

Dohledové zkušenosti ČNB s agendou udržitelnosti při poskytování investičních služeb

JUDr. Kamila Herinková

Sekce dohledu nad finančním trhem

Odbor dohledu odborné péče



Rozsah posuzovaných oblastí ve vztahu k zákazníkovi

- Test přiměřenosti (při poskytování investičních služeb vyjma obhospodařování a poradenství)
 - odborné znalosti v oblasti investic a
 - zkušenosti v oblasti investic.
- Test vhodnosti (při poskytování obhospodařování a poradenství)
 - odborné znalosti v oblasti investic,
 - zkušenosti v oblasti investic,
 - finanční zázemí, včetně schopnosti nést ztráty, a
 - investiční cíle, včetně tolerance k riziku a **preferencí ve vztahu k udržitelným investicím.**
- Požadavky na řízení produktů – souvisí se samotnou nabídkou investičních nástrojů – musí směřovat zákazníkům, jejich charakteristiky, potřeby a cíle jsou slučitelné s vlastnostmi nabízených investičních nástrojů.
- Vyhodnocení slučitelnosti s cílovými trhy (produktové řízení)
 - odborné znalosti v oblasti investic a zkušenosti v oblasti investic,
 - riziková tolerance a slučitelnost poměru rizika a výnosů produktu,
 - finanční situace se zaměřením na schopnost nést ztráty, a
 - cíle a potřeby zákazníků, **včetně cílů ve vztahu k udržitelným investicím.**

Preference týkající se udržitelnosti I

- Preference v oblasti udržitelnosti by měly být **posuzovány poté, co byla posouzena vhodnost** v souladu s kritérii znalostí a zkušeností zákazníka, jeho finanční situace a dalších investičních cílů.
- Pokud má OCP v úmyslu doporučit produkt, který nesplňuje preference zákazníka v oblasti udržitelnosti, může tak učinit až poté, co **zákazník přizpůsobí své preference v oblasti udržitelnosti**.
- Bod 16 Obecných pokynů k vhodnosti: OCP by měli srozumitelným **způsobem vysvětlit pojmy a rozdíly mezi jednotlivými prvky definice preferencí týkajících se udržitelnosti** uvedenými v čl. 2 odst. 7 písm. a) až c) nařízení 2017/565 a také mezi těmito produkty a produkty bez těchto prvků udržitelnosti. OCP by také měli vysvětlit pojmy a koncepce používané při odkazování na environmentální, sociální a správní aspekty.
- Bod 26 Obecných pokynů k vhodnosti:
 - zjištění, **zda má zákazník nějaké preference** v oblasti udržitelnosti (ano/ne)
 - **pokud „ano“**, zda má zákazník preference v oblasti udržitelnosti s ohledem na jeden nebo více investičních nástrojů uvedených pod **bodem (a), (b) nebo (c) definice podle čl. 2 odst. 7 nařízení 2017/565**
 - pro aspekty (a) a (b) **minimální podíl**
 - pro aspekt (c), **které hlavní nepříznivé dopady (PAI)** by měly být zváženy, včetně kvantitativních nebo kvalitativních kritérií prokazujících toto zohlednění

Preference týkající se udržitelnosti II

Preference udržitelnosti znamenají volbu zákazníka / potenciálního zákazníka, **zda** a pokud ano, **v jakém rozsahu bude jeden nebo více investičních nástrojů** (jak jsou definovány podle nařízení 2017/565), **integrovány** do jeho investice.

Bod 73 Obecných pokynů k vhodnosti: **Při zvažování faktorů udržitelnosti u produktů** – například rozdělení investičních nástrojů do kategorií z hlediska:

- i) podílu investovaného do hospodářských činností, které se považují za **environmentálně udržitelné** (podle definice v čl. 2 bodu 1 **nařízení o taxonomii**);
- ii) podílu **udržitelných investic** (podle definice v čl. 2 bodu 17 **nařízení o zveřejňování informací o udržitelném financování**);
- iii) zohlednění **hlavních nepříznivých dopadů**.

Bod 88 Obecných pokynů k vhodnosti: *Pokud podnik provádí posouzení vhodnosti založené na **zvážení zákaznickova portfolia jako celku**, mohl by posoudit vhodnost s ohledem na preference týkající se udržitelnosti například **použitím těchto preferencí** (včetně minimálního podílu, který se investuje do investic s prvky udržitelnosti **v průměru na úrovni celého portfolia** nebo **na úrovni části/procenta portfolia**, jež chce zákazník investovat do produktů s prvky udržitelnosti.*

Preference týkající se udržitelnosti III

Nejčastější nedostatky

- Investiční dotazníky neobsahují uvedený způsob vyhodnocení preferencí v oblasti udržitelnosti
- Investiční dotazníky dostatečně nevysvětlují pojmy v souvislosti s udržitelností
- Investiční dotazníky neumožňují uzpůsobit preference týkající se udržitelnosti



Cíle týkající se udržitelnosti I

OCP by měl specifikovat cíle týkající se udržitelnosti, se kterými je produkt kompatibilní. Aby byla zajištěna dostatečná úroveň granularity cílového trhu, **mohou** OCP při identifikaci cílů souvisejících s udržitelností v případě potřeby specifikovat aspekty (v souladu s definicí „preferencí udržitelnosti“ podle čl. 2 odst. 7 nařízení 2017/565), jak je definováno v bodě 20 Obecných pokynů k PŘ.

Bod 23 Obecných pokynů k PŘ: *Určení potenciálního cílového trhu by mělo u všech produktů probíhat vhodným a **přiměřeným způsobem, a to s přihlédnutím k povaze produktu.** To znamená, že při určování cílového trhu by měly být **zohledněny charakteristiky produktu, včetně jeho složitosti** (včetně struktury nákladů a poplatků), **poměru rizika a výnosů, likvidity nebo jeho inovativního charakteru.***

Vymezení negativního cílového trhu ve vztahu k udržitelnosti - ESMA_QA_1966, Subject Matter: Integration of sustainability within the MiFID II product governance requirements ze dne 2. 10. 2023

Cíle týkající se udržitelnosti II

Vyhodnocování v případě poskytování investičních služeb bez poradenského prvku (informace získané na základě posouzení přiměřenosti)?

Povinnost stanovit cílový trh investičního nástroje (včetně definice cílů souvisejících s udržitelností, se kterými je kompatibilní) a zajistit, aby distribuční strategie zvolená OCP zajistila distribuci investičního nástroje zákazníkům v cílovém trhu.

U investičních nástrojů, které naplňují **rozsáhlé cíle v oblasti udržitelnosti**, může být cílový trh natolik široký, že i bez dodatečného zjišťování informací od zákazníků, bude možné rozumně předpokládat, že dochází k distribuci do cílového trhu.

U **ostatních investičních nástrojů** by distribuce pouze s informacemi zákazníka na základě posouzení přiměřenosti mohla vést k vysoké míře prodejů mimo cílový trh nebo do negativního cílového trhu.

Možné přístupy:

(a) zvolení distribuční strategie spojené s **poskytováním investičních služeb s poradenským prvkem** (posouzení na základě testu vhodnosti), nebo

(b) přijetí alespoň určitého **preventivního opatření k minimalizaci rizika prodejů mimo cílový trh**, a to pak zpětně vyhodnocovat na základě informací obdržených během prodeje či později (s ohledem na **zásadu proporcionality** nelze rozumně požadovat, aby OCP zjišťoval ex-ante cíle související s udržitelností v případě každého jednotlivého zákazníka, a to zejména v případě jednoduchých nástrojů).

Cíle týkající se udržitelnosti III

Nejčastější nedostatky

- Investiční dotazníky vyhodnocující přiměřenost investičních nástrojů a služeb obsahují dotazy ohledně cílů týkajících se udržitelnosti zákazníků, nicméně nabídku investičních nástrojů tomuto kritériu neuzpůsobují
- Nejsou nastavena náležitá preventivní opatření k minimalizaci rizika prodejů mimo cílový trh před zadáním pokynu k nákupu
- Nedostatečná vyhodnocení slučitelnosti s cílovým trhem v oblasti udržitelnosti

Děkuji za pozornost.

Kamila Herinková

Kamila.herinkova@cnb.cz

