

# Pravidla vytváření a distribuce investičních nástrojů

Filip Novák

Sekce regulace a mezinárodní spolupráce

Česká národní banka



---

## Obsah prezentace

1. Úvod do tématu
2. Přehled současné právní úpravy pravidel POG
3. Cíl právní úpravy produktového řízení
4. Jednotlivé fáze POG a role tvůrce a distributora
5. Závěrečné zhodnocení



## Zavedení POG do unijního práva

směrnice ISD

1993

2004

2014

směrnice  
MiFID II

směrnice  
2017/593

směrnice MiFID I

## Přehled současné právní úpravy POG

- Zákon č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu, ve znění pozdějších předpisů (dále jen „ZPKT“) ► § 12ba, § 12bb, § 15b a § 15c
- Vyhláška č. 308/2017 Sb., o podrobnější úpravě některých pravidel při poskytování investičních služeb ► § 8 až § 13
- Obecné pokyny ESMA k požadavkům na řízení produktů podle směrnice MiFID II 03/08/2023 | [ESMA35-43-3448](#) ► aktualizovány ke 3.8.2023 (dále jen „Obecné pokyny ESMA“)
- [Q&As ESMA Questions and Answers On MiFID II and MiFIR investor protection and intermediaries topics](#) ► kapitola 16
- [Stanovisko ČNB k pravidlům vytváření a nabízení investičních nástrojů](#)



## Cíl právní úpravy POG

Cílem je zejména zajistit, aby společnými znaky vymezeným skupinám zákazníků nebyly nabízeny pro ně nevhodné investiční produkty

**MIS-SELLING**



Průběžný  
přezkum

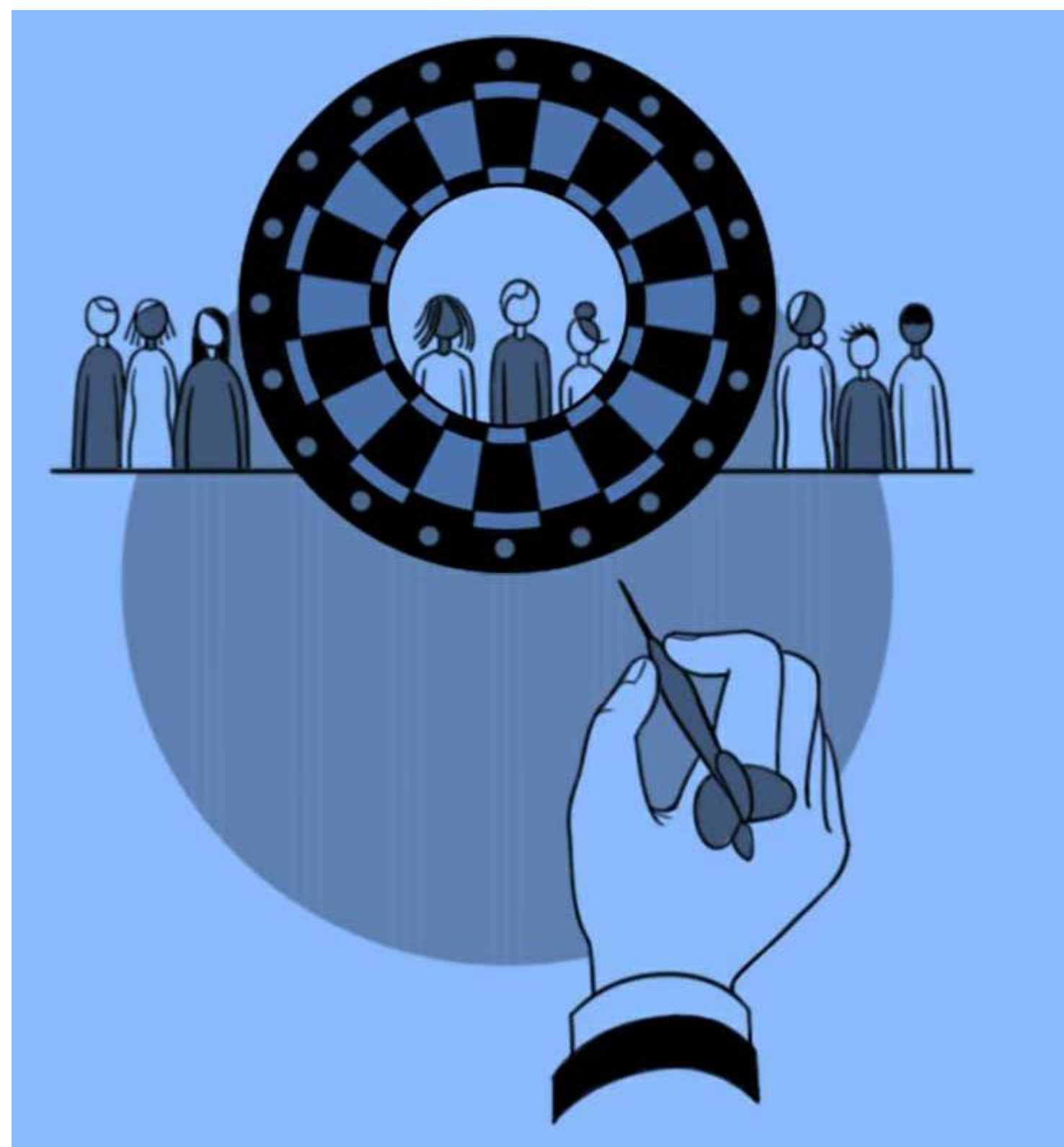
Nejlepší zájem  
zákazníka

- design produktu
- schvalovací proces
- nastavení poplatků
- prodej a distribuce

Princip  
proporcionality



## Vybrané aspekty role tvůrce a distributora v rámci POG

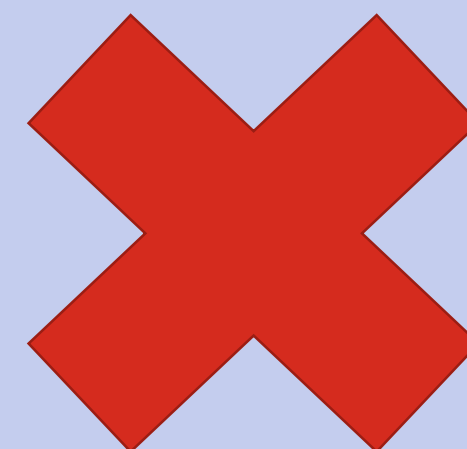


## Fáze vytváření produktu

### TVŮRCE

- vymezení potenciální **pozitivní a negativní CT pro každý produkt**
- **řídí střet zájmu** ve vztahu ke koncovému zákazníkovi
- posoudí, před uvedením na trh, zda produkt **nemůže představovat hrozbu pro řádné fungování nebo stabilitu finančních trhů**

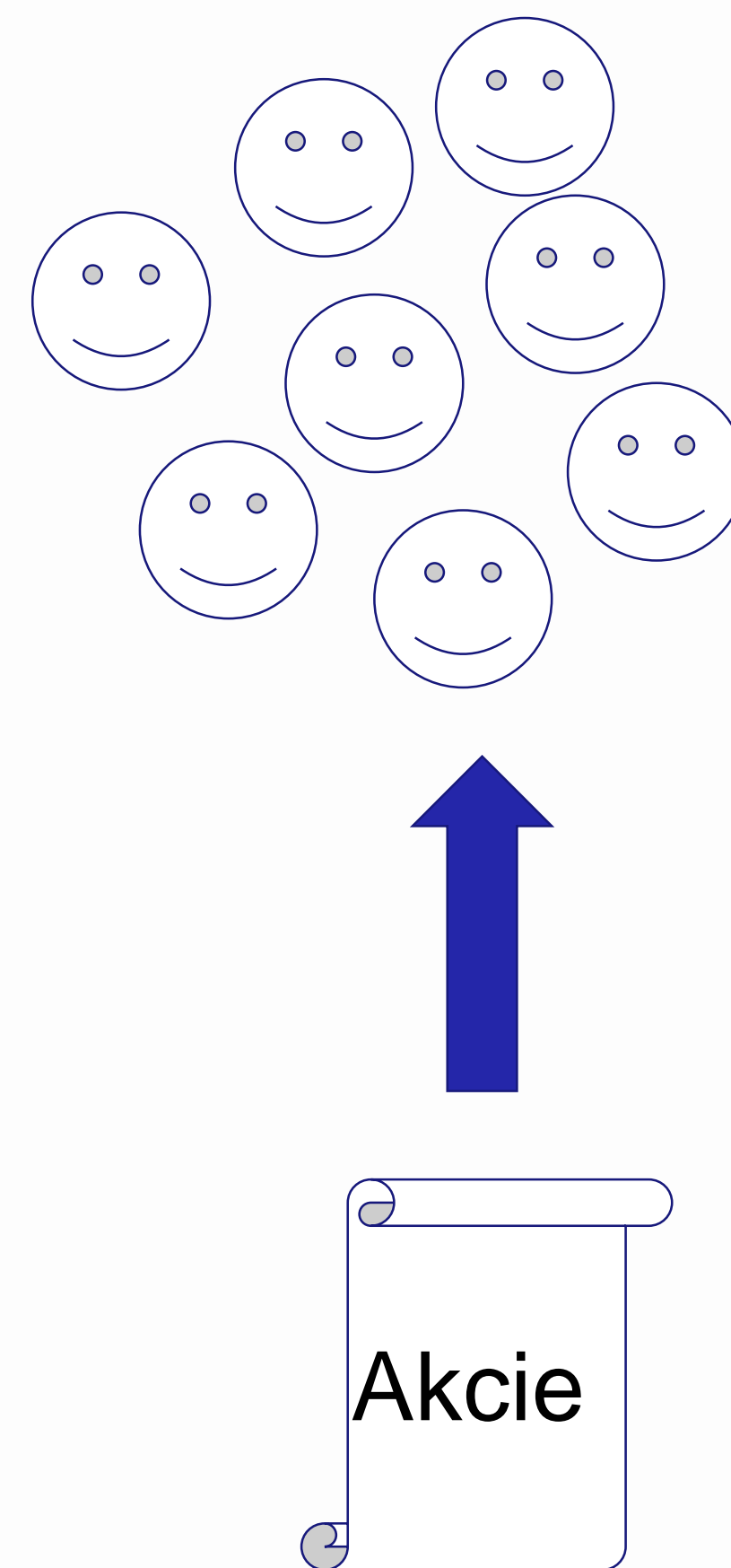
### DISTRIBUTOR





## CT a jeho druhy

- CT představuje, zjednodušeně řečeno, cílovou skupinu koncových zákazníků příslušného produktu
- Každý produkt musí mít jeden a některé mohou mít více CT



## Pozitivní CT

- okruh zákazníků, s jejichž charakteristikami investiční nástroj **JE** slučitelný

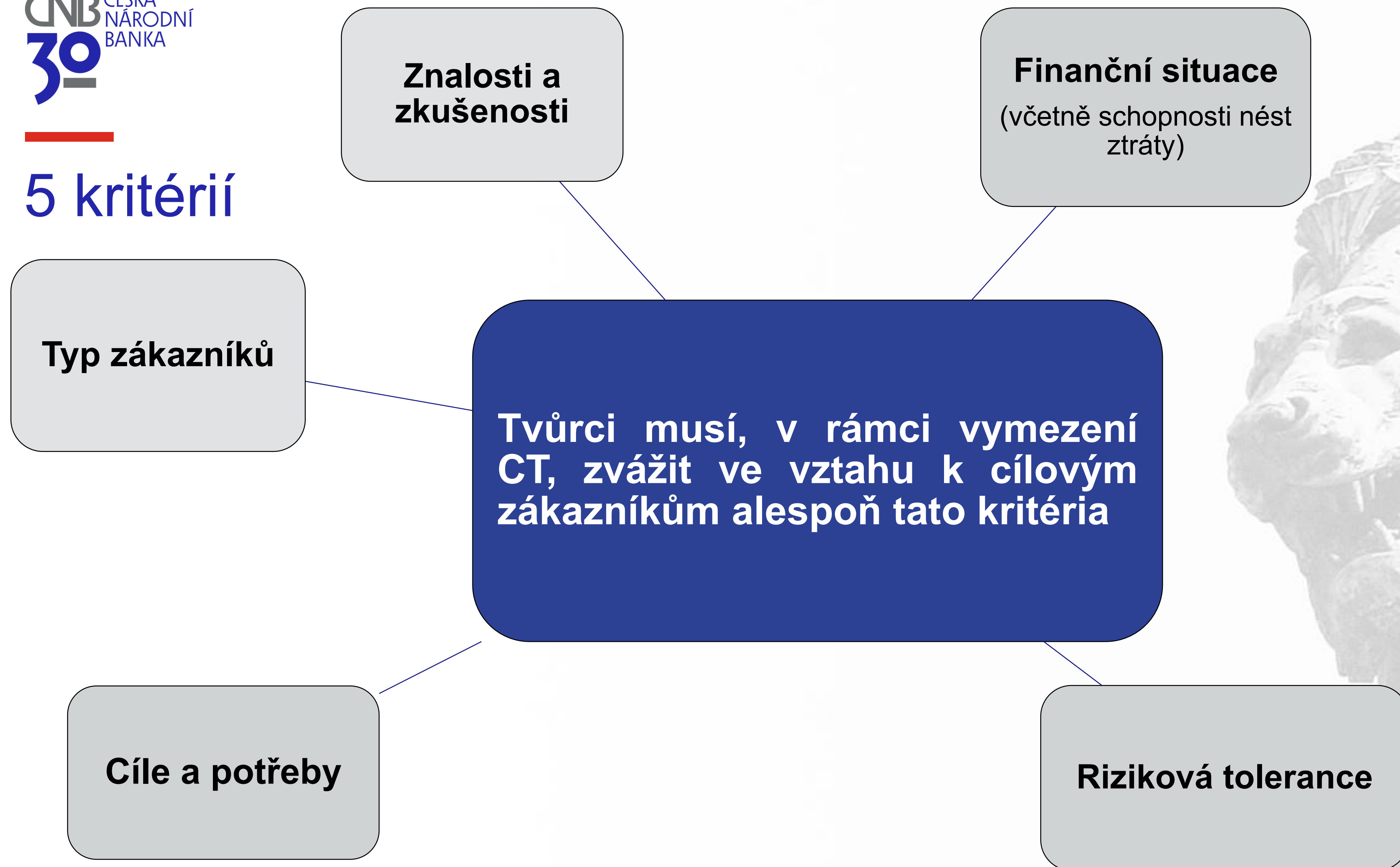
## Negativní CT

- okruh zákazníků, s jejichž charakteristikami investiční nástroj **NENÍ** slučitelný
- za určitých okolností je přípustný prodej do negativního CT (současně povinnost vždy oznámit tvůrci a informovat zákazníka).

## Šedá zóna

- oblast prodeje mimo CT, ale nikoli do negativního CT
- Např. při poskytování investičního poradenství s portfoliovým přístupem a správě portfolia zákazníkovi může distributor využít produkty pro účely diverzifikace a zajištění, případně v souvislosti s ESG produkty

## 5 kritérií



Hello, could you please assess the target market for a European blue-chip stock-corporation company from the automotive industry, listed on a regulated market in a prime index, using 5 categories pursuant to ESMA guidelines on MiFID II product governance requirements?



Certainly! The ESMA (European Securities and Markets Authority) guidelines on MiFID II product governance requirements provide a framework for identifying and assessing target markets for financial instruments. When applying these guidelines to a European blue-chip stock-corporation company from the automotive industry listed on a regulated market in a prime index, we can use the following five categories to assess the target market:

**1. Client Type (Retail, Professional, Eligible Counterparty):**

- Retail clients: Individuals and small businesses seeking investment opportunities in the automotive industry.
- Professional clients: Financial institutions, investment firms, large corporations, and high-net-worth individuals with significant investment experience and understanding of the automotive industry.
- Eligible counterparties: Institutional investors, such as banks, insurance companies, and pension funds, that may engage in substantial investment activities.

**2. Knowledge and Experience:**

- Novice investors: Individuals or entities with limited knowledge or experience in financial markets and the automotive industry.
- Intermediate investors: Those with moderate knowledge and experience in financial markets and some understanding of the automotive industry.
- Experienced investors: Sophisticated investors with in-depth knowledge and substantial experience in financial markets and the automotive industry.

**3. Objectives and Characteristics (Risk Tolerance, Risk-Reward Profile):**

- Risk-averse investors: Seek capital preservation and consistent, moderate returns with a lower risk tolerance.
- Balanced investors: Aim for a mix of capital growth and income, willing to accept a moderate level of risk for potentially higher returns.
- Risk-seeking investors: Pursue capital growth and are comfortable with a higher level of risk in pursuit of potentially significant returns.

**4. Distribution Channels:**

- Traditional brokerage firms: Utilized by a broad range of investors to access the automotive industry stock through stock exchanges.
- Online platforms: Attracting tech-savvy retail investors and traders looking for easy and convenient access to the automotive industry stock.
- Financial advisors: Catering to investors seeking personalized advice and guidance on investing in the automotive industry.

**5. Geographical Location:**

- European investors: Primary target market due to the company being European-based and listed on European regulated markets.
- International investors: Particularly those interested in the European automotive industry, including investors from regions such as Asia, the Americas, and other parts of the world.

By considering these categories and their respective criteria, the European blue-chip automotive company can tailor its product offering, marketing strategies, and communication to effectively target and serve its intended audience across these segments.

Case-study 4: Target market assessment of a share

Product

Ordinary bearer share of a European blue-chip stock-corporation company from the automotive industry, listed on a regulated market in a prime index.

Target market

- Type of clients: retail, professional clients and eligible counterparties
- Clients' knowledge and experience: clients with basic capital markets knowledge or experience about shares. Given the amount of information available through e.g., press and mandatory disclosures, knowledge and experience requirements for such products are generally low.
- Clients' financial situation with a focus on the ability to bear losses: ability to bear 100% capital loss.
- Clients' risk tolerance and compatibility of the risk/reward profile of the product with the target market: due to the volatility of stock markets and specific risk if investing in individual company shares, clients should have a medium to high-risk<sup>53</sup> tolerance. They should be willing to accept price fluctuations in exchange for the opportunity of higher returns.
- Clients' objectives and needs: mass-market shares are compatible with the needs of clients who seek capital growth or potential dividend returns. Mass-market shares, that are very liquid and easily disposable, can be suitable for any investment horizon.
- Clients who should not invest (the 'negative-target market'): this product is deemed incompatible for clients which:
  - are looking for full capital protection or full repayment of the amount invested
  - are fully risk averse/have no risk tolerance
  - need a fully guaranteed income or fully predictable return profile

Distribution channel:

The product is eligible for all distribution channels (e.g., investment advice, portfolio management, non-advised sales and pure execution services)

# AI vs. ESMA GLs

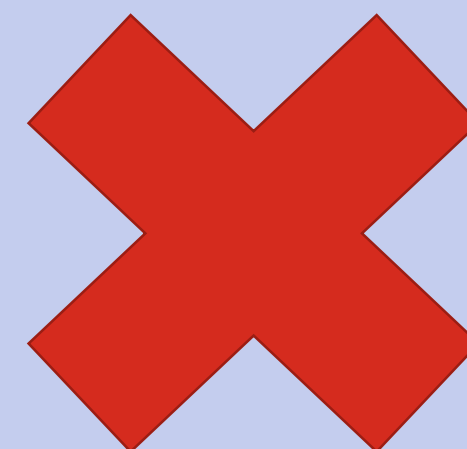
## Nastavení poplatkové struktury

### TVŮRCE

Posuzuje, zda struktura nákladů a poplatků:

- odpovídá CT
- je transparentní a srozumitelná
- metoda pro určení a výpočet nákladů není příliš komplexní
- nezahrnuje skryté poplatky
- nepředpokládá negativní dopady na očekávanou výnosnost produktu
- neobsahuje vysoký počet prvků v nákladové struktuře na úkor jasnosti
- neobsahuje duplicity

### DISTRIBUTOR



## Proces schvalování produktu

### TVŮRCE

Zavede schvalovací proces, v jehož rámci posoudí relevantní rizika.

- stress-testing
- vyváženost poměru rizika a zisku
- analýza scénářů výkonnosti

Současně provádí přezkum před každým dalším uvedením produktu na trh

### DISTRIBUTOR

Musí zejména zabezpečit informace od tvůrce ohledně schvalovacího procesu



## Fáze distribuce

### TVŮRCE

Tvůrce poskytuje distributorům informace o:

- produktu
- vhodných distribučních kanálech
- vhodné distribuční strategii
- procesu schvalování produktu a
- hodnocení CT, aby distributoři mohli produkt správně doporučit nebo prodat

Zejména přijme přiměřené kroky k zajištění toho, že produkt je distribuován vymezenému CT

### DISTRIBUTOR

- Vymezí CT podle 5 kategorií a zvaží odpovídající investiční službu
- CT trh má zpravidla vyšší míru detailu
- Informuje tvůrce o případných odchylkách



## Fáze distribuce II

- Prodeje mimo CT při poskytování **investičního poradenství s portfoliovým přístupem a portfolio managementu** určeny pro účely **diverzifikace a zajištění**
- Výjimka z informační povinnosti vůči tvůrci (jestliže jsou tyto prodeje i nadále vhodné vzhledem k celkovému portfoliu zákazníka nebo k zajišťovanému riziku)
- Prodeje produktů na negativním CT by měly vykazovány tvůrci a sdělovány zákazníkovi **VŽDY**





## Fáze přezkumu

### TVŮRCE

Pravidelně přezkoumává produkty s přihlédnutím ke každé skutečnosti, která by mohla podstatně ovlivnit potenciální riziko pro vymezený CT a identifikuje zásadní skutečnosti, které by ovlivnily potenciální riziko nebo očekávanou návratnost produktu

Zejména musí zvážit, zda produkt zůstává konzistentní s CT

### DISTRIBUTOR

Distributoři určují rozsah a hloubku kontroly v závislosti na poskytované investiční službě

Distributoři musí tvůrci poskytnout informace o prodeji a případně jakékoli další relevantní informace



---

## Závěrečné zhodnocení



---

Děkuji za pozornost



Navštivte nás také na sociálních sítích

