SFDR - cesta k udržitelným investicím, nebo jen dalším informačním povinnostem?

V prosinci 2019 vstoupilo v platnost nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) 2019/2088 ze dne 27. listopadu 2019 o zveřejňování informací souvisejících s udržitelností v oblasti finančních služeb (Sustainable Finance Disclosure Regulation – „SFDR“), které od letošního roku klade celou řadu informačních povinností na vybrané subjekty finančního trhu včetně bank, pojišťoven, správců investičních fondů, investičních zprostředkovatelů a finančních poradců. SFDR bylo přijato s ohledem na cíle udržitelného rozvoje obsažené mj. v tzv. Agendě pro udržitelný rozvoj přijaté Valným shromážděním OSN v roce 2015 a klimatické závazky, které na sebe Evropská unie vzala přistoupením k tzv. Pařížské dohodě v roce 2016.

Nařízení má především zajistit **zveřejňování informací týkajících se rizik udržitelnosti** pro koncové investory a poskytnout jim tak možnost kvalifikovaně **posoudit dopady dané investiční příležitosti z hlediska její udržitelnosti**.

Rizikem udržitelnosti se dle SFDR rozumí *„událost nebo situace v environmentální nebo sociální oblasti nebo v oblasti správy řízení, která by mohla mít, pokud nastane, významný nepříznivý dopad na hodnotu investice*“ (tzv. „**ESG rizika**“). Jedním z deklarovaných cílů SFDR je zároveň to, aby jednotné standardy pro zveřejňování informací týkajících se investic usnadnily přeshraniční srovnání různých finančních produktů a přispěly tak k odstranění existujících překážek na vnitřním trhu Evropské unie.

Vznik povinností vyplývajících ze SFDR byl rozvržen do několika fází, z nichž první nastala již 10. března 2021. Od tohoto data jsou subjekty specifikované v čl. 2 SFDR, tj. účastníci finančního trhu (především portfolio manažeři v širokém smyslu) a finanční poradci, povinny plnit následující **informační povinnosti** týkající se zohledňování ESG rizik:

- povinnost zveřejnit na svých webových stránkách informaci o politikách začleňování rizik udržitelnosti do procesů investičního rozhodování (čl. 3 SFDR);
- povinnost zveřejnit na svých webových stránkách prohlášení („**PAIs statement**“) o politikách náležité péče ve vztahu k hlavním nepříznivým dopadům (Principle Adverse Impacts – „**PAIs**“) investičních rozhodnutí na faktory udržitelnosti, které zohledňují (čl. 4 SFDR);
- povinnost zahrnout do svých zásad odměňování to, jak jsou tyto konzistentní se začleňováním ESG rizik, a tyto informace zveřejnit na svých webových stránkách (čl. 5 SFDR);
- povinnost začlenit do informací zveřejňovaných před uzavřením smlouvy popis způsobu, jakým jsou ESG rizika začleňována do investičních rozhodnutí, a výsledky posouzení dopadů ESG rizik na návratnost nabízených finančních produktů (čl. 6 SFDR); dané informace pak v závislosti na typu subjektu zveřejnit způsobem dle čl. 6 odst. 3. SFDR.

Povinnosti dle čl. 4 a čl. 6 SFDR jsou zároveň koncipovány na tzv. „comply or explain“ bázi. To dotčeným subjektům umožňuje v případě, že se domnívají, že ESG rizika v daném případě nezohledňují, resp. že tato rizika nejsou relevantní, uvést namísto zveřejnění dané informace důvody, proč tak nečiní, resp. proč rizika za relevantní nepovažují.[1]

V České republice bylo v rámci Asociace pro kapitálový trh (AKAT) možné zaznamenat diskuzi vedenou s orgánem dohledu – Českou národní bankou – ohledně povinnosti uveřejnit informace dle čl. 6 SFDR ve sdělení klíčových informací (tzv. „**KIIDu**“) s tím závěrem, že uvedení informací na tomto místě není povinné, ale pouze vhodné a Českou národní bankou doporučené.

Dotčené subjekty mají podle čl. 12 SFDR rovněž povinnost informace zveřejňované dle čl. 3, 5 a 10 SFDR pravidelně **aktualizovat**. Jednotliví účastníci finančního trhu a finanční poradci musí zároveň zajistit, aby jimi poskytovaná **marketingová sdělení byla v souladu s informacemi zveřejňovanými** podle SFDR (čl. 13 SFDR).

Výše uvedené povinnosti nicméně představují **pouze první fázi implementace SFDR**, která se soustředí na zveřejňování informací na úrovni povinných subjektů („entity-level disclosures“). **Další fáze, která započne od roku 2022**, je zaměřena na zavedení **povinností zveřejňovat informace týkající se nepříznivých dopadů z hlediska udržitelnosti na úrovni jednotlivých poskytovaných finančních produktů** („product-level disclosures“).

Zásadní je v tomto směru čl. 7 SFDR, podle něhož musí účastníci finančního trhu, kteří dle čl. 4 SFDR zohledňují při svých investičních rozhodnutích hlavní nepříznivé dopady (PAIs) na faktory udržitelnosti, uvést u každého produktu v rámci informací zveřejňovaných před uzavřením smlouvy vysvětlení, jakým způsobem daný produkt PAIs zohledňuje. Pokud účastník finančního trhu využil zmíněné možnosti „opt-outu“ z povinnosti dle čl. 4 SFDR, musí informace ke každému produktu obsahovat prohlášení, že účastník PAIs nezohledňuje, a to včetně důvodů, proč tak nečiní. Informace dle čl. 7 SFDR musí povinné subjekty začít v rámci informací zveřejňovaných před uzavřením smlouvy uvádět nejpozději **do 30. prosince 2022**.

Zvláštní skupinou finančních produktů jsou pak produkty dle čl. 8 a 9 SFDR (tzv. „light green“ a „dark green“ produkty), které ve zvýšeném rozsahu zohledňují ESG rizika a u nichž SFDR vyžaduje **informační povinnosti nad rámec** těch vyžadovaných u **„standardních“ produktů“**. V případě tzv. „light green produktů“ dle čl. 8 SFDR jde o takové finanční produkty, které mj. prosazují environmentální a sociální cíle. Zároveň je k tomu, aby se produkt kvalifikoval jako „light green“ dle čl. 8 SFDR, třeba, aby společnosti, do nichž investice směřují, dodržovaly postupy řádné správy a řízení („good governance practices“). O tzv. „dark green“ finanční produkt dle čl. 9 SFDR se pak jedná v případě, kdy produkt sleduje cíl udržitelných investic (buď s určením indexu jako referenční hodnoty, nebo bez) nebo snížení emisí uhlíku. V případě nabízení „light green“ a „dark green“ finančních produktů jsou pak jednotliví účastníci finančního trhu dle čl. 10 SFDR povinni uveřejnit na webových stránkách i další informace týkající se těchto finančních produktů, a to vedle údajů poskytovaných v rámci informací zveřejňovaných před uzavřením smlouvy na základě čl. 8 a čl. 9 SFDR.

Je zároveň třeba upozornit na skutečnost, že systém regulace zveřejňování informací souvisejících s udržitelností finančních produktů dosud není kompletní, neboť Komisí EU prozatím nebyly formou prováděcího nařízení přijaty regulační technické normy (Regulatory Technical Standards – „**RTS**“), které mají upravit podrobnosti týkající se struktury a obsahu zveřejňovaných informací dle čl. 4[2], 7, 8, 9, 10 a 11. Účelem RTS je však především upřesnění informačních povinností vztahujících se k výše zmíněným tzv. „light green“ a „dark green“ finančním produktům dle čl. 8 a 9 SFDR (obsahu, metodiky a formy poskytování, resp. zveřejňování informací týkajících se těchto produktů). V tomto ohledu již SFDR doznalo i prvních změn, a to prostřednictvím nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) 2020/852 ze dne 18. června 2020, o zřízení rámce pro usnadnění udržitelných investic a o změně nařízení (EU) 2019/2088, které zavádí klasifikační systém hospodářských činností, do nichž mají investice směřovat (tzv. taxonomii). Změny spočívají především v prohloubení informačních povinností ve vztahu k produktům dle čl. 8 a 9 SFDR. Pokud jde o RTS, začátkem února 2021 byl ze strany evropských orgánů dohledu („**ESAs**“) představen finální návrh regulačních technických norem. Přijetí norem ze strany Komise EU formou prováděcího nařízení se očekává do 1. ledna 2022.

Konečně je třeba zmínit i čl. 11 SFDR, který pro ty účastníky finančního trhu, kteří nabízejí finanční produkty podle čl. 8 a 9 SFDR (tzv. „light green“ a „dark green“ finanční produkty), zavádí **povinnost zahrnovat do pravidelných (výročních) zpráv dodatečné informace týkající se**

těchto produktů. Účinnost tohoto ustanovení byla stanovena na 1. ledna 2022.

Závěr

Systém regulace zveřejňování informací týkajících se rizik udržitelnosti je poměrně komplexní a s ohledem na deklarované politiky ze strany orgánů Evropské unie lze očekávat jeho prohlubování provázené nárůstem povinností pro vybrané dotčené subjekty. Vývoj právní úpravy i jejího výkladu a aplikace jednotlivých ustanovení SFDR bude proto třeba pečlivě sledovat, a to i v návaznosti na nově zavedený systém tzv. taxonomie, který má potenciál poměry na evropském kapitálovém trhu značně ovlivnit. Zda bude potenciálně chvályhodný cíl směřovat investory k udržitelným investicím naplněn, či zda povede pouze ke zvýšeným nákladům dotčených společností na plnění informačních povinností dle SFDR, ukáže jen čas.

Daniel Kinkor

Weinhold Legal

Weinhold Legal, v.o.s. advokátní kancelář

Florentinum
Na Florenci 15
110 00 Praha 1

Tel.: +420 225 385 333
Fax: +420 225 385 444
e-mail: wl@weinholdlegal.com

---

[1] Na účastníky finančního trhu s více než 500 zaměstnanci dopadá povinnost podle čl. 4 SFDR až od 30. června 2021; nemají zároveň možnost „opt-outu“ z této povinnosti.

[2] V návaznosti na povinnost uveřejnit prohlášení (PAI statement) o politikách náležité péče ve vztahu k hlavním nepříznivým dopadům investičních rozhodnutí na faktory udržitelnosti (PAIs) dle čl. 4 SFDR zavedou RTS např. pravidelnou reportovací povinnost týkající se PAIs vždy k 30. červnu daného roku s tím, že referenčním obdobím bude předchozích 12 kalendářních měsíců. S ohledem na termín předpokládaného přijetí RTS bude prvním datem, ke kterému tato reportovací povinnost vznikne, 30. červen 2023; tato povinnost se nebude týkat těch subjektů, které zvolily možnost „opt-outu“ z povinnosti dle čl. 4 SFDR.

© EPRAVO.CZ – Sbírka zákonů, judikatura, právo | www.epravo.cz

Další články:

- Evropské zelené dluhopisy: Budoucnost evropských dluhopisů nebo řadí EU zpátečku?
- Ohrožení pobídek v modelu bez investičního poradenství?
- Novinky z české a evropské regulace finančních institucí za měsíc duben 2025
- Neoprávněné přijímání vkladů – I. část
- Máte dostatečně zdokumentované plnění s dodavatelem?
- Bankovní tajemství ve světle nových výzev bezhotovostní digitální éry
- FDI v akci: První zákaz zahraniční investice v České republice
- Jaké změny přinese novela zákona o bankách u vedoucích pracovníků a nový institut donucovací pokuty
- Řízení o směnečném platebním rozkazu
- Outsourcing ICT služeb dle nařízení DORA
- Novinky z české a evropské regulace finančních institucí za měsíc březen 2025