



EURÓPSKA
KOMISIA

V Bruseli 21. 4. 2021
C(2021) 2616 final

DELEGOVANÉ NARIADENIE KOMISIE (EÚ) .../...

z 21. 4. 2021,

ktorým sa mení delegované nariadenie (EÚ) 2017/565, pokiaľ ide o začlenenie faktorov udržateľnosti, rizík ohrozujúcich udržateľnosť a preferencií z hľadiska udržateľnosti do určitých organizačných požiadaviek a podmienok výkonu činnosti investičných spoločností

(Text s významom pre EHP)

DÔVODOVÁ SPRÁVA

1. KONTEXT DELEGOVANÉHO AKTU

Toto nariadenie je súčasťou širšej iniciatívy Komisie týkajúcej sa udržateľného rozvoja. Stanovujú sa ním základy rámca EÚ, ktorý stavia aspekty udržateľnosti do centra finančného systému s cieľom podporiť transformáciu hospodárstva Európy na ekologickejšiu, odolnejšiu a obehový systém v súlade s cieľmi **európskej zelenej dohody**¹.

V nadväznosti na prijatie **Parížskej dohody o zmene klímy z roku 2016** a **Agendy 2030 pre udržateľný rozvoj Organizácie Spojených národov** Komisia v dokumente s názvom **Akčný plán: Financovanie udržateľného rastu**² oznámila úmysel začleniť udržateľnosť do poskytovania finančného poradenstva a objasniť začlenenie udržateľnosti do tzv. fiduciárnych povinností v odvetvových právnych predpisoch. V oznámení o **európskej zelenej dohode** sa potvrdzuje, že na nasmerovanie finančných a kapitálových tokov do zelených investícií a na zabránenie uviaznutiu aktív sú potrebné dlhodobé signály. Toto delegované nariadenie prispeje k tomuto špecifickému cieľu.

Delegované nariadenie Komisie (EÚ) 2017/565³ dopĺňa smernicu Európskeho parlamentu a Rady 2014/65/EÚ⁴ (MiFID II) ďalším spresnením organizačných požiadaviek a podmienok výkonu činnosti investičných spoločností. Týmto nariadením sa mení delegované nariadenie (EÚ) 2017/565 dvomi spôsobmi:

Po prvé, preferencie klientov z hľadiska udržateľnosti sa ním začleňujú ako doplnok k posúdeniu vhodnosti. Podľa existujúceho rámca smernice MiFID II sú spoločnosti, ktoré poskytujú investičné poradenstvo a zabezpečujú správu portfólia, povinné získať potrebné informácie týkajúce sa znalostí a skúseností klienta v oblasti investícií, jeho schopnosti znášať straty, ako aj cieľov vrátane jeho odolnosti voči riziku, aby sa spoločnosti umožnilo poskytovať služby a produkty, ktoré sú pre klienta vhodné (posúdenie vhodnosti). Informácie o investičných cieľoch klientov zahŕňajú informácie o dĺžke obdobia, počas ktorého chcú klienti držať investíciu, o ich preferenciách, pokiaľ ide o podstupovanie rizika, rizikovom profile a účeloch investície. Informácie o investičných cieľoch sa však vo všeobecnosti týkajú finančných cieľov, zatiaľ čo iné nefinančné ciele klienta, ako sú preferencie z hľadiska udržateľnosti, zvyčajne nie sú zohľadnené. Existujúce posúdenia vhodnosti vo všeobecnosti nezahŕňajú otázky o preferenciách klientov z hľadiska udržateľnosti, pričom väčšina klientov sama nenastoluje problematiku takýchto preferencií. Preto by investičné spoločnosti mohli pri výberovom postupe primeranejšie zohľadniť faktory udržateľnosti.

V nariadení Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) 2019/2088 (ďalej len „nariadenie o zverejňovaní informácií o udržateľnosti v sektore finančných služieb“)⁵ sa vyžaduje, aby sa

¹ Oznámenie Komisie Európskemu parlamentu, Európskej rade, Rade, Európskemu hospodárskemu a sociálnemu výboru a Výboru regiónov: Európska zelená dohoda [COM(2019) 640 final].

² Oznámenie Komisie Európskemu parlamentu, Európskej rade, Rade, Európskej centrálnej banke, Európskemu hospodárskemu a sociálnemu výboru a Výboru regiónov – Akčný plán: Financovanie udržateľného rastu [COM(2018) 097 final].

³ Delegované nariadenie Komisie (EÚ) 2017/565 z 25. apríla 2016, ktorým sa dopĺňa smernica Európskeho parlamentu a Rady 2014/65/EÚ, pokiaľ ide o organizačné požiadavky a podmienky výkonu činnosti investičných spoločností, ako aj o vymedzené pojmy na účely uvedenej smernice (Ú. v. EÚ L 87, 31.3.2017, s. 1).

⁴ Smernica Európskeho parlamentu a Rady 2014/65/EÚ z 15. mája 2014 o trhoch s finančnými nástrojmi, ktorou sa mení smernica 2002/92/ES a smernica 2011/61/EÚ (Ú. v. EÚ L 173, 12.6.2014, s. 349).

⁵ Nariadenie Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) 2019/2088 z 27. novembra 2019 o zverejňovaní informácií o udržateľnosti v sektore finančných služieb (Ú. v. EÚ L 317, 9.12.2019, s. 1).

v dokumentácii finančného produktu opisovalo, ako sa majú dosiahnuť alebo ako sa dosahujú jeho stanovené úrovne udržateľnosti alebo ambície v oblasti udržateľnosti. Keďže nejde o režim označovania, mohli by sa opisovať rôzne ambície v oblasti udržateľnosti. Zatiaľ čo finančné produkty uvedené v článku 9 nariadenia o zverejňovaní informácií o udržateľnosti v sektore finančných služieb musia sledovať cieľ udržateľných investícií bez výrazného narušenia, ako sa vymedzuje v článku 2 bode 17 nariadenia o zverejňovaní informácií o udržateľnosti v sektore finančných služieb, finančné produkty, na ktoré sa vzťahuje článok 8 nariadenia o zverejňovaní informácií o udržateľnosti v sektore finančných služieb, by mohli zahŕňať rôzne stratégie, a to dokonca aj tie, ktorým napriek tvrdeniam o environmentálnych, sociálnych a správnych aspektoch (ESG), spoločensky zodpovednom investovaní (SRI) alebo zameraní na udržateľnosť môže chýbať významnosť z hľadiska udržateľnosti. Vzhľadom na túto skutočnosť a vzhľadom na rôzne vymedzenia produktov v smernici MiFID II, nariadení o zverejňovaní informácií o udržateľnosti v sektore finančných služieb a nariadení Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) 2020/852⁶⁷ (nariadenie o taxonómii) sa týmto návrhom nariadenia zabezpečuje, aby finančné nástroje, ktoré majú určitú úroveň významnosti z hľadiska udržateľnosti, spĺňali kritériá na odporúčanie klientom alebo potenciálnym klientom, ktorí vyjadria jasné preferencie z hľadiska udržateľnosti. Preferencie z hľadiska udržateľnosti preto zahŕňajú finančné nástroje, ktoré sa aspoň do určitej miery investujú do činností, ktoré spĺňajú požiadavky taxonómie podľa nariadenia o taxonómii, alebo do udržateľných investícií v zmysle vymedzenia v článku 2 bode 17 nariadenia o zverejňovaní informácií o udržateľnosti v sektore finančných služieb, ktoré zahŕňajú aj činnosti, ktoré spĺňajú požiadavky taxonómie, alebo pri ktorých sa zohľadňujú negatívne externalities investícií na životné prostredie alebo spoločnosť, pokiaľ ide o hlavné nepriaznivé vplyvy na udržateľnosť. Pravidlá týkajúce sa preferencií z hľadiska udržateľnosti podporujú a posilňujú cieľ v príslušnej oblasti politiky, ktorým je zníženie výskytu environmentálne klamlivej reklamy (*greenwashing*) a nekalého predaja a podpora transformácie finančného systému s cieľom dosiahnuť, aby skutočne podporoval podniky pri ich prechode k udržateľnosti a pokračoval v podpore podnikov, ktoré už sú udržateľné.

Pravidlá týkajúce sa preferencií z hľadiska udržateľnosti zabezpečujú súlad s nariadením o zverejňovaní informácií o udržateľnosti v sektore finančných služieb a nariadením o taxonómii a výrazne posilňujú účinnosť zverejňovania informácií o udržateľnosti podľa uvedených nariadení. V nariadení o taxonómii sa vyžadujú zverejnenia miery, do akej sú investície zosúladené s taxonómiou EÚ.

Z prevádzkového hľadiska by investičné spoločnosti mohli v záujme uľahčenia interných procesov, a najmä vypracovania odporúčaní pre klientov alebo potenciálnych klientov na základe predchádzajúcej analýzy finančných nástrojov, zoradiť finančné nástroje vopred a zoskupiť ich z hľadiska podielu investovaného do hospodárskych činností, ktoré sa považujú za environmentálne udržateľné, podielu udržateľných investícií alebo zohľadnenia hlavných nepriaznivých vplyvov, ako sú kategórie hlavných nepriaznivých vplyvov, druhy záväzkov a kvalitatívne alebo kvantitatívne ukazovatele. Keďže investície realizované prostredníctvom finančných nástrojov by mohli mať rôzne hlavné nepriaznivé vplyvy na faktory udržateľnosti, investičné spoločnosti by mali klientom alebo potenciálnym klientom vysvetliť, že prvky preukazujúce zohľadnenie hlavných nepriaznivých vplyvov na faktory udržateľnosti by mohli byť relevantné pre rôzne environmentálne, sociálne, zamestnanecké alebo správne záležitosti,

⁶ Nariadenie Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) 2020/852 z 18. júna 2020 o vytvorení rámca na uľahčenie udržateľných investícií a o zmene nariadenia (EÚ) 2019/2088 (Ú. v. EÚ L 198, 22.6.2020, s. 13).

⁷ Nariadenie Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) 2020/852 z 18. júna 2020 o vytvorení rámca na uľahčenie udržateľných investícií (Ú. v. EÚ L 198, 22.6.2020, s. 13).

mali by umožniť preukázanie tohto zohľadnenia a zachytenie príslušného záväzku riešiť hlavné nepriaznivé vplyvy v priebehu času a mohli by byť zastúpené kvalitatívnymi alebo kvantitatívnymi ukazovateľmi vrátane, ale nie výlučne, tých, ktoré sú v súlade s nariadením o zverejňovaní informácií o udržateľnosti v sektore finančných služieb.

Po druhé, toto nariadenie začleňuje riziká ohrozujúce udržateľnosť do organizačných požiadaviek. Táto časť o rizikách ohrozujúcich udržateľnosť vychádza zo záverečnej správy o technickom poradenstve⁸, ktorú vypracoval Európsky orgán pre cenné papiere a trhy (ESMA). V technickom poradenstve sa dospelo k záveru, že v delegovanom nariadení (EÚ) 2017/565 a delegovanej smernici Komisie 2017/593⁹ sú potrebné ďalšie objasnenia v súvislosti so začlenením rizík ohrozujúcich udržateľnosť a faktorov udržateľnosti, pričom sa v tomto ohľade určili konkrétne ustanovenia.

Týmto nariadením a inými odvetvovými delegovanými aktmi, ktorými sa upravujú pravidlá týkajúce sa fiduciárnych povinností a ktoré boli prijaté zároveň s ním, sa posilňuje aj **nariadenie o zverejňovaní informácií o udržateľnosti v sektore finančných služieb, nariadenie Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) 2019/2089¹⁰ a nariadenie o taxonómii**. Vďaka uvedeným pravidlám sa aspekty udržateľnosti začleňujú do procesov investovania, poradenstva a zverejňovania konzistentne vo všetkých odvetviach. Environmentálne, sociálne a správne aspekty (udržateľnosti) sa vďaka nim ukotvujú v centre finančného systému s cieľom pomôcť transformovať európske hospodárstvo na ekologickejší, nízkouhlíkový, odolnejší a obehový systém, ktorý efektívne využíva zdroje.

Toto nariadenie vychádza zo splnomocnenia stanoveného v článku 16, článku 24 ods. 13 a článku 25 ods. 8 smernice MiFID II.

2. KONZULTÁCIE PRED PRIJATÍM AKTU

V decembri 2016 Komisia zriadila expertnú skupinu na vysokej úrovni pre udržateľné financovanie (ďalej len „expertná skupina na vysokej úrovni“), ktorej cieľom je pomôcť vyvinúť stratégiu EÚ v oblasti udržateľného financovania pomocou odporúčaní. V polovici júla 2017 uverejnila expertná skupina na vysokej úrovni priebežnú správu o financovaní udržateľného európskeho hospodárstva a 18. júla 2017 predložila na podujatí s účasťou zainteresovaných strán záverečnú správu, po ktorej nasledoval konzultačný dotazník.

Spolu so záverečnou správou expertnej skupiny na vysokej úrovni o financovaní udržateľného európskeho hospodárstva bolo 31. januára 2018 uverejnené vyhlásenie o spätnej väzbe, v ktorom sú zhrnuté odpovede respondentov. V záverečnej správe expertná skupina na vysokej úrovni odporúča *„požadovať, aby sa investiční poradcovia v rámci rutínnej súčasť finančného poradenstva pýtali retailových investorov na ich preferencie týkajúce sa udržateľného vplyvu ich investícií a v závislosti od ich odpovedí aj konali“*. Okrem toho odporučila *„prediskutovať riadenie riešenia dlhodobých rizík a rizík ohrozujúcich udržateľnosť“*.

⁸ Záverečná správa o začlenení rizík ohrozujúcich udržateľnosť a faktorov udržateľnosti do smernice MiFID II (ESMA35-43-1737).

⁹ Delegovaná smernica Komisie (EÚ) 2017/593 zo 7. apríla 2016, ktorou sa dopĺňa smernica Európskeho parlamentu a Rady 2014/65/EÚ, pokiaľ ide o ochranu finančných nástrojov a finančných prostriedkov patriacich klientom, povinnosti v oblasti riadenia produktov a pravidlá uplatniteľné na poskytovanie alebo prijímanie poplatkov, provízií alebo akýchkoľvek peňažných alebo nepeňažných benefitov (Ú. v. EÚ L 87, 31.3.2017, s. 500).

¹⁰ Nariadenie Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) 2019/2089 z 27. novembra 2019, ktorým sa mení nariadenie (EÚ) 2016/1011, pokiaľ ide o referenčné hodnoty EÚ pre investície do transformácie hospodárstva v súvislosti so zmenou klímy, referenčné hodnoty EÚ pre investície v súlade s Parížskou dohodou a referenčné hodnoty pre zverejňovanie informácií o udržateľnosti (Ú. v. EÚ L 317, 9.12.2019, s. 17).

V marci 2018 Komisia poslala cieleň dotazník týkajúci sa začlenenia environmentálnych, sociálnych a správnych aspektov do posúdenia vhodnosti. Z konzultácií vyplynulo, že len malý počet klientov proaktívne nadoľuje otázky udržateľnosti v rámci postupu poradenstva. Niektoré z dôvodov sú tieto: i) dostupné informácie o finančných nástrojoch súvisiacich s udržateľnosťou nie sú transparentné; ii) riziko environmentálne klamlivej reklamy („greenwashing“) v existujúcich dokumentoch je vysoké a iii) vedomosti o jeho vplyve na riziko a výkonnosť sú nedostatočné. Len v zriedkavých prípadoch sa zdá, že klienti počas postupu poradenstva prejavujú záujem o faktory udržateľnosti.

Okrem toho bol v súlade s usmerneniami pre lepšiu právnu reguláciu v období od 24. mája do 21. júna 2018 uverejnený návrh delegovaného nariadenia, ktorým sa mení posúdenie vhodnosti, na účely spätnej väzby. Komisia dostala 51 odpovedí týkajúcich sa tohto delegovaného nariadenia, ktorým sa mení nariadenie (EÚ) 2017/565. Zainteresované strany z rôznych prostredí (napr. mimovládne organizácie, združenia finančného sektora, verejné orgány)¹¹ sa vyjadrili k rôznym aspektom tohto delegovaného nariadenia. Hoci vo všeobecnosti sa posilnenie zamerania sa na nefinančné ciele v rámci investičného procesu stretlo s výraznou podporou, niektoré zainteresované strany neboli ochotné meniť svoje novozavedené procesy vychádzajúce zo smernice MiFID II. Ako už bolo uvedené, Komisia je nielen presvedčená o nutnosti napredovania vo svojom programe udržateľného financovania, ale takisto je toho názoru, že novozavedený odkaz na nariadenie o zverejňovaní informácií o udržateľnosti v sektore finančných služieb a navrhovaný harmonogram pre začatie uplatňovania tohto delegovaného aktu (12 mesiacov po nadobudnutí účinnosti) poskytujú dostatočnú pružnosť.

Pokiaľ ide o niektoré ciele v rámci postupu posúdenia vhodnosti, Komisia zahrnula viaceré úpravy, aby sa umožnilo potrebné rozlišovanie medzi investičnými cieľmi na jednej strane a preferenciami z hľadiska udržateľnosti na druhej strane. Toto rozlišovanie je dôležité, aby sa zabránilo nekalému predaju. Faktory udržateľnosti by nemali mať prednosť pred osobným investičným cieľom klienta. Preferencie z hľadiska udržateľnosti by sa preto mali riešiť v rámci procesu vhodnosti až po tom, ako sa určí investičný cieľ klienta. Cieľom pravidiel týkajúcich sa preferencií z hľadiska udržateľnosti je zvýšiť informovanosť potenciálnych klientov alebo klientov o dostupnosti finančných nástrojov s ambíciami v oblasti udržateľnosti. Vzhľadom na pravidlá týkajúce sa preferencií z hľadiska udržateľnosti nebude potrebné, aby sa finančné nástroje s rôznymi úrovňami ambícií v oblasti udržateľnosti upravili. Uvedené finančné nástroje budú buď využívať výhody režimu preferencií z hľadiska udržateľnosti, alebo budú naďalej odporúčateľné, ale nie ako finančné nástroje, ktoré spĺňajú preferencie klienta alebo potenciálneho klienta z hľadiska udržateľnosti, ako sa vymedzuje v tomto nariadení. Z prevádzkového hľadiska by sa vlastnosti udržateľnosti finančných nástrojov mali prezentovať transparentným spôsobom, ktorý investičným spoločnostiam umožní zapojiť sa do dialógu s klientmi alebo potenciálnymi klientmi s cieľom dostatočne podrobne pochopiť individuálne preferencie klientov z hľadiska udržateľnosti. S cieľom vyhnúť sa častým zmenám navrhovaných investičných produktov v prípade existujúcich klientov, pri ktorých sa už vykonalo posúdenie vhodnosti, by investičné spoločnosti mali mať možnosť určiť individuálne preferencie klienta z hľadiska udržateľnosti pri najbližšej pravidelnej aktualizácii existujúceho posúdenia vhodnosti.

Pravidlá týkajúce sa preferencií z hľadiska udržateľnosti posilňujú používanie taxonómie EÚ pri udržateľných činnostiach, t. j. hospodárskych činnostiach, ktoré sa podľa článku 3 nariadenia o taxonómii označujú za environmentálne udržateľné, ako aj realizáciu udržateľných investícií, ako sa vymedzujú v článku 2 bode 17 nariadenia o zverejňovaní

¹¹ Prijatá spätná väzba je zverejnená na tejto stránke: https://ec.europa.eu/info/law/better-regulation/initiatives/ares-2018-2681500/feedback_sk.

informácií o udržateľnosti v sektore finančných služieb, a zahŕňajú aj investície do uvedených hospodárskych činností, ktoré sa označujú za environmentálne udržateľné. Okrem toho pravidlá stimulujú odporúčanie finančných nástrojov, ktoré zohľadňujú a znižujú významné negatívne externality spôsobené uvedenými investíciami, t. j. hlavné nepriaznivé vplyvy.

Komisia požiadala orgán ESMA, aby vydal technické poradenstvo týkajúce sa možných zmien delegovaných aktov, ktoré sa majú prijať podľa smernice MiFID II, pokiaľ ide o začlenenie rizík ohrozujúcich udržateľnosť a faktorov udržateľnosti v oblastiach organizačných požiadaviek, podmienok výkonu, riadenia rizík a posúdenia cieľového trhu.

Orgán ESMA 30. apríla 2019 uverejnil svoju záverečnú správu o začlenení rizík ohrozujúcich udržateľnosť a faktorov udržateľnosti do smernice MiFID II. V poradenstve sa zohľadnili názory vyjadrené zainteresovanými stranami počas verejných konzultácií, ktoré prebiehali od 19. decembra 2018 do 19. februára 2019. Poradenstvo zahŕňa aj analýzu nákladov a prínosov. Orgán ESMA okrem toho 4. februára 2019 uskutočnil aj otvorené verejné vypočutie s cieľom získať ďalšiu spätnú väzbu. Konzultácie sa viedli aj so Skupinou zainteresovaných strán v oblasti cenných papierov a trhov orgánu ESMA.

V súlade so zásadami lepšej právnej regulácie bol tento návrh uverejnený na druhú konzultáciu od 8. júna 2020 do 6. júla 2020. Po dôkladnom zvážení prijatej spätnej väzby sa do textu zaviedli ďalšie úpravy.

Táto správa sa zaoberá začlenením rizík ohrozujúcich udržateľnosť a faktorov udržateľnosti do organizačných požiadaviek investičných spoločností a ich štruktúr v oblasti riadenia produktov a dohľadu nad nimi. Do tohto delegovaného nariadenia boli začlenené odporúčania týkajúce sa organizačných požiadaviek pripravené a verejne konzultované orgánom ESMA.

3. PRÁVNE PRVKY DELEGOVANÉHO AKTU

Právny základ tohto nariadenia je stanovený v článku 16 ods. 12, článku 24 ods. 13 a článku 25 ods. 8 smernice 2014/65/EÚ.

Toto nariadenie zahŕňa tieto zmeny nariadenia (EÚ) 2017/565:

Cieľom článku 1 je objasniť, že investičné spoločnosti, ktoré poskytujú finančné poradenstvo a zabezpečujú správu portfólia, by mali uskutočňovať povinné posúdenie preferencií svojich klientov alebo potenciálnych klientov z hľadiska udržateľnosti. Investičné spoločnosti by mali tieto preferencie z hľadiska udržateľnosti zohľadniť v postupe výberu finančných nástrojov, ktoré uvedeným klientom ponúkajú. Neoddeliteľnou súčasťou preferencií z hľadiska udržateľnosti by mali byť tri kategórie finančných nástrojov, a to finančné nástroje, v rámci ktorých sa realizuje minimálny podiel udržateľných investícií do hospodárskych činností, ktoré sa podľa článku 3 nariadenia o taxonómii označujú za environmentálne udržateľné, alebo finančné nástroje, v rámci ktorých sa realizuje minimálny podiel udržateľných investícií, ako sa vymedzuje v článku 2 bode 17 nariadenia o zverejňovaní informácií o udržateľnosti v sektore finančných služieb, pričom tento minimálny podiel určuje klient alebo potenciálny klient. Tretou kategóriou finančných nástrojov, ktoré spĺňajú kritériá v prípade individuálnych preferencií z hľadiska udržateľnosti, sú finančné nástroje, pri ktorých sa zohľadňujú hlavné nepriaznivé vplyvy na faktory udržateľnosti, pričom prvky preukazujúce toto zohľadnenie určuje klient alebo potenciálny klient.

Keďže vymedzenia produktov v smernici MiFID II na jednej strane a v nariadení o zverejňovaní informácií o udržateľnosti v sektore finančných služieb a v nariadení o taxonómii na druhej strane sú odlišné, preferencie z hľadiska udržateľnosti nie sú obmedzené na finančné produkty v zmysle nariadenia o zverejňovaní informácií o udržateľnosti v sektore finančných služieb a nariadenia o taxonómii, ale namiesto toho

vychádzajú z pojmov súvisiacich s udržateľnosťou, ktoré sú uvedené v daných nariadeniach. To umožňuje investičným spoločnostiam odporúčať nielen investičné fondy, ale aj iné relevantné finančné nástroje.

Napríklad „finančné nástroje, v rámci ktorých sa realizuje minimálny podiel udržateľných investícií“ budú vždy zahŕňať finančné produkty uvedené v článku 9 a v článku 8 nariadenia o zverejňovaní informácií o udržateľnosti v sektore finančných služieb za predpokladu, že sa pri takýchto finančných produktoch aspoň do určitej miery realizujú udržateľné investície. Túto minimálnu mieru určujú klienti alebo potenciálni klienti, a preto pravidlá o preferencii z hľadiska udržateľnosti v plnej miere zohľadňujú ich ambície v oblasti udržateľnosti. Medzi ďalšie príklady patria finančné nástroje s environmentálnymi alebo sociálnymi vlastnosťami, ktoré sú okrem iného založené na stratégii vylúčenia a na ktoré by sa mohli vzťahovať preferencie z hľadiska udržateľnosti za predpokladu, že sa v rámci nich aspoň do určitej miery realizujú udržateľné investície alebo sa preukáže, že hlavné nepriaznivé vplyvy sa zohľadňujú a riešia alebo zmierňujú, a to v súlade s minimálnymi investičnými podielmi, resp. prvkami, ktoré preukazujú zohľadnenie hlavných nepriaznivých vplyvov na faktory udržateľnosti, ako ich určil klient alebo potenciálny klient. To zároveň znamená, že finančné nástroje, ktoré podporujú environmentálne alebo sociálne vlastnosti bez podielu udržateľných investícií alebo bez podielu investícií do činností, ktoré spĺňajú požiadavky taxonómie, alebo ak sa pri nich nezohľadňujú hlavné nepriaznivé vplyvy, nebudú spĺňať kritériá na odporúčanie klientom alebo potenciálnym klientom na základe ich individuálnych preferencií z hľadiska udržateľnosti. Takéto finančné nástroje však možno stále odporúčať v rámci testu vhodnosti, ale nie ako finančné nástroje, ktoré spĺňajú individuálne preferencie z hľadiska udržateľnosti.

Ďalej sa v článku vyžaduje, aby investičné spoločnosti vypracovali pre klienta správu, v ktorej vysvetlia, ako je odporúčanie tomuto klientovi v súlade s jeho investičnými cieľmi, rizikovým profilom, schopnosťou znášať straty a preferenciami z hľadiska udržateľnosti (zverejnenie informácií *ex post*).

Okrem toho sa v článku 1 vyžaduje, aby investičné spoločnosti pri plnení organizačných požiadaviek zohľadnili riziká ohrozujúce udržateľnosť, a to buď z kvalitatívneho, alebo kvantitatívneho hľadiska, a začlenili riziká ohrozujúce udržateľnosť do politik riadenia rizík.

Napokon sa v článku 2 stanovuje dátum začatia uplatňovania tohto nariadenia vrátane prechodného obdobia v trvaní 12 mesiacov.

DELEGOVANÉ NARIADENIE KOMISIE (EÚ) .../...

z 21. 4. 2021,

ktorým sa mení delegované nariadenie (EÚ) 2017/565, pokiaľ ide o začlenenie faktorov udržateľnosti, rizík ohrozujúcich udržateľnosť a preferencií z hľadiska udržateľnosti do určitých organizačných požiadaviek a podmienok výkonu činnosti investičných spoločností

(Text s významom pre EHP)

EURÓPSKA KOMISIA,

so zreteľom na Zmluvu o fungovaní Európskej únie,

so zreteľom na smernicu Európskeho parlamentu a Rady 2014/65/EÚ z 15. mája 2014 o trhoch s finančnými nástrojmi, ktorou sa mení smernica 2002/92/ES a smernica 2011/61/EÚ¹², a najmä na jej článok 16 ods. 12, článok 24 ods. 13 a článok 25 ods. 8,

keďže:

- (1) Kľúčom k zabezpečeniu dlhodobej konkurencieschopnosti hospodárstva Únie je prechod na nízkouhlíkové, udržateľnejšie a obehové hospodárstvo, ktoré efektívne využíva zdroje, v súlade s cieľmi udržateľného rozvoja. Únia v roku 2016 uzavrela Parížsku dohodu¹³. V článku 2 ods. 1 písm. c) Parížskej dohody sa stanovuje cieľ posilniť reakciu na zmenu klímy okrem iného zosúladením finančných tokov s cestou k nízkym emisiám skleníkových plynov a vývoju odolnému proti zmenám klímy.
- (2) Komisia túto výzvu uznala a v decembri 2019 predložila európsku zelenú dohodu¹⁴. Európska zelená dohoda predstavuje novú stratégiu rastu, ktorej cieľom je transformovať Úniu na spravodlivú a prosperujúcu spoločnosť s moderným a konkurencieschopným hospodárstvom, ktoré efektívne využíva zdroje, kde budú do roku 2050 čisté emisie skleníkových plynov na nule a kde hospodársky rast nezávisí od využívania zdrojov. Uvedený cieľ si vyžaduje, aby sa investorom v súvislosti s ich investíciami poskytovali jasné signály s cieľom zabrániť uviaznutiu aktív a zvýšiť udržateľné financovanie.
- (3) Komisia v marci 2018 uverejnila oznámenie s názvom „Akčný plán: Financovanie udržateľného rastu“¹⁵, v ktorom stanovila ambicióznú a komplexnú stratégiu v oblasti udržateľného financovania. Jedným z cieľov stanovených v akčnom pláne je presmerovanie kapitálových tokov do udržateľných investícií s cieľom dosiahnuť udržateľný a inkluzívny rast. V posúdení vplyvu uverejnenom v máji 2018¹⁶, z ktorého vychádzali následné legislatívne iniciatívy, sa preukázala potreba objasniť, že

¹² Ú. v. EÚ L 173, 12.6.2014, s. 349.

¹³ Rozhodnutie Rady (EÚ) 2016/1841 z 5. októbra 2016 o uzavretí Parížskej dohody prijatej na základe Rámcového dohovoru Organizácie Spojených národov o zmene klímy v mene Európskej únie (Ú. v. EÚ L 282, 19.10.2016, s. 1).

¹⁴ COM(2019) 640 final.

¹⁵ COM(2018) 97 final.

¹⁶ SWD(2018) 264 final.

investičné spoločnosti by v rámci svojich povinností voči klientom a potenciálnym klientom mali zohľadňovať faktory udržateľnosti. Investičné spoločnosti by preto mali priebežne zohľadňovať nielen všetky relevantné finančné riziká, ale aj všetky relevantné riziká ohrozujúce udržateľnosť uvedené v nariadení Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) 2019/2088¹⁷, ktoré by v prípade, že nastanú, mohli mať skutočný alebo potenciálny zásadný negatívny vplyv na hodnotu investície. V delegovanom nariadení Komisie (EÚ) 2017/565 sa riziká ohrozujúce udržateľnosť výslovne neuvádzajú. Z tohto dôvodu a s cieľom zabezpečiť riadne zavedenie a dodržiavanie vnútorných postupov a organizačných opatrení treba objasniť, že postupy, systémy a vnútorné kontroly investičných spoločností by mali odrážať riziká ohrozujúce udržateľnosť a že na analýzu týchto rizík je potrebná technická spôsobilosť a vedomosti.

- (4) S cieľom zachovať vysokú úroveň ochrany investorov by investičné spoločnosti mali pri identifikácii druhov konfliktov záujmov, ktorých existencia môže poškodiť záujmy klienta alebo potenciálneho klienta, zahrnúť tie druhy konfliktov záujmov, ktoré vyplývajú zo začlenenia preferencií klienta z hľadiska udržateľnosti. V prípade existujúcich klientov, pri ktorých sa už vykonalo posúdenie vhodnosti, by investičné spoločnosti mali mať možnosť určiť individuálne preferencie klienta z hľadiska udržateľnosti pri najbližšej pravidelnej aktualizácii existujúceho posúdenia vhodnosti.
- (5) Investičné spoločnosti, ktoré poskytujú investičné poradenstvo a zabezpečujú správu portfólia, by mali vedieť odporučiť svojim klientom a potenciálnym klientom vhodné finančné nástroje, a preto by mali vedieť klásť otázky zamerané na určenie individuálnych preferencií klienta z hľadiska udržateľnosti. V súlade s povinnosťou investičnej spoločnosti konať v najlepšom záujme klientov by mali odporúčania klientom a potenciálnym klientom odrážať finančné ciele aj prípadné preferencie z hľadiska udržateľnosti, ktoré títo klienti vyjadrili. Preto je nevyhnutné objasniť, že investičné spoločnosti by mali mať zavedené vhodné mechanizmy, ktorými sa zabezpečí, aby začlenenie faktorov udržateľnosti do postupu poradenstva a správy portfólia nevedlo k nekalému predaju alebo nesprávnej prezentácii finančných nástrojov alebo stratégií vytvorením dojmu, že spĺňajú preferencie z hľadiska udržateľnosti, hoci ich nespĺňajú. S cieľom zabrániť takýmto praktikám alebo nesprávnej prezentácii by mali investičné spoločnosti poskytujúce investičné poradenstvo najskôr posúdiť iné investičné ciele klienta alebo potenciálneho klienta, časový horizont a individuálne okolnosti pred tým, ako sa ho opýtajú na jeho potenciálne preferencie z hľadiska udržateľnosti.
- (6) Doposiaľ boli vyvinuté finančné nástroje s rôznou úrovňou ambícií v oblasti udržateľnosti. Aby mohli klienti alebo potenciálni klienti pochopiť tieto rôzne úrovne udržateľnosti a prijať informované investičné rozhodnutia v súvislosti s udržateľnosťou, investičné spoločnosti poskytujúce investičné poradenstvo a služby správy portfólia by mali vysvetliť rozdiel medzi finančnými nástrojmi, v rámci ktorých sa v plnej miere alebo čiastočne realizujú udržateľné investície do hospodárskych činností, ktoré sa podľa nariadenia Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) 2020/852¹⁸ označujú za environmentálne udržateľné, udržateľnými investíciami v zmysle vymedzenia v článku 2 bode 17 nariadenia (EÚ) 2019/2088 a finančnými

¹⁷ Nariadenie Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) 2019/2088 z 27. novembra 2019 o zverejňovaní informácií o udržateľnosti v sektore finančných služieb (Ú. v. EÚ L 317, 9.12.2019, s. 1).

¹⁸ Nariadenie Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) 2020/852 z 18. júna 2020 o vytvorení rámca na uľahčenie udržateľných investícií a o zmene nariadenia (EÚ) 2019/2088 (Ú. v. EÚ L 198, 22.6.2020, s. 13).

nástrojmi, v rámci ktorých sa zohľadňujú hlavné nepriaznivé vplyvy na faktory udržateľnosti, ktoré by mohli spĺňať kritériá na odporúčanie ako nástroje spĺňajúce individuálne preferencie klientov z hľadiska udržateľnosti, na jednej strane a inými finančnými nástrojmi bez uvedených osobitných vlastností, ktoré by nemali spĺňať kritériá na odporúčanie klientom alebo potenciálnym klientom, ktorí majú individuálne preferencie z hľadiska udržateľnosti, na druhej strane.

- (7) Treba riešiť obavy týkajúce sa „greenwashingu“, t. j. najmä praktík získania nespravodlivej konkurenčnej výhody odporúčaním finančného nástroja ako nástroja šetrného k životnému prostrediu alebo udržateľného nástroja, keď tento finančný nástroj v skutočnosti nespĺňa základné environmentálne alebo iné normy týkajúce sa udržateľnosti. S cieľom zabrániť nekalému predaju a greenwashingu by investičné spoločnosti nemali odporúčať finančné nástroje ako nástroje, ktoré spĺňajú individuálne preferencie z hľadiska udržateľnosti, ani rozhodnúť o obchodovaní s nimi ako s takýmito nástrojmi, ak tieto finančné nástroje nespĺňajú uvedené preferencie. Investičné spoločnosti by mali svojim klientom alebo potenciálnym klientom vysvetliť dôvody, prečo tieto nástroje neodporúčajú, a viesť záznamy o týchto dôvodoch.
- (8) Treba objasniť, že investičné spoločnosti môžu finančné nástroje, ktoré nespĺňajú kritériá v prípade individuálnych preferencií z hľadiska udržateľnosti, naďalej odporúčať, nie však ako nástroje, ktoré spĺňajú individuálne preferencie z hľadiska udržateľnosti. S cieľom umožniť ďalšie odporúčania klientom alebo potenciálnym klientom, ak finančné nástroje nespĺňajú preferencie klienta z hľadiska udržateľnosti, by klient mal mať možnosť upraviť informácie o svojich preferenciách z hľadiska udržateľnosti. S cieľom zabrániť nekalému predaju a greenwashingu by investičné spoločnosti mali viesť záznamy o rozhodnutí klienta spolu s vysvetlením klienta týkajúcim sa danej úpravy.
- (9) Delegované nariadenie (EÚ) 2017/565 by sa preto malo zodpovedajúcim spôsobom zmeniť.
- (10) Príslušným orgánom a investičným spoločnostiam by sa mal poskytnúť dostatočný čas na to, aby sa prispôbili novým požiadavkám uvedených v tomto nariadení. Začatie jeho uplatňovania by sa preto malo odložiť,

PRIJALA TOTO NARIADENIE:

Článok 1

Zmeny delegovaného nariadenia (EÚ) 2017/565

Delegované nariadenie (EÚ) 2017/565 sa mení takto:

1. V článku 2 sa dopĺňajú tieto body 7, 8 a 9:

- „7. „preferencie z hľadiska udržateľnosti“ sú voľba klienta alebo potenciálneho klienta, pokiaľ ide o to, či a do akej miery má byť do jeho investície začlenený jeden alebo viacero týchto finančných nástrojov:
 - a) finančný nástroj, pri ktorom klient alebo potenciálny klient určuje, že minimálny podiel sa investuje do environmentálne udržateľných investícií v zmysle vymedzenia v článku 2 bode 1 nariadenia Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) 2020/852*;
 - b) finančný nástroj, pri ktorom klient alebo potenciálny klient určuje, že minimálny podiel sa investuje do udržateľných investícií v zmysle vymedzenia

v článku 2 bode 17 nariadenia Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) 2019/2088**;

- c) finančný nástroj, pri ktorom sa zohľadňujú hlavné nepriaznivé vplyvy na faktory udržateľnosti, pričom kvalitatívne alebo kvantitatívne prvky preukazujúce toto zohľadnenie určuje klient alebo potenciálny klient;
- 8. „faktory udržateľnosti“ sú faktory udržateľnosti v zmysle vymedzenia v článku 2 bode 24 nariadenia (EÚ) 2019/2088;
- 9. „riziká ohrozujúce udržateľnosť“ sú riziká ohrozujúce udržateľnosť v zmysle vymedzenia v článku 2 bode 22 nariadenia (EÚ) 2019/2088.

* Nariadenie Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) 2020/852 z 18. júna 2020 o vytvorení rámca na uľahčenie udržateľných investícií a o zmene nariadenia (EÚ) 2019/2088 (Ú. v. EÚ L 198, 22.6.2020, s. 13).

** Nariadenie Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) 2019/2088 z 27. novembra 2019 o zverejňovaní informácií o udržateľnosti v sektore finančných služieb (Ú. v. EÚ L 317, 9.12.2019, s. 1).“

2. V článku 21 sa odsek 1 mení takto:

a) Druhý pododsek sa nahrádza takto:

„Investičné spoločnosti pri plnení požiadaviek stanovených v tomto odseku zohľadňujú riziká ohrozujúce udržateľnosť.“

b) Dopĺňa sa tento pododsek:

„Investičné spoločnosti pri plnení požiadaviek uvedených v tomto odseku zohľadňujú povahu, rozsah a zložitosť obchodnej činnosti spoločnosti a povahu a škálu investičných služieb a činností vykonávaných v priebehu tejto obchodnej činnosti.“

3. V článku 23 ods. 1 sa písmeno a) nahrádza takto:

„a) zavedú, vykonávajú a udržiavajú primerané politiky a postupy riadenia rizík, ktorými sa identifikujú riziká súvisiace s činnosťami, procesmi a systémami spoločnosti, a prípadne určia úroveň rizika, ktorú spoločnosť toleruje. Investičné spoločnosti pri tom zohľadňujú riziká ohrozujúce udržateľnosť;“.

4. Článok 33 sa nahrádza takto:

„Článok 33

Konflikty záujmov s možnou ujmov pre klienta

(článok 16 ods. 3 a článok 23 smernice 2014/65/EÚ)

Na účely určenia druhov konfliktov záujmov, ktoré vznikajú v priebehu poskytovania investičných a vedľajších služieb alebo ich kombinácie a ktorých existencia môže poškodiť záujmy klienta vrátane jeho preferencií z hľadiska udržateľnosti, investičné spoločnosti zohľadňujú pomocou minimálnych kritérií, či je investičná spoločnosť alebo príslušná osoba, alebo osoba, ktorá je spojená s touto spoločnosťou tým, že ju priamo či nepriamo ovláda, v niektorej z nasledujúcich situácií, či už v dôsledku poskytovania investičných služieb alebo vedľajších služieb alebo investičných činností, alebo inak:

- a) spoločnosť alebo daná osoba pravdepodobne dosiahne finančný zisk alebo predíde finančnej strate na úkor klienta;

- b) spoločnosť alebo daná osoba má záujem na výsledku služby poskytovanej klientovi alebo na výsledku transakcie uskutočnenej v mene klienta a tento záujem sa líši od záujmu klienta na tomto výsledku;
- c) spoločnosť alebo daná osoba má finančnú alebo inú motiváciu uprednostniť záujem iného klienta alebo skupiny klientov pred záujmami daného klienta;
- d) spoločnosť alebo daná osoba vykonáva rovnakú obchodnú činnosť ako klient;
- e) spoločnosť alebo daná osoba v súvislosti so službou poskytovanou klientovi dostáva alebo dostane od inej osoby, než je klient, stimul vo forme peňažných či nepeňažných benefitov alebo služieb.“

5. V článku 52 sa odsek 3 nahrádza takto:

„3. Investičné spoločnosti poskytujú opis:

- a) druhov zvažovaných finančných nástrojov;
- b) škály finančných nástrojov, ako aj poskytovateľov analyzovaných pre každý druh nástroja podľa rozsahu služby;
- c) v prípade potreby opis faktorov udržateľnosti zohľadnených v postupe výberu finančných nástrojov;
- d) pri poskytovaní nezávislého poradenstva opis toho, ako poskytovaná služba spĺňa podmienky poskytovania investičného poradenstva na nezávislom základe, ako aj opis faktorov zohľadnených vo výberovom postupe, ktorý investičná spoločnosť používa pri odporúčaní finančných nástrojov, vrátane rizík, nákladov a zložitosti finančných nástrojov.“

6. Článok 54 sa mení takto:

a) V odseku 2 sa písmeno a) nahrádza takto:

„a) zodpovedá investičným cieľom daného klienta vrátane klientovej odolnosti voči riziku a akýchkoľvek preferencií z hľadiska udržateľnosti;“;

b) Odsek 5 sa nahrádza takto:

„5. Informácie o investičných cieľoch klienta alebo potenciálneho klienta zahŕňajú v prípade potreby informácie o dĺžke obdobia, počas ktorého chce klient držať investíciu, o jeho preferenciách, pokiaľ ide o podstupovanie rizika, o jeho odolnosti voči riziku, o účele investície a takisto o jeho preferenciách z hľadiska udržateľnosti.“;

c) Odsek 9 sa nahrádza takto:

„9. Investičné spoločnosti musia mať zavedené vhodné politiky a postupy na zabezpečenie toho, aby chápali povahu a vlastnosti investičných služieb a finančných nástrojov, ktoré vybrali pre svojich klientov, vrátane nákladov a rizík, ako aj akýchkoľvek faktorov udržateľnosti, a aby posúdili, berúc do úvahy náklady a zložitosť, či rovnocenné investičné služby alebo finančné nástroje môžu vyhovovať profilu ich klienta, pričom musia byť schopné preukázať, že majú takéto politiky a postupy zavedené.“;

d) Odsek 10 sa nahrádza takto:

„10. Pri poskytovaní služby investičného poradenstva alebo správy portfólia investičná spoločnosť nesmie odporučiť obchod ani sa rozhodnúť obchodovať, ak žiadna zo služieb alebo nástrojov nie je pre klienta vhodná.“

Investičná spoločnosť nesmie odporučiť finančné nástroje ako nástroje, ktoré spĺňajú preferencie klienta alebo potenciálneho klienta z hľadiska udržateľnosti, ani sa rozhodnúť obchodovať s nimi ako s takýmito nástrojmi, ak tieto finančné nástroje nespĺňajú uvedené preferencie. Investičná spoločnosť vysvetlí klientovi alebo potenciálnym klientom dôvody, prečo dané produkty neodporúča, a vedie záznamy o týchto dôvodoch.

Ak žiadny finančný nástroj nespĺňa preferencie klienta alebo potenciálneho klienta z hľadiska udržateľnosti a klient sa rozhodne upraviť svoje preferencie z hľadiska udržateľnosti, investičná spoločnosť vedie záznamy o rozhodnutí klienta vrátane dôvodov tohto rozhodnutia.“;

e) V odseku 12 sa prvý pododsek nahrádza takto:

„12. Pri poskytovaní investičného poradenstva poskytujú investičné spoločnosti retailovému klientovi správu, ktorá obsahuje prehľad poskytnutého poradenstva a vysvetlenie, do akej miery je poskytnuté odporúčanie vhodné pre retailového klienta, vrátane toho, ako odporúčanie spĺňa investičné ciele klienta a ako zohľadňuje jeho osobné pomery vzhľadom na požadovanú dĺžku investície, znalosti a skúsenosti klienta, postoj klienta voči riziku, jeho schopnosť znášať straty a jeho preferencie z hľadiska udržateľnosti.“;

f) V odseku 13 sa dopĺňa nový pododsek:

„Požiadavkami na splnenie preferencií klientov alebo potenciálnych klientov z hľadiska udržateľnosti, ak je to vhodné, sa nemenia podmienky stanovené v prvom pododseku.“

Článok 2

Nadobudnutie účinnosti a uplatňovanie

Toto nariadenie nadobúda účinnosť dvadsiatym dňom po jeho uverejnení v *Úradnom vestníku Európskej únie*.

Uplatňuje sa od [*Úrad pre publikácie: vložte dátum – 12 mesiacov po uverejnení v Úradnom vestníku Európskej únie*].

Toto nariadenie je záväzné v celom rozsahu a priamo uplatniteľné vo všetkých členských štátoch.

V Bruseli 21. 4. 2021

Za Komisiu
predsedníčka
Ursula VON DER LEYEN