

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.^[8] 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^[9], 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.[\[10\]](#)

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

[\[1\]](#) 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 – Sbírka zákonů, judikatura, právo | www.epravo.cz

Další články:

- [AML - od zákona č. 253/2008 Sb. k AMLR: co konkrétně musí česká povinná osoba změnit do roku 2027](#)
- [Byznys a paragrafy, díl 37.: Povinná forma jednání ve smlouvách](#)
- [EUDAMED: Jednotná databáze mění pravidla hry na trhu zdravotnických prostředků](#)
- [AML a diskriminace v realitní praxi: chyby, které mohou vyjít draho](#)
- [Nový zákon o veřejných dražbách, aukce a obálkové metody](#)
- [Revize zájezdové směrnice: co přináší, co hrozilo a co to znamená pro praxi](#)
- [Kupní smlouva o převodu nemovitosti bez uvedení výše kupní ceny](#)
- [Druhá „tlačítková novela“: povinné tlačítko pro odstoupení od smlouvy](#)
- [Souhlas s veřejným užíváním pozemku jako překážka nároku na bezdůvodné obohacení – nález Ústavního soudu sp. zn. I. ÚS 2541/25](#)
- [Kupní smlouva bez přesného určení kupní ceny](#)
- [Nová pravidla ICC pro rozhodčí řízení: Přehled klíčových změn účinných od 1. června 2026](#)