

Obecné pokyny

k některým aspektům požadavků směrnice MiFID II ohledně vhodnosti

Obsah

I.	Oblast působnosti	4
II.	Odkazy na právní předpisy, zkratky a definice	4
III.	Účel.....	6
IV.	Dodržování předpisů a oznamovací povinnosti	6
V.	Obecné pokyny k některým aspektům požadavků směrnice MiFID ohledně vhodnosti	7

I. Oblast působnosti

Dotčené subjekty

1. Tyto obecné pokyny se vztahují na:

- a. příslušné orgány a
- b. podniky

Předmět

2. Tyto obecné pokyny se použijí ve vztahu k čl. 25 odst. 2 směrnice MiFID II a článkům 54 a 55 nařízení v přenesené pravomoci doplňujícího směrnici MiFID II a vztahují se na poskytování těchto investičních služeb uvedených v oddíle A přílohy I směrnice MiFID II:

- investiční poradenství,
- správa portfolií.

3. Tyto obecné pokyny se zabývají především situacemi, kdy jsou služby poskytovány neprofesionálním zákazníkům. V relevantním rozsahu by se měly též použít v případě poskytování služeb profesionálním zákazníkům, a to s ohledem na ustanovení čl. 54 odst. 3 nařízení v přenesené pravomoci doplňujícího směrnici MiFID II a přílohy II směrnice MiFID II.

Časový rámec

4. Tyto obecné pokyny se použijí po uplynutí šesti měsíců ode dne jejich zveřejnění na webové stránce orgánu ESMA ve všech úředních jazycích EU.

K témuž dni pozbydou účinnosti dřívější obecné pokyny orgánu ESMA vydané ke směrnici MiFID II¹.

II. Odkazy na právní předpisy, zkratky a definice

Odkazy na právní předpisy

*Nařízení o orgánu
ESMA*

Nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 1095/2010 ze dne 24. listopadu 2010 o zřízení Evropského orgánu dohledu (Evropského orgánu pro cenné papíry a trhy), o změně rozhodnutí č. 716/2009/ES a o zrušení rozhodnutí Komise 2009/77/ES².

¹ ESMA35-43-1163 – Obecné pokyny k některým aspektům požadavků směrnice MiFID II ohledně vhodnosti.

² Úř. věst. L 331, 15.12.2010, s. 84.

<i>Směrnice MiFID II</i>	Směrnice Evropského parlamentu a Rady 2014/65/EU ze dne 15. května 2014 o trzích finančních nástrojů a o změně směrnic 2002/92/ES a 2011/61/EU ³ .
<i>Nařízení v přenesené pravomoci doplňující směrnici MiFID II</i>	Nařízení Komise v přenesené pravomoci (EU) 2017/565 ze dne 25. dubna 2016, kterým se doplňuje směrnice Evropského parlamentu a Rady 2014/65/EU, pokud jde o organizační požadavky a provozní podmínky investičních podniků a o vymezení pojmů pro účely zmíněné směrnice ⁴ .
<i>Nařízení Komise v přenesené pravomoci 2021/1253</i>	Nařízení Komise v přenesené pravomoci (EU) 2021/1253 ze dne 21. dubna 2021, kterým se mění nařízení v přenesené pravomoci (EU) 2017/565, pokud jde o začlenění faktorů udržitelnosti a rizik a preferencí týkajících se udržitelnosti do určitých organizačních požadavků a provozních podmínek investičních podniků ⁵ .

Definice

<i>Investiční produkt</i>	Finanční nástroj (ve smyslu čl. 4 odst. 1 bodu 15 směrnice MiFID II) nebo strukturovaný vklad (ve smyslu čl. 4 odst. 1 bodu 43 směrnice MiFID II).
<i>Podniky</i>	Investiční podniky (definované v čl. 4 odst. 1 bodu 1 směrnice MiFID II) a úvěrové instituce (definované v čl. 4 odst. 1 bodu 27 směrnice MiFID II) při poskytování investičních služeb investičního poradenství a správy portfolií uvedených v oddíle A přílohy I směrnice MiFID II, investiční podniky a úvěrové instituce (při prodeji strukturovaných vkladů nebo poskytování poradenství zákazníkům v oblasti strukturovaných vkladů), správcovské společnosti SKIPCP (definované v čl. 2 odst. 1 písm. b) směrnice o SKIPCP ⁶) a správci nesamostatných alternativních investičních fondů (správci AIF) (definovaní v čl. 5 odst. 1 písm. a) směrnice o správcích alternativních investičních fondů ⁷) při poskytování investičních služeb individuální správy portfolia nebo vedlejších služeb (ve smyslu čl. 6 odst. 3 písm. a) a b) bodu i) směrnice o SKIPCP a čl. 6 odst. 4 písm. a) a b) bodu i) směrnice o správcích alternativních investičních fondů).

³ Úř. věst. L 173, 12.6.2014, s. 349.

⁴ Úř. věst. L 87, 31.3.2017, s. 1.

⁵ Úř. věst. L 277, 2.8.2021, s. 1.

⁶ Směrnice 2009/65/ES.

⁷ Směrnice 2011/61/EU.

- Posouzení vhodnosti* Celý proces shromažďování informací o zákazníkovi a následného posouzení ze strany podniku, zda je daný investiční produkt pro zákazníka vhodný, a to rovněž na základě důkladného porozumění produktům ze strany podniku, podle něhož může tyto produkty doporučit nebo do nich na účet zákazníka investovat.
- Robotické poradenství* Poskytování investičního poradenství nebo služeb správy portfolií (zcela nebo částečně) prostřednictvím automatizovaného nebo poloautomatizovaného systému používaného jako nástroj kontaktu se zákazníkem.

III. Účel

- Účelem těchto obecných pokynů je objasnit použití některých aspektů týkajících se požadavků na vhodnost v rámci směrnice MiFID II s cílem zajistit společné, jednotné a konzistentní uplatňování čl. 25 odst. 2 směrnice MiFID II a článků 54 a 55 nařízení v přenesené pravomoci doplňujícího směrnici MiFID II.
- Orgán ESMA od těchto obecných pokynů očekává, že podpoří větší jednotnost jednak při výkladu požadavků na vhodnost v rámci směrnice MiFID II, jednak v přístupu v oblasti dohledu, a to tím, že zdůrazní řadu významných otázek, a tím, že posílí hodnotu stávajících norem. Orgán ESMA očekává, že díky tomu, že pomůže zajistit, aby podniky dodržovaly regulační normy, dosáhne příslušného posílení ochrany investorů.

IV. Dodržování předpisů a oznamovací povinnosti

Status obecných pokynů

- Tento dokument obsahuje obecné pokyny vydané podle článku 16 nařízení o orgánu ESMA⁸. V souladu s čl. 16 odst. 3 nařízení o orgánu ESMA příslušné orgány a účastníci finančního trhu vynaloží veškeré úsilí, aby se těmito obecnými pokyny řídili.
- Příslušné orgány, na které se tyto obecné pokyny vztahují, by měly zajistit soulad s nimi tak, že je začlení do svých vnitrostátních právních řádů a/nebo ve vhodných případech do rámců postupů dohledu, a to i tehdy, pokud jsou konkrétní pokyny určeny především účastníkům finančního trhu. V tomto případě by příslušné orgány měly zajistit v rámci svého dohledu, aby účastníci finančního trhu tyto obecné pokyny dodržovali.

⁸ Nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 1095/2010 ze dne 24. listopadu 2010 o zřízení Evropského orgánu dohledu (Evropského orgánu pro cenné papíry a trhy), o změně rozhodnutí č. 716/2009/ES a o zrušení rozhodnutí Komise 2009/77/ES.

Oznamovací povinnosti

9. Příslušné orgány, na které se tyto obecné pokyny vztahují, musí orgánu ESMA oznámit, zda se těmito obecnými pokyny řídí nebo případně hodlají řídit, přičemž musí uvést důvody, proč se jimi neřídí nebo nehodlají řídit, a to do dvou měsíců ode dne zveřejnění těchto obecných pokynů na webové stránce orgánu ESMA ve všech úředních jazycích Evropské unie.
10. Podniky nejsou povinny oznamovat, zda se těmito obecnými pokyny řídí.

V. Obecné pokyny k některým aspektům požadavků směrnice MiFID ohledně vhodnosti

I.I INFORMACE PRO ZÁKAZNÍKY O ÚČELU POSOUZENÍ VHODNOSTI A JEHO ROZSAHU

Příslušné právní předpisy: čl. 24 odst. 1, čl. 24 odst. 4 a 5 směrnice MiFID II a čl. 54 odst. 1 nařízení v přenesené pravomoci doplňujícího směrnici MiFID II.

Obecný pokyn č. 1

11. Podniky by měly informovat své zákazníky jasným a jednoduchým způsobem o posouzení vhodnosti a jeho účelu, které má podnikům umožnit jednat v nejlepším zájmu zákazníka. Součástí těchto informací by mělo být i jasné vysvětlení, že je povinností podniku toto posouzení provést, aby zákazníci pochopili důvod, proč se od nich požaduje poskytnutí určitých informací a proč je důležité, aby tyto informace byly aktuální, správné a úplné. Tyto informace lze poskytovat ve standardizovaném formátu.

Podpůrné obecné pokyny

12. Informace o posouzení vhodnosti by měly pomoci zákazníkům porozumět účelu těchto požadavků. Je třeba je motivovat k poskytnutí aktuálních, přesných a dostatečných informací o jejich znalostech, zkušenostech, finanční situaci (včetně jejich schopnosti nést ztráty) a investičních cílech (včetně jejich rizikové tolerance). Podniky by měly svým zákazníkům zdůraznit, že je důležité shromáždit úplné a přesné informace, aby mohl podnik zákazníkovi doporučit vhodné produkty nebo služby. Bez těchto informací nemohou podniky poskytovat zákazníkům investiční poradenství ani služby správy portfolií.
13. Podniky se mohou rozhodnout, jak budou své zákazníky o posouzení vhodnosti informovat. Použitý formát by měl umožňovat kontrolu za účelem ověření, zda byly informace poskytnuty.
14. Podniky by se měly vyvarovat toho, aby zákazníkům sdělovaly – nebo navozovaly dojem –, že o vhodnosti investice má rozhodnout zákazník nebo že zákazník má určovat, které finanční nástroje odpovídají jeho vlastnímu rizikovému profilu. Podniky by například neměly zákazníka informovat, že určitý finanční nástroj je nástrojem, který si zákazník

zvolil jako vhodný, ani by neměly vyžadovat, aby zákazník potvrdil, že jsou určitý nástroj nebo služba vhodné.

15. Prohlášení o vyloučení odpovědnosti (nebo jiné podobné druhy prohlášení), jejichž cílem je omezit odpovědnost podniku za posouzení vhodnosti, v žádném případě neovlivní charakterizaci služby, která je v praxi zákazníkům poskytnuta, ani posouzení toho, zda podnik splňuje příslušné požadavky. Například při shromažďování informací o zákaznících nutných k provedení posouzení vhodnosti (jako je investiční horizont / doba držení investice nebo informace týkající se rizikové tolerance) by podniky neměly tvrdit, že vhodnost neposuzují.
16. S cílem pomoci zákazníkům porozumět koncepci „preferencí týkajících se udržitelnosti“ zavedené v čl. 2 bodu 7 nařízení v přenesené pravomoci doplňujícího směrnici MiFID II a rozhodnutím, která je v této souvislosti třeba učinit, by měly podniky jasně vysvětlit pojmy a rozdíly mezi jednotlivými prvky definice preferencí týkajících se udržitelnosti, jak jsou uvedeny v čl. 2 bodu 7 písm. a) až c), a rovněž mezi těmito produkty a produkty bez těchto rysů týkajících se udržitelnosti, přičemž by se měly vyhnout odborným výrazům a formulacím. Podniky by měly vysvětlit rovněž pojmy a koncepce použité při odkazování na environmentální, sociální a správní aspekty.
17. Aby se předešlo případnému nepochopení služeb poskytovaných na základě robotického poradenství ze strany zákazníků, měly by jim podniky vedle dalších povinných informací poskytnout i tyto informace:
 - velmi jasné vysvětlení toho, v jaké konkrétní míře a rozsahu se do poskytování zapojují lidé a zda a jak může zákazník požádat o interakci s člověkem,
 - vysvětlení, že odpovědi, které zákazníci poskytnou, budou mít přímý dopad na určení vhodnosti investičních rozhodnutí doporučených nebo provedených na jejich účet,
 - popis zdrojů informací použitých k vytváření investičního poradenství nebo k poskytování služby správy portfolia (např. pokud se používá on-line dotazník, podniky by měly vysvětlit, že odpovědi na tento dotazník mohou posloužit jako jediný zdroj informací pro robotické poradenství, nebo zda má podnik přístup k jiným informacím a účtům zákazníka),
 - vysvětlení toho, jak a kdy budou zákaznickovy informace aktualizovány s ohledem na jeho situaci, okolnosti osobní povahy atd.
18. Vzhledem k tomu, že všechny informace a zprávy poskytnuté zákazníkům musí být v souladu s příslušnými ustanoveními (včetně povinností poskytovat informace na trvalém nosiči dat), měly by podniky rovněž pečlivě zvážit, zda jsou jimi poskytované písemné informace strukturovány tak, aby byly efektivní (tj. aby byly tyto informace přímo dostupné zákazníkům, a nikoliv skryté nebo nesrozumitelné). V případě podniků poskytujících robotické poradenství jde zejména o:

- důraz na relevantní informace (např. prostřednictvím užívání designových prvků, jako jsou vyskakovací okénka),
- zvážení, zda by neměly být některé informace doplněny o interaktivní text (např. prostřednictvím užívání designových prvků, jako jsou tooltips – políčka zobrazující se po najetí myši) nebo jinými prostředky s cílem poskytnout další podrobnosti zákazníkům, kteří tyto podrobnější informace hledají (např. prostřednictvím oddílů častých otázek a odpovědí).

I.II JE TŘEBA ZNÁT SVÉHO ZÁKAZNÍKA A PRODUKT

Opatření nezbytná k porozumění zákazníkům

Příslušné právní předpisy: čl. 16 odst. 2, čl. 25 odst. 2 směrnice MiFID II a čl. 54 odst. 2 až 5 a článek 55 nařízení v přenesené pravomoci doplňujícího směrnici MiFID II.

Obecný pokyn č. 2

19. Podniky musí zavést, provést a udržovat vhodné strategie a postupy (včetně vhodných nástrojů), které jim umožní porozumět základním skutečnostem a charakteristikám týkajícím se jejich zákazníků. Podniky by měly zajistit, aby posuzování shromážděných informací o zákaznících probíhalo konzistentně bez ohledu na prostředky použité ke shromáždění těchto informací.

Podpůrné obecné pokyny

20. Strategie a postupy podnikům umožní shromáždit a posoudit všechny informace nezbytné k provedení posouzení vhodnosti pro každého zákazníka a současně vzít v úvahu prvky rozpracované v obecném pokynu č. 3.
21. Například by podniky mohly používat dotazníky (rovněž v digitálním formátu) vyplněné jejich zákazníky nebo informace shromážděné během pohovorů s nimi. Podniky by měly zajistit, aby otázky, které pokládají zákazníkům, byly dostatečně konkrétní, aby bylo pravděpodobné, že jim zákazníci správně porozumí, a aby jakákoliv jiná metoda použitá ke shromáždění informací byla navržena tak, aby byly získány informace potřebné pro posouzení vhodnosti.
22. Při tvorbě dotazníků, jejichž cílem je shromáždit informace o zákaznících za účelem provedení posouzení vhodnosti, by podniky měly mít na paměti a uvážit nejčastější důvody, proč by investoři na dotazník nemuseli odpovědět správně. Zejména:
 - je třeba dbát na jasnost, úplnost a srozumitelnost dotazníku a naopak je třeba se vyhnout zavádějícím, matoucím, nepřesným nebo příliš odborným výrazům a formulacím,
 - otázky by měly být pečlivě rozpracovány a je třeba se vyhnout podsouvání možností investorům (pomocí typu písma, řádkování...),

- je třeba se vyhnout pokládání několika otázek v jedné (shromažďování informací o řadě položek pomocí jediné otázky, zejména pak při posuzování znalostí a zkušeností a rizikové tolerance),
 - podniky by měly pečlivě zvážit pořadí, v němž pokládají otázky, s cílem efektivně shromáždit informace,
 - aby bylo možné zajistit shromáždění nezbytných informací, neměly by dotazníky obecně umožňovat neodpovědět na otázku (zejména pokud jde o shromažďování informací o investorově finanční situaci).
23. Podniky by také měly podniknout přiměřené kroky k posouzení, zda zákazník rozumí investičnímu riziku, jakož i vztahu mezi rizikem a výnosem investic, neboť se jedná o klíčovou skutečnost, která podnikům umožní při provádění posouzení vhodnosti jednat v souladu s nejlepšími zájmy zákazníka. Při pokládání otázek v této souvislosti by podniky měly jasně a jednoduše vysvětlit, že účelem zodpovězení těchto otázek je pomoci posoudit postoj zákazníka k riziku (rizikový profil), a tedy i druhy finančních nástrojů (a rizika s nimi spojená), které jsou pro tyto zákazníky vhodné.
24. Mezi informace nezbytné k provedení posouzení vhodnosti patří různé prvky, které mohou ovlivnit například analýzu finanční situace zákazníka (včetně jeho schopnosti nést ztráty) nebo investiční cíle (včetně jeho rizikové tolerance). Mezi příklady těchto prvků patří například informace o zákazníkovi:
- rodinném stavu (zejména o právní způsobilosti zákazníka poskytovat aktiva, která mohou patřit též jeho partnerovi/partnerce),
 - rodinné situaci (změna rodinné situace zákazníka může mít dopad na jeho finanční situaci, např. novorozené dítě nebo dítě ve věku zahájení univerzitního vzdělávání),
 - věku (který je většinou důležitý k zajištění vhodného posouzení investičních cílů a zejména úrovně finančního rizika, které je investor ochoten podstoupit, jakož i doby držení investice / investičního horizontu, kterým se rozumí ochota držet investici po určitou dobu),
 - situaci v oblasti zaměstnání (míra jistoty pracovního místa nebo skutečnost, že zákazník se blíží důchodovému věku, mohou mít vliv na jeho finanční situaci nebo jeho investiční cíle),
 - potřebě likvidity u určitých relevantních investic nebo potřebě financování budoucích finančních závazků (např. koupě nemovitosti, poplatky za studium).
25. Při rozhodování, jaké informace jsou nezbytné, by podniky měly mít na paměti dopad, který by jakákoliv významná změna dané informace mohla mít s ohledem na posouzení vhodnosti.

26. Informace o preferencích zákazníka týkajících se udržitelnosti by měly zahrnovat všechny aspekty uvedené v definici „preferencí týkajících se udržitelnosti“ podle čl. 2 bodu 7 nařízení v přenesené pravomoci doplňujícího směrnici MiFID II a měly by být dostatečně podrobné, aby umožňovaly porovnat preference zákazníka týkající se udržitelnosti s rysy finančních nástrojů, které souvisejí s udržitelností. Podniky by měly od zákazníků získat tyto informace:

- To, zda má zákazník nějaké preference týkající se udržitelnosti (ano/ne).
- Jestliže zákazník odpoví na předchozí otázku „ano“, zda má zákazník preference týkající se udržitelnosti s ohledem na jeden či více finančních nástrojů uvedených v písmenech a), b) nebo c) definice podle čl. 2 bodu 7 nařízení v přenesené pravomoci doplňujícího směrnici MiFID II.
- U aspektů podle písmen a) a b) minimální podíl.
- U aspektu podle písmene c) to, které hlavní nepříznivé dopady je třeba zohlednit, včetně kvalitativních nebo kvantitativních kritérií prokazujících předmětné zohlednění.

Během celého procesu by měly podniky zaujmout neutrální a objektivní přístup, aby neovlivnily odpovědi zákazníků.

27. Aby bylo tohoto dosaženo, mohly by podniky zvolit tento přístup:

- Podniky by mohly shromáždit informace o preferencích zákazníka týkajících se udržitelnosti, které odkazují na jeden či více aspektů vyjádřených v čl. 2 bodu 7 písm. a) až c) nařízení v přenesené pravomoci doplňujícího směrnici MiFID II. Tento aspekt by bylo možno posoudit pomocí uzavřených otázek ano/ne.
- Podniky by mohly shromáždit rovněž informace ohledně toho, zda se případné preference zákazníka týkající se udržitelnosti s ohledem na písmena b) a c) zaměřují buď na faktory udržitelnosti v environmentální, sociální nebo správní oblasti, či na jejich kombinaci, nebo zda zákazník takovýto zájem nemá.
- Pokud zákazník určí preference na základě „minimálního podílu“, jak je uvedeno v písmenech a) a b), měly by podniky tyto informace získat nikoli z hlediska přesného procentního podílu, nýbrž jako minimální procentní podíly. Tyto procentní podíly by měly být zákazníkovi prezentovány neutrálním způsobem a měly by být dostatečně strukturované. Podniky by mohly být zákazníkovi nápomocny při určování minimálního podílu například tím, že minimální podíl spojí se standardizovanými minimálními podíly, jako je „minimálně 20 %, minimálně 25 %, minimálně 30 % atd.“.
- Přeje-li si zákazník zahrnout finanční nástroj, který zohledňuje hlavní nepříznivé dopady, měly by se shromážděné informace vztahovat na kvalitativní nebo kvantitativní prvky hlavních nepříznivých dopadů, jak je zmíněno v písmenu c).

Podniky by měly ověřit preference zákazníka a jeho ochotu začlenit hlavní nepříznivé dopady s ohledem na skupiny ukazatelů hlavních nepříznivých dopadů jako celku, a to na základě možného zaměření zákazníka na environmentální, sociální nebo správní aspekty, pomocí kategorií uvedených v regulačních technických normách podle nařízení o zveřejňování informací o udržitelném financování⁹ (namísto přístupu založeného na jednotlivých ukazatelích hlavních nepříznivých dopadů), jako jsou emise, energetická náročnost, voda a odpady atd.

Poté by mělo být zahájeno u každé kategorie hodnocení, zda je pro zákazníka důležitá/klíčová, či nikoli. Toto kvalitativní hodnocení by mohlo vycházet z přístupů, podle nichž produkty zohledňují hlavní nepříznivé dopady (např. vylučovací strategie / politiky v případě rozporů / politiky hlasování a zapojení).

Jestliže si zákazník přeje zahrnout finanční nástroj, který zohledňuje hlavní nepříznivé dopady, mohly by se podniky zákazníka rovněž dotázat, zda existují určité hospodářské činnosti, které chce na základě příslušných hlavních nepříznivých dopadů ze svých investic vyloučit (např. zvláštní hospodářské činnosti, jež se podle rámce taxonomie EU pokládají za výrazně škodlivé, a/nebo které jsou v rozporu s ekologickými a etickými názory zákazníka a které jsou spojeny s určitými hlavními nepříznivými dopady na faktory udržitelnosti).

28. Podniky by měly mít pro své zaměstnance, kteří jsou v kontaktu se zákazníky, zavedeny strategie a postupy pro situace, kdy zákazníci odpoví, že mají preference týkající se udržitelnosti, neuvedou však své preference s ohledem na některý z konkrétních aspektů zmíněných v čl. 2 bodu 7 písm. a) až c) nařízení v přenesené pravomoci doplňujícího směrnici MiFID II nebo s ohledem na minimální podíl. Podnik by mohl například uvážit kterýkoli z aspektů uvedených v čl. 2 bodu 7 písm. a) až c) nařízení v přenesené pravomoci. Využívají-li podniky tento přístup, měly by jej vysvětlit zákazníkovi a zákazníka informovat o prvcích udržitelnosti investičního produktu či produktů, jež jsou doporučeny nebo do nichž bude podnik investovat na účet zákazníka, a zdokumentovat ve zprávě o vhodnosti¹⁰ rozhodnutí zákazníka preference týkající se udržitelnosti blíže neupřesnit. Podniky by měly zajistit zavedení podobných opatření v případě, že poskytují služby robotického poradenství, a to kvůli omezené lidské interakci.
29. Při poskytování služeb správy portfolií nebo investičního poradenství s portfoliovým přístupem by podniky měly shromáždit informace o preferencích zákazníka týkajících se udržitelnosti se stejným rozčleněním, jak je uvedeno v bodech 26 a 27. Podniky by se měly zákazníka rovněž dotázat, jakou část / procento portfolia (pokud vůbec) chce zákazník investovat do produktů, které odpovídají jeho preferencím týkajícím se udržitelnosti. Pokud podniky pracují se vzorovými portfolii, která spojují některá či všechna kritéria uvedená v bodě 26, měla by tato vzorová portfolia umožnit důkladné

⁹ NAŘÍZENÍ KOMISE V PŘENESENÉ PRÁVOMOCI (EU) 2022/1288.

¹⁰ „Zprávou o vhodnosti je ‚prohlášení o vhodnosti‘ uvedené v článku 25 směrnice MIFID II“.

posouzení preferencí zákazníka a neměla by se promítnout do dotazníku, který zákazníka směřuje k určité kombinaci kritérií, jež neodpovídají preferencím zákazníka týkajícím se udržitelnosti¹¹.

30. Podniky by měly podniknout veškeré přiměřené kroky k tomu, aby dostatečně posoudily, nakolik jejich zákazníci rozumějí hlavním charakteristikám a rizikům spojeným s typy produktů v nabídce podniku. Pro správné posouzení zákaznickových znalostí a odborných schopností je zvlášť důležité, aby podniky přijaly mechanismy, které jim umožní vyhnout se sebehodnocení a zajistit konzistentnost odpovědí poskytnutých zákazníkem¹². Informace o zákaznickových znalostech a zkušenostech, které podniky shromáždí, by měly být zváženy spolu za účelem celkového posouzení porozumění produktům a rizikům spojeným s doporučenými obchody nebo se správou zákaznickova portfolia.
31. Rovněž je důležité, aby podniky zhodnotily, nakolik zákazník rozumí základním finančním pojmům, jako je investiční riziko (včetně rizika koncentrace) a vztah mezi rizikem a výnosem. Podniky by za tímto účelem měly zvážit používání orientačních, srozumitelných příkladů úrovní ztráty/výnosu, k nimž může dojít v závislosti na podstoupeném riziku, a měly by posoudit reakci zákazníka na tyto scénáře.
32. Podniky by měly vytvořit své dotazníky tak, aby byly schopny shromáždit nezbytné informace o svém zákazníkovi. Toto doporučení může být zvlášť relevantní pro podniky, které poskytují služby robotického poradenství, a to kvůli omezené lidské interakci. Aby bylo zajištěno plnění požadavků týkajících se tohoto posouzení, měly by podniky vzít v úvahu například tyto faktory:
 - zda informace shromážděné prostřednictvím on-line dotazníku umožňují podniku dospět k závěru, že poskytnuté poradenství je pro jejich zákazníky vhodné na základě jejich znalostí a zkušeností, jejich finanční situace a jejich investičních cílů a potřeb,
 - zda jsou otázky v dotazníku dostatečně jasné a/nebo zda je dotazník vypracován tak, aby zákazníkům poskytl dodatečná vysvětlení nebo příklady, je-li to nezbytné (např. prostřednictvím designových prvků, jako jsou políčka zobrazující se po najetí myší nebo vyskakující rámečky),
 - zda mají zákazníci při odpovídání na on-line dotazník možnost lidské interakce (včetně interakce na dálku prostřednictvím elektronické pošty nebo mobilních telefonů),
 - zda byly podniknuty kroky s cílem zabývat se nesoudržností v odpovědích zákazníků (jako je začlenění prvků do dotazníku, které upozorní zákazníky v případě, že se jejich odpovědi jeví jako vnitřně rozporné, a které jim doporučí tyto odpovědi ještě jednou zvážit; nebo prováděcí systémy, které automaticky vyznačí

¹¹ Tento bod je nutno vykládat ve spojení s bodem 87 obecných pokynů.

¹² Viz obecný pokyn č. 4.

zjevně rozporné informace poskytnuté zákazníkem pro revizi nebo podrobnější kontrolu prováděné podnikem).

Rozsah informací, které je třeba získat od zákazníků (přiměřenost)

Příslušné právní předpisy: čl. 25 odst. 2 směrnice MiFID II a čl. 54 odst. 2 až 5 a článek 55 nařízení v přenesené pravomoci doplňujícího směrnici MiFID II.

Obecný pokyn č. 3

33. Před poskytnutím investičního poradenství nebo služeb správy portfolia musí podniky shromáždit veškeré „nezbytné informace“¹³ o zákaznickových znalostech a zkušenostech, finanční situaci a investičních cílech. Rozsah „nezbytných“ informací se může lišit a je třeba vzít v úvahu povahu investičního poradenství nebo služeb správy portfolia, jež mají být poskytnuty, druhy a charakteristiku uvažovaných investičních produktů a charakteristiku zákazníků.

Podpůrné obecné pokyny

34. Při určování, které informace jsou „nezbytné“, by podniky měly v souvislosti se zákaznickovými znalostmi a zkušenostmi, jeho finanční situací a investičními cíli zvážit:

- druh finančního nástroje nebo obchodu, který může podnik doporučit nebo uzavřít (včetně složitosti a úrovně rizika),
- povahu a rozsah služby, kterou může podnik poskytovat,
- potřeby a poměry zákazníka,
- druh zákazníka.

35. Ačkoliv rozsah informací, které je třeba shromáždit, se může lišit, norma pro zajištění toho, že doporučení nebo investice provedená na účet zákazníka jsou pro daného zákazníka vhodné, zůstává stále stejná. Směrnice MiFID umožňuje podnikům shromažďovat úroveň informací, která je přiměřená s ohledem na nabízené produkty a služby nebo produkty a služby, pro které zákazník požádá o konkrétní investiční poradenství nebo služby správy portfolia. Neumožňuje podnikům snížit úroveň ochrany, která zákazníkovi přísluší.

¹³ Pojmem „nezbytné informace“ je třeba rozumět informace, které podniky musí shromáždit, aby vyhověly požadavkům směrnice MiFID II týkajícím se vhodnosti.

36. Například při poskytování přístupu ke složitým¹⁴ nebo rizikovým¹⁵ finančním nástrojům by podniky měly pečlivě zvážit, zda nepotřebují shromáždit více podrobných informací o zákazníkovi, než kolik by shromáždily v případě méně složitých či méně rizikových nástrojů. Důvodem je, aby mohly podniky posoudit schopnost zákazníka porozumět rizikům spojeným s těmito nástroji a nést případné finanční ztráty¹⁶. U těchto složitých produktů orgán ESMA očekává, že podniky provedou důkladné posouzení (mimo jiné) znalostí a zkušeností zákazníka, včetně například jeho schopnosti pochopit mechanismy, kvůli kterým je investiční produkt „složitý“, skutečnosti, zda zákazník již s takovými produkty obchodoval (například deriváty nebo produkty na principu pákového efektu), časového období, po které s těmito produkty obchodoval, atd.
37. U nelikvidních finančních nástrojů¹⁷ budou „nezbytné informace“, které je třeba shromáždit, zahrnovat informace o časovém období, po které je zákazník připraven investici držet. Vždy bude třeba shromáždit informace o zákazníkově finanční situaci, avšak rozsah informací ke shromáždění může záviset na druhu finančního nástroje, který má být doporučen nebo do něhož se má investovat. Například v případě nelikvidních nebo rizikových finančních nástrojů mohou mezi „nezbytné informace“, které je třeba shromáždit, patřit podle potřeby, aby se zajistilo, že zákazníkovi jeho finanční situace umožňuje investovat přímo nebo zprostředkovaně do takovýchto nástrojů, všechny následující prvky:
- výše zákazníkova pravidelného příjmu a celkových příjmů, skutečnost, zda zákazník získává příjem trvale nebo dočasně, zdroj tohoto příjmu (například ze zaměstnání, důchodu, investiční činnosti, zisky z pronájmu atd.),
 - zákazníkova aktiva, včetně likvidních aktiv, investic a nemovitostí, mezi které by patřily veškeré zákaznickovy finanční investice, osobní a investiční majetek, důchodové fondy, veškeré hotovostní vklady atd. Je-li to v daném případě relevantní, podnik by měl rovněž shromáždit informace o veškerých případných podmínkách, přístupu, úvěrech, zárukách a jiných omezeních u výše uvedených aktiv,
 - zákaznickovy pravidelné finanční závazky, mezi které by patřilo to, jaké finanční závazky zákazník učinil nebo hodlá učinit (zákaznickovy výdaje, celková částka zadluženosti a jiné opakující se závazky atd.).

¹⁴ V souladu s definicí uvedenou ve směrnici MiFID II a s ohledem na kritéria stanovená v obecném pokynu č. 7.

¹⁵ Záleží na každém podniku, zda definuje apriorní úroveň rizika daného finančního nástroje začleněného do nabídky podniku pro investory, a to s ohledem na případné obecné pokyny (jsou-li k dispozici) vydané příslušnými orgány vykonávajícími nad podnikem dohled.

¹⁶ V každém případě, aby se zajistilo, že zákazníci rozumějí investičnímu riziku a možným ztrátám, které mohou nést, měl by podnik, nakolik je to možné, prezentovat tato rizika jasným a srozumitelným způsobem, případně i za použití ilustrativních příkladů míry ztrát v případě nízké výkonnosti investice.

¹⁷ Záleží na každém podniku, zda definuje a priori, které finanční nástroje začleněné do nabídky podniku pro investory považuje za nelikvidní, a to s ohledem na případné obecné pokyny (jsou-li k dispozici) vydané příslušnými orgány vykonávajícími nad podnikem dohled.

38. Při rozhodování o tom, které informace mají být shromážděny, by podniky rovněž měly vzít v úvahu povahu služby, jež má být poskytnuta. To v praxi znamená, že:
- má-li být poskytnuto investiční poradenství, měly by podniky shromáždit dostatek informací, aby byly schopny posoudit schopnost zákazníka porozumět rizikům a povaze každého finančního nástroje, který podnik zamýšlí doporučit danému zákazníkovi,
 - má-li být poskytnuta správa portfolií, jelikož investiční rozhodnutí má přijímat daný podnik na účet zákazníka, může být úroveň znalostí a zkušeností, které zákazník potřebuje s ohledem na všechny finanční nástroje, které mohou případně tvořit portfolio, méně podrobná než v případě poskytování služby investičního poradenství. Přesto i v těchto situacích by zákazník měl alespoň porozumět celkovým rizikům portfolia a disponovat povšechným chápáním rizik spojených s každým druhem finančního nástroje, který může být součástí portfolia. Podniky by měly nabýt velmi jasného porozumění a znalostí o investičním profilu zákazníka.
39. Obdobně rozsah služeb, o které zákazník žádá, může mít rovněž vliv na míru podrobnosti shromážděných informací o zákazníkovi. Podniky by například měly shromáždit více informací o zákaznících, kteří žádají o investiční poradenství zahrnující celé jejich finanční portfolio, než o zákaznících, kteří žádají o konkrétní radu, jak investovat určitou finanční částku, která představuje poměrně malou část jejich celkového portfolia.
40. Podniky by také měly při určování, které informace je třeba shromáždit, zohlednit druh zákazníka. Například u potenciálně zranitelných zákazníků (jako jsou starší zákazníci) nebo u nezkušených zákazníků, kteří žádají o investiční poradenství nebo služby správy portfolií poprvé, je třeba obvykle shromáždit podrobnější informace. Pokud podnik poskytuje investiční poradenství nebo služby správy portfolia profesionálnímu zákazníkovi (který byl správně klasifikován jako profesionální zákazník), má právo se domnívat, že zákazník má nezbytnou úroveň zkušeností a znalostí, a není tudíž povinen získávat informace o těchto aspektech.
41. Obdobně pokud se investiční služba sestává z poskytování investičního poradenství „profesionálním zákazníkům per se“¹⁸, je podnik oprávněn domnívat se, že zákazník je schopen nést po finanční stránce jakákoliv související investiční rizika v souladu s investičními cíli tohoto zákazníka, a proto není obecně nutné získávat informace o jeho finanční situaci. Tyto informace by však měly být získány v případě, že to vyžadují investiční cíle zákazníka. Například pokud zákazník usiluje o zajištění rizika, bude podnik potřebovat podrobnější informace o daném riziku, aby byl schopen navrhnout účinný nástroj k jeho zajištění.
42. Informace, které je třeba shromáždit, budou rovněž záviset na potřebách a poměrech zákazníka. Je například pravděpodobné, že podnik bude muset získat podrobnější

¹⁸ Jak je stanoveno v oddíle I přílohy II směrnice MiFID II („Kategorie zákazníků považovaných za profesionální“).

informace o finanční situaci zákazníka, pokud má zákazník více investičních cílů nebo pokud jsou tyto cíle dlouhodobé, než v případě, že zákazník hledá krátkodobou bezpečnou investici.¹⁹

43. Mezi informace o finanční situaci zákazníka patří i informace o jeho investicích. Z toho vyplývá, že se od podniků očekává, že budou mít informace o zákaznických finančních investicích, které drží u daného podniku, rozepsané podle jednotlivých nástrojů. V závislosti na rozsahu poskytovaného poradenství by podniky měly rovněž vybízet zákazníky, aby jim uváděli podrobnosti o finančních investicích, které drží u jiných podniků, a to též rozepsané podle jednotlivých nástrojů, je-li to možné.

Spolehlivost informací zákazníka

Příslušné právní předpisy: čl. 25 odst. 2 směrnice MiFID II a čl. 54 odst. 7 první pododstavec nařízení v přenesené pravomoci doplňujícího směrnici MiFID II.

Obecný pokyn č. 4

44. Podniky by měly učinit přiměřené kroky a mít vhodné nástroje k zajištění toho, aby shromážděné informace o jejich zákaznících byly spolehlivé a konzistentní, aniž by nadměrně spoléhaly na sebehodnocení zákazníka.

Podpůrné obecné pokyny

45. Od zákazníků se očekává, že budou poskytovat správné, aktuální a úplné informace, které jsou nezbytné k provedení posouzení vhodnosti. Podniky však musejí přijmout přiměřené kroky k tomu, aby ověřily spolehlivost, přesnost a konzistenci shromážděných informací o zákaznících²⁰. Podniky jsou i nadále odpovědné za zajištění, že mají nezbytné informace k provedení posouzení vhodnosti. V tomto ohledu se bude mít za to, že žádná dohoda podepsaná zákazníkem nebo sdělení informací ze strany podniku, jehož cílem by bylo omezit odpovědnost podniku v souvislosti s posouzením vhodnosti, není v souladu s příslušnými požadavky směrnice MiFID II a souvisejícího nařízení v přenesené pravomoci.
46. Sebehodnocení je třeba pro rovnováhu doplnit o objektivní kritéria. Například:
- místo otázky, zda zákazník rozumí pojmům vztahu mezi rizikem a výnosem a diverzifikace rizika, by podnik měl předložit některé praktické případy situací, které mohou v praxi nastat, například pomocí grafů nebo prostřednictvím příznivého a nepříznivého scénáře, které jsou založeny na přiměřených předpokladech,
 - místo otázky, zda má zákazník dostatečnou znalost hlavních charakteristik a rizik konkrétních typů investičních produktů, by měl podnik například klást otázky

¹⁹ Mohou nastat situace, kdy zákazník nebude ochoten zveřejnit všechny podrobnosti o své finanční situaci. Pro tuto konkrétní otázku viz otázky a odpovědi na témata týkající se ochrany investorů podle směrnice MiFID II (ESMA35-43-349).

²⁰ Při jednání s profesionálními zákazníky by podniky měly zohlednit zásady přiměřenosti uvedené v obecném pokynu č. 3, a to v souladu s čl. 54 odst. 3 nařízení v přenesené pravomoci doplňujícího směrnici MiFID II.

zaměřené na posouzení skutečných znalostí zákazníka o konkrétních typech investičních produktů, a to třeba kladením otázek s možností výběru z více odpovědí, na které by měl zákazník správně odpovědět,

- místo otázky, zda se zákazník domnívá, že je dostatečně zkušený, aby investoval do určitých produktů, by se podnik měl zákazníka zeptat, s jakými druhy produktů je obeznámen a kdy naposledy a jak často s nimi obchodoval,
 - místo otázky, zda se zákazníci domnívají, že mají dostatečné investiční prostředky, by měl podnik zákazníky požádat, aby uvedli faktické informace o své finanční situaci, např. pravidelný zdroj příjmů, zda mají neuhrazené závazky (jako jsou bankovní úvěry nebo jiné dluhy, které mohou významně ovlivnit posouzení zákaznickovy schopnosti nést po finanční stránce jakákoliv rizika a ztráty související s investicí),
 - místo otázky, zda zákazníkovi nevádí podstupování rizika, by se podnik měl zeptat, jakou výši ztráty za určité časové období je zákazník ochoten přijmout, ať už jde o jednotlivé investice, nebo o portfolio jako celek.
47. Při posuzování znalostí a zkušeností zákazníka by se měl podnik vyhnout rovněž používání příliš obecných otázek s odpovědí ano/ne a příliš obecného přístupu k sebehodnocení pomocí zaškrtování políček (podnik by například neměl zákazníkovi předložit seznam investičních produktů a požádat ho, aby uvedl, kterým produktům rozumí). Pokud podniky předvyplní odpovědi na základě historie obchodů zákazníka s tímto podnikem (například v rámci jiné investiční služby), měly by zajistit, že se použijí pouze objektivní, relevantní a spolehlivé informace a že zákazník dostane příležitost přezkoumat a v případě potřeby opravit a/nebo doplnit každou z předvyplněných odpovědí, aby byla zajištěna přesnost všech předvyplněných informací. Podniky by rovněž neměly předpovídat zkušenosti zákazníků na základě domněnek.
48. Při posuzování rizikové tolerance svých zákazníků prostřednictvím dotazníku by podniky měly nejen zjišťovat žádoucí charakteristiky týkající se poměru rizika a výnosu budoucích investic, ale měly by též zohlednit vnímání rizika ze strany zákazníka. Za tímto účelem je možné položit výslovné otázky na osobní preference zákazníků v případě nejistoty ohledně rizika, ačkoliv je třeba se vyhnout sebehodnocení rizikové tolerance. Kromě toho by podniky v rámci otázky, jak by zákazník reagoval v případě snížení hodnoty portfolia, například mohly využít grafy, konkrétní procentní nebo číselné údaje.
49. Pokud podniky spoléhají na nástroje, které jsou k dispozici zákazníkům v rámci procesu posuzování vhodnosti (jako jsou dotazníky nebo software pro profilování rizika), měly by zajistit, že mají vhodné systémy a kontroly k zajištění, že tyto nástroje plní svůj účel a docházejí k uspokojivým výsledkům. Například software pro profilování rizika by mohl zahrnovat určité kontroly soudržnosti odpovědí poskytnutých zákazníky s cílem upozornit na rozpory mezi jednotlivými shromážděnými informacemi.
50. Podniky by měly rovněž učinit přiměřené kroky ke zmírnění možných rizik spojených s používáním těchto nástrojů. Například mohou případná rizika vyvstat, pokud byli

zákazníci vybídnuti, aby poskytli určité odpovědi s cílem získat přístup k finančním nástrojům, které pro ně nemusejí být vhodné (bez správného zhodnocení skutečných poměrů a potřeb zákazníků)²¹.

51. Aby byla zajištěna soudržnost informací o zákaznících, měly by podniky nahlížet na shromážděné informace jako na jeden celek. Podniky by měly být ostražité, pokud jde o jakékoliv relevantní rozpory mezi jednotlivými shromážděnými informacemi, a měly by se se zákazníkem spojit s cílem vyřešit jakékoliv případné podstatné rozpory a nepřesnosti. Příkladem takovýchto rozporů jsou zákazníci, kteří mají málo znalostí nebo zkušeností a agresivní přístup k riziku nebo kteří mají rizikový profil vyznačující se obezřetností a ambiciózní investiční cíle.
52. Podniky by měly přijmout mechanismy, jak ošetřit riziko, že zákazníci mohou mít tendenci přeceňovat své znalosti a zkušenosti, například tím, že zahrnou otázky, které podnikům pomohou posoudit celkové chápání charakteristik a rizik jednotlivých druhů finančních nástrojů ze strany zákazníků. Tato opatření mohou být zvláště významná v případě robotického poradenství, jelikož riziko, že zákazníci přecení svou situaci, může být vyšší, pokud poskytují informace prostřednictvím automatizovaného (poloautomatizovaného) systému, zejména v situacích, kdy se nepředpokládá žádná, nebo jen velmi omezená lidská interakce mezi zákazníky a zaměstnanci podniku.

Aktualizace informací o zákaznících

Příslušné právní předpisy: čl. 25 odst. 2 směrnice MiFID II a čl. 54 odst. 7 druhý pododstavec a čl. 55 odst. 3 nařízení v přenesené pravomoci doplňujícího směrnici MiFID II.

Obecný pokyn č. 5

53. Pokud má podnik se zákazníkem trvalý vztah (jako je průběžné poskytování poradenství nebo služeb správy portfolia) měl by, aby byl schopen provést posouzení vhodnosti, přijmout postupy, které stanoví:
 - (a) jaká část shromážděných informací o zákazníkovi by měla být aktualizována a jak často,
 - (b) jak by měla aktualizace probíhat a jaké kroky musí podnik podniknout v případě, že obdrží dodatečné nebo aktualizované informace nebo když zákazník požadované informace neposkytne.

Podpůrné obecné pokyny

54. Podniky by měly pravidelně přezkoumávat informace o zákaznících s cílem zajistit, že nejsou zjevně neaktuální, nepřesné nebo neúplné. Za tímto účelem by podniky měly

²¹ Viz v této souvislosti bod 54 obecného pokynu č. 5, který se týká rizika, že podniky zákazníky ovlivní, aby změnil odpovědi, které jim dříve poskytli, aniž by došlo ke skutečné změně situace zákazníků.

zavést postupy, které podněcují zákazníky, aby aktualizovali původně poskytnuté informace, pokud dojde k významným změnám.

55. Četnost aktualizace se může měnit v závislosti například na rizikových profilech zákazníků a s ohledem na druh doporučeného finančního nástroje. Na základě shromážděných informací o zákazníkovi v souladu s požadavky týkajícími se vhodnosti podnik stanoví profil investičního rizika zákazníka, tj. jaký druh investičních služeb nebo finančních nástrojů může být pro něho obecně vhodný s ohledem na jeho znalosti a zkušenosti, jeho finanční situaci (včetně schopnosti nést ztráty) a jeho investiční cíle (včetně jeho rizikové tolerance). Například rizikový profil, který zákazníkovi umožňuje přístup k širšímu rozsahu rizikovějších produktů, je prvkem, který pravděpodobně bude vyžadovat častější aktualizace. Proces aktualizace mohou rovněž vyvolat určité události: například by k tomu mohlo dojít u zákazníků, kteří dosáhnou důchodového věku.
56. Aktualizaci je možné provádět například prostřednictvím pravidelných setkání se zákazníky nebo rozesláním dotazníků zákazníkům se žádostí o aktualizaci. Mezi příslušné kroky může patřit též změna profilu zákazníka na základě shromážděných aktualizovaných informací.
57. Pokud jde o preference zákazníka týkající se udržitelnosti, tyto informace by měly být u trvalých vztahů aktualizovány – nejpozději prostřednictvím příští pravidelné aktualizace informací o zákazníkovi po datu použitelnosti nařízení Komise v přenesené pravomoci 2021/1253. Zákazníci by měli mít možnost okamžité aktualizace jejich profilu, pokud si to přejí. V případě, že zákazník nepožádá o okamžitou aktualizaci svého profilu, a během období předcházejícího získání informací o preferencích zákazníka týkajících se udržitelnosti ze strany podniku se bude mít za to, že zákazník je „z hlediska udržitelnosti neutrální“, a tudíž by mu v souladu s bodem 85 mohly být doporučeny produkty s prvky souvisejícími s udržitelností i bez takovýchto prvků.
58. Rovněž je důležité, aby podniky přijaly opatření ke snížení rizika, že bude zákazník vybízen k aktualizaci vlastního profilu tak, aby se jevil vhodnějším pro určitý investiční produkt, který by pro něho jinak vhodný nebyl, aniž by došlo ke skutečné změně zákaznickovy situace²². Jako příklad správné praxe, jak předcházet vzniku rizika tohoto druhu, by podniky měly přijmout postupy, jimiž prověří ať už před uzavřením obchodu, nebo později, zda zákazníkův profil nebyl aktualizován příliš často nebo pouze krátce po provedení poslední změny (zejména pokud ke změně došlo ve dnech bezprostředně předcházejících doporučené investici). Takovéto situace by tudíž měly být eskalovány nebo oznámeny příslušným pracovníkům odpovědným za kontrolu. Tyto strategie a postupy jsou zvláště důležité v případě, kdy hrozí zvýšené riziko, že zájem podniku se dostane do střetu s nejlepšími zájmy jeho zákazníků, např. v případech prodeje vlastních produktů (self-placement) nebo pokud podnik pobírá pobídky za distribuci určitého produktu. Dalším relevantním faktorem, který je třeba v této souvislosti zohlednit, je též

²² V této souvislosti jsou rovněž relevantní opatření, která se přijímají s cílem zajistit spolehlivost informací o zákaznících, jak je podrobně rozvedeno v obecném pokynu č. 4, bodu 44.

druh interakce se zákazníkem (např. přímá osobní interakce vs. automatizovaný systém)²³.

59. Podniky by měly informovat zákazníka, pokud budou mít poskytnuté dodatečné informace za následek změnu jeho profilu, ať už se stane rizikovějším (a tudíž se potenciálně může stát, že pro něho bude vhodnější širší rozsah rizikovějších a složitějších produktů, a může případně dojít k vyšším ztrátám), nebo naopak konzervativnějším (a tudíž se může omezit rozsah produktů, které mohou být pro zákazníka vhodné).

Informace o zákaznících v případě právnických osob nebo skupin

Příslušné právní předpisy: čl. 25 odst. 2 směrnice MiFID II a čl. 54 odst. 6 nařízení v přenesené pravomoci doplňujícího směrnici MiFID II.

Obecný pokyn č. 6

60. Podniky musí mít zavedenou strategii, která ex ante stanoví, jak provádět posouzení vhodnosti v případě, že zákazníkem je právnická osoba nebo skupina dvou či více fyzických osob nebo že jedna nebo více fyzických osob jsou zastoupeny jinou fyzickou osobou. V této strategii je třeba objasnit pro každou uvedenou situaci postup a kritéria, která je třeba dodržet s cílem vyhovět požadavkům směrnice MiFID II týkajících se vhodnosti. Podnik by měl jasně předem informovat ty své zákazníky, kteří jsou právnickými osobami, skupinami osob nebo fyzickými osobami zastoupenými jinou fyzickou osobou, o tom, kdo podléhá posouzení vhodnosti, jak bude posouzení vhodnosti v praxi probíhat, a o možném dopadu posouzení na příslušné zákazníky, a to v souladu se stávajícími strategiemi.

Podpůrné obecné pokyny

61. Podniky by měly zvážit, zda platný vnitrostátní právní rámec stanoví zvláštní ukazatele, které je třeba zohlednit pro účely provedení posouzení vhodnosti (tak by to mělo být například v případě, že právo stanoví povinnost jmenovat právního zástupce: např. v případě nezletilých nebo právně nezpůsobilých osob nebo v případě právnické osoby).
62. Ve strategii je třeba jasně rozlišovat mezi situacemi, kdy je zástupce stanoven v souladu s platným vnitrostátním právem, jak tomu může být například u právnických osob, a v případě, kdy není zástupce stanoven, a postup by se měl zaměřovat na druhou uvedenou situaci. Pokud strategie předpokládá dohody mezi zákazníky, je třeba je jasně a písemně uvědomit o důsledcích těchto dohod s ohledem na ochranu jejich příslušných zájmů. Kroky, které podnik činí v souladu se svou strategií, by měly být náležitě zdokumentovány, aby bylo možné provádět následné kontroly.

²³ V tomto ohledu viz objasnění již poskytnutá orgánem ESMA v otázkách a odpovědích na témata týkající se ochrany investorů podle směrnice MiFID II (ref. č. ESMA35-43-349 –Otázka týkající se „obchodů s nevhodnými produkty“).

Situace, kdy je zástupce stanoven platným vnitrostátním právem

63. V čl. 54 odst. 6 druhém pododstavci nařízení v přenesené pravomoci doplňujícího směrnici MiFID II se vymezuje, jak by mělo být posouzení vhodnosti prováděno v případě situací, kdy zákazníkem je fyzická osoba zastoupená jinou fyzickou osobou nebo kdy je zákazníkem právnická osoba, která požádala o zacházení jako s profesionálním zákazníkem. Zdá se rozumné, aby se na všechny právnické osoby, bez ohledu na skutečnost, zda požádaly o zacházení jako s profesionálním zákazníkem, použil týž přístup.
64. Podniky by měly zajistit, aby jejich postupy dostatečně začlenily ustanovení tohoto článku do své organizace, což mimo jiné znamená, že ověřují, zda je zástupce skutečně – podle příslušného vnitrostátního práva – oprávněn provádět obchody na účet předmětného zákazníka.

Situace, kdy zástupce platné vnitrostátní právo nestanoví

65. Pokud je zákazníkem skupina dvou či více fyzických osob a platné vnitrostátní právo nestanoví zástupce, měla by strategie podniku určit, od koho budou shromažďovány nezbytné informace a jak bude provedeno posouzení vhodnosti. Zákazníci by měli být náležitě informováni o přístupu podniku (který je stanoven ve strategii podniku) a o důsledcích tohoto přístupu pro to, jakým způsobem se v praxi posouzení vhodnosti provádí.
66. Podniky by případně mohly zvážit tyto nebo podobné přístupy:
- (a) mohly by se rozhodnout vyzvat skupinu dvou nebo více fyzických osob, aby jmenovala zástupce, nebo
 - (b) mohly by zvážit shromáždění informací o každém jednotlivém zákazníkovi a posouzení vhodnosti pro každého jednotlivého zákazníka.

Vyzvání skupiny dvou nebo více fyzických osob, aby jmenovala zástupce

67. Pokud skupina dvou nebo více fyzických osob souhlasí s tím, že jmenuje zástupce, je možné uplatnit týž přístup jako v případě popsaném v čl. 54 odst. 6 druhém pododstavci nařízení v přenesené pravomoci doplňujícího směrnici MiFID II: vychází se ze znalostí a zkušeností zástupce a současně z finanční situace a investičních cílů příslušného zákazníka (příslušných zákazníků). Toto jmenování by mělo být provedeno písemně a rovněž podle platného vnitrostátního práva a v souladu s ním, a příslušný podnik by je měl zaznamenat. Zákazníci – kteří jsou součástí skupiny – by měli být jasně a písemně informováni o důsledcích dohody mezi zákazníky na ochranu jejich příslušných zájmů.
68. Strategie podniku by však mohla vyžadovat, aby se příslušní zákazníci dohodli na investičních cílech.

69. Pokud mají strany potíže se dohodnout na osobě (osobách), od nichž se mají shromažďovat informace o znalostech a zkušenostech, základu, podle něhož bude určována finanční situace pro účely provedení posouzení vhodnosti, nebo na definování investičních cílů, měl by podniky přijmout co nejbezpečnější přístup spočívající v tom, že náležitě zohlední informace o osobě s nejmenšími znalostmi a zkušenostmi, v nejslabší finanční situaci nebo s nejkonzervativnějšími investičními cíli. Alternativně může strategie podniku též stanovit, že v těchto situacích nemůže poskytovat investiční poradenství nebo služby správy portfolia. Podniky by měly být obezřetné přinejmenším v případě, že existuje významný rozdíl mezi úrovní znalostí a zkušeností nebo ve finanční situaci jednotlivých zákazníků, kteří tvoří součást skupiny, nebo pokud investiční poradenství nebo služby správy portfolia mohou zahrnovat finanční nástroje založené na pákovém efektu nebo obchody s podmíněnými závazky, které představují riziko významných ztrát, jež by mohly být vyšší než původní investice skupiny zákazníků, a měly by jasně zdokumentovat zvolený přístup.

Shromažďování informací o každém jednotlivém zákazníkovi a posouzení vhodnosti pro každého jednotlivého zákazníka

70. Pokud se podnik rozhodne shromáždit informace a posoudit vhodnost pro každého jednotlivého zákazníka, který je součástí skupiny, a to v případě, že existují významné rozdíly mezi charakteristikami těchto jednotlivých zákazníků (například pokud by je podnik klasifikoval do různých investičních profilů), vyvstává otázka, jak zajistit soudržnost poskytovaného investičního poradenství nebo služeb správy portfolia s ohledem na aktiva nebo portfolio této skupiny zákazníků. V těchto situacích mohou být finanční nástroje vhodné pro jednoho zákazníka, který je součástí skupiny, ale už ne pro jiného zákazníka ve skupině. Strategie podniku by měla jasně určit, jak s těmito situacemi bude naloženo. I zde by podnik měl zaujmout co nejbezpečnější přístup spočívající v tom, že zohlední informace o zákazníkovi ve skupině, který má nejmenší znalosti a zkušenosti, je v nejslabší finanční situaci nebo má nejkonzervativnější investiční cíle. Alternativně může strategie podniku též stanovit, že v těchto situacích nemůže poskytovat investiční poradenství nebo služby správy portfolia. V této souvislosti je třeba upozornit, že shromažďování informací o všech zákaznících ve skupině a zvažování průměrného profilu úrovně jejich odborných a jiných znalostí s ohledem na všechny zákazníky ve skupině pro účely posouzení by pravděpodobně nebylo v souladu se zastřešující zásadou směrnice MiFID II spočívající v jednání v nejlepší zájmu zákazníků.

Opatření nezbytná k porozumění investičním produktům

Příslušné právní předpisy: čl. 16 odst. 2 a čl. 25 odst. 2 směrnice MiFID II a čl. 54 odst. 9 nařízení v přenesené pravomoci doplňujícího směrnici MiFID II.

Obecný pokyn č. 7

71. Podniky by měly zajistit, aby strategie a postupy, které provádějí za účelem porozumění charakteristikám, povaze a rysům (včetně nákladů a rizik) investičních produktů, jim

umožnily doporučit vhodné investice nebo investovat do vhodných produktů na účet jejich zákazníků.

Podpůrné obecné pokyny

72. Podniky by měly přijmout solidní a objektivní postupy, metodiky a nástroje, které jim umožní náležitě zvážit jednotlivé charakteristiky, včetně faktorů udržitelnosti, a příslušné rizikové faktory (jako je úvěrové riziko, tržní riziko, riziko likvidity²⁴ ...) každého investičního produktu, který mohou doporučit nebo do něhož mohou investovat na účet zákazníků. Jejich součástí by mělo být i zohlednění analýzy podniku provedené pro účely povinností spojených s řízením produktů²⁵. V této souvislosti by podniky měly pečlivě posoudit, jak by se mohly určité produkty chovat za jistých okolností (např. konvertibilní dluhopisy nebo jiné dluhové nástroje, na něž se vztahuje směrnice o ozdravných postupech a řešení krize bank²⁶, které se mohou například změnit v akcie). Je zvláště důležité posoudit míru „složitosti“ produktů a porovnat ji s informacemi o zákazníkovi (zejména pokud jde o jejich znalosti a zkušenosti). Ačkoliv složitost je relativní pojem, který záleží na několika faktorech, měly by podniky při definování a náležitém rozřídění míry složitosti, kterou je třeba přiřadit produktům pro účely posouzení vhodnosti, rovněž zohlednit kritéria a zásady stanovené ve směrnici MiFID II.
73. Při zvažování faktorů udržitelnosti u produktů za účelem jejich následného porovnání se zákaznickými preferencemi týkajícími se udržitelnosti by podniky mohly například finanční nástroje zahrnuté ve škále produktů, které nabízejí, seřadit a zařadit do kategorií z hlediska: i) podílu investovaného do hospodářských činností, které se považují za environmentálně udržitelné (podle definice v čl. 2 bodu 1 nařízení o taxonomii); ii) podílu udržitelných investic (podle definice v čl. 2 bodu 17 nařízení o zveřejňování informací o udržitelném financování); iii) zohlednění hlavních nepříznivých dopadů a jiných prvků udržitelnosti v environmentální, sociální a správní oblasti. Toto zařazení do skupin by mělo být rovněž v souladu s analýzou podniku provedenou pro účely povinností spojených s řízením produktů. Podnikům se připomíná, že zařazení finančních nástrojů do skupin za účelem posouzení vhodnosti nemůže nahradit získání informací od zákazníků, jak je popsáno v bodech 26 a 27.
74. Podniky by měly přijmout postupy, které zajistí, že informace použité k porozumění a správnému klasifikování investičních produktů začleněných do jejich nabídky jsou spolehlivé, přesné, konzistentní a aktuální. Při přijímání těchto postupů by podniky měly zohlednit jednotlivé charakteristiky a povahu zvážených produktů (např. složitější produkty se zvláštními rysy mohou vyžadovat podrobnější postupy a podniky by neměly

²⁴ Je zvláště důležité, aby zjištěné riziko likvidity nebylo vyváženo jinými ukazateli rizika (například ukazateli přijatými pro posouzení úvěrového rizika / rizika selhání protistrany a tržního rizika). Důvodem je, že likvidní rysy produktu by měly být srovnávány s informacemi o ochotě zákazníka držet investici pro určitou dobu, tzv. „dobu držení“.

²⁵ Směrnice MiFID II pak podnikům konkrétně ukládá (podle čl. 24 odst. 2 druhého pododstavce) povinnost „rozumět finančním nástrojům, které nabízí nebo doporučuje“, aby tak mohla dostát povinnosti zajistit slučitelnost mezi nabízenými nebo doporučenými produkty a souvisejícím cílovým trhem pro konečné zákazníky.

²⁶ Směrnice Evropského parlamentu a Rady 2014/59/EU ze dne 15. května 2014, kterou se stanoví rámec pro ozdravné postupy a řešení krize úvěrových institucí a investičních podniků a kterou se mění směrnice Rady 82/891/EHS, směrnice 2001/24/ES, 2002/47/ES, 2004/25/ES, 2005/56/ES, 2007/36/ES, 2011/35/EU, 2012/30/EU a 2013/36/EU a nařízení (EU) č. 1093/2010 a (EU) č. 648/2012 (Úř. věst. L 173, 12.6.2014, s. 190–348).

spoléhat pouze na jednoho poskytovatele údajů, chtějí-li porozumět investičním produktům a klasifikovat je, ale měly by tyto údaje kontrolovat a zpochybňovat nebo je porovnávat s údaji získanými z více informačních zdrojů).

75. Kromě toho by podniky měly přezkoumat použité informace, aby byly schopny zohlednit jakékoliv příslušné změny, které mohou mít dopad na klasifikaci produktu. To je zvláště důležité vzhledem k neustálému vývoji a zvyšující se rychlosti finančních trhů.

I.III NALÉZÁNÍ VHODNÝCH PRODUKTŮ PRO ZÁKAZNÍKY

Nezbytná opatření k zajištění vhodnosti investice

Příslušné právní předpisy: čl. 16 odst. 2 a čl. 25 odst. 2 směrnice MiFID II a článek 21 nařízení v přenesené pravomoci doplňujícího směrnici MiFID II.

Obecný pokyn č. 8

76. Podniky, které chtějí nalézt pro zákazníky vhodné investice, by měly stanovit strategie a postupy, jak zajistit, že důsledně zohledňují:
- veškeré dostupné informace o zákazníkovi, které jsou nezbytné k posouzení, zda je daná investice vhodná, včetně informací o stávajícím portfoliu investic daného zákazníka (a alokaci aktiv v rámci tohoto portfolia),
 - veškeré podstatné charakteristiky investic zvažovaných v rámci posouzení vhodnosti, včetně všech příslušných rizik a veškerých přímých nebo nepřímých nákladů, které zákazník ponese²⁷.

Podpůrné obecné pokyny

77. Připomínáme podnikům, že posouzení vhodnosti se neomezuje pouze na doporučení nakoupit finanční nástroj. Vhodné musí být každé doporučení, ať už se jedná například o doporučení nakoupit, držet nebo prodat určitý nástroj, nebo naopak o doporučení tak nečinit²⁸.
78. Podniky, které při procesu posuzování vhodnosti spoléhají na nástroje (např. na vzorová portfolia, software pro alokaci aktiv nebo nástroj pro profilování rizika pro potenciální investory), by měly mít vhodné systémy a mechanismy kontroly, které zajistí, že tyto nástroje vhodně slouží svému účelu a jejich výsledky jsou uspokojivé.

²⁷ Viz články 50 a 51 nařízení v přenesené pravomoci doplňujícího směrnici MiFID II o povinnosti informovat zákazníky o nákladech.

²⁸ Viz 87. bod odůvodnění nařízení v přenesené pravomoci doplňujícího směrnici MiFID II, jakož i bod 31 oddílu IV dokumentu výboru CESR s názvem Jak rozumět definici poradenství podle směrnice MiFID, otázky a odpovědi (Understanding the definition of advice under MiFID, question and answers), 19. dubna 2010, CESR/10-293.

79. V této souvislosti by nástroje měly být navrženy tak, aby zohledňovaly veškeré případné zvláštnosti každého zákazníka nebo investičního produktu. Například nástroje, které klasifikují zákazníky nebo investiční produkty obecně, by svému účely nesloužily.
80. Podnik by měl stanovit strategie a postupy, které mu umožní zajistit mimo jiné, že:
- poradenství a služby správy portfolia poskytované zákazníkovi zohledňují vhodnou míru diverzifikace rizika,
 - zákazník dostatečně rozumí vztahu mezi rizikem a výnosem, tj. tomu, že výnos u bezrizikových aktiv bude nutně nízký, tomu, že na tento vztah má vliv časový horizont, a dopadu nákladů na zákaznickou investici,
 - finanční situace zákazníka může financovat dané investice, a že zákazník může nést veškeré případné ztráty vyplývající z investic,
 - veškerá osobní doporučení nebo uzavřené obchody v průběhu poskytování investičního poradenství nebo služby správy portfolia, pokud se týkají nelikvidního produktu, zohledňují dobu, po kterou je zákazník ochoten investici držet, a
 - se zabrání tomu, aby případné střety zájmů negativně ovlivnily kvalitu posouzení vhodnosti.
81. Preference týkající se udržitelnosti by měly být posouzeny až po posouzení vhodnosti v souladu s kritérii týkajícími se znalostí a zkušeností, finanční situace a jiných investičních cílů. Jakmile byla na základě tohoto posouzení určena škála vhodných produktů, měl by být ve druhém kroku určen produkt nebo v případě správy portfolia či investičního poradenství s portfoliovým přístupem investiční strategie, která splňuje preference zákazníka týkající se udržitelnosti.
82. Jestliže podnik hodlá v rámci investičního poradenství doporučit produkt, který nespĺňuje počáteční preference zákazníka týkající se udržitelnosti, jak je uvedeno v 8. bodě doporučení nařízení Komise v přenesené pravomoci 2021/1253, může tak učinit až poté, co zákazník své preference týkající se udržitelnosti upravil. Vysvětlení podniku týkající se důvodu pro využití této možnosti, jakož i rozhodnutí zákazníka je třeba zdokumentovat ve zprávě o vhodnosti. Podnikům se připomíná, že tato možnost platí pouze pro preference týkající se udržitelnosti a že s ohledem na ostatní kritéria posouzení vhodnosti musí produkt odpovídat profilu zákazníka, jinak jej nelze doporučit, jak je uvedeno v čl. 54 odst. 10 nařízení v přenesené pravomoci doplňujícího směrnici MiFID II.
83. Pokud zákazník své preference týkající se udržitelnosti upraví, měla by se tato úprava vztahovat pouze na dotyčné investiční poradenství, a nikoli zákazníkův profil obecně. V případě investičního poradenství by úprava měla být zdokumentována i ve zprávě o vhodnosti a měla by podléhat postupům pravidelného sledování. Až poté, co zákazník vyjádřil úmysl své preference upravit, a nikoli dříve, by podnik mohl zákazníkovi zpřístupnit informace o své nabídce produktů s prvky udržitelnosti.

84. V případě správy portfolia je nutné získat a posoudit informace o preferencích zákazníka týkajících se udržitelnosti, včetně minimálního podílu, který se investuje do investic s prvky udržitelnosti, při schvalování mandátu a investiční strategie. Nemůže-li podnik tyto preference splnit, měl by toto projednat se zákazníkem při schvalování mandátu, v němž je stanovena investiční strategie, a požádat zákazníka, zda by chtěl své preference upravit. Rozhodnutí zákazníka by mělo být zaznamenáno v mandátu.

Při poskytování investičního poradenství s portfoliovým přístupem by měly podniky posoudit zákaznickovy preference týkající se udržitelnosti, včetně minimálního podílu, při počátečním posuzování vhodnosti. Poté by měl podnik na úrovni portfolia sledovat, zda jsou či nejsou tyto preference nadále zohledňovány, a případně vydat vhodná doporučení.

Pokud zákazník své preference týkající se udržitelnosti po počátečním posouzení vhodnosti upraví, měl by podnik v případě správy portfolia nebo investičního poradenství s portfoliovým přístupem vyhodnotit dopad této změny a to, zda vede k přeskupení portfolia.

85. Jestliže zákazník na otázku, zda má preference týkající se udržitelnosti, neodpoví, nebo odpoví, že nikoli, může podnik považovat tohoto zákazníka za „neutrálního z hlediska udržitelnosti“ a doporučit produkty s prvky souvisejícími s udržitelností i bez takovýchto prvků.
86. Při rozhodování o metodice, kterou podnik přijme k provádění posouzení vhodnosti, by měl podnik rovněž zohlednit druh a charakteristiku poskytnutých služeb a obecněji svůj obchodní model. Například pokud podnik spravuje portfolio nebo poskytuje zákazníkovi poradenství ohledně jeho portfolia, měl by přijmout metodiku, která mu umožní provádět posouzení vhodnosti na základě zvážení zákaznickova portfolia jako celku.
87. Při provádění posouzení vhodnosti by podnik poskytující služby v oblasti správy portfolia měl na jedné straně posoudit – v souladu s bodem 38 druhou odrážkou těchto obecných pokynů – znalosti a zkušenosti daného zákazníka u každého druhu finančního nástroje, který mohl být součástí jeho portfolia, a druhy rizik spojených se správou zákaznickova portfolia. V závislosti na míře složitosti finančních nástrojů, kterých se to týká, by podnik měl posoudit zákaznickovy znalosti a zkušenosti konkrétnějším způsobem, než pouze na základě druhu, k němuž nástroj patří (např. podřízený dluh místo dluhopisů obecně). Na druhé straně je možné, pokud jde o zákaznickovu finanční situaci a investiční cíle, provést posouzení vhodnosti ohledně dopadu nástroje (nástrojů) a obchodu (obchodů) na úrovni zákaznickova portfolia jako celku. To v praxi znamená, že pokud je investiční strategie, která je pro zákazníka vhodná, co se týče kritérií vhodnosti stanovených ve směrnici MiFID II, a kterou se bude podnik řídit, definována v dohodě o správě portfolia dostatečně podrobně, je možné posouzení vhodnosti daných investičních rozhodnutí provést s ohledem na investiční strategii definovanou v dohodě o správě portfolia a tato dohodnutá investiční strategie by se měla odrážet v zákaznickově portfoliu jako celku.

Pokud podnik provádí posouzení vhodnosti na základě zvážení zákaznickova portfolia jako celku v rámci služby spočívající v investičním poradenství, znamená to, že by na

jedné straně úroveň vědomostí a zkušeností daného zákazníka měla být posuzována s ohledem na každý investiční produkt a rizika spojená se souvisejícím obchodem. Na druhé straně je možné, pokud jde o zákaznickou finanční situaci a investiční cíle, provést posouzení vhodnosti ohledně dopadu produktu a obchodu na úrovni zákaznickova portfolia.

88. Pokud podnik provádí posouzení vhodnosti založené na zvážení zákaznickova portfolia jako celku, mohl by posoudit vhodnost s ohledem na preference týkající se udržitelnosti například použitím těchto preferencí (včetně minimálního podílu, který se investuje do investic s prvky udržitelnosti²⁹) v průměru na úrovni celého portfolia nebo na úrovni části/procenta portfolia, jež chce zákazník investovat do produktů s prvky udržitelnosti³⁰.
89. Pokud podnik provádí posouzení vhodnosti založené na zvážení zákaznickova portfolia jako celku, měl by zajistit vhodnou míru diverzifikace v rámci zákaznickova portfolia s ohledem na expozici zákaznickova portfolia jednotlivým finančním rizikům (geografická expozice, expozice vůči měnovému riziku, expozice vůči třídám aktiv atd.). V případě, kdy je například z hlediska podniku velikost zákaznickova portfolia příliš malá na to, aby umožnila účinnou diverzifikaci s ohledem na úvěrové riziko, měl by podnik zvážit, zda nebude směřovat tyto zákazníky ke druhům investic, které jsou „zajištěné“ nebo samy o sobě diverzifikované (například diverzifikovaný investiční fond).

Podniky by měly být zvláště obezřetné, pokud jde o úvěrové riziko: zejména je třeba uvážit expozici zákaznickova portfolia vůči jednomu jedinému emitentovi nebo emitentům, kteří jsou součástí téže skupiny. Důvodem je, že pokud bude zákaznickovo portfolio koncentrováno v týchž produktech emitovaných jedním jediným subjektem (nebo subjekty v rámci téže skupiny), může zákazník v případě selhání tohoto subjektu přijít o celou svou investici. Pokud podniky využívají tzv. modely self-placement, připomínáme podnikům prohlášení orgánu ESMA z roku 2016 týkající se směrnice o ozdravných postupech a řešení krize bank³¹, podle kterého „se podniky mají vyvarovat nadměrné koncentrace investic do finančních nástrojů, které podléhají postupům řešení krize a jež vydal sám podnik nebo subjekty v rámci téže skupiny“. Proto vedle metodik, které je třeba provést pro posouzení úvěrového rizika produktů (viz obecný pokyn č. 7), by podniky měly rovněž přijmout opatření a postupy ad hoc, které zajistí, že bude s ohledem na úvěrové riziko účinně zjištěna, kontrolována a snížena koncentrace (například možným zahrnutím identifikace prahových hodnot *ex ante*)³².

90. Podniky by s cílem zajistit soudržnost posouzení vhodnosti provedeného pomocí automatizovaných nástrojů (i v případě, že k interakci se zákazníky nedochází prostřednictvím automatizovaných systémů) měly pravidelně sledovat a testovat algoritmy, z nichž vychází vhodnost doporučeného obchodu nebo obchodu

²⁹ Viz bod 26 obecných pokynů.

³⁰ Viz bod 29 obecných pokynů.

³¹ Viz „Postupy v souladu se směrnicí MiFID pro podniky, které prodávají finanční nástroje podléhající systému řešení krizí podle směrnice o ozdravných postupech a řešení krize“ (ESMA/2016/902).

³² Podniky by tedy měly v souladu s výše uvedeným prohlášením orgánu ESMA zohlednit zvláštní rysy nabízených cenných papírů (včetně jejich vlastností týkajících se rizikovitosti a okolností emitenta), jakož i finanční situaci zákazníků, včetně jejich schopnosti nést ztráty, a jejich investiční cíle, včetně rizikového profilu.

provedeného na účet zákazníka. Při definování těchto algoritmů by podniky měly zohlednit povahu a charakteristiky produktů začleněných do jejich nabídky určené zákazníkům. Podniky by měly přinejmenším:

- stanovit vhodnou dokumentaci návrhu systému, která jasně stanoví účel, rozsah a návrh algoritmů. Součástí této dokumentace by případně měly být rozhodovací stromy nebo pravidla pro učinění rozhodnutí,
- mít zdokumentovanou strategii testování, která vysvětluje rozsah testování algoritmů. Její součástí by měly být plány testů, testovací případy, výsledky testů, (případná) chybná řešení a konečné výsledky testu,
- mít zavedené vhodné strategie a postupy pro řízení změn algoritmu, včetně sledování a vedení záznamů o těchto změnách. Součástí těchto strategií a postupů je to, že podnik má zavedená bezpečnostní opatření za účelem sledování a zabránění neoprávněnému přístupu k algoritmu,
- přezkoumávat a aktualizovat algoritmy s cílem zajistit, že odrážejí veškeré případné změny (např. změny trhu a změny příslušných právních předpisů), které mohou ovlivnit jejich účinnost,
- mít zavedené strategie a postupy, které umožňují zjistit jakoukoliv chybu v algoritmu a náležitě si s ní poradit, včetně například pozastavení poskytování poradenství, pokud by bylo pravděpodobné, že chyba povede k nevhodnému poradenství a/nebo k porušení příslušného práva/regulace,
- mít zavedené vhodné zdroje, včetně lidských a technologických zdrojů, s cílem sledovat a dohlížet na výkon algoritmů prostřednictvím dostatečného a včasného přezkumu poskytnutého poradenství a
- mít zavedený vhodný interní postup závěrečné kontroly s cílem zajistit, že se podnik řídí výše uvedenými kroky.

Náklady a složitost rovnocenných produktů

Příslušné právní předpisy: čl. 25 odst. 2 směrnice MiFID II a čl. 54 odst. 9 nařízení v přenesené pravomoci doplňujícího směrnici MiFID II.

Obecný pokyn č. 9

91. Strategie a postupy týkající se vhodnosti by měly zajistit, že předtím, než podnik přijme rozhodnutí týkající se investičního produktu (produktů), které doporučí nebo do kterých investuje v rámci portfolia spravovaného na účet zákazníka, provede důkladné posouzení případných investičních alternativ při zohlednění nákladů a složitosti produktů.

Podpůrné obecné pokyny

92. Podniky by měly mít zavedený postup s ohledem na povahu služby, obchodní model a druh poskytovaných produktů s cílem posoudit dostupné produkty, které jsou vzájemně „rovnocenné“, pokud jde o schopnost vyhovět potřebám a situaci zákazníka, jako jsou finanční nástroje s podobnými cílovými trhy a podobným profilem poměru rizika a výnosu.
93. Při zvažování faktoru nákladů by podniky měly zohlednit veškeré náklady a poplatky, které stanoví příslušná ustanovení podle čl. 24 odst. 4 směrnice MiFID II a související ustanovení nařízení v přenesené pravomoci doplňujícího směrnici MiFID II. Pokud jde o složitost, podniky by měly zohlednit kritéria stanovená výše v obecném pokynu č. 7. V případě podniků s omezeným rozsahem produktů nebo podniků doporučujících jeden druh produktu, kde by posouzení „rovnocenných“ produktů mohlo být omezené, je důležité, aby byli o těchto okolnostech v plné míře uvědomeni zákazníci. V této souvislosti je zvláště důležité, aby byly zákazníkům poskytnuty vhodné informace o tom, jak omezený je rozsah nabízených produktů, a to v souladu s čl. 24 odst. 4 písm. a) bodem ii) směrnice MiFID II³³.
94. Pokud podnik používá společné strategie správy portfolia nebo vzorové investiční návrhy, které se použijí pro různé zákazníky s týmž investičním profilem (jak určí podnik), posouzení nákladů a složitosti „rovnocenných“ produktů lze provést na vyšší úrovni, centrálně (např. v rámci investičního výboru nebo jiného výboru, který stanovuje společné strategie správy portfolia nebo vzorové investiční návrhy), ačkoliv podnik bude stále muset zajistit, že vybrané investiční produkty jsou vhodné a vyhovují profilu jejich zákazníků pro každého zákazníka zvláště.
95. Podniky by měly být schopny odůvodnit situace, kdy vyberou nebo doporučí nákladnější nebo složitější produkt před jiným rovnocenným produktem, a to s ohledem na to, že při procesu výběru produktů v souvislosti s investičním poradenstvím nebo správou portfolia je rovněž možné zvážit další kritéria (např. diverzifikaci portfolia, likviditu nebo úroveň rizika). Podniky by měly tato rozhodnutí zdokumentovat a vést o nich záznamy, neboť tato rozhodnutí by měla zasluhovat zvláštní pozornost kontrolních orgánů v rámci podniku. Příslušná dokumentace by měla podléhat interním přezkumům. Při poskytování investičního poradenství by se podniky mohly z určitých dobře vymezených důvodů rozhodnout, že informují zákazníka o rozhodnutí spočívajícím ve výběru nákladnějšího a složitějšího finančního nástroje.

³³ V souladu se směrnicí MiFID II se proto neočekává, že podnik zváží celou škálu případných investičních možností, které existují na trhu, aby vyhověl požadavku podle čl. 54 odst. 9 nařízení v přenesené pravomoci doplňujícího směrnici MiFID II.

Náklady a přínosy výměny investic

Příslušné právní předpisy: čl. 16 odst. 2 a čl. 25 odst. 2 směrnice MiFID II a čl. 54 odst. 11 a 12 nařízení v přenesené pravomoci doplňujícího směrnici MiFID II.

Obecný pokyn č. 10

96. Podniky by měly mít zavedené dostatečné strategie a postupy, které by zajistily, že bude provedena analýza nákladů a přínosů výměny, aby podniky byly přiměřeně schopny prokázat, že očekávané přínosy výměny jsou větší než náklady. Podniky by měly též stanovit vhodné kontroly, aby se předešlo jakémukoliv obcházení příslušných požadavků směrnice MiFID II.

Podpůrné obecné pokyny

97. Pro účely tohoto obecného pokynu se obvykle nebudou považovat za výměnu investiční rozhodnutí, jako je přeskupení spravovaného portfolia v případě „pasivní strategie“ s cílem kopírovat index (v souladu s dohodou se zákazníkem). Aby se předešlo pochybnostem, považují se za výměnu veškeré obchody bez zachování těchto prahových hodnot. V případě profesionálních zákazníků per se lze provést analýzu přínosů a nákladů na úrovni investiční strategie.

98. Podniky by měly zohlednit veškeré nezbytné informace, aby byly schopny provést analýzu přínosů a nákladů pro danou výměnu, tj. posouzení výhod a nevýhod zvažované nové investice (investic). Při zvažování aspektu nákladů by podniky měly zohlednit veškeré náklady a poplatky, které stanoví příslušná ustanovení podle čl. 24 odst. 4 směrnice MiFID II a související ustanovení nařízení v přenesené pravomoci doplňujícího směrnici MiFID II. V této souvislosti by mohly být relevantní jak monetární, tak nemonetární faktory nákladů a přínosů. K těmto faktorům může patřit například:

- očekávaný čistý výnos navrhovaného alternativního obchodu (který rovněž zohledňuje veškeré možné náklady, které musí zákazník (zákazníci) platit předem) oproti očekávanému čistému výnosu stávající investice (ten by měl rovněž zohledňovat výstupní náklady, které by zákazníkovi (zákazníkům) mohly vzniknout v případě, že tento produkt vyloučí ze svého portfolia),
- změna zákaznických poměrů a potřeb, což může být důvod pro zvažování výměny, např. potřeba likvidity v krátkodobém horizontu v důsledku neočekávané a neplánované rodinné události,
- změna rysů produktů a/nebo situace na trhu, což může být důvod pro zvažování výměny v portfoliu (portfoliích) zákazníka (zákazníků), např. pokud se produkt stane v důsledku tržního vývoje nelikvidním,
- výhody pro portfolio zákazníka vyplývající z výměny, jako je i) větší diverzifikace portfolia (co do zeměpisné oblasti, druhu nástroje, druhu emitenta atd.), ii) větší

sladění rizikového profilu portfolia s rizikovými cíli zákazníka, iii) nárůst likvidity dotyčného portfolia nebo iv) snížení celkového úvěrového rizika daného portfolia.

99. Při poskytování investičního poradenství je třeba do zprávy o vhodnosti, kterou musí podnik poskytnout neprofesionálním zákazníkům před provedením obchodu, zahrnout jasné vysvětlení toho, zda jsou výhody doporučené výměny větší než její náklady, či nikoliv.
100. Podniky by rovněž měly přijmout systémy a kontrolní mechanismy za účelem sledování rizika obcházení povinnosti posuzovat náklady a přínosy doporučené výměny, například pokud po radě prodat určitý produkt následuje v pozdější fázi (např. o několik dnů později) rada koupit jiný produkt, ale v zásadě byly oba obchody od počátku důsledně provázané.
101. Pokud podnik používá společné strategie správy portfolia nebo návrhy vzorových investic, které se týkají různých zákazníků s týmž investičním profilem (což stanoví daný podnik), analýza nákladů a přínosů dané výměny by mohla být provedena na vyšší úrovni než na úrovni každého jednotlivého zákazníka nebo každého jednotlivého obchodu. Zejména pak pokud se o výměně rozhodne na centrální úrovni, například v rámci investičního výboru nebo jiného výboru, který stanovuje společné strategie správy portfolií nebo vzorové návrhy investic, je možné provést analýzu nákladů a přínosů na úrovni daného výboru. Pokud se o výměně rozhodne na centrální úrovni, bude analýza nákladů a přínosů provedená na dané úrovni obvykle platit pro všechna portfolia srovnatelných zákazníků, aniž bude nutné provádět posouzení pro každého jednotlivého zákazníka. V takovéto situaci by podnik rovněž mohl stanovit na úrovni příslušného výboru důvod, proč nebude u některých zákazníků provedená výměna, o níž bylo rozhodnuto. Ačkoliv by v takovýchto situacích mohla být provedena analýza nákladů a přínosů na vyšší úrovni, podnik by přesto měl mít zavedeny vhodné kontrolní mechanismy, kterými ověří, že se u určitých zákazníků nevyskytují zvláštní charakteristiky, které by mohly vyžadovat individuálnější úroveň analýzy.
102. Pokud správce portfolia dohodl se zákazníkem individuálnější mandát a investiční strategii vzhledem ke zvláštním investičním potřebám zákazníka, měla by být oproti výše uvedenému stanovisku vhodnější analýza nákladů a přínosů výměny na úrovni zákazníka³⁴.
103. Aniž jsou dotčeny informace uvedené výše, pokud správce portfolia má za to, že je třeba změnit složení nebo parametry určitého portfolia způsobem, který mandát dohodnutý se zákazníkem neumožňuje (např. ze strategie zaměřené na kapitálové nástroje na strategii zaměřenou na pevný příjem), měl by správce portfolia tuto skutečnost projednat se zákazníkem a revidovat nebo provést nové posouzení vhodnosti s cílem dohodnout nový mandát.

³⁴ Pro vztahy s profesionálními zákazníky viz bod 89.

I.IV JINÉ SOUVISEJÍCÍ POŽADAVKY

Kvalifikace zaměstnanců podniku

Příslušné právní předpisy: čl. 16 odst. 2, čl. 25 odst. 1 a 9 směrnice MiFID II a čl. 21 odst. 1 písm. d) nařízení v přenesené pravomoci doplňujícího směrnici MiFID II.

Obecný pokyn č. 11

104. Podniky jsou povinny zajistit, že zaměstnanci podílející se na podstatných aspektech procesu posuzování vhodnosti mají dostatečnou úroveň dovedností a odborných a jiných znalostí.

Podpůrné obecné pokyny

105. Zaměstnanci musí rozumět úloze, kterou zastávají v rámci procesu posuzování vhodnosti, a disponovat nezbytnými dovednostmi a odbornými a jinými znalostmi, včetně dostatečných znalostí o příslušných regulačních požadavcích a postupech, aby mohli vykonávat své povinnosti.

106. Zaměstnanci musí disponovat nezbytnými znalostmi a dovednostmi stanovenými v čl. 25 odst. 1 směrnice MiFID II (a blíže upřesněnými v Obecných pokynech orgánu ESMA k posuzování znalostí a dovedností³⁵), včetně co se týče posouzení vhodnosti. Zaměstnanci by měli mít rovněž nezbytné znalosti a dovednosti s ohledem na kritéria preferencí týkajících se udržitelnosti, jak je stanoveno v čl. 2 bodu 7 nařízení v přenesené pravomoci doplňujícího směrnici MiFID II, a měli by být schopni vysvětlit zákazníkům jednotlivé aspekty laickými pojmy. Za tímto účelem by měly podniky poskytnout zaměstnancům vhodné školení.

107. Jiní zaměstnanci, kteří nepřicházejí přímo do kontaktu se zákazníky, ale jakkoliv jinak se podílejí na posouzení vhodnosti, musí přesto disponovat nezbytnými dovednostmi a odbornými a jinými znalostmi vyžadovanými v závislosti na jejich konkrétní úloze v procesu posuzování vhodnosti³⁶. To se může týkat například sestavování dotazníků, definice algoritmů, jimiž se řídí posouzení vhodnosti nebo jiných aspektů nezbytných k provádění posouzení vhodnosti a kontrolování souladu s požadavky týkajícími se posouzení vhodnosti.

108. V případě využívání automatizovaných nástrojů (včetně hybridních nástrojů) by investiční podniky měly případně zajistit, aby jejich zaměstnanci podílející se na činnostech spojených s vymezením těchto nástrojů:

³⁵ Ref: č.: ESMA71-1154262120-153 CS (rev).

³⁶ Orgán ESMA konstatuje, že některé členské státy vyžadují certifikaci zaměstnanců, kteří poskytují investiční poradenství a/nebo spravují portfolio, nebo rovnocenné systémy s cílem zajistit náležitou úroveň odborných a jiných znalostí zaměstnanců podílejících se v podstatných aspektech na postupu posuzování vhodnosti.

- (a) dostatečně rozuměli technologii a algoritmům používaným k poskytování digitálního poradenství (zejména aby byli schopni porozumět důvodům, rizikům a pravidlům, která stojí za algoritmy, které jsou základem digitálního poradenství) a
- (b) byli schopni porozumět a přezkoumat digitální a automatizované poradenství vytvořené těmito algoritmy.

Vedení záznamů

Příslušné právní předpisy: čl. 16 odst. 6, čl. 25 odst. 5 a 6 směrnice MiFID II a články 72, 73, 74 a 75 nařízení v přenesené pravomoci doplňujícího směrnici MiFID II.

Obecný pokyn č. 12

109. Podniky by měly alespoň:

- (a) zachovávat dostatečná opatření o vedení záznamů a jejich uchování s cílem zajistit řádné a transparentní vedení záznamů, pokud jde o posouzení vhodnosti, včetně shromažďování informací od zákazníka, veškeré poskytnuté investiční poradenství a veškeré provedené (nebo stažené) investice v návaznosti na provedené posouzení vhodnosti, a příslušné zprávy o vhodnosti poskytnuté zákazníkovi,
- (b) zajistit, že opatření pro vedení záznamů jsou navržena tak, aby umožnila odhalení selhání týkajících se posouzení vhodnosti (jako je nesprávný prodej/mis-selling),
- (c) zajistit, že vedené záznamy, včetně zpráv o vhodnosti poskytnutých zákazníkům, jsou dostupné příslušným osobám v podniku a příslušným orgánům,
- (d) mít zavedené dostatečné postupy, aby zmírnily veškeré nedostatky nebo omezení týkající se opatření o vedení záznamů.

Podpůrné obecné pokyny

110. Opatření týkající se vedení záznamů, která podniky přijmou, musí být navržena tak, aby umožnila podnikům následně sledovat, proč byla investice provedena (proč byla investice stažena) a proč byla poskytnuta investiční rada, a to i v případě, že tato rada neměla za následek skutečné provedení (nebo stažení) investice. Tyto skutečnosti by mohly být důležité v případě sporu mezi zákazníkem a podnikem. Rovněž je to důležité pro účely kontroly – například situace, kdy nedojde k provedení záznamu, by mohly ztížit příslušnému orgánu posouzení kvality procesu posouzení vhodnosti daného podniku a mohly by oslabit schopnost vedení určit rizika nesprávného prodeje.
111. Proto je podnik povinen zaznamenávat všechny relevantní informace o posouzení vhodnosti, jako jsou informace o zákazníkovi (včetně toho, jak se tyto informace používají a interpretují při stanovování zákaznickova rizikového profilu), a informace o finančních nástrojích doporučených zákazníkovi nebo nakoupených na účet

zákazníka, jakož i zpráva o vhodnosti poskytnutá zákazníkům. Mezi tyto záznamy by měly patřit:

- veškeré změny, které podnik provedl v souvislosti s posouzením vhodnosti, zejména pak veškeré změny zákaznickova profilu investičního rizika,
- druhy finančních nástrojů, které vyhovují danému profilu, a odůvodnění tohoto posouzení, jakož i veškeré změny a jejich důvody,
- situace, kdy jsou zákaznickovy preference týkající se udržitelnosti upraveny v souladu s čl. 54 odst. 10 nařízení v přenesené pravomoci doplňujícího směrnici MiFID II, včetně jasného vysvětlení důvodů této úpravy.

112. Podniky by měly rozumět dodatečným rizikům, která by mohla ovlivnit poskytování investičních služeb prostřednictvím on-line/digitálních nástrojů, jako jsou zločinná kybernetická činnost, a měly by mít zavedena opatření, která tato rizika dokáží snížit³⁷.

³⁷ Podniky by tato rizika měly zvážit nejen v souvislosti s ustanoveními uvedenými v tomto obecném pokynu, ale též v rámci širších povinností podniku podle čl. 16 odst. 4 směrnice MiFID II přijmout přiměřená opatření k tomu, aby zajistily nepřerušené a řádné poskytování investičních služeb a výkon investičních činností, a v rámci souvisejících požadavků příslušného aktu v přenesené pravomoci.