

29. 1. 2024

Vezměte, prosíme, na vědomí, že text článku odpovídá platné právní úpravě ke dni publikace.

# Chceme investovat zeleně? Jak má vypadat investiční dotazník z hlediska ESG

Na obchodníky s cennými papíry a další distributory investičních nástrojů se tradičně vztahují povinnosti k ochraně klientů. Typicky[1] je to povinnost zjišťovat informace o znalostech, zkušenostech, finančním zázemí a investičních cílech zákazníka podle ZPKT[2]. Od srpna 2022 k této čtveřici přibyla i povinnost zjišťovat zákaznické preference v oblasti udržitelnosti. Co je tedy nutné od klientů zjistit? A jak se získanými daty pracovat?

## Tradiční podoba investičního dotazníku

V investičním dotazníku finanční instituce už dlouhou řadu let zjišťují, jaké jsou znalosti, zkušenosti, investiční cíle a finanční zázemí daného zákazníka a zda je zákazník (s přihlédnutím k jeho toleranci k riziku) schopen těchto svých vytyčených cílů dosáhnout.

Finanční instituce jsou zároveň povinny informovat zákazníky nebo potenciální zákazníky[3], že důvodem posuzování je umožnit, aby OCP mohl jednat v jejich nejlepším zájmu.

## Které ESG preference zákazníka musíme zjišťovat

Povinnost zjišťovat navíc preference týkající se udržitelnosti přinesla od srpna 2022[4] novela prováděcího nařízení EU 2017/565, upravujícího organizační požadavky a provozní podmínky investičních podniků.

**Preferencí týkající se udržitelnosti** se rozumí volba zákazníka, pokud jde o to, zda, a pokud ano, do jaké míry, **by do jeho investic měly být začleněny „zelené“ investiční nástroje**.

Těmi jsou:

1. **environmentálně udržitelné investice dle nařízení o taxonomii[5];**
2. **udržitelné investic dle SFDR[6]; a**
3. **investiční nástroje, které zohledňují hlavní nepříznivé dopady na faktory udržitelnosti[7].**

Tyto děsivě znějící kategorie je nutné zákazníkům vysvětlit tak, aby porozuměli, na co se vlastně v investičním dotazníku ptáme. Jednotlivým kategoriím se proto věnujeme dále.

## Environmentálně udržitelné investice

V investičním dotazníku musíme zjistit „zda, a pokud ano, do jaké míry by do jeho investic (zákazníka) měl být začleněn (...) finanční nástroj, u něhož zákazník nebo potenciální zákazník určí, že se minimální podíl investuje do environmentálně udržitelných investic ve smyslu čl. 2 bodu 1 nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) 2020/852.“

U tohoto druhu investice je odkaz veden na nařízení EU 2020/852, o zřízení rámce pro usnadnění

udržitelných investic, nazývané také **nařízení o taxonomii**. To stanoví kritéria pro určení toho, zda se hospodářská činnost kvalifikuje jako environmentálně udržitelná a do jaké míry.

Zdůrazňujeme, že nařízení o taxonomii upravuje **pouze udržitelné činnosti z hlediska životního prostředí**. Nevztahuje se tedy na projekty, které svou udržitelnost staví na sociálních základech. Zároveň je nařízení o taxonomii zatím jediným (a bohužel nekompletním) souborem pravidel na unijní úrovni, který se věnuje konkrétní klasifikaci udržitelných produktů. Vzhledem k přímé použitelnosti lze tedy předpokládat, že environmentálně udržitelné projekty podle nařízení o taxonomii budou mít stejnou kvalitu napříč celou Evropskou unií.

Pokud klient vyjádří zájem o environmentálně udržitelné investice, je nutné zároveň zjistit, **jaký minimální podíl** udržitelných investic má být dodržen. Ani environmentálně udržitelné produkty a portfolia totiž obvykle nemají 100 % udržitelné složky. Podle výkladu ESMA je při zjišťování nutné dodržet dostatečnou granularitu.<sup>[8]</sup> Jaká granularita je považována za dostatečnou, je otázka k individuálnímu posouzení u každé finanční instituce.

## Udržitelné investice

Druhé zjišťované hledisko je „finanční nástroj, u něhož zákazník nebo potenciální zákazník určí, že se minimální podíl investuje do udržitelných investic ve smyslu čl. 2 bodu 17 nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) 2019/2088“.

Zde je odkazováno na nařízení EU 2019/2088, o zveřejňování informací souvisejících s udržitelností v odvětví finančních služeb, zkracované jako SFDR. SFDR si klade za cíl předcházení greenwashingu u některých finančních produktů a stanoví informační povinnosti pro jejich tvůrce a distributory.

Podle SFDR lze rozlišit celou řadu finančních nástrojů. V případě investičního dotazníku je ale pozornost zaměřena na **udržitelné investice** – to jsou podle SFDR investice do činností, které buď (a) **přispívají k environmentálním cílům („E“)**, nebo (b) **přispívají k sociálním cílům („S“)**, a zároveň významně nepoškozují žádný jiný významný cíl a cílové společnosti dodržují postupy řádné správy a řízení („G“).

Opět platí, že pokud klient vyjádří zájem o udržitelné investice, je nutné s dostatečnou přesností zjistit, **do jaké míry** má být udržitelnost v jeho investicích zastoupena.

## Zohledňování hlavních nepříznivých dopadů

Třetí a poslední zájmovou kategorií je „finanční nástroj, který zohledňuje hlavní nepříznivé dopady na faktory udržitelnosti, přičemž kvalitativní nebo kvantitativní prvky prokazující předmětné zohlednění určuje zákazník“.

Faktory udržitelnosti jsou obecně **environmentální, sociální a zaměstnanecké otázky, dodržování lidských práv a otázky boje proti korupci a úplatkářství**. Jednotlivé otázky jsou nesmírně komplexní. Je proto potřeba posoudit, v jaké míře detailu je v investičním dotazníku zjišťovat. Obecný návrh na řešení obsahují materiály ESMA<sup>[9]</sup>, přičemž v praxi je zároveň vhodné vyhodnotit, které faktory a v jaké míře detailu tvůrci jednotlivých konkrétních produktů doopravdy zohledňují.

Pokud zákazník uvede svou preferenci v oblasti zohledňování hlavních nepříznivých dopadů (nazývané také PAI), je nutné opět zjistit o této preferenci větší detail. To může proběhnout buď prostřednictvím kvantitativních nebo častěji **kvalitativních ukazatelů** – dotazem na konkrétní nepříznivé dopady, které chce zákazník ve svém portfoliu eliminovat.

## Dopady na produktové řízení

Výsledky investičního dotazníku je finanční instituce povinna reflektovat při distribuci investičních nástrojů konkrétnímu klientovi. Aby k tomu mohlo dojít, **je nutné interně evidovat** alespoň:

- zda je investiční nástroj environmentálně udržitelný podle nařízení o taxonomii a do jaké míry;
- zda je investiční nástroj udržitelný podle SFDR a do jaké míry;
- zda investiční nástroj zohledňuje hlavní nepříznivé dopady a které.

V souladu s investičním dotazníkem a výše uvedenými evidovanými daty musí být nastaveny **procesy** produktového řízení při tvorbě a distribuci investičních nástrojů.

Povinnost zjišťovat preference udržitelnosti u zákazníků mají i finanční instituce, které potřebné „zelené“ produkty v nabídce nemají. V případě rozporu mezi preferencemi zákazníka a nabídkou nástrojů je možné, aby zákazník provedl dobrovolnou adaptaci svých preferencí.<sup>[10]</sup>

### Závěrem

„Svatá čtveřice“ zjišťovaných informací v investičním dotazníku byla rozšířena o preference v oblasti udržitelnosti, což zatím reflektovaly pouze některé finanční instituce. Je potřebné jak doplnit otázky do dotazníků, tak upravit vnitřní produktové řízení, aby mohly být představy zákazníků naplněny.



**Mgr. Veronika Cívínová**

Vedoucí advokát // Kapitálový trh

**Tomáš Borecký**

Právník



**KLB LEGAL**

KLB Legal, s.r.o., advokátní kancelář

Letenská 121/8  
118 00 Praha 1

Tel.: +420 739 040 363  
e-mail: [info@klblegal.cz](mailto:info@klblegal.cz)

---

[1] Rozsah zjišťovaných informací závisí na typu poskytovaných služeb a kategorizaci klienta podle ZPKT.

[2] Zákon č. [256/2004](#) Sb., o podnikání na kapitálovém trhu.

[3] Pro přehlednost textu autoři dále používají pouze pojem „zákazník“.

[4] K dispozici >>> [zde](#).

[5] Environmentálně udržitelné investice ve smyslu čl. 2 bodu 1 nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) 2020/852.

[6] Udržitelné investice ve smyslu čl. 2 bodu 17 nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) 2019/2088.

[7] „Environmentální, sociální a zaměstnanecké otázky, dodržování lidských práv a otázky boje proti korupci a úplatkářství“ – čl. 2 bod 24 nařízení (EU) 2019/2088.

[8] K dispozici >>> [zde](#).

[9] K dispozici >>> [zde](#).

[10] Čl. 54 odst. 10 nařízení EU 2017/565.

© EPRAVO.CZ – Sbíрка zákonů, judikatura, právo | [www.epravo.cz](http://www.epravo.cz)

## Další články:

- [Prekluze důvodu neplatnosti VH](#)
- [Jak zahájit provoz mezinárodní letecké linky do České republiky \(EU\): právní požadavky pro aerolinky ze třetích zemí](#)
- [TOP 5 judikátů z korporátního práva za rok 2025](#)
- [Odštěpný závod zahraniční společnosti optikou NIS2: Jak správně určit velikost podniku?](#)
- [Byznys a paragrafy, díl 31. - létající pořizovatel ve světle nového stavebního zákona](#)
- [SCHEJBAL& PARTNERS stáli u získání jedné z prvních licencí dle MiCA v ČR](#)
- [Proč dnes více než polovina M&A transakcí ve střední Evropě nekončí podpisem](#)
- [Přehnaná, nebo důvodná prevence? Zajištění a utvrzení závazků v praxi](#)
- [Návrh nového zákona o digitální ekonomice](#)
- [Byznys a paragrafy, díl 30.: Jednání za s.r.o. – zápis jednatelského oprávnění do obchodního rejstříku](#)
- [Prověřování zahraničních investic a kybernetická regulace: řízená služba jako nová transakční proměnná](#)