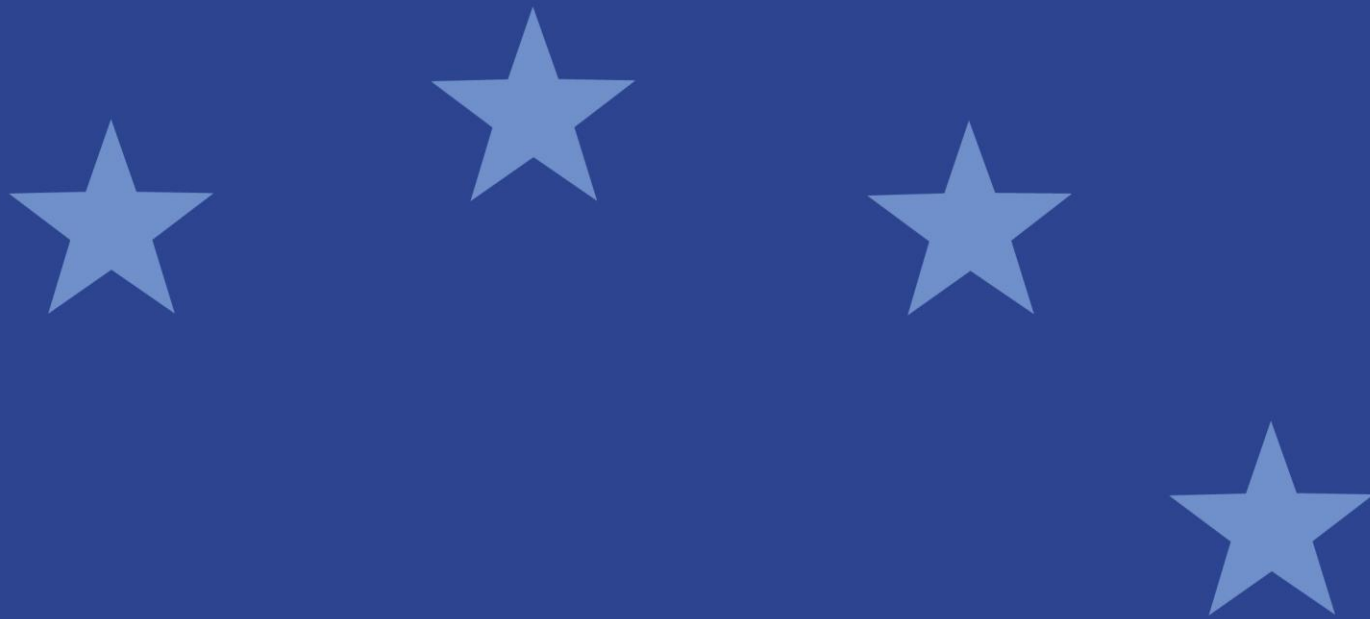




European Securities and  
Markets Authority

# Obecné pokyny

**Obecné pokyny ke komplexním dluhovým nástrojům  
a strukturovaným vkladům**





## Obsah

I.	Působnost .....	3
II.	Odkazy, zkratky a definice.....	3
III.	Účel .....	4
IV.	Dodržování obecných pokynů a oznamovací povinnost.....	5
V.	Obecné pokyny .....	5
V.I	Dluhové nástroje zahrnující derivát .....	5
V.II	Dluhové nástroje, jež mají strukturu, která zákazníkovi ztěžuje porozumění souvisejícímu riziku.....	5
V.III	Strukturované vklady, jež mají strukturu, která zákazníkovi ztěžuje porozumění riziku souvisejícímu s výnosem.....	7
V.IV	Strukturované vklady, jež mají strukturu, která zákazníkovi ztěžuje porozumění nákladům na prodej produktu před splatností.....	7
V.V	Příklady .....	7
VI.	Tabulka – Demonstrativní výčet příkladů .....	8



## I. Působnost

### Kdo?

1. Tyto obecné pokyny se vztahují na:
  - a. příslušné orgány a
  - b. podniky.

### Co?

2. Tyto obecné pokyny se uplatňují v souvislosti s čl. 25 odst. 4 směrnice 2014/65/EU (MiFID II).

### Kdy?

3. Tyto obecné pokyny se použijí od 3. ledna 2017.

## II. Odkazy, zkratky a definice

### Odkazy na právní předpisy

*směrnice o správcích  
alternativních investičních  
fondů*

směrnice Evropského parlamentu a Rady 2011/61/EU ze dne 8. června 2011 o správcích alternativních investičních fondů a o změně směrnic 2003/41/ES a 2009/65/ES a nařízení (ES) č. 1060/2009 a (EU) č. 1095/2010

*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/ES

*směrnice o trzích  
finančních nástrojů  
(MiFID)*

směrnice Evropského parlamentu a Rady 2004/39/ES ze dne 21. dubna 2004 o trzích finančních nástrojů, o změně směrnice Rady 85/611/EHS a 93/6/EHS a směrnice Evropského parlamentu a Rady 2000/12/ES a o zrušení směrnice Rady 93/22/EHS

*směrnice o trzích  
finančních nástrojů II*

směrnice Evropského parlamentu a Rady 2014/65/EU ze dne 15. května 2014 o trzích



(MiFID II)

finančních nástrojů a o změně směrnic 2002/92/ES a 2011/61/EU (přepracované znění)

### Zkratky

<i>správce AIF</i>	správce alternativních investičních fondů
<i>PO</i>	příslušný orgán
<i>KD</i>	konzultační dokument
<i>EK</i>	Evropská komise
<i>EU</i>	Evropská unie
<i>ESMA</i>	Evropský orgán pro cenné papíry a trhy
<i>MiFID</i>	směrnice o trzích finančních nástrojů

### Definice

4. Není-li uvedeno jinak, mají výrazy použité ve směrnici MiFID II stejný význam i v těchto obecných pokynech. Dále se použijí tyto definice:

<i>podniky</i>	investiční podniky (vymezené v čl. 4 odst. 1 pododst. 1 směrnice MiFID II), úvěrové instituce (vymezené v čl. 4 odst. 1 pododst. 27 směrnice MiFID II) při poskytování investičních služeb a externí správce AIF při poskytování vedlejších služeb (ve smyslu čl. 6 odst. 4 písm. a) a b) směrnice o správcích alternativních investičních fondů)
<i>dluhové nástroje</i>	dluhopisy, jiné formy dluhových cenných papírů a nástrojů peněžního trhu

### III. Účel

5. Účelem těchto obecných pokynů je vymezit kritéria hodnocení i) dluhových nástrojů, jež mají strukturu, která ztěžuje zákazníkovi porozumění souvisejícímu riziku, a ii) strukturovaných vkladů, jež mají strukturu, která zákazníkovi ztěžuje porozumění riziku souvisejícímu s výnosem nebo nákladům na prodej produktu před splatností.
6. Tyto obecné pokyny rovněž objasňují pojetí „vložených derivátů“ s cílem nabídnout celkový rámec pro uplatňování čl. 25 odst. 4 písm. a) směrnice MiFID II v souvislosti s dluhovými nástroji.

7. Orgán ESMA předpokládá, že tyto obecné pokyny posílí ochranu investorů a podpoří větší měrou sblížení klasifikace „komplexních“ a „nekomplexních“ finanční nástrojů nebo strukturovaných vkladů za účelem posuzování přiměřenosti / pouhého provádění pokynů v souladu s čl. 25 odst. 3 a 4 směrnice MiFID II.

## **IV. Dodržování obecných pokynů a oznamovací povinnost**

### **Status obecných pokynů**

8. Tento dokument obsahuje obecné pokyny vydané na základě článku 16 nařízení o orgánu ESMA. 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.
9. Příslušné orgány, na které se tyto obecné pokyny vztahují, by měly zajistit soulad s nimi tak, že je začlení do svých postupů dohledu, a to i tehdy, jsou-li konkrétní obecné pokyny uvedené v tomto dokumentu určeny především účastníkům finančního trhu.

### **Oznamovací povinnosti**

10. Příslušné orgány, na které se tyto obecné pokyny vztahují, jsou povinny orgánu ESMA na adresu [complexproducts1787@esma.europa.eu](mailto:complexproducts1787@esma.europa.eu) oznámit, zda se těmito obecnými pokyny řídí nebo hodlají řídit, a případně uvést důvody, proč se jimi neřídí nebo nehodlají řídit, a to do dvou měsíců od data zveřejnění obecných pokynů orgánem ESMA. V případě, že příslušné orgány v této lhůtě nezareagují, bude se mít za to, že se obecnými pokyny neřídí. Vzor oznámení je k dispozici na internetových stránkách Evropského orgánu pro cenné papíry a trhy.
11. Podniky, na které se tyto obecné pokyny vztahují, nemusejí oznamovat, zda tyto obecné pokyny dodržují.

## **V. Obecné pokyny**

### **V.I Dluhové nástroje zahrnující derivát**

12. Pro účely čl. 25 odst. 4 písm. a) bodů ii) a iii) směrnice MiFID II by měl být vložený derivát chápán jako složka dluhového nástroje, která na základě jedné nebo několika stanovených proměnných způsobuje změnu některých nebo veškerých peněžních toků, které by jinak z příslušného nástroje vyplývaly.

### **V.II Dluhové nástroje, jež mají strukturu, která zákazníkovi ztěžuje porozumění souvisejícímu riziku**

13. Pro účely čl. 25 odst. 4 písm. a) bodů ii) a iii) směrnice MiFID II by dluhové nástroje se strukturou, která ztěžuje porozumění souvisejícímu riziku, měly mimo jiné zahrnovat kterékoliv z následujících dluhových nástrojů:

- a) Dluhové nástroje, jejichž výnos závisí na výsledcích stanoveného portfolia aktiv. Tato kategorie zahrnuje dluhové nástroje, jejichž výnos nebo výkonnost závisí na pevných nebo revolvingových pohledávkách generovaných aktivy v podkladovém portfoliu.
- b) Dluhové nástroje, jejichž výnos je podřízený úhradě dluhu drženého jinými osobami. Tato kategorie zahrnuje dluhové nástroje strukturované tak, že pokud emitent nesplácí svůj závazek, mají držitelé prioritního dluhového nástroje oproti podřízeným držitelům přednostní přístup k majetku emitenta.
- c) Dluhové nástroje, u nichž emitent může podle vlastního uvážení měnit související peněžní toky. Tato kategorie zahrnuje dluhové nástroje strukturované tak, že předpokládaný tok výnosů nebo splátek jistiny závisí na proměnných, které emitent určuje podle vlastního uvážení.
- d) Dluhové nástroje bez stanoveného data zpětného odkupu nebo splatnosti. Tato kategorie zahrnuje dluhové nástroje strukturované tak, že není stanoveno žádné datum splatnosti, a obvykle tudíž nejsou určeny ani žádné splátky investované jistiny.
- e) Dluhové nástroje s neobvyklou nebo neznámou podkladovou položkou. Tato kategorie zahrnuje dluhové nástroje strukturované tak, že předpokládaný tok výnosů nebo splátek jistiny závisí na proměnných, které jsou pro průměrného neprofesionálního investora neobvyklé nebo neznámé.
- f) Dluhové nástroje s komplexními mechanismy určování nebo výpočtu výnosu. Tato kategorie zahrnuje dluhové nástroje strukturované tak, že se předpokládaný tok výnosů může v různých okamžicích během platnosti dluhového nástroje často a/nebo výrazně měnit, buď při splnění předem stanovených kritérií, nebo při dosažení určitých termínů.
- g) Dluhové nástroje se strukturou, která nemusí zajišťovat plné splacení jistiny. Tato kategorie zahrnuje dluhové nástroje, jež buďto mají takovou strukturu, která za určitých situací vede k částečnému splacení jistiny (případně splacení jistiny zcela vylučuje), nebo podléhají takovému mechanismu, který zajišťuje jen částečné splacení jistiny, nebo splacení jistiny vůbec nezajišťuje.
- h) Dluhové nástroje vydané zvláštní účelovou jednotkou v situacích, kdy název dluhového nástroje nebo oficiální název dotyčné zvláštní účelové jednotky může uvést investory v omyl, pokud jde o totožnost emitenta nebo ručitele.
- i) Dluhové nástroje s komplexními garančními mechanismy. Tato kategorie zahrnuje dluhové nástroje, za něž ručí třetí osoba a jež jsou strukturovány tak, že investor může jen složitě posoudit, jak přesně garanční mechanismy ovlivňují rizikovou expozici investice.

- j) Dluhové nástroje s pákovým efektem. Tato kategorie zahrnuje dluhové nástroje strukturované tak, že výnos nebo ztráty investora mohou dosahovat násobků původní investice.

### **V.III Strukturované vklady, jež mají strukturu, která zákazníkovi ztěžuje porozumění riziku souvisejícímu s výnosem**

14. Pro účely čl. 25 odst. 4 písm. a) bodu v) směrnice MiFID II ztěžuje struktura zákazníkovi porozumění riziku souvisejícímu s výnosem, pokud:

- a) získaný výnos ovlivňuje několik proměnných; nebo
- b) je vztah mezi výnosem a příslušnou proměnnou nebo mechanismem určování nebo výpočtu výnosu složitý; nebo
- c) je proměnná používaná při výpočtu výnosu pro průměrného neprofesionálního investora neobvyklá nebo neznámá; nebo
- d) smlouva dává úvěrové instituci jednostranné právo smlouvu vypovědět před dosažením splatnosti.

### **V.IV Strukturované vklady, jež mají strukturu, která zákazníkovi ztěžuje porozumění nákladům na prodej produktu před splatností**

15. Pro účely čl. 25 odst. 4 písm. a) bodu v) směrnice MiFID II ztěžuje struktura zákazníkovi porozumění nákladům na prodej produktu před splatností, pokud náklady na prodej produktu nejsou:

- a) ani pevně stanovenou částkou;
- b) ani pevně stanovenou částkou za každý měsíc (nebo jeho část) zbývající do konce sjednané doby splatnosti;
- c) ani pevně stanoveným procentem z vložené částky.

### **V.V Příklady**

16. Tabulka v kapitole VI obsahuje demonstrativní výčet příkladů dluhových nástrojů, jež obsahují derivát, nebo mají strukturu, která zákazníkovi ztěžuje porozumění souvisejícímu riziku, a příkladů komplexních strukturovaných vkladů pro účely čl. 25 odst. 4 písm. a) bodů ii), iii) a v) směrnice MiFID II.



## VI. Tabulka – Demonstrativní výčet příkladů

**Demonstrativní výčet příkladů dluhových nástrojů, jež obsahují derivát, nebo mají strukturu, která zákazníkovi ztěžuje porozumění souvisejícímu riziku, a příkladů komplexních strukturovaných vkladů pro účely čl. 25 odst. 4 písm. a) bodů ii), iii) a v) směrnice MiFID II<sup>1</sup>**

KATEGORIE NÁSTROJE	(DEMONSTRATIVNÍ) VÝČET PŘÍKLADŮ
<p><b>DLUHOVÉ NÁSTROJE ZAHRNÚJÍCÍ DERIVÁT</b></p>	<p>a) konvertibilní a směnitelné dluhopisy (<i>Convertible and exchangeable bonds</i>)</p> <p>b) indexované dluhopisy a pákové certifikáty (<i>Indexed bonds and turbo certificates</i>)</p> <p>c) podmíněné konvertibilní dluhopisy (<i>Contingent convertible bonds</i>)</p> <p>d) odvolatelné a vratné dluhopisy (<i>Callable or puttable bonds</i>)</p> <p>e) úvěrové dluhové cenné papíry (<i>Credit-linked notes</i>)</p> <p>f) warranty (<i>Warrants</i>)</p>
<p><b>DLUHOVÉ NÁSTROJE, JEŽ MAJÍ STRUKTURU, KTERÁ ZÁKAZNÍKOVI ZTĚŽUJE POROZUMĚNÍ SOUVISEJÍCÍMU RIZIKU</b></p>	<p>a) Dluhové nástroje, jejichž výnos závisí na výsledcích stanoveného portfolia aktiv. Příklady:</p> <p>cenné papíry zajištěné aktivy (ABS) a obchodní cenné papíry zajištěné aktivy (ABCP), cenné papíry kryté hypotečními úvěry na obytné nemovitosti (RMBS), cenné papíry kryté hypotečními úvěry na nebytové nemovitosti (CMBS), zajištěné dluhové závazky (CDO).</p> <p>b) Dluhové nástroje, jejichž výnos je podřízený úhradě dluhu drženého jinými osobami. Příklady:</p>

<sup>1</sup> V některých případech byly identifikovány konkrétní „druhy“ dluhových nástrojů, v jiných případech je uveden konkrétní popis. V některých případech by určitý finanční nástroj mohl spadat do několika kategorií.

	<ul style="list-style-type: none"><li>- podřízené dluhové nástroje;</li><li>- certifikáty (vymezené v čl. 2 odst. 1 pododst. 27 nařízení o trzích finančních nástrojů (MiFIR)).</li></ul> <p>c) Dluhové nástroje, u nichž emitent může podle vlastního uvážení měnit související peněžní toky.</p> <p>d) Dluhové nástroje bez stanoveného data zpětného odkupu nebo splatnosti. Příklady:</p> <ul style="list-style-type: none"><li>- věčné dluhopisy (<i>perpetual bonds</i>).</li></ul> <p>e) Dluhové nástroje s neobvyklou nebo neznámou podkladovou položkou. Příklady:</p> <ul style="list-style-type: none"><li>- dluhové nástroje odkazující na podkladové položky jako např. neveřejná srovnávací měřítka, syntetické indexy, úzce specializované trhy, vysoce technická opatření (včetně kolísání cen a kombinace proměnných);</li><li>- katastrofické dluhopisy (<i>catastrophe bonds</i>).</li></ul> <p>f) Dluhové nástroje s komplexními mechanismy určování nebo výpočtu výnosu. Příklady:</p> <ul style="list-style-type: none"><li>- dluhové nástroje strukturované tak, že se předpokládáný tok výnosů může v různých okamžicích během platnosti dluhového nástroje často a/nebo výrazně měnit, buď při splnění předem stanovených kritérií, nebo při dosažení určitých termínů.</li></ul> <p>g) Dluhové nástroje se strukturou, která nemusí zajišťovat plné splacení jistiny:</p> <ul style="list-style-type: none"><li>- dluhové nástroje, které mohou sloužit jako nástroj financování se spoluúčastí věřitelů, tzv. <i>bail-in</i>.</li></ul> <p>h) Dluhové nástroje vydané zvláštní účelovou jednotkou v situacích, kdy název dluhového nástroje nebo oficiální název dotyčné zvláštní účelové jednotky může investory uvést v omyl, pokud jde o totožnost emitenta nebo ručitele:</p> <p>i) Dluhové nástroje s komplexními garančními mechanismy. Příklady:</p> <ul style="list-style-type: none"><li>- dluhové nástroje s garančním mechanismem, u nichž aktivace záruky závisí na neplnění emitenta a ještě</li></ul>
--	--

	<p>nejméně na jedné další podmínce;</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- dluhové nástroje s garančním mechanismem, u nichž je výše záruky nebo skutečná aktivace záruky časově omezena.</li> </ul> <p>j) Dluhové nástroje s pákovým efektem</p>
<p style="text-align: center;"><b>STRUKTUROVANÉ VKLADY, JEŽ MAJÍ STRUKTURU, KTERÁ ZÁKAZNÍKOVI ZTĚŽUJE POROZUMĚNÍ RIZIKU SOUVISEJÍCÍMU S VÝNOSEM</b></p>	<p>Strukturované vklady v případech, kdy:</p> <p>a) získaný výnos ovlivňuje několik proměnných. Příklady:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- strukturované vklady, u nichž koš nástrojů nebo aktiv musí překonat stanovenou referenční úroveň, aby mohl být výnos vyplacen;</li> <li>- strukturované vklady, jejichž výnos je určen na základě kombinace dvou nebo více indexů.</li> </ul> <p>b) Vztah mezi výnosem a příslušnou proměnnou nebo mechanismem určování nebo výpočtu výnosu je složitý. Příklady:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- strukturované vklady strukturované tak, že mechanismus, na jehož základě se cenová hladina promítá do výnosu, zahrnuje několik různých faktorů souvisejících s údaji o vývoji trhu (tzn. je nutné dosáhnout nejméně jedné prahové hodnoty), nebo několik hodnot indexu k různým datům;</li> <li>- strukturované vklady strukturované tak, že se kapitálový zisk nebo úrok, který má být zaplacen, v určitých konkrétních situacích zvyšuje nebo snižuje;</li> <li>- strukturované vklady strukturované tak, že se předpokládaný tok výnosů může v různých okamžicích během doby platnosti nástroje často a/nebo výrazně měnit.</li> </ul> <p>c) Proměnná používaná při výpočtu výnosu je pro průměrného neprofesionálního investora neobvyklá nebo neznámá. Příklady:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- strukturované vklady, jejichž výnos je navázán na úzce specializovaný trh, interní index nebo jiné neveřejné srovnávací měřítko, syntetický index nebo vysoce technické opatření, např. kolísání ceny aktiva.</li> </ul>

	<p>d) Smlouva dává úvěrovým institucím jednostranné právo smlouvu vypovědět před dosažením splatnosti.</p>
<p><b>STRUKTUROVANÉ VKLADY, JEŽ MAJÍ STRUKTURU, KTERÁ ZÁKAZNÍKOVI ZTĚŽUJE POROZUMĚNÍ NÁKLADŮM NA PRODEJ PRODUKTU PŘED SPLATNOSTÍ</b></p>	<p>Strukturované vklady v případech, kdy:</p> <p>a) poplatek za prodej produktu není pevně stanovenou částkou. Příklady:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- strukturované vklady s variabilním nebo určitou maximální hodnotou omezeným poplatkem za prodej produktu (např. v případě předčasného prodeje je účtován poplatek až 300 EUR);</li> <li>- strukturované vklady, které se při výpočtu poplatku za prodej produktu odkazují na variabilní faktor, např. úrokovou míru.</li> </ul> <p>b) Poplatek za prodej produktu není pevně stanovenou částkou za každý měsíc zbývající do konce sjednané doby splatnosti. Příklady:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- strukturované vklady s variabilním nebo určitou maximální hodnotou omezeným poplatkem za prodej produktu za každý měsíc zbývající do konce sjednané doby splatnosti (např. v případě předčasného prodeje poplatek až 50 EUR za měsíc).</li> </ul> <p>c) Poplatek za prodej produktu není stanoven jako určité procento z původně investované částky. Příklady:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- strukturované vklady s poplatkem za prodej produktu nejméně ve výši výnosů nakumulovaných k datu předčasného prodeje produktu.</li> </ul>