

Výsledky spoločnej dohľadovej aktivity 2024/2025 (CSA):

Distribúcia ESG nástrojov



odbor dohľadu nad kapitálovým trhom



Seminár NBS, 28. október 2025

Predmet CSA

Cieľ CSA 2024:

Implementácia udržateľnosti do cieľového trhu a posudzovania vhodnosti

Posudzované investičné služby:

**Investičné poradenstvo
Riadenie portfólia**

Posudzované subjekty:

Distribútori finančných nástrojov – banky a OCP

Sledované obdobie:

Jeseň 2024 - vyhodnotenie dokumentov a údajov platných ku dňu zaslania odpovedí

Praktické príklady produktov:

Environmentálne udržateľné investície podľa EÚ taxonómie, tzv. „Taxonomy-aligned“ produkty (TAXO)

Udržateľné investície v zmysle SFDR (čl. 9) – produkty s cieľom mať pozitívny vplyv na E/S/G faktory

Investície zohľadňujúce hlavné nepriaznivé dopady (PAI) – produkty, ktoré berú do úvahy negatívne vplyvy na udržateľnosť

Postup:

OFF-SITE DOHLĎAD

Hlavný regulačný rámec CSA

Riadenie produktov a cieľový trh

- **Zákon č. 566/2001 Z. z. (ZCP)** → *najmä § 71m a 71n*
- **Delegovaná smernica Komisie (EÚ) 2017/593** - článok 9 a 10
(povinnosti tvorcov a distribútorov pri riadení produktov)
- **Delegované nariadenie Komisie (EÚ) 2017/565** - článok 2 ods. 7 písm. a), b) a c) (definícia „preferencie z hľadiska udržateľnosti“)
- **Usmernenia ESMA k požiadavkám na riadenie produktov podľa MiFID II (ESMA35-43-620)** – vrátane cieľového trhu pre produkty s udržateľnými cieľmi

Investičné poradenstvo a riadenie portfólia

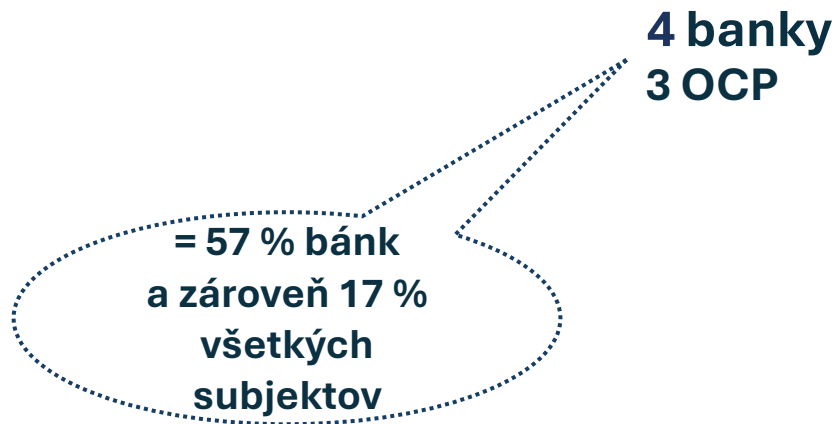
- **Zákon č. 566/2001 Z. z. (ZCP)** → *najmä § 73d a nasl.*
- **Smernica MiFID II (2014/65/EÚ)** – články 24(1), 24(4), 24(5) (práva a povinnosti pri poskytovaní investičných služieb)
- **Delegované nariadenie Komisie (EÚ) 2017/565** - článok 2 ods. 7 písm. a), b) a c) (definícia „preferencie z hľadiska udržateľnosti“) a článok 54 (hodnotenie vhodnosti vrátane preferencií udržateľnosti)
- **Usmernenia ESMA k požiadavkám na vhodnosť podľa MiFID II (ESMA35-43-3172)** – aktualizované o integráciu preferencií udržateľnosti

Výber vzorky

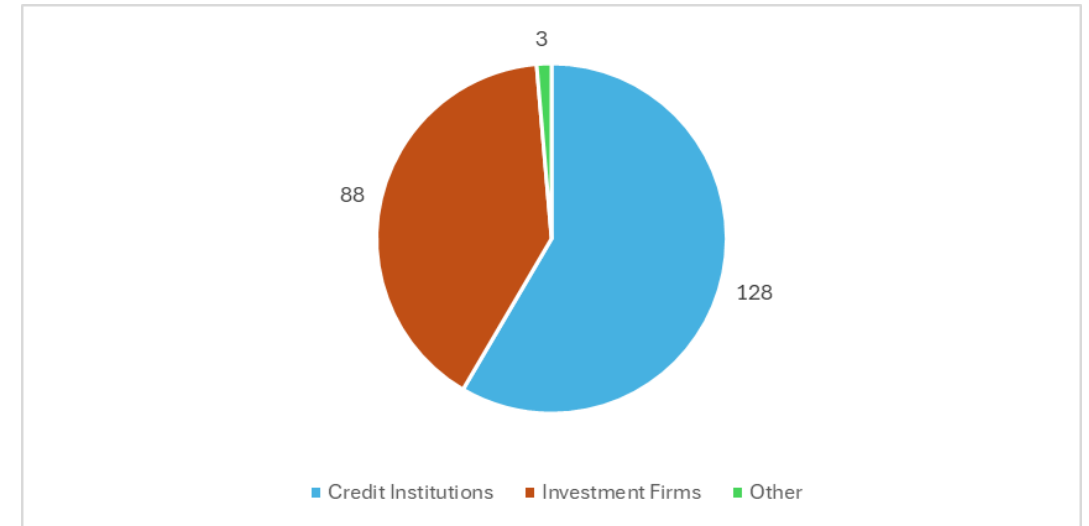
Požiadavka ESMA

väčšie úverové inštitúcie a menšie (online) investičné firmy

VZORKA NBS



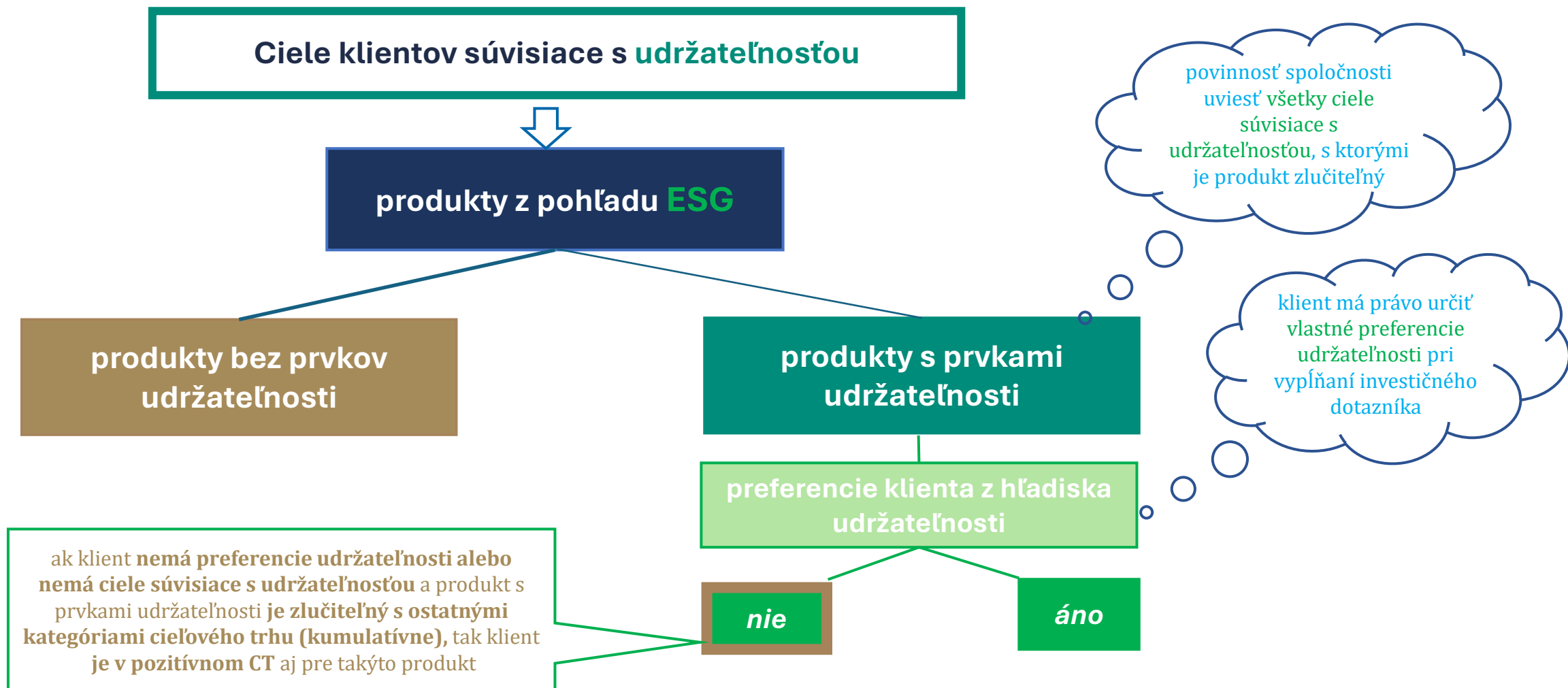
VZORKA EÚ



Základné parametre použité pre výber vzorky:

- reprezentatívnosť vzorky
- typ subjektu, typ klientov, veľkosť subjektu, typy finančných nástrojov
- informácie o zohľadňovaní ESG faktorov a rizík udržateľnosti pri poskytovaní investičných služieb

Ciel'ový trh – kategória, ciele a potreby



pri produktoch zohľadňujúcich faktory udržateľnosti sa nevyžaduje určenie negatívneho CT v kategórii ciele a potreby klienta

Udržateľné finančné nástroje v cieľovom trhu

Ciele a potreby v súvislosti s udržateľnosťou – nástroje podľa čl. 2 ods. 7 DN-MiFID 2:

- a) **minimálny podiel produktu**, ktorý je investovaný do **environmentálne udržateľných investícií**
- b) **minimálny podiel produktu**, ktorý je investovaný do **udržateľných investícií**
- c) **zohľadňované** pri produkte **hlavné nepriaznivé vplyvy na faktory udržateľnosti**, vrátane kvantitatívnych alebo kvalitatívnych kritérií **preukazujúcich toto zohľadnenie**

Iné produkty:

produkt v relevantných prípadoch **zameraný na environmentálne, sociálne** alebo **riadiace** kritéria alebo na ich **kombináciu**

úlohou spoločnosti je posúdiť a uviesť, či a s ktorými cieľmi je produkt zlučiteľný

pokiaľ produkt spĺňa **aspoň jedno kritérium**, ktoré si klient stanovil v rámci svojich preferencií **je v súlade** s klientovými preferenciami udržateľnosti

→ **EU TAXONOMY** – definícia

„environmentálne udržateľná investícia“

→ **SFDR čl. 2 (17)** – definícia „udržateľná investícia“

→ **SFDR PAI** – Príloha I SFDR Delegované nariadenie

vieme použiť pri určovaní CT pre **produkty, ktoré nespádajú pod SFDR** (napr. sociálny dlhopis)

vieme použiť pri určovaní CT pre **produkty podľa SFDR** (fondy, IBIPS)

Porozumenie investičným produktom a určovanie cieľového trhu

🌐 Konsolidovaná medzinárodná skupina

vs. 📁 lokálny OCP – zdroje ESG dát

🧠 Mapovanie ESG vlastností

🔑 ESG prístup mimo rámca SFDR

💡 Definícia cieľového trhu

🚫 Predaj mimo pozitívneho cieľového trhu



Informovanie klientov o teste vhodnosti a zber údajov

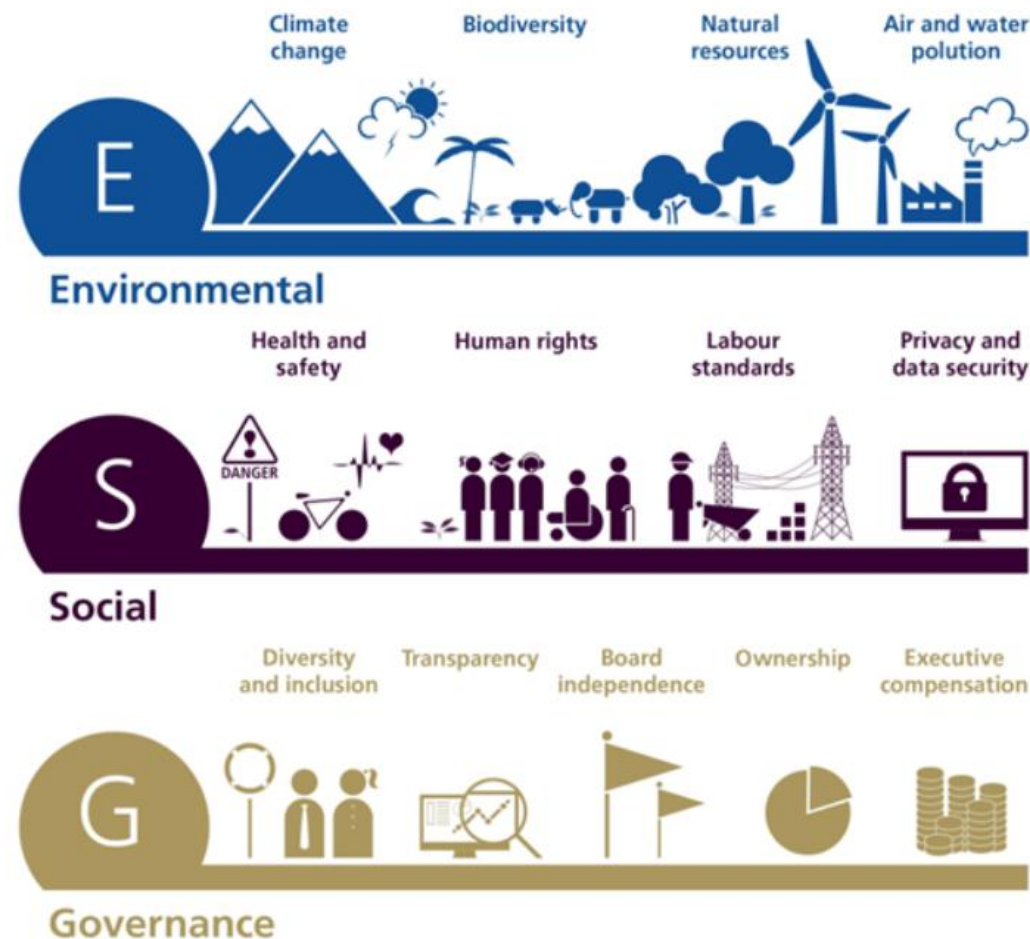
 Forma komunikácie

 Vzdelávacie materiály o udržateľnosti

 Obsah dokumentov vysvetľujúcich ESG

 Typy dotazníkov = testov vhodnosti

 Aktualizovanie ESG údajov



Prirad'ovanie ESG produktov k preferenciám klientov

 Hlavné kritériá: TAXO, SFDR, PAI

 Vyhodnotenie vhodnosti

(Kumulatívny/alternatívny prístup)

 Úprava preferencií udržateľnosti zo strany klienta (iba v časti ciele a potreby)

 Portfóliový prístup



„good & bad practices“



Zlé praktiky:

- ✗ Poskytnutie služby „execution only“ k nástrojom mimo skupiny** - ak klient vyjadrí vlastné ESG preferencie mimo štandardnej ponuky subjektov, investície sú realizované „bez poradenstva“;
- ✗ Prednastavené odpovede alebo limitované prahové hodnoty** – v dotazníkoch sa namiesto zisťovania preferencií klienta mal klient prispôbiť existujúcej produktovej ponuke;
- ✗ Nekritické spoliehanie sa na dáta získané výlučne zo skupiny** – predovšetkým u subjektov v rámci ich konsolidovanej skupiny.

Dobré praktiky:

- ✓ **Jednoduchý jazyk pri komunikácii o udržateľnosti** - firmy prispôbovali vysvetlenia tak, aby boli pochopiteľné aj pre retailových klientov;
- ✓ **Udržateľnosť ako téma marketingových aktivít** - zvyšovanie povedomia o ESG témach, čím sú klienti zároveň vzdelávaní v tejto oblasti;
- ✓ **Zavedenie e-learningu a interných školení pre zamestnancov a agentov** – zvýšená odbornosť zamestnancov a zníženie riziko chybnéj interpretácie;
- ✓ **Podpora aktualizácie klientskych preferencií** – pravidelná aktualizácia údajov zvyšuje relevantnosť investičného poradenstva, ESG preferencie môžu byť zároveň dynamické v súvislosti s vývojom povedomia klientov;
- ✓ **Tzv. „rozstrelová“ otázka** – prvá z ESG otázok, ktorou sa zisťuje záujem klienta o ESG nástroje.

Ďakujeme za pozornosť