišné finančné nástroje (napr. akcie vs. dlhopisy) alebo finančné nástroje s odlišnými podkladovými aktívami (napr. akciové ETF vs. dlhopisové ETF),
- b) finančné nástroje s výrazne odlišnými investičnými horizontami (napr. 2 roky vs. 7 rokov),
- c) finančné nástroje alebo služby s odlišným účelom (napr. likvidná ochrana hodnoty majetku vs. dlhodobý / dôchodkový účel).

V prípade porovnávania výkonnosti riadeného portfólia s benchmarkom je dôležité, aby sa zloženie porovnávaného portfólia čo najviac priblížilo k benchmarku (napr. podľa sektorového rozloženie investícií).



V neposlednom rade podľa zákona č. 250/2007 o ochrane spotrebiteľov a o zmene zákona Slovenskej národnej rady č. 372/1990 Zb. o priestupkoch v znení neskorších predpisov porovnávací reklama nesmie spôsobovať nebezpečenstvo zámieny s akýmkoľvek iným produktom, ochrannou známkou, obchodným menom alebo iným rozlišujúcim znakom účastníka hospodárskej súťaže.

#### Otázka č. 5

***Môže byť v porovnaní uplatnený rozdielny daňový režim pre porovnávané finančné nástroje alebo investičné služby?***

#### Odpoveď NBS

Národná banka Slovenska uznáva, že informácie o vplyve zdaňovania na výkonnosť resp. výnosy z investícií do finančných nástrojov, sú dôležité pre klienta. Pokiaľ sa však tieto informácie používajú v súvislosti s porovnaním finančných nástrojov alebo investičných služieb, je nutné, aby boli naplnené požiadavky uvedené v čl. 44 (3) DN. Najmä:

- a) musí byť pre klienta zrejmé, že prezentované porovnanie je len príkladom a ozajstné budúce zdanenie závisí od jednotlivých pomerov každého klienta a môže sa prípadne zmeniť; upozornenie na túto skutočnosť musí byť podľa čl. 44 (7) DN zreteľne uvedené v predmetnej informácii resp. marketingovom oznámení. Požiadavka zreteľnosti znamená, že toto upozornenie nebude uvedené odkazom na iný dokument alebo spôsobom, ktorý by navodzoval nižšiu relevanciu tejto informácie voči iným informáciám (napríklad prostredníctvom malých písmen alebo na konci textu informácie, prípade odkazom pod čiarou);
- b) ak existuje odlišnosť medzi údajmi uvádzanými v informáciách pre klienta, vrátane marketingových oznámení a údajoch uvedených v KID, musí byť klientovi ozrejmene, že toto je vplyvom zdanenia; absencia tejto informácie by bola v rozpore s čl. 44 (3) písm. c) DN;
- c) ak je rozdielna výkonnosť porovnávaných finančných nástrojov z dôvodu zdanenia, nemožno toto prezentovať ako dôsledok vyššej kvality vlastného nástroja alebo služby alebo vlastnej vyššej schopnosti prinášať lepšiu výkonnosť pre klienta; takéto tvrdenie alebo naznačovanie takejto skutočnosti je zavádzajúce, a teda v rozpore s § 73c ZoCP.

#### Otázka č. 6

***Aké sú pravidlá pre používanie simulovanej minulej výkonnosti?***

#### Odpoveď NBS

Používanie simulovanej minulej výkonnosti je vo všeobecnosti prípustné. Musia byť však dodržané príslušné pravidlá vyplývajúce z regulácie, a to predovšetkým čl. 44(5) DN a ostatné pravidlá pre informácie poskytované klientom podľa DN a ZoCP, avšak aj všeobecný princíp pravidiel činnosti OCP vo vzťahu ku klientom podľa § 73b ods. 1 ZoCP „Obchodník s cennými papiermi je povinný postupovať pri poskytovaní investičných služieb alebo vedľajších služieb

*a vykonávaní investičných činností v súlade so zásadami poctivého obchodného styku, čestne, spravodlivo a s odbornou starostlivosťou v záujme svojich klientov.“*

Za rozporné s uvedeným princípom NBS považuje napríklad, ak OCP napriek možnosti používania reálnej výkonnosti vlastných finančných nástrojov alebo investičných služieb, používa simulovanú výkonnosť, v čoho dôsledku uvádza lepšiu („ideálne nasimulovanú“) výkonnosť vlastného nástroja oproti reálnej výkonnosti (resp. takúto simulovanú výkonnosť porovnáva s inými nástrojmi alebo službami namiesto toho, aby porovnával reálnu výkonnosť).

NBS má taktiež za to, že na používanie simulovanej výkonnosti by sa mali primerane používať pravidlá Usmernení ESMA o marketingových oznámeniach pre správcovské spoločnosti (ESMA34-45-1272), a to napriek tomu, že tieto Usmernenia ESMA nie sú určené pre OCP. NBS vidí dôvod na takúto rozšírenú aplikáciu pravidiel uvedených v predmetných Usmerneniach ESMA z dôvodu zachovania rovnakých podmienok súťaže na trhu, ako aj z dôvodu, že investičné služby OCP (ako napríklad IS riadenie portfólia) sú často založené na finančných nástrojoch subjektov kolektívneho investovania (napr. ETF), na ktoré samotné sa predmetné usmernenia vzťahujú. Z toho dôvodu NBS vidí používanie simulovanej výkonnosti ako odôvodnené iba v obdobných prípadoch, ako sú uvedené v Usmerneniach ESMA. Usmernenia predpokladajú používanie simulovanej výkonnosti v prípadoch týkajúcich sa novej triedy akcií existujúceho fondu a nového zberného fondu. Preto v prípade OCP by sa mala simulovaná výkonnosť používať len v prípade novozaložených OCP bez minulej výkonnosti propagovaného finančného nástroja alebo investičnej služby.

#### Otázka č. 7

***Je možné porovnávanie (reálnej) minulej výkonnosti a (simulovanej) budúcej výkonnosti?***

#### Odpoveď NBS

Pravidlá pre uvádzanie budúcej výkonnosti sú uvedené v čl. 44(6) DN:

*„Keď tieto informácie obsahujú informácie o budúcej výkonnosti, investičné spoločnosti zabezpečia, aby boli splnené tieto podmienky:*

- a) informácie nie sú založené na simulovanej výkonnosti v minulosti, ani sa na ne neodvolávajú;*
- b) informácie sú založené na racionálnych predpokladoch podporených objektívnymi údajmi;*
- c) keď sú tieto informácie založené na hrubej výkonnosti, zverejní sa vplyv provízií, poplatkov a iných sadzieb;*
- d) informácie sú založené na scenároch výkonnosti v rôznych trhových podmienkach (negatívnych aj pozitívnych) a zohľadňujú charakter a riziká konkrétnych druhov nástrojov zahrnutých do analýzy;*

*e) informácie obsahujú zreteľné upozornenie, že takéto prognózy nie sú spoľahlivým ukazovateľom budúcej výkonnosti.*

Zároveň sa na porovnanie kladú aj podmienky čl. 44(3) DN a § 73c ZoCP.

V rozpore s týmito pravidlami je, ak sa za akékoľvek obdobie porovnáva minulé výkonnosť (jedného nástroja alebo služby) a (simulovaná) budúca výkonnosť (druhého nástroja alebo služby). Takéto porovnanie považuje Národná banka Slovenska za nevyvážené a zavádzajúce, t.j. v rozpore s čl. 44(3) písm. a) DN a s § 73c ZoCP.

Minulá výkonnosť finančného nástroja je objektívna skutočnosť. Jej výška je založená na predchádzajúcich investičných rozhodnutiach tvorca finančného nástroja. Simulovaná budúca výkonnosť je založená na historických údajoch a jej dosiahnutie nesie len istú mieru pravdepodobnosti. Okrem toho simulovaná budúca výkonnosť je založená na dizajne finančného nástroja, ktorý jeho tvorca môže nastaviť (a zvyčajne nastavuje) na základe správania sa trhu v minulosti. Z uvedených dôvodov je teda také porovnanie nevyvážené (porovnáva objektívne skutočnosti voči predpokladom), zavádzajúce (má potenciál navodiť dojem, že budúca výkonnosť jedného nástroja bude (určite alebo s veľkou pravdepodobnosťou) lepšia ako reálna minulé výkonnosť iného nástroja). Zároveň sa môže jednať o nekalú obchodnú praktiku, keďže takéto porovnanie môže viesť do omylu priemerného spotrebiteľa (percepčia lepšej kvality jedného finančného nástroja voči inému finančnému nástroju), a to aj ak je toto porovnanie vecne správne.

Za vyvážené je z pohľadu Národnej banky Slovenska možné považovať len porovnanie minulej výkonnosti za rovnaké obdobie jedného aj druhého nástroja alebo služby alebo porovnanie (simulovanej) budúcej výkonnosti dvoch alebo viacerých nástrojov (služieb). V prípade uvedenia budúcej výkonnosti je nutné uviesť scenáre v rôznych trhových podmienkach (pozitívneho/neutrálneho/negatívneho) pre dva alebo viaceré nástroje (služby), keďže musí byť naplnená podmienka podľa čl. 44(6) písm. d) DN. Uvedené platí aj v prípade grafického alebo iného ilustratívneho zobrazenia budúcej výkonnosti finančného nástroja alebo produktu.

## 12. Iné otázky (posledná aktualizácia: január 2024)

### Otázka č. 1

***V prípade ak sa v riadení portfólia spravujú ETF – USITCS fondy, vzťahuje sa upozornenie na prenesenie diskrečnej právomoci aj na takéto fondy?***

#### Odpoveď NBS

V súlade s čl. 47(3) písm. b) DN je OCP povinný, okrem iného, informovať klienta o prenesení diskrečnej právomoci spravovať všetky finančné nástroje alebo finančné prostriedky, alebo ich časť, ktoré sa nachádzajú v portfóliu.

Predmetná povinnosť sa vzťahuje na prípady, kedy OCP deleguje túto právomoc na iný oprávnený subjekt, teda outsourcuje – deleguje vykonávanie riadenia portfólia k všetkým finančným nástrojom alebo finančným prostriedkom, prípadne k ich časti v portfóliu klienta na iného OCP. Ak sa v portfóliu klienta nachádzajú ETF, prípadne iné fondy spravované správcovskou spoločnosťou v súlade s relevantnými ustanoveniami zákona č. 203/2011 Z. z. o kolektívnom investovaní, prípadne smernice 2014/91/EÚ (tzv. UCITS Directive) alebo smernice 2011/61/EÚ (tzv. AIFM Directive), neznamená to, že diskrečná právomoc na riadenie portfólia (t. j. je obhospodarovanie portfólia finančných nástrojov v súlade s oprávneniami udelenými klientmi na základe voľnej úvahy obhospodarovateľa) je prenesená na správcovskú spoločnosť.

Z vyššie uvedeného vyplýva, že v prípade ak sú v portfóliu klienta nakúpené ETF, alebo iné cenné papiere subjektov kolektívneho investovania, nie je potrebné informovať klienta o prenesení diskrečnej právomoci podľa čl. 47(3) písm. b) DN, nakoľko k jej preneseniu nedochádza.

### Otázka č. 2

***Aktivity člena centrálného depozitára. Vzťahujú sa požiadavky MiFID II aj na aktivity člena CDCP alebo sa vzťahy centrálného depozitára, člena a klienta riadia výhradne ZoCP ustanovenými predovšetkým v § 104 a § 105, príp. súvisiacich ustanoveniach?***

#### Odpoveď NBS

Podľa čl. 2(1) písm. o) MiFID II sa táto smernica nevzťahuje na centrálny depozitár v rozsahu, v akom sú regulované právom EÚ. Vzťahy medzi centrálnym depozitárom a jeho členmi upravuje nariadenie Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) č. 909/2014 o zlepšení vyrovnanosti transakcií s cennými papiermi v Európskej únii, centrálnych depozitároch cenných papierov a o zmene smerníc 98/26/ES a 2014/65/EÚ a nariadenia (EÚ) č. 236/2012.

Požiadavky smernice MiFID II sa vzťahujú na všetky aktivity OCP, ktoré môže v zmysle povolenia udeleného NBS vykonávať. ZoCP špecifikuje, ktorá osoba sa môže stať členom centrálného depozitára, pričom na členstvo v centrálnom depozitári sa nevyžaduje osobitné povolenie od NBS. MiFID II sa teda nevzťahuje na tie aktivity, ktoré OCP vykonáva striktne z titulu členstva v centrálnom depozitári a ktoré nie sú investičnými službami, investičnými činnosťami a vedľajšími službami v zmysle § 6 ZoCP. Čo sa týka činnosti samotného centrálného depozitára, tá môže byť na základe MiFID II rozšírená aj o aktivity, ktoré sú MiFID II regulované a v takom prípade takéto aktivity pod MiFID II spadajú.

### Otázka č. 3

***Ako má správne postupovať OCP, resp. finančný agent v prípade, ak si dotknutá osoba (neklent) uplatní svoje právo na výmaz osobných údajov v zmysle GDPR? Zákonná povinnosť vymazať osobné údaje neklenta vs. nahrávanie resp. archiváciu hovorov v zmysle ZoCP resp. MIFID II.***

### Odpoveď NBS

Dotknutou osobou v zmysle ustanovenia čl. 4(1) nariadenia GDPR sa rozumie identifikovaná alebo identifikovateľná fyzická osoba, v prípade OCP môže byť touto osobou klient alebo potenciálny klient.

V zmysle čl. 6 nariadenia GDPR je spracúvanie zákonné iba vtedy, ak je splnená jedna z predpokladaných podmienok, okrem iného, že je spracúvanie potrebné na plnenie zákonnej povinnosti prevádzkovateľa.

Z uvedeného teda vyplýva, že môže nastať situácia, kedy sa spracúvajú osobné údaje dotknutej osoby, ktorá nie je klient, ale je iba potenciálny klient, pričom OCP je vtedy v postavení prevádzkovateľa, ktorý si plní svoje zákonné povinnosti, napr. v súvislosti s vypracovaním testu vhodnosti alebo primeranosti.

Právo na výmaz v zmysle čl. 17 nariadenia GDPR je upravené tak, že dotknutá osoba má právo na výmaz osobných údajov u prevádzkovateľa, ktoré sa jej týkajú iba z konkrétne určených dôvodov. Zároveň však, čl. 17(3) nariadenia GDPR ustanovuje, že dotknutá osoba nemá právo na výmaz, ak je spracúvanie potrebné na plnenie zákonnej povinnosti podľa právneho poriadku Európskej únie alebo niektorého členského štátu.

V zmysle vyššie uvedeného, ak OCP nahráva a archivuje telefonické hovory, ktoré súvisia s vykonávaním investičných služieb, pričom táto požiadavka vyplýva priamo z relevantných ustanovení ZoCP alebo iných osobitných predpisov (samozrejme za predpokladu, že sú splnené podmienky a požiadavky na takéto nahrávanie), právo výmazu dotknutej osoby sa v zmysle čl. 17 nariadenia GDPR nebude aplikovať. Zároveň však upozorňujeme, že všetky povinnosti

vyplývajúce z iných ustanovení nariadenia GDPR o ochrane práv dotknutej osoby musia byť dodržané.

V prípade, ak dotknutá osoba nie je klient a ani potenciálny klient, NBS zastáva názor, že neexistujú dôvody, aby dochádzalo k spracúvaniu osobných údajov zo strany OCP, a teda je táto otázka irelevantná. Rovnako má NBS za to, že v prípade ak by OCP spracúval osobné údaje dotknutej osoby bez relevantného právneho základu, bez ohľadu na jej status, mohlo by to byť považované za porušenie ustanovení nariadenia GDPR.

Zároveň však uvádzame, že NBS, podľa § 2 ods. 2 zákona č. 566/1992 Zb. o Národnej banke Slovenska vykonáva dohľad nad finančným trhom a ďalšie činnosti v oblasti finančného trhu podľa tohto zákona a osobitných predpisov. Podľa § 1 ods. 3 zákona č. 747/2004 Z. z. o dohľade nad finančným trhom a o zmene a doplnení niektorých zákonov (zákon o dohľade), NBS vykonáva dohľad nad finančným trhom, v rámci ktorého je okrem iného oprávnená vydávať stanoviská, metodické usmernenia a odporúčania podľa zákona o dohľade a osobitných predpisov v oblasti finančného trhu.

V zmysle § 80 zákona č. 18/2018 Z. z. o ochrane osobných údajov o zmene a doplnení niektorých zákonov (zákon o ochrane osobných údajov) Úrad na ochranu osobných údajov je orgánom štátnej správy s celoslovenskou pôsobnosťou, ktorý sa podieľa na ochrane základných práv fyzických osôb pri spracúvaní osobných údajov a ktorý vykonáva dozor nad ochranou osobných údajov. Ďalej, podľa ustanovenia § 81 zákona o ochrane osobných údajov, Úrad na ochranu osobných údajov, okrem iných činností poskytuje konzultácie v oblasti ochrany osobných údajov a metodicky usmerňuje prevádzkovateľov a sprostredkovateľov pri spracúvaní osobných údajov.

V nadväznosti na vyššie uvedené, NBS zastáva názor, že NBS nie je kompetentným orgánom pre výklad ustanovení GDPR, preto odporúčame, aby bolo žiadosť o oficiálne stanovisko adresovaná Úradu na ochranu osobných údajov.

Otázka č. 4 (aktualizované: január 2024)

***Povinnosť uzatvárať zmluvy medzi SFA a klientom.***

Odpoveď NBS

Povinnosť uzatvárať písomné zmluvy (okrem situácie kedy sa poskytuje ad-hoc investičné poradenstvo) pri poskytovaní investičných služieb podľa čl. 58 DN sa v súlade s relevantnými ustanoveniami (§ 37 ods. 3 písm. f) ZoFSa) vzťahuje aj na finančných agentov. Uvedené vyplýva zo skutočnosti, že finanční agenti, ktorí vykonávajú finančné sprostredkovanie v sektore kapitálového trhu, podľa § 2 ods. 2 ZoFSa vykonávajú investičné služby (a to prijímanie a postupovanie pokynov klienta týkajúcich sa prevoditeľných cenných papierov a majetkových

účastí vo fondoch kolektívneho investovania a ich propagácia alebo investičné poradenstvo), a teda majú priamy zmluvný vzťah s klientom.

Vzhľadom na ustanovenia o zodpovednosti VIA, ktoré sa aplikujú aj na iné podriadené subjekty (PFA a VFA), NBS zastáva názor, že zmluvnou stranou je v prípade finančných agentov vždy SFA a nie jeho podriadený subjekt.

Podľa čl. 58 DN OCP, v tomto prípade aj finanční agenti, konkrétne SFA, ktorí poskytujú klientovi akúkoľvek investičnú službu majú povinnosť uzatvoriť s klientom písomnú základnú zmluvu v papierovej forme alebo na inom trvanlivom médiu. Táto povinnosť sa nevzťahuje na investičné poradenstvo, ktoré sa poskytuje jednorazovo, teda okrem prípadov, kedy sa poskytuje pravidelné posúdenie vhodnosti odporúčaných finančných nástrojov. Na druhej strane, ak po poskytnutí jednorazového investičného poradenstva nasleduje poskytnutie ďalšej investičnej služby (v prípade SFA prijatie a postúpenie pokynu klienta) je potrebné mať uzatvorenú písomnú zmluvu v zmysle vyššie uvedeného ustanovenia DN.

V súvislosti s uzatváraním zmlúv na diaľku, vydala NBS Metodické usmernenie útvarov dohľadu Národnej banky Slovenska z 18. mája 2020 č. 4/2020 k vykonávaniu finančného sprostredkovania na diaľku, ktoré obsahujú základné princípy a zákonné požiadavky vzťahujúce sa na uzatváranie zmlúv na diaľku pri poskytovaní finančného sprostredkovania.

#### Otázka č. 5

***Informačné povinnosti podľa § 73f ZoCP a aplikácia na SFA. Je postačujúce, keď uvedené informácie klientovi poskytne OCP, ktorý reálne investičnú službu poskytuje a finančný sprostredkovateľ sa na takto poskytnutú správu len odvolá?***

#### Odpoveď NBS

Podľa ustanovenia § 37 ZoFSa, je finančný agent v sektore kapitálového trhu povinný poskytovať informácie o poskytovanej službe na trvanlivom médiu. Finančný agent, ktorý vykonáva finančné sprostredkovanie v sektore kapitálového trhu, poskytuje investičné služby (a to prijímanie a postupovanie pokynov klienta týkajúcich sa prevoditeľných cenných papierov a majetkových účastí vo fondoch kolektívneho investovania a ich propagácia alebo investičné poradenstvo), sa nemôže zbaviť zodpovednosti informovať klienta o poskytovaných službách a preniesť túto povinnosť iba na OCP.

V prípade, ak sa niektoré informácie prekrývajú alebo sú zhodné, môže sa finančný agent odvolať na informácie, ktoré mu v súvislosti s poskytovaním investičnej služby poskytol OCP (napríklad náklady na finančný nástroj alebo náklady spojené s transakciou). Je však potrebné, aby takéto poskytovanie informácií nebolo zavádzajúce, informácie boli dostatočne vyčerpávajúce a spĺňali regulačné požiadavky na poskytovanie informácií.

Za účelom vylúčenia pochybností, v súvislosti s poznámkou pod čiarou v ustanovení § 37 ods. 3 písm. g) ZoFSa, ktorá odkazuje nielen na ustanovenie § 73f ods. 2 ZoCP, ale aj na čl. 59 DN, ktorý bližšie špecifikuje povinnosti pri poskytovaní správ klientom, NBS zastáva názor, že povinnosti podľa čl. 59 a čl. 60 DN (poskytovanie správ pri vykonávaní pokynov v mene klienta alebo pri správe portfólia) sa na finančných agentov v sektore kapitálového trhu nevzťahujú.

Otázka č. 6 (nové: január 2024)

***Výpisy o stave finančných nástrojov alebo finančných prostriedkov klienta (čl. 63 (2) písm. d) DN). Vedeli by ste nám bližšie objasniť toto ustanovenie: Výpis o stave aktív obsahuje jasné označenie aktív alebo finančných prostriedkov, ktoré podliehajú pravidlám smernice 2014/65/EÚ a jej vykonávacím opatreniam, ako aj tých, ktoré im nepodliehajú, napríklad tých, na ktoré sa vzťahuje dohoda o finančnej záruke s prevodom vlastníckeho práva.***

Odpoveď NBS

Dohoda o finančnej záruke s prevodom vlastníckeho práva (ďalej len „TTCA“ z ang. výrazu Title Transfer Financial Collateral Arrangements) sú vymedzené v čl. 2 ods. 1 písm. b) smernice (EÚ) č. 2002/47/ES, konkrétne ako dohoda, vrátane dohôd o spätnom odkúpení, pri ktorej poskytovateľ záruky prevádza plné vlastnícke právo k finančnej záruke na príjemcu záruky s cieľom zabezpečenia alebo iného krytia plnenia príslušných finančných záväzkov.

Recitál 52 MiFID II ustanovuje, že požiadavky týkajúce sa ochrany aktív klienta sú kľúčovým nástrojom na ochranu klientov pri poskytovaní služieb a činností. Tieto požiadavky je možné vylúčiť, keď sa na investičnú spoločnosť prevedie úplné vlastníctvo finančných prostriedkov a finančného nástroja na účely pokrytia akýchkoľvek súčasných alebo budúcich skutočných, podmienených alebo prípadných povinností. Táto široká možnosť môže vytvárať neistotu a ohroziť účinnosť požiadaviek týkajúcich sa ochrany aktív klientov. Preto aspoň v prípade aktív neprofesionálnych klientov je primerané obmedziť možnosť, aby investičné spoločnosti uzatvárali TTCA vymedzené v smernici Európskeho parlamentu a Rady 2002/47/ES, na účel zabezpečenia alebo iného pokrytia svojich povinností.

V tejto súvislosti čl. 16(10) MiFID II, ktorý bol transponovaný do § 71h ods. 10 ZoCP, určuje, že OCP nesmie uzatvoriť zmluvy o zabezpečovacom prevode vlastníckeho práva (TTCA) s neprofesionálnymi klientmi na účel zaistenia alebo pokrytia súčasných alebo budúcich, skutočných, podmienených alebo iných povinností neprofesionálnych klientov.

Ustanovenia čl. 63 ods. 2 DN určujú požiadavky na obsah informácií, ktoré majú byť obsiahnuté vo výpise aktív klienta (výpis o stave finančných nástrojov alebo finančných prostriedkov), pričom písm. d) toho istého článku určuje požiadavku na jasné označenie aktív alebo finančných prostriedkov, ktoré podliehajú pravidlám smernice 2014/65/EÚ a jej vykonávacím opatreniam, ako aj tých, ktoré im nepodliehajú, napríklad tých, na ktoré sa vzťahuje TTCA.



Na základe vyššie uvedeného zastávame názor, že ak existuje TTCA uzatvorená medzi OCP a klientom, pričom týmto klientom môže byť len iný ako neprofesionálny klient, obsahová náplň výpisu aktív tohto klienta má obsahovať aj informácie o aktívach podliehajúcich TTCA, a to vrátane ich jasného označenia.

Otázka č. 7 (nové: január 2024)

***Povinnosť zaviesť poskytovanie správ klientom na trvanlivom médiu formou pravidelných správ (pri pravidelnom investovaní min. 1x za 6 mes.), resp. pri vykonávaní pokynov 1. pracovný deň po vykonaní pokynu, vrátane informácií o príslušných nákladoch - § 37 ods. 3 písm. e) ZoFS v spojení s 73f ods. 2 až 5 ZoFS.***

Odpoveď NBS

Ustanovenia čl. 59 DN určujú povinnosti OCP v oblasti poskytovania správ týkajúce sa vykonávania pokynov, ktoré sa nevzťahujú na správu portfólia, pričom odsek 1 určuje, že OCP, ktorý vykonal pokyn v mene klienta, ktorý sa nevzťahuje na správu portfólia, na základe tohto pokynu:

- a) okamžite poskytne klientovi na trvanlivom médiu základné informácie týkajúce sa vykonania daného pokynu;
- b) čo najskôr zašle klientovi na trvanlivom médiu oznámenie potvrdzujúce vykonanie pokynu, najneskôr však v prvý pracovný deň po jeho vykonaní alebo, ak potvrdenie prijala investičná spoločnosť od tretej strany, najneskôr v prvý pracovný deň po prijatí potvrdenia od tretej strany.

V prípade pravidelného investovania, sa bude aplikovať čl. 59(3) DN podľa ktorého pre pokyny klientov, ktoré sa týkajú podielových listov alebo akcií podniku kolektívneho investovania a ktoré sú vykonávané pravidelne, OCP buď prijímajú opatrenie stanovené v odseku 1 písm. b), alebo aspoň raz za šesť mesiacov poskytnú klientovi informácie, ktoré sú uvedené v odseku 4 a ktoré sa týkajú týchto transakcií. Uvedené sa však v zmysle znenia tohto článku, týka iba pravidelného investovania do cenných papierov v podnikoch kolektívneho investovania.

Povinnosti OCP v oblasti poskytovania správ týkajúce sa správy portfólia sú bližšie upravené v čl. 60 DN, pričom odsek 3 špecifikuje štvrťročnú frekvenciu poskytovania pravidelného výpisu o činnostiach súvisiacich so správou portfólia. Ten istý odsek zároveň určuje výnimky, kedy sa štvrťročná frekvencia neuplatňuje.

Ustanovenia § 73f ZoCP sa vzťahujú iba na poskytovanie investičnej služby riadenia portfólia a investičného poradenstva, preto v prípade finančných sprostredkovateľov, je potrebné tieto ustanovenia vnímať iba v spojení so službami, na ktoré sú finanční agenti oprávnení. Rovnako je potrebné vnímať aj odkazy na ustanovenia DN v § 37 ZoFS, teda finanční sprostredkovatelia sú povinní plniť ustanovenia DN iba v rozsahu v akom poskytujú investičné služby (t. j.

ustanovenia o povinnostiach pri riadení portfólia alebo vykonávaní pokynov, vrátane povinnosti poskytovať správy klientom, sa na finančných agentov nebudú vzťahovať).

Otázka č. 8 (nové: január 2024)

***Je finančným sprostredkovaním v sektore kapitálového trhu naďalej aj sprostredkovanie zmluvy o riadení portfólia? V § 2 ods. 2 ZOFS vypadla slovná konštrukcia „okrem činností uvedených v odseku 1“ a slovíčko aj, ktoré odkazovali na odsek 1, ktorý definuje finančné sprostredkovanie všeobecne a teda pri prísnom výklade zákona je finančným sprostredkovaním v sektore kapitálového trhu len prijímanie a postupovanie pokynov. V prípade poistenia a zaistenia je napríklad v odseku 4 odkaz na odsek 1 zachovaný. Ako máme chápať v § 2 ods. 2 medzi písm. a) a b) spojenie „alebo“. Z uvedeného textu môže vyplývať aj, že prijatie a postúpenie pokynov a súčasne vykonávanie investičného poradenstva sa navzájom vylučujú a finančný agent môže robiť len jednu z investičných služieb.***

Odpoveď NBS

Pri interpretácii povahy investičných služieb, ktoré je oprávnený poskytovať finančný agent podľa v § 2 ods. 2 medzi písm. a) a b) ZoFS, t. j. prijatie a postúpenie pokynu klienta a investičné poradenstvo, je potrebné vychádzať z ich definícií podľa § 6 ods. 1 písm. a) a e) ZoCP, ako aj dodatočného vymedzenia podľa DN.

Spojka alebo štandardne v sebe obsahuje aj spojku „a“ a teda ak je v legislatívnych textoch použitá spojka alebo znamená to, že je možné uvedené alternatívy používať kumulatívne. V tomto konkrétnom prípade „alebo“ predstavuje možnosť pre SFA vykonávať buď jednu alebo druhú investičnú službu, alebo aj obe naraz.

Posledné veta § 6 ods. 3 ZoCP určuje, že investičná služba prijatie a postúpenie pokynu týkajúceho sa jedného alebo viacerých finančných nástrojov zahŕňa aj sprostredkovanie vykonania obchodov s jedným alebo viacerými finančnými nástrojmi. Zastávame názor, že sprostredkovanie vykonania obchodov s finančnými nástrojmi zahŕňa sprostredkovanie uzatvárania zmlúv medzi OCP a klientom o obstaraní kúpy alebo predaja finančných nástrojov, vrátane uzatvárania zmlúv o riadení portfólia finančných nástrojov.

Zdôrazňujeme, že investičné služby prijatie a postúpenie pokynu klienta a investičné poradenstvo sa vzájomne dopĺňajú, keďže investičné poradenstvo, t. j. osobné odporúčanie, je poskytované klientovi pred samotným zadaním pokynu a jeho prijatím a postúpením zo strany finančného agenta. Vo všeobecnosti sa dá konštatovať, že poskytovanie oboch investičných služieb pri vykonávaní finančného sprostredkovania v sektore kapitálového trhu je dobrou praktikou finančného agenta zameranou na konanie v najlepšom záujme klienta.

Detailná interpretácia investičnej služby prijatie a postúpenie pokynu vo vzťahu k sprostredkovaniu investičnej služby riadenie portfólia je obsiahnutá v Manuáli pre vykonávanie finančného sprostredkovania v sektore kapitálového trhu, ktorý je zverejnený na webovom sídle NBS (<https://nbs.sk/dohlad-nad-financnym-trhom/legislativa/legislativa/detail-dokumentu/manual-pre-vykonavanie-financneho-sprostredkovania-v-sektore-kapitaloveho-trhu/>) (ďalej len „Manuál“).

V zmysle časti IV. Poskytované investičné služby spomínaného Manuálu spadá činnosť spočívajúca v sprostredkovaní uzatvorenia zmluvy o riadení portfólia pod vymedzenie investičnej služby prijímanie a postúpenie pokynov klienta, len ak bude sprostredkované uzatvorenie takých zmlúv o riadení portfólia, ktoré budú vymedzovať konkrétnu skupinu (uzavretú množinu resp. vymedzený okruh) finančných nástrojov, ktoré klient má alebo môže v rámci riadeného portfólia nadobudnúť.

Otázka č. 9 (nové: január 2024)

***Môže finančný agent poskytovať investičné poradenstvo k produktom založeným na investičnej službe riadenie portfólia?***

Odpoveď NBS

Na účely tejto a nasledujúcej otázky produktom založeným na investičnej službe riadenia portfólia rozumieme zmluvu o riadení portfólia s dostatočne vymedzeným portfóliom (finančnými nástrojmi, ktoré budú do portfólia nadobúdané) alebo investičnou stratégiou, ktorá sa ponúka klientom v štandardizovanom obsahu a ktorá sa zvyčajne označuje na účely ponuky samostatným názvom.

Podľa § 6 ods. 6 ZoCP je investičným poradenstvom je poskytovanie osobného odporúčania (detailnejšie definované v čl. 9 DN) klientovi na jeho žiadosť alebo na základe podnetu poskytovateľa investičnej služby v súvislosti s jedným alebo viacerými obchodmi s finančnými nástrojmi.

Ako sme už uviedli pri objasnení definície investičnej služby prijatie a postúpenie pokynu, máme za to, že sprostredkovanie vykonania obchodov s finančnými nástrojmi zahŕňa sprostredkovanie uzatvárania zmlúv medzi OCP a klientom o obstaraní kúpy alebo predaja finančných nástrojov, vrátane uzatvárania zmlúv o riadení portfólia finančných nástrojov zo strany SFA (za predpokladu splnenia podmienok uvedených v otázke vyššie a v Manuáli).

Keďže sprostredkovanie zmlúv o riadení portfólia je možné iba za predpokladu, že finančné nástroje a ich pomer v portfóliu klienta je dostatočne vymedzený, zastávame názor, že SFA môže poskytnúť k takémuto produktu založenému na investičnej službe riadenie portfólia investičné poradenstvo.

Na účely poskytnutia investičného poradenstva musí finančný agent vykonať test vhodnosti. Pri vykonávaní testu vhodnosti postupuje finančný agent v súlade s príslušnými ustanoveniami ZoCP, DN a Usmernení o vhodnosti, a to najmä podľa bodov 79. a 80. týchto usmernení.

Podrobnú argumentáciu a očakávania NBS v prípade poskytovania investičného poradenstva k produktom založených na investičnej službe riadenia portfólia uvádzame v Manuáli.

Vykonanie testu vhodnosti zo strany finančného agenta za účelom poskytnutia investičného poradenstva zo strany finančného agenta nenahrádza povinnosť OCP svoj samostatný test vhodnosti pri poskytovaní investičnej služby riadenia portfólia. OCP môže využiť informácie o klientovi získané zo strany finančného agenta, pokiaľ sa s ním na tom dohodne v zmluve. Ak OCP vyhodnotí, že produkt založený na investičnej službe riadenie portfólia nie je pre klienta vhodný, neprijme návrh klienta na uzatvorenie zmluvy o riadení portfólia.

#### Otázka č. 10 (nové: január 2024)

***Ako sa majú uplatňovať ustanovenia PG pri sprostredkovaní uzatvárania zmlúv o riadení portfólia?***

#### Odpoveď NBS

Podľa § 71m a §71n ZoCP sa ustanovenia PG vzťahujú na vytváranie, ponuku alebo odporúčanie finančných nástrojov. Keďže riadenie portfólia nie je finančným nástrojom, ale investičnou službou, tieto ustanovenia sa priamo nevzťahujú na vytváranie, ponuku alebo odporúčanie vo vzťahu k produktom založeným na investičnej službe riadenie portfólia.

NBS však považuje poskytovanie služby riadenia portfólia za jednu z distribučných stratégií, ktorú môžu OCP prevádzkovať. Preto NBS vníma nadobúdanie finančných nástrojov do riadených portfólií ako spojenie už vytvorených finančných nástrojov s určeným cieľovým trhom tvorcu. Z toho dôvodu máme za to, že OCP je povinný postupovať podľa Usmernení PG pre distribútorov. V rámci toho NBS vyžaduje, aby bol určený cieľový trh, a teda plnenie povinnosti distribútora a zároveň určenie cieľového trhu pre celkový produkt založený na investičnej službe riadenia portfólia už iba na úrovni profilu rizikovosti (t.j. konzervatívny, špekulatívny alebo dynamický).

V nadväznosti na to, NBS očakáva, že SFA sprostredkujúci uzatvorenie zmluvy o riadení portfólia dodrží povinnosti distribútora vo vzťahu k cieľovému trhu, ktorý určil OCP pre celkový produkt založený na investičnej službe riadenia portfólia.

Otázka č. 11 (nové: január 2024)

***OCP môže figurovať v troch úlohách: ako tvorca produktu, jeho distribútor alebo len ako čistý „broker“ – v ktorých prípadoch je povinný vypracovať alebo zaobstarat' KID?***

Odpoveď NBS

Podľa čl. 5(1) nariadenia (EÚ) č. 1286/2014 v platnom znení („nariadenie PRIIP“) má tvorca PRIIP povinnosť vypracovať KID. Tvorcom produktu je podľa čl. 4 bod 4 uvedeného nariadenia osoba, ktorá produkt vytvorí alebo ktorá vykonáva zmeny existujúceho PRIIP okrem iného, ale nie výlučne, úpravou jeho rizikového profilu a profilu výnosnosti alebo nákladov spojených s investíciou do PRIIP. Ak OCP nevytvára PRIIP a nie je oprávnený ho meniť alebo individualizovať v zmysle vyššie uvedeného, nebude považovaný za tvorca produktu a teda sa na neho nevťahuje povinnosť vypracovať KID.

Podľa čl. 13(1) a nasl. nariadenia PRIIP má osoba poskytujúca poradenstvo súvisiace s PRIIP alebo predávajúca PRIIP povinnosť poskytnúť neprofesionálnym investorom KID. Podľa čl. 4 ods. 5 nariadenia PRIIP je „osoba predávajúca PRIIP“ osoba, ktorá neprofesionálnemu investorovi ponúka zmluvu o PRIIP alebo ju s ním uzatvára. Podľa recitálu 26 nariadenia PRIIP, je za osobu, ktorá predáva PRIIP považovaný aj sprostredkovateľ („intermediary“) PRIIP produktu. Napriek tomu, určujúcim kritériom, kedy je subjekt povinný poskytnúť neprofesionálnemu klientovi KID, je aktívna ponuka, teda predloženie návrhu zmluvy na kúpu konkrétnych PRIIP alebo uzatváranie/uzatvorenie zmluvy o PRIIP s neprofesionálnym investorom. Obstaranie nákupu finančných nástrojov na základe pokynu klienta z jeho vlastnej iniciatívy, alebo sprostredkovanie prístupu na burzu alebo regulovaný trh, kde sa PRIIP predávajú nespĺňajú kritérium čl. 4(5) nariadenia PRIIP. Za aktívnu ponuku NBS nepovažuje ani zverejnenie zoznamu PRIIP, ktoré si klient môže nakúpiť, pokiaľ tento zoznam nie je zostavovaný spôsobom za účelom efektívnejšej ponuky PRIIPs investorom, napríklad špecifickým poradím PRIIPs v zozname.

Pokiaľ OCP aktívne neponúka PRIIP, iba obstaráva nákup PRIIP na základe pokynu klienta a na jeho podnet – teda vystupuje ako „broker“, alebo iba sprostredkúva prístup na burzu alebo regulovaný trh, kde sa PRIIPs predávajú, bez toho aby takéto produkty sám ponúkal a zároveň neposkytuje žiadne poradenstvo vo vzťahu k PRIIP, nie je povinný poskytnúť DKI podľa čl. 13(1) nariadenia PRIIP.

Zároveň, by sme chceli upozorniť na povinnosť OCP konať s odbornou starostlivosťou a poskytovať klientom všetky relevantné informácie. Vzhľadom na povinnosť tvorca PRIIP podľa ustanovenia čl. 13 nariadenia PRIIP zverejniť KID na svojej webovej stránke, sú KID ľahko dostupné pre akýkoľvek subjekt vrátane OCP bez ohľadu na to, v akom je vzťahu s tvorcom PRIIP. OCP bez ohľadu na to, v akej pozícii vystupuje, teda môže plniť napr. svoje informačné povinnosti vo vzťahu k rizikám spojených s PRIIP a charakteru produktu, alebo

povinnosti informovať klienta o nákladoch a poplatkoch prostredníctvom poskytnutia KID alebo odkazom na webovú stránku na ktorej je KID dostupný.

Otázka č. 12 (nové: január 2024)

***V akom jazyku má byť KID klienta? Otázka sa týka aj predkladania KID OCP so sídlom na území SR, ako aj zahraničným OCP, ktorý poskytuje svoje služby na základe oznámenia NBS – passportu na území SR.***

Odpoveď NBS

Podľa čl. 7(1) nariadenia PRIIP KID musí byť napísaný v úradných jazykoch alebo v jednom z úradných jazykov, ktorý sa používa v tej časti členského štátu, v ktorej sa PRIIP distribuuje, alebo v inom jazyku, ktorý akceptujú príslušné orgány tohto členského štátu, alebo ak bol napísaný v inom jazyku, musí sa preložiť do jedného z uvedených jazykov.

Vo vzťahu k čl. 7 (1) nariadenia PRIIP NBS poskytnutie KID neprofesionálnemu investorovi v Slovenskej republike v inom ako slovenskom jazyku neakceptuje. Povinnosti ustanovené v čl. 7 ods. 1 nariadenia je potrebné dodržať bez ohľadu na skutočnosť, či neprofesionálny klient vyjadril svoju vôľu obdržať KID v inom jazyku, ako podľa spomínaného ustanovenia. Predmetné ustanovenie nariadenia je potrebné dodržiavať aj v prípade, ak OCP so sídlom v Slovenskej republike podniká na základe tzv. passportu na území iných členských štátov EÚ.