



SDRUŽENÍ ČESKÝCH
SPOTŘEBITELŮ, Z. Ú.
CZECH CONSUMER
ASSOCIATION
www.konzument.cz

Rady a tipy, jak se připravit na schůzku s finančním poradcem z hlediska udržitelnosti

Analýza



Tato analýza byla realizována v květnu 2023 k naplňování priorit Národní politiky kvality koordinované Ministerstvem průmyslu a obchodu ČR prostřednictvím Rady kvality ČR a zpracována za finanční podpory Rady kvality ČR.



www.narodniportal.cz

Obsah

Úvodní slovo	3
1. Předmluva	4
2. Poptávka po udržitelných investičních produktech	5
2.1 Poptávka po udržitelných produktech ze sociodemografického pohledu.....	6
2.2 Atraktivita udržitelných produktů pro evropské domácnosti.....	7
2.3 Připravenost evropských domácností činit kompromisy	9
3. Udržitelné strategie a techniky pro drobné investory	10
4. Udržitelné investiční produkty	12
5. Odpovědnost poradců zohledňovat motivace klientů.....	15
6. Připravenost poradců zohledňovat motivace klientů	18
7. Schůzka s finančním poradcem	24
7.1 Příprava na vaši konzultaci v bance.....	24
7.2 Proč je těžké něco ovlivnit?.....	25
7.3 Pravidla hry.....	25
7.4 Finanční versus nefinanční cíle.....	26
7.5 Možné strategie pro naplnění vašich cílů	27
7.6 Zjistěte, jaký je váš profil udržitelnosti a ozvěte se!	28
8. Slovníček pojmů	31
9. Zdroje.....	37
10. Závěrem.....	38
Slovo o autorovi.....	39

Úvodní slovo

Rada kvality České republiky je poradním, iniciačním a koordinačním orgánem vlády České republiky, zaměřeným na podporu rozvoje managementu a uplatňování Národní politiky kvality (NPK) v České republice, v souladu s politikou podpory kvality Evropské unie.

Rada vznikla v souladu s usnesením vlády č. 458/2000 a za dvacet let svého působení dosáhla řady pozitivních výsledků, které umožnily citlivější vnímání problematiky kvality ve společnosti, přispěla k rozvoji managementu kvality v podnikatelském i veřejném sektoru a založila programy, které přinášejí zvyšování kvality v procesech, zboží i službách.

Nedílnou součástí NPK je nejen podpora kvalitních produktů a služeb na trhu ČR, ale také podpora nástrojů, které spotřebitelům umožňují se v kvalitě orientovat a rozhodovat se tak podle svého uvážení a výběru. To se samozřejmě týká i oblasti finančních a investičních služeb, u nichž fenomén udržitelnosti nabývá na stále větším významu nejen v Evropě, ale i v ČR. Přínosem této analýzy je pak to, že se nezaměřuje jen charakteristiku udržitelných finančních produktů, ale zejména na osvětu pro spotřebitele, a to včetně celé řady praktických příkladů a návodů, jak mohou k dostupným udržitelným financím přistupovat.

Finanční podpora takovýchto výstupů je tak dalším příkladem působnosti Rady kvality ČR i Ministerstva průmyslu a obchodu ČR při naplňování Národní politiky kvality v ČR.

Ing. Pavel Vinkler, Ph.D., 1. místopředseda Rady kvality ČR

1. Předmluva

Udržitelným finančním aktivům je v posledních letech věnována nebývalá pozornost nejen v Evropské unii, ale i na celosvětové úrovni, protože poptávka po těchto aktivech mezi lety 2016 a 2020 podle Globální aliance pro udržitelné investice¹ vzrostla nebývale o téměř 155 %. A je potřeba také podotknout, že možnosti pro udržitelné investování nyní zahrnují velmi širokou škálu produktů a tříd aktiv, které jsou ve stále větší míře dostupné pro nejen pro institucionální, ale i retailové investory.

A i když je udržitelné financování živým segmentem po celém světě a Evropa v tomto ohledu co se týče nabídky udržitelných řešení vede², je bohatství evropských domácností v rámci těchto udržitelných fondů stále okrajové.

To vyžaduje výrazné zlepšení, protože celkový nedostatek finančních prostředků v období 2020-2030 pro tento přechod v Evropské unii činí kolem 340 miliard EUR ročně a evropské domácnosti mají v tomto ohledu nejen podle Evropské komise, ale i dalších institucí Evropské unie sehrát významnou roli.

Tato finanční mezera by pak mohla být plně pokryta kupř. i přerozdělením budoucích úspor domácností, protože představuje pouze zhruba 27 % z celkových ročních úspor domácností v Evropské unii.

Chtějí však opravdu evropské domácnosti investovat nebo spořit udržitelným způsobem? A mají pro to vytvořeny případně i odpovídající podmínky? To jsou zcela základní otázky, na které se v rámci Sdružení českých spotřebitelů (SČS) pokoušíme i v České republice odpovědět, a to ve spolupráci s nezávislým think-tankem 2° Investing Initiative (2DII), se kterým na tématu udržitelných financí a investic spolupracujeme již od roku 1999.

A tato analýza pak právě na tuto naši práci do značné míry navazuje a vedle charakteristiky poptávky po udržitelných investičních produktech představuje nejen strategie a techniky, které lze k dosahování udržitelných cílů využít, a samozřejmě i tyto produkty samotné, ale zaměřuje se především na roli finančních poradců a na jejich roli a vztahy s klienty coby spotřebiteli a retailovými investory. A pro ty spotřebitele, kteří se již rozhodli část svých úspor investovat nebo investice do udržitelných finančních produktů alespoň zvažují, pak tato práce přináší i cenné rady a tipy, jak mohou svých cílů v oblasti udržitelnosti co nejlépe dosahovat, a v neposlední řadě pak právě také, jak se mohou na schůzku se svým finančním poradcem připravit.

¹ <https://www.gsi-alliance.org/>

² v Evropě se podle některých odhadů nachází více než 80 % všech globálních řešení a fondů s tematikou ESG

2. Poptávka po udržitelných investičních produktech

V posledních pěti letech se určitě zvýšilo povědomí veřejnosti, a to napříč všemi státy Evropské unie včetně České republiky, o environmentálních a sociálních otázkách a zejména o změně klimatu.

Obavy z dalšího vývoje hospodářství nyní sdílají všechny věkové skupiny a stejně tak se zvyšuje zájem o udržitelná finanční řešení. To, jestli oslovují zejména tzv. mileniály nebo zda se zájem o ně zvýšil i u dalších skupin, bylo přitom předmětem několika spotřebitelských šetření a průzkumů provedených v šesti evropských zemích (v Dánsku, Estonsku, Německu, Řecku, Irsku a Rumunsku) na konci roku 2021 a další včetně České republiky (také díky nám³) proběhly v průběhu roku 2022 v Belgii, Francii, Itálii, Nizozemsku, Polsku, Španělsku a Švédsku.

Tyto průzkumy se zaměřily na to, aby bylo možné získat přesnější představu o motivaci, poptávce a tržním potenciálu různých řešení udržitelného financování, a to zejména:

- jaké jsou současné sociodemografické faktory poptávky po produktech udržitelného financování? a
- jaké produkty jsou pro evropské domácnosti nejatraktivnější?

Průzkum v těchto prvních šesti zemích přitom ukázal, že:

- 60 % drobných investorů má smíšené cíle v oblasti financí a udržitelnosti, přičemž dbají na maximalizaci finančních výnosů, ale také na sladění svých úspor s osobními hodnotami a/nebo s jejich skutečným dopadem na společnost či životní prostředí,
- nejvíce zastoupeným profilem je ten, který kombinuje všechny tyto tři cíle: 28 % evropských drobných investorů chce mít všechno!,
- ve všech zemích je pořadí jednotlivých finančních/udržitelných cílů stejné: na prvním místě je "maximalizovat výnosu", poté "soulad s vlastními hodnotami" a nakonec "mít dopad",
- i když jsou nefinanční cíle až na dalších místech, sladit úspory s hodnotami a mít dopad je stále důležité pro významnou část lidí (60 % v EU-6 resp. 46 % v EU-6),
- dopad je více vyhledáván, když drobní investoři využívají své úspory k vytváření dlouhodobého zvýšení svého bohatství,
- když musí učinit kompromis mezi různými finančními/udržitelnými cíli, většina z respondentů se snaží dát přednost výnosu před dopadem nebo sladěním hodnot,
- témata udržitelnosti, která chtějí lidé zohlednit ve svých úsporách (pro účely dopadu nebo sladění hodnot), jsou nejčastěji environmentální nebo sociální témata ve srovnání s etickými tématy,

³ viz informace o projektu a naše závěrečná zpráva z něj uveřejněná [zde](#)

- dvakrát více respondentů očekává, že produkty udržitelného financování zvýší výnosy než respondentů, kteří očekávají, že jejich výnosy sníží a
- většina respondentů také uvádí, že by u udržitelných produktů akceptovala i určité snížení výnosu, pokud by to pomohlo udržitelným společnostem růst.

2.1 Poptávka po udržitelných produktech ze sociodemografického pohledu

Více než tucet dosud provedených průzkumů v různých zemích pak naznačuje, že přirozený cíl pro produkty udržitelného financování netvoří pouze mladí lidé, ženy, lidé žijící ve městech, lidé s vysokými příjmy, lidé vysoce vzdělaní, lidé s prosociálními hodnotami nebo ti, kteří jsou nadměrně zastoupeni i mezi kupujícími udržitelného spotřebního zboží, ale že se jedná spíše o určitá klíče nebo předsudky, ze kterých celá řada prací o udržitelném financování a investicích bohužel také vychází.

Věk

Nelze říci, že by pozitivní nebo negativní roli, pokud jde o zapojení do udržitelných investic, hráli starší nebo mladší investoři. Spíše se ukazuje, že věk při zapojení do udržitelných investic nehraje roli.

Pohlaví

Výsledky zatím naznačují, že náchylnější k udržitelným investicím jsou buď ženy nebo že pohlaví nemá na tuto náchylnost vliv, což je dáno tím, že ženy jsou náchylnější k tomu, aby žádaly zahrnutí cílů udržitelného rozvoje a jejich screeningu do investičních rozhodnutí svých penzijních fondů. A žádné výsledky zatím nenaznačují, že by náchylnější k udržitelným investicím byli muži.

Příjmy, majetek a další finanční charakteristiky

Výsledky v tomto ohledu nejsou jednoznačné. Některé ukazují, že odpovědní investoři jsou obvykle ti bohatší nebo mající vyšší příjmy než běžní investoři, což je v souladu i s tím, že se lépe vyrovnávají se snížením výnosů, pokud udržitelné strategie zahrnují vzdání se i jiných ziskových příležitostí. To se projevuje zejména u německy mluvících investorů, kde respondenti s vysokým objemem investic jsou náchylnější obětovat své výnosy právě za účelem udržitelného investování. Jiné ale ukazují, že žádný vztah mezi udržitelnými investicemi a finančními charakteristikami investorů pozorovat nejde a že výsledky jsou podobné jako je tomu u věku.

Vzdělání

Co se týče vzdělání, je situace podobná jako u pohlaví, a výsledky lze rozdělit na dvě skupiny. Ty, které ukazují na pozitivní efekt dosaženého terciárního vzdělání, a ty, které nepoukazují na

žádný efekt. A je tedy pozoruhodné, že výsledky zatím nepotvrzují ani hlavní předpoklad, že vzdělanější lidé se starají o udržitelnost více než lidé s nižším stupněm vzdělání.

Další sociodemografické faktory

A konečně, mimo věku, pohlaví a vzdělání se ani u dalších sociodemografických faktorů nepodařilo dospět k výsledkům, které by potvrzovaly předpoklady, jako např. že k udržitelnému způsobu života jsou náchylnější lidé žijící ve městech s levicovým smýšlením, lidé pravidelně se věnují dobrovolnické činnosti nebo dárcovství anebo lidé s vyšší úrovní finanční gramotnosti apod.

2.2 Atraktivita udržitelných produktů pro evropské domácnosti

Pokud jde o atraktivitu udržitelných finančních produktů pro evropské domácnosti, lze zkonstatovat, že čím více se někdo zajímá o finance jako takové (tzn. i konvenční), tím více se zajímá také o rozvoj udržitelných financí.

Nízký zájem o udržitelné financování ovšem vykazovali respondenti s vysokou averzí k riziku, což by mohlo být založeno např. na jejich falešném přesvědčení, že všechny produkty udržitelného financování jsou určeny lidem s velkou chutí ochotu riskovat, a mít i ten praktický důsledek, že lidé s vysokou mírou averze k riziku se více než ostatní zdržují dotazů na své finanční poradce o udržitelných finančních řešeních, i když by jim některá z nich mohla vyhovovat.

A pokud se zváží čistě finanční cíl (dosažení maximálních výnosů při určité míře rizika) a cíle týkající se udržitelnosti (sladění úspor s vlastními hodnotami a jejich dopad na svět), lze uvažovat i o profilech, které se chtějí zaměřovat čistě na dosažení těchto jednotlivých cílů nebo o profilech, které chtějí tyto cíle kombinovat. Přičemž respondentů s profilem kombinace těchto cílů je mezi evropskými domácnostmi jednoznačně nejvíce. A lze také uvést, že 28 % investorů chce dosáhnout všech těchto cílů naráz a že o dopad projevují zájem zejména ti investoři, kteří chtějí své úspory využít k dlouhodobého zvýšení svého majetku.

Při kombinaci těchto cílů samozřejmě hraje roli ale i jejich váha a v tomto ohledu lze uvést, že ve většině případů považovali respondenti svůj finanční cíl (tj. dosažení maximální výnosu) za ten nejdůležitější.

Ani nefinanční cíle spojené s udržitelností ale nejsou pro evropské domácnosti bez významu. Celkem 46 % účastníků provedeného průzkumu totiž uvedlo, že je pro ně důležité, aby jejich úspory měly dopad i na okolní svět, a pro 60 % z nich je pak také důležité, aby tyto jejich úspory byly sladěné s hodnotami, které zastávají.

Pro srovnání, jen v České republice 52 % respondentů věří, že jejich vlastní finanční investice, mohou (bez ohledu na jejich skutečnou výši) přinést změnu, 57 % respondentů věří, že finanční

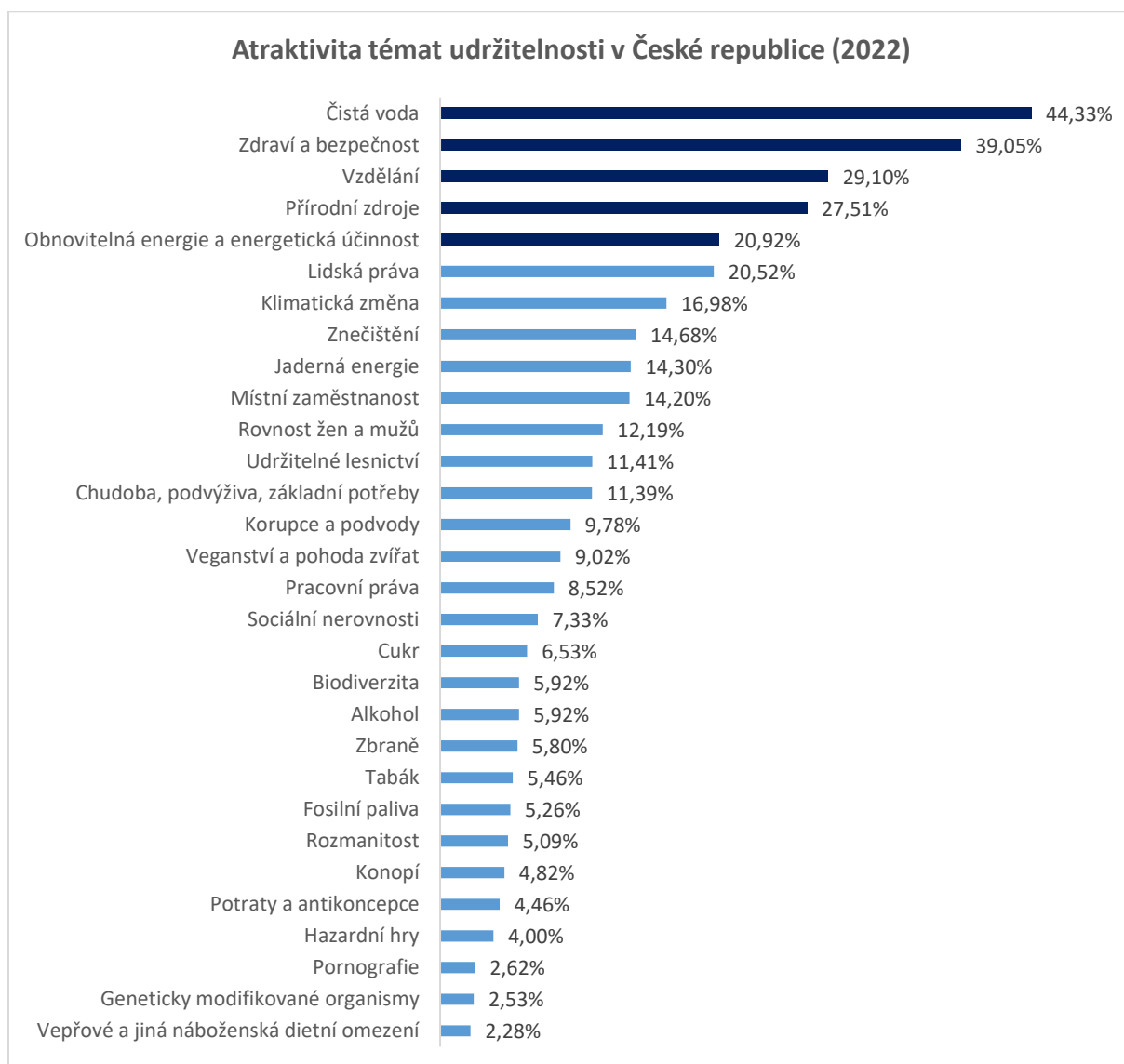
investice jsou vhodným způsobem pro vyjádření vlastních hodnot, a 58 % respondentů věří, že finanční investice jsou obecně pro změnu světa účinné.

Je proto legitimní se ptát, jaké hodnoty chtějí lidé vyjadřovat a/nebo jaké věci chtějí svými úsporami zlepšit a zda k tomu (a v jaké míře) mají příležitost.

Z pohledu celkem 30 témat udržitelnosti, které jim byly představeny, přitom lidé jak ve výše uvedených 6 zemích, tak i v České republice, za nejvíce důležitá témata považují:

- 1) Čistou vodu,
- 2) Zdraví a bezpečnost a
- 3) Vzdělání,

a mezi TOP 5 se v uvedených 6 zemích ještě z tohoto pohledu zařadila témata 4) Ochrana klimatu a 5) Obnovitelná energie a energetická účinnost. V České republice to byla pak témata 4) Přírodní zdroje a 5) Obnovitelná energie a energetická účinnost.



Nejatraktivnějšími produkty se v rámci ESG tedy zdají být i v České republice ty, které jsou zaměřeny především na ochranu životního prostředí a sociální témata.

2.3 Připravenost evropských domácností činit kompromisy

Mnozí odborníci (zejména z investičních firem) přitom odhadují, že udržitelné investice by měly být výkonnější než konvenční investice, protože udržitelné firmy porostou rychleji a budou čelit kupř. i menšímu riziku poškození pověsti. Oproti tomu jiní (a zejména akademici) mají tendenci se spíše domnívat, že udržitelné strategie by měly být především v dlouhodobém horizontu méně výkonné, protože předpokládají v této oblasti pouze omezený objem celkových investic, a protože snížená rizika v delším období spojují také se sníženými očekávanými výnosy.

Přesvědčení drobných investorů, jaký vliv bude mít zavedení faktorů udržitelnosti na finanční výnosy, má i proto zásadní význam a bude dle všeho do značné míry poptávkou po udržitelných produktech také utvářet.

A vzhledem k tomu, že finanční návratnost se zdá být pro velkou většinu evropských domácností hlavním faktorem, a to i pro ty, které se zajímají nejen o výnosy, ale i o sladění hodnot nebo dopady, bude u udržitelných produktů jistě vždy záležet také na tom, jaké kompromisy budou drobní investoři ochotni učinit.

Z provedeného průzkumu vyplynulo, že 40 % respondentů očekává zvýšení výnosů, zatímco 20 % předpokládá, že se výnosy spíše sníží. Optimismus investorů byl přitom zaznamenán především v Řecku a Rumunsku, zatímco v Německu a Dánsku v této otázce převládala spíše skepse. Pro srovnání, v České republice zvýšení výnosů očekává 32 % respondentů a snížení 19 % z nich, takže lze říci, že i investoři v České republice jsou v této otázce rozhodně spíše skeptičtí.

Pokud bychom se měli zaměřit na to, v jakých případech by drobní investoři akceptovali nižší výnosy u investic, které plně odpovídají jejich cílům udržitelnosti, tak lze, protože jim byly představeny i tři různé scénáře, které mohou v praxi snížení výnosu udržitelných investic odůvodňovat:

- 1) Potřeba pomoci udržitelným společnostem růst a dosahovat většího pozitivního dopadu,
- 2) Potřeba opustit možné příležitosti k návratnosti, aby odpovídaly kritériím udržitelnosti anebo
- 3) Zvýšené náklady na správu takových investic pro finanční zprostředkovatele, které by vedly k vyšším poplatkům

říci, že míra akceptace se v jednotlivých scénářích liší.

Výrazně nejnižší podporu získala mezi respondenty varianta, pokud by snížené výnosy byly důsledkem dodatečných poplatků požadovaných finančními zprostředkovateli v reakci na zvýšené náklady na správu.

A naopak obzvláště vysoká byla akceptace snížených výnosů v prvních dvou scénářích, což je v rozporu s předchozími zjištěními (viz výše), že pokud mají domácnosti učinit kompromis mezi výnosem a udržitelností, tak že většina z nich dává přednost právě finanční návratnosti.

V tomto ohledu se tedy zdá, že odpovědi reagovali spíše na formulaci jednotlivých otázek, ale můžeme říci, že zejména potřeba pomoci udržitelným společnostem růst a dosahovat většího pozitivního dopadu, může být u udržitelných investic pro většinu domácností důvodem pro akceptování i jejich nižšího výnosu.

3. Udržitelné strategie a techniky pro drobné investory

K tomu, aby mohli investoři zhodnocovat svůj kapitál udržitelným způsobem, přitom existuje také několik strategií, které byly popsány v Global Sustainable Investment Review 2020.

Tyto jednotlivé strategie lze v obecné rovině definovat následovně:

Začlenění ESG	Systematické a explicitní zahrnutí environmentálních, sociálních a správních faktorů do finanční analýzy ze strany investičních manažerů.
Zapojení společností a akce akcionářů	Využití moci akcionářů k ovlivnění chování společnosti, a to i prostřednictvím přímého zapojení společnosti (tj. komunikace s vrcholovým vedením a/nebo představenstvem společnosti), podávání nebo spolupodávání návrhů akcionářů a hlasování v zastoupení, které se řídí komplexními pokyny pro ESG.
Screening založený na normách	Prověřování investic podle minimálních standardů obchodní nebo emitentské praxe na základě mezinárodních norem, jako jsou normy vydané např. OSN, MOP, OECD a nevládními organizacemi (kupř. Transparency International).
Negativní/vylučovací screening	Vyloučení některých odvětví, společností, zemí nebo jiných emitentů z fondu nebo portfolia na základě jejich činnosti považovaných za neinvestovatelné. Kritéria vyloučení (založená na normách a hodnotách) se mohou týkat například kategorií výrobků (např. zbraně, tabák), praktiky společností (např. testování na zvířatech, porušování lidských práv, korupce) nebo kontroverze.

Nejlepší ve své třídě /pozitivní screening	Investice do odvětví, společností nebo projektů vybraných na základě pozitivních výsledků v oblasti ESG ve srovnání s obdobnými odvětvími, které dosahují hodnocení nad stanovenou prahovou hodnotou.
Tematické investování do udržitelnosti	Investování do témat nebo aktiv specificky přispívajících k udržitelným řešením – environmentálním a sociálním (např. udržitelné zemědělství, zelené budovy, portfolio s nižším podílem uhlíku, rovnost pohlaví, rozmanitost apod.).
Investování s dopadem a komunitní investování	<p><u>Investování s dopadem</u></p> <p>Investování s cílem dosáhnout pozitivních sociálních a environmentálních dopadů – vyžaduje měření a vykazování těchto dopadů, prokázání záměrnosti investora a podkladového aktiva/investičního subjektu a prokázání přínosu investora.</p> <p><u>Komunitní investování</u></p> <p>V případě, že je kapitál specificky zaměřen na tradičně nedostatečně obsluhované jednotlivce nebo komunity, stejně jako financování, které je poskytováno podnikům s jasným sociálním nebo environmentálním cílem. Některé komunitní investice jsou investicemi s dopadem, ale komunitní investování je širší a zahrnuje i jiné formy investování a cílené úvěrové aktivity.</p>

Všechny tyto strategie pochopitelně vedou k tomu, aby investoři mohli dosahovat svých cílů v oblasti udržitelnosti, ale za vhodné techniky pro drobné investory odvozené od těchto strategií považujeme především tyto:

Vyloučení	Je možné najít produkty, které ze svého investičního záběru vyloučí firmy zabývající se určitými kontroverzními aktivitami. V praxi to znamená, že investiční svět, ze kterého může portfolio manažer vybírat investice, bude omezen jen na společnosti, které nejsou zapojeny do vybraných kontroverzních aktivit.
Nejlepší ve své třídě	Je možné investovat do produktů, které specificky vybírají společnosti, které jsou nejlepší ve svém průmyslovém odvětví, pokud jde o otázky environmentální, sociální i otázky řízení těchto společností. V praxi to znamená, že investiční svět, ze kterého může portfolio manažer vybírat investice, bude omezen jen na společnosti s vysokým hodnocením ESG.

Zapojení	Je možné najít investiční fondy, které prostřednictvím neustálého dialogu a uplatňováním svých hlasovacích práv na valných hromadách akcionářů se společnostmi aktivně spolupracují, aby změnily své obchodní praktiky a/nebo model. V praxi to znamená, že investiční svět portfolia se nemění, ale jeho správce se dostane do aktivního dialogu se zainvestovanými společnostmi.
Tematické investice	Je možné investovat do produktů, které specificky vybírají společnosti z odvětví, které poskytují řešení konkrétních ekologických nebo sociálních problémů. V praxi to znamená, že investiční svět, ze kterého může portfolio manažer vybírat investice, bude omezen jen na společnosti zabývající se vybraným tématem.
Investice s dopadem	Je možné najít investiční fondy, které vybírají své investice na základě pravděpodobného dopadu, jaký by měly mít na životní prostředí nebo společnost. V praxi to znamená, že investiční svět, ze kterého může portfolio manažer vybírat investice, bude omezen jen na společnosti s vysokým potenciálem takového dopadu.
Sdílení zisku	Je možné najít produkty, které věnují část výnosů investora například nevládním organizacím, charitativním organizacím anebo sociálním podnikům sloužícím konkrétním společenským účelům. V praxi to znamená, že investiční svět portfolia se nemění, ale část výnosů je věnována na jiné účely.

Ne všechny z nich se však těší u investorů v Evropě stejné oblíbenosti. Zatímco Vyloučení podle provedeného průzkumu budí jednoznačně největší zájem, Sdílení zisku má u evropských domácností nejmenší potenciál je oslovit. A pro srovnání zde uvádíme také přehled toho, do jaké míry mohou být tyto techniky oblíbené v České republice.

Pokud by konkrétní investice obsahovala takovýto mechanismus, za velmi zajímavou nebo docela zajímavou možnost, jak dosáhnout svých cílů, by ji v případě Tematické investice považovalo 79 % respondentů, u Vyloučení 66 % respondentů, u Nejlepší ve své třídě 65 % respondentů, u Zapojení a Investic s dopadem 56 % respondentů a u Sdílení zisku 46 % respondentů.

4. Udržitelné investiční produkty

A konečně je zapotřebí také uvést, jaké udržitelné produkty jsou v současnosti v Evropě rozšířeny a jaký objem těch nejvýznamnějších z nich je v současnosti na trhu.

Zelené vklady

Zelené vklady jsou vklady střadatelů v komerční bance nebo záložně anebo u jiné finanční instituce a používají se speciálně na financování projektů, které jsou považovány za takové, které generují pozitivní a dlouhodobý přínos životnímu prostředí.

O použití těchto prostředků tedy rozhoduje finanční instituce, zatímco střadatelé, kteří přímo vlastní kapitál uložený na účtech zeleného spoření, často nemají kontrolu nad konečnými investičními rozhodnutími. V některých případech ale o tom, do jakého typu aktivit bude kapitál investován, sami vkladatelé rozhodují.

V praxi tyto vklady mohou banky a další finanční instituce používat např. k poskytování zelených úvěrů domácnostem nebo firmám, což jsou úvěry, které financují projekty s jasným ekologickým přínosem (jako jsou kupř. úvěry na nákup energeticky účinných zařízení nebo na rozvoj malých projektů obnovitelné energie apod.)

Definice toho, co je považováno za "zelené", se ale mezi poskytovateli těchto služeb značně liší.

Fondy zelených dluhopisů

Zelené dluhopisy jsou nástroje s pevným výnosem, které shromažďují finanční prostředky speciálně určené pro nové nebo již existující klimatické a environmentální projekty, které tak pomáhají financovat nebo refinancovat. Mohou je vydávat soukromé firmy, banky nebo veřejné subjekty na podporu činností souvisejících s životním prostředím a klimatem.

Zelené dluhopisy jsou zatím nejoblíbenějšími produkty v rámci zeleného financování.

Fondy zelených i konvenčních dluhopisů přitom v praxi nakupují dluhopisy vydávané velkými evropskými společnostmi ze všech sektorů, ale rozdíl je v tom, že fondy zelených dluhopisů se specializují právě na nákup zelených dluhopisů, které specificky financují ekologické projekty, které jsou následně ověřovány i externími auditory jako jsou zejména kupř. investice do energetické účinnosti anebo do obnovitelných zdrojů energie.

V roce 2021 jejich počet dosahoval téměř 70 fondů.

Nízkouhlíkové podílové fondy

Mnoho fondů, které byly spuštěny v posledních letech, investují do kótovaných aktiv, které navrhuje boj proti změně klimatu. Navrhují portfolia, která jsou v souladu s cílem udržet nárůst globální teploty pod 2 °C. Pro splnění tohoto slibu pak ve srovnání se standardními portfolii upravují alokace jednotlivých aktiv, přičemž využívají některé nebo všechny z následujících technik (viz výše):

- vyloučení odvětví s největší uhlíkovou náročností (zejména výrobců fosilních paliv),

- přístup založený na výběru nejlepších společností ve své třídě, které ve svých odvětvích produkují nejméně emisí uhlíku a
- převaha společností, které vytvářejí produkty a služby umožňující snížit kolektivní emise uhlíku (které brání emisím) jako jsou společnosti produkující obnovitelné energie nebo řešení pro efektivní využívání energie.

V tomto případě nízkouhlíkové fondy stejně jako ty konvenční nakupují v praxi akcie velkých evropských společností ze všech sektorů, ale rozdíl je v tom, že ty nízkouhlíkové vybírají portfolia, která jsou v souladu s Pařížskou dohodou⁴.

Tyto nízkouhlíkové fondy musí splňovat také požadavky a ukazatele stanovené v rámci Akčního plánu Evropské unie pro financování udržitelného růstu⁵ a v roce 2021 jejich počet již přesáhl 90 fondů.

Zelené tematické fondy

Zelené tematické fondy jsou podílové nebo soukromé fondy, které se specializují na investice do společností, které slouží k přechodu na hospodářství účinně využívající zdroje.

K podpoře své investiční strategie využívají převážně konvenční aktiva (akcie, dluhopisy), ale tematicky se zaměřují právě na takové, které k přechodu na takovéto nové hospodářství přispívají.

V praxi pak zelené tematické fondy nakupují převážně akcie kotovaných evropských společností působících v sektorech obnovitelné energie a energetické účinnosti a v roce 2021 jejich počet, který byl dostupný i individuálním investorům, činil 265 fondů.

Zelené crowdfundingové financování

Platformy pro crowdfunding zaznamenaly v posledních letech rychlý růst a nárůst popularity, a to především po finanční krizi v roce 2008 v reakci na potíže celé řady podniků, které se pokoušely získat soukromý kapitál.

Sdružují velké množství investorů, kteří financují podniky prostřednictvím digitálních platforem, které propojují nabídku a poptávku po kapitálu, a jsou stále více využívány jako alternativní možnosti financování v různých odvětvích (včetně energetiky). Jsou obzvláště dobře uzpůsobeny k překonání nedostatků ve financování v počáteční fázi investic, které nevyžadují velké částky a složité procesy hloubkové kontroly a které mohou postrádat i kolaterály (zástavy) k získání dluhového financování kupř. od bank apod. Kromě toho může crowdfunding otevřít dveře i pro další investice rizikového kapitálu.

⁴ viz zde <https://www.consilium.europa.eu/cs/policies/climate-change/paris-agreement/>

⁵ viz zde <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/CS/ALL/?uri=CELEX:52018DC0097>

V obecné rovině se crowdfunding vyskytuje ve dvou formách, a to crowdfunding založený na darech (tj. na financování na základě darů a odměn s vyloučením očekávané finanční návratnosti) a investiční crowdfunding (který zahrnuje dluhové i kapitálové financování).

V posledních deseti letech přitom vznikla řada těchto platform zaměřených výhradně na ekologické projekty. Pomocí digitálního adresáře (Crowdspace) lze z celkového počtu 357 crowdfundingových platform v Evropě identifikovat zhruba 31 takových specializovaných zelených platform⁶. Ty jsou soustředěny v několika málo zemích, přičemž většina z nich se nachází v Německu.

Objem a podíl nejvýznamnějších „zelených“ produktů na trhu Evropské unie pak ukazuje tato tabulka:

	objem v mld. EUR	% z celkového objemu investic v investičních fondech
Fondy zelených dluhopisů	21	0,7 %
Nízkouhlíkové podílové fondy	49	1 %
Zelené tematické fondy	146	3 %

Zdroj: Novethic, Morningstar (ke konci září 2021).

Objemy a podíly zelených vkladů a zelené crowdfundingové financování nemáme k dispozici, ale z průzkumu provedeného v České republice víme, že pokud by jim banka namísto stávajících produktů (které již využívají) nabídla fond zelených dluhopisů, nízkouhlíkový podílový fond, zelený tematický fond anebo zelené spoření, tak že by to u nás za velmi zajímavou nebo docela zajímavou alternativu pro využití svých budoucích úspor považovalo 58 % ze všech respondentů (jako drobných investorů).

5. Odpovědnost poradců zohledňovat motivace klientů

Finanční poradci představují pro domácnosti klíčový vstupní bod pro získávání informací o finančních produktech (a to zejména o těch inovativních), a pokud jde o investice a investiční služby jsou také (z hlediska zdrojů informací) pro ně často tím hlavním kanálem.

⁶ např. Green Rocket nebo Greenvesting v Německu, Lendosphere a Lendopolis ve Francii nebo Trine ve Švédsku

Potřeba získat jasné a srozumitelné informace o udržitelných produktech z důvěryhodného zdroje je totiž pro retailové klienty spojena také s vysokou mírou komplexnosti a složitosti, kterou pro ně udržitelné financování představuje.

Do procesu rozhodování o udržitelném financování je totiž zapotřebí začlenit i pojmy jako je „dopad“ a „hodnotové orientace“, a vedle „rizika“ a „očekávaného výnosu“ tak zde existují celkem čtyři optimalizační problémy namísto dvou jako je tomu u běžných konvenčních investic. To vede k celé řadě problémů a spotřebitelé jsou samozřejmě nuceni činit kompromisy.

A nejen to, udržitelné investice vedou klienty také k tomu, že musí věnovat pozornost i mnohem většímu množství údajů než u běžných konvenčních investic (jako např. zprávám fondů o udržitelnosti apod.), což může vést k jejich informačnímu přetížení, a obecně lze tedy říci, že investoři v případě udržitelných investic mohou být konfrontováni i s příliš velkým množstvím, příliš složitých nebo příliš matoucích informací o nich. A tato přílišná složitost je pak může vést i k tomu, že s rozhodnutími o udržitelných investicích budou otálet anebo že je budou odkládat.

A bohužel se také zdá, že existuje určitý nesoulad mezi představami klientů a poradců o úloze poradce. Klienti mají tendenci očekávat proaktivní vysvětlení a doporučení týkající se udržitelných produktů ze strany poradců, zatímco poradci očekávají, že jim klienti sdělí své jasné preference ohledně udržitelných investic sami a před tím, než jim poskytnou informace a doporučení. Soukromí investoři ale nemusí od svých poradců požadovat informace o udržitelných finančních produktech, a to právě z důvodu, že mají o udržitelných investicích jen omezené informace nebo znalosti.

Částečně je to potřeba zřejmě přičíst také nedostatečné komunikaci s finančními poradci. I jiný průzkum⁷ totiž mezi evropskými domácnostmi ukázal, že zatímco 71 % oslovených drobných investorů chtělo nejpozději do 12 měsíců navýšit svůj podíl investic do ESG produktů, ale jen 38 % z nich poté uvedlo, že jim jejich poradci v následujícím roce nějaký udržitelný produkt skutečně také doporučili.

I proto je role investičních a obecně finančních poradců v tomto ohledu zcela zásadní a není podstatné, zda se jedná o poradce v bankách či pojišťovnách anebo v investičních společnostech či jiných finančních institucích.

A za velmi zásadní (a možná i přerušující začarovaný kruh mezi poradci a jejich klienty) lze proto označit i novou úpravu, která byla zavedena Nařízením Komise v přenesené pravomoci

⁷ Nordea (2021)

(EU) 2021/1253⁸ o preferencích udržitelnosti v rámci MiFID II⁹ společně se Směrnicí Komise v přenesené pravomoci (EU) 2021/1269¹⁰, která od srpna 2022 zavazuje právě investiční podniky, aby se proaktivně na preference svých klientů v oblasti udržitelnosti dotazovali.

Stávající úprava přitom až dosud vyžadovala, aby investiční podniky zajistily, že finanční produkty, které nabízejí neprofesionálním investorům, jsou v souladu s jejich investičními cíli, a také určila postup, kterým investiční podnik shromažďuje informace o klientovi a posoudí, zda je finanční produkt pro něj vhodný. Tento postup se nazývá jako posouzení vhodnosti a odehrává se během schůzky mezi klientem (nebo potenciálním klientem) a finančním poradcem, a to ještě před doporučením jakéhokoli finančního produktu, přičemž může být proveden osobně, prostřednictvím telefonu anebo i online.

Pro posouzení vhodnosti finančních produktů pro neprofesionálního investora směrnice MiFID II (viz výše) stanoví, že: „Při poskytování investičního poradenství nebo správě portfolia získá investiční podnik nezbytné informace o znalostech a zkušenostech zákazníka nebo potenciálního zákazníka v oblasti investic, pokud jde o specifický druh produktu nebo služby, o jeho finanční situaci, včetně schopnosti nést ztráty, a o jeho investičních cílech, včetně jeho rizikové tolerance, aby tak mohl zákazníkovi nebo potenciálnímu zákazníkovi doporučit investiční službu a finanční nástroje, které jsou pro něj vhodné, a zejména jsou v souladu s jeho rizikovou tolerancí a schopností nést ztráty“, a tento postup doplňují i pokyny ESMA¹¹ coby evropského regulátora, který již v roce 2018¹² uveřejnil, že bylo by „vhodné, aby firmy zohledňovaly nefinanční prvky [...] a [...] shromažďovaly informace o preferencích klienta v oblasti životního prostředí, sociálních aspektech a faktorech správy a řízení.“

A tím se v podstatě otevřela cesta, aby i finanční poradci zohledňovali nefinanční prvky a preference udržitelnosti svých klientů, i když ani nová úprava neuvádí přesný rozsah posuzování motivace klientů k udržitelnosti.

Jak jsou preference klientů v této úpravě z hlediska udržitelnosti definovány?

"Preferencemi udržitelnosti" se přitom rozumí volba klienta nebo potenciálního klienta, zda a pokud ano, tak zda v jakém rozsahu má být do jeho nebo jejího portfolia investic integrován jeden nebo více z následujících finančních nástrojů:

⁸ Nařízení Komise v přenesené pravomoci (EU) 2021/1253 ze dne 21. dubna 2021, kterým se mění nařízení v přenesené pravomoci (EU) 2017/565, pokud jde o začlenění faktorů udržitelnosti a rizik a preferencí týkajících se udržitelnosti do určitých organizačních požadavků a provozních podmínek investičních podniků

⁹ Směrnice Evropského parlamentu a Rady 2014/65/EU ze dne 15. května 2014 o trzích finančních nástrojů a o změně směrnic 2002/92/ES a 2011/61/EU

¹⁰ Směrnice Komise v přenesené pravomoci (EU) 2021/1269 ze dne 21. dubna 2021, kterou se mění směrnice v přenesené pravomoci (EU) 2017/593, pokud jde o začlenění faktorů udržitelnosti do povinností při řízení produktů

¹¹ <https://www.esma.europa.eu/>

¹² Pokyny k některým aspektům posouzení vhodnosti podle požadavků směrnice MiFID II (28. května 2018, ESMA35-43-869) 3.4 Příloha IV. Pokyny, oddíl V.II, odstavce 27 a 28

- a) finanční nástroj, u kterého klient nebo potenciální klient určí, že minimální podíl bude investován do investic udržitelných z hlediska životního prostředí, jak jsou definovány v čl. 2 bodě 1 nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) 2020/852¹³,
- b) finanční nástroj, u něhož klient nebo potenciální klient určí, že jeho minimální podíl bude investován do udržitelných investic, jak jsou definovány v čl. 2 bodě 17 nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) 2019/2088¹⁴ nebo
- c) finanční nástroj, který zohledňuje hlavní nepříznivé dopady na faktory udržitelnosti, pokud kvalitativní nebo kvantitativní prvky prokazující toto zohlednění jsou určeny klientem nebo potenciálním klientem.

A lze tak tedy říci a shrnout, že posuzování potenciální motivace klientů k udržitelnému rozvoji byla součástí zastřešující povinnosti investičních podniků a poradců jednat čestně, spravedlivě a profesionálně v nejlepším zájmu klienta již dříve, ale že teprve nyní byla přijata úprava, která vyžaduje, aby finanční firmy a investiční podniky jako jsou správci aktiv a pojišťovny, ale právě i poradci, zjišťovali a zvažovali preference udržitelnosti svých klientů a potenciálních zákazníků.

6. Připravenost poradců zohledňovat motivace klientů

Průzkumy, které byly v Evropě k připravenosti poradců zohledňovat motivace klientů v oblasti udržitelnosti provedeny, přijetí nové úpravy sice předcházely, ale přinesly zajímavé výsledky a zaměřily se na 3 základní okruhy otázek, které mají z pohledu našeho tématu a této práce i obecnější platnost, a to na a) zjišťování motivace klientů v oblasti udržitelnosti, na b) znalosti finančních poradců o koncepcích a produktech udržitelného financování a konečně i na c) (neutrální či zaujaté) postoje poradců k cílům udržitelnosti jejich potenciálního klienta.

Zjišťování motivace klientů v oblasti udržitelnosti

Způsob, jakým finanční poradci posuzují motivaci svých klientů k udržitelnosti, je v současné době do značné míry stále ještě ne zcela probádaným územím, protože i produkty udržitelného financování se objevily teprve nedávno a regulace, která by stanovila zcela jasné požadavky, ještě nepřišla.

A zatímco tedy zjišťování např. preferencí klienta ve vztahu k riziku má (zejména při distribuci produktů) dlouhou historii, posuzování preferencí a motivace klientů k udržitelnosti může mít (zejména bez jasného návodu na metodu zjišťování) řadu úskalí.

Za všechny zde uvedme např. předsudky týkající se věku, pohlaví anebo vzdělání klienta, kterým jsme se věnovali v úvodu a které mohou zhoršit jejich produktová doporučení, anebo

¹³ 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

¹⁴ Nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) 2019/2088 ze dne 27. listopadu 2019 o zveřejňování informací souvisejících s udržitelností v odvětví finančních služeb

i tzv. efekt falešného konsensu (tj. tendence domnívat se, že ostatní sdílejí stejné názory a preference jako finanční poradce sám) či používání stereotypů (tj. tendence domnívat se, že klient sdílí stejné preference jako jsou předpokládané preference jeho nebo její sociální skupiny).

To vše může vést k nesprávnému vnímání potřeb klientů a tím i k neadekvátnímu poradenství a finanční poradci by proto měli dbát na to, aby nepodceňovaly význam, který klienti přikládají udržitelnosti, a aby také nepřeceňovaly svůj sklon (vypěstovaný praxí) k tomu se velmi často domnívat, že hlavní motivací, důležitější než cokoli jiného, je finanční výkonnost.

Znalosti finančních poradců o koncepcích a produktech udržitelného financování

Jak jsme již uvedli výše, klienti vnímají finanční poradce jako odborníky, na které se mohou ve svém okolí obrátit a kteří jsou pro ně jednoduše naprosto standardním vstupním bodem do světa finančních produktů.

Jejich technické znalosti jsou proto klíčové a také klienti sami vyjadřují vysoká očekávání ohledně jejich kompetencí i v oblasti udržitelného financování:

- 81 % investorů očekává, že jejich poradci budou schopni podat jasné a jednoduché vysvětlení ESG produktů, přístupů a terminologie,
- 79 % investorů očekává, že finanční poradci budou schopni prokázat znalosti v oblasti ESG a
- 73 % investorů očekává, že jim finanční poradci budou schopni představit i nové investiční nabídky v oblasti ESG.

Od finančních poradců tedy klienti zjednodušeně řečeno očekávají, že jim mohou (nebo přinejmenším pomohou) kompenzovat jejich vlastní velmi malou gramotnost týkající se udržitelných finančních produktů.

Stejně jako klienti jsou ale i poradci vystaveni vysoké složitosti těchto produktů. A tato složitost je o to vyšší, že se musí zabývat nejen složitými finančními produkty, ale i komplexními finančními službami a složitými potřebami klientů, což může opět ovlivnit kvalitu jejich poradenství.

Proto také u poradců, kteří považují koncept udržitelného investování za příliš "mlhavý", než aby jej mohli pochopit, je méně pravděpodobné, že budou klientům sdělovat informace o produktech udržitelného investování. A obdobně se to týká i poradců, kteří tento koncept považují za „obtěžující“, protože k již tak velmi složitému a obtížnému úkolu orientovat se na finančních trzích jim přibývá další složitost nebo obtížnost, a proto udržitelné produkty (i jako takové) raději ignorují.

Prioritou by tedy mělo být zvyšování kompetencí poradců tak, aby odpovídaly očekáváním klientů, ale je zapotřebí uvést, že poradci mohou svou vlastní roli při poskytování informací klientům ohledně udržitelných financí také výrazně podceňovat.

Obecně by tedy poradci neměli podceňovat svou vlastní roli, a naopak přeceňovat roli jiných subjektů jako jsou např. veřejné instituce apod. To je totiž vedle přeceňování znalostí klientů z jejich strany další problematický nesoulad, který se udržitelných financí bezprostředně dotýká a který kvalitu finančního poradenství v případě udržitelných financí nejen v obecné, ale i praktické rovině zhoršuje.

Postoje poradců k cílům udržitelnosti jejich klientů

Stejně jako v jiných profesích může i ve vztahu klient-poradce dojít ke střetu zájmů, protože tento zahrnuje několik stran, které zasahují do vztahu mezi klientem a finančním poradcem. Je tu minimálně klient, finanční poradce a ve většině případů také zaměstnavatel finančního poradce, přičemž každá z těchto stran má své vlastní cíle, které mohou být v rozporu s cíli ostatních stran.

Existují tak různé typy možných střetů zájmů jako např.:

- doporučování produktů s vyššími poplatky namísto produktů s nižšími poplatky za účelem zvýšení příjmů firmy (potenciální střet zájmů mezi firmou a klientem),
- doporučování produktů za účelem získání kapitálu pro nedávno spuštěný fond, což by mohlo podpořit marketing fondu vůči klientům, pro které není nejvhodnějším produktem, nebo
- doporučování snadno prodejných produktů v souvislosti s módními trendy na trhu, které představují pro firmy spravující investice příležitost rychle shromáždit aktiva (nebo je kupř. ochránit před jejich převzetím jinými firmami) apod.

Řada příkladů ukazuje zejména, že pokud se klienti naivně domnívají, že dostávají nestranné finanční poradenství, přestože poradci jsou za poradenství nepřímo odměňováni prostřednictvím poplatků a provizí, které generují, mohou finanční poradci tyto naivní klienty zneužívat a zvyšovat ziskovost tím, že jim budou prodávat produkty s vysokými poplatky a provizemi. Čím vyšší je totiž důvěra jednotlivých investorů v jejich poradce, tím vyšší jsou i poplatky a provize, které si jejich poradci mohou účtovat. A to samozřejmě snižuje finanční výnosy klientů, a to zejména těch nezkušených nebo nepozorných.

A zdá se, že udržitelné financování je z různých důvodů k těmto významným střetům zájmů obzvláště náchylné, protože:

- znamená vysokou složitost pro klienty, kteří se mohou vzdát snahy porozumět a místo toho mohou slepě důvěřovat svým poradcům,

- znamená také vysokou složitost pro poradce, kteří se mohou snažit zjednodušit svou roli tím, že budou navrhovat produkty, které jsou pro klienty chytlavé a snadno pochopitelné, nebo produkty, které jim vyhovují,
- mezi klienty a prodejci existují asymetrické informace, protože mnoho ESG fondů zveřejňuje své strategie poměrně vágně čili fungují nebo mohou fungovat i jako určité „černé skříňky“,
- v současné době je rozšířený i narativ, že „zelené investice“ jako probíhající megatrend mohou klientům přinést silnou finanční výkonnost,
- udržitelné finance poskytují také dobré odůvodnění pro prodej produktů s vysokými poplatky, protože údajně zahrnují dodatečnou práci správců aktiv,
- investoři do udržitelných produktů se zřejmě ve srovnání s konvenčními investory zaměřují méně na poplatky a čisté výnosy,
- banky a společnosti spravující aktiva chtějí na rychle rostoucím trhu udržitelného financování umístit vybraná aktiva,
- k novému uvedení udržitelných fondů na trh nebo k rebrandingu stávajících fondů dochází s vysokou frekvencí, která vyžaduje příliv nového kapitálu od (retailových i institucionálních) investorů.

A i v praxi se ukazuje, že poradci mají tendenci účtovat (zejména) sociálně odpovědným klientům příplatek, který nelze odůvodnit vyšším úsilím, dovednostmi či schopnostmi anebo náklady.

To naznačuje, že poradci využívají motivace svých klientů k udržitelnosti i zcela neetickým způsobem, a proto i regulační orgány, jako je ESMA, vyjádřily své obavy¹⁵, že finanční poradci by znalosti o motivaci klientů k udržitelnosti mohli využívat jako záminku i k prodeji vlastních nebo nákladnějších produktů. A spotřebitelé organizace tuto obavu s regulačními orgány sdílejí¹⁶, protože riziko nepatřičného zneužívání motivací se zvyšuje především u klientů se silnými preferencemi v oblasti ESG a/nebo s větší finanční negramotností.

V souvislosti s právním a regulačním rámcem mají ale finanční poradci povinnost jednat čestně, spravedlivě, v souladu s právními předpisy, profesionálně a v nejlepším zájmu klienta¹⁷. A tato povinnost jednat v nejlepším zájmu klienta předpokládá zabránění i jakémukoli střetu zájmů, který by mohl vést k tomu, že finanční poradce ovlivní klienta, aby si vybral určitý finanční produkt ve svůj vlastní prospěch, a nikoliv v nejlepším zájmu klienta.

Cílem několika pravidel směrnice MiFID II je proto zabránit takovému střetu zájmů¹⁸ a tato směrnice tak zakazuje firmám zejména odměňovat nebo hodnotit výkon zaměstnanců

¹⁵ Viz technické doporučení ESMA Evropské komisi k začlenění rizik a faktorů udržitelnosti do směrnice MiFID II (ESMA35-43-1737, 30. dubna 2019)

¹⁶ Viz bod 24 na str. 14 a bod 27 na str. 14/15 zprávy ESMA (ESMA35-43-1737, 30. dubna 2019).

¹⁷ Článek 24 odst. 1 směrnice 2014/65/EU

¹⁸ Viz článek 27 a 33 nařízení v přenesené pravomoci (EU) 2017/565

způsobem, který je v rozporu s nejlepšími zájmy klientů nebo který motivuje zaměstnance k prodeji určitých produktů nebo služeb¹⁹.

Pokud jde o střet zájmů, i akt v přenesené pravomoci MiFID II o preferenci udržitelnosti zavádí myšlenku, že střety zájmů by neměly být na úkor motivací udržitelnosti neprofesionálního klienta, a podle článku 33 nařízení v přenesené pravomoci Nařízení (EU) 2017/565 je tak i motivace klientů k udržitelnosti nyní uvedena jako zájem, který musí být chráněn před střetem zájmů²⁰.

Pro úplnost a lepší přehlednost zde pak uvádíme i přehled dobrých a špatných postupů poradců, který byl v Evropě zaznamenán během zkoumání i jejich praxe v roce 2021:

	Poradci postupují dobře, pokud	Poradci postupují špatně, pokud
Zjišťování motivace klientů v oblasti udržitelnosti	zahájí hodnocení motivace klienta k udržitelnosti PŘED tím, než klient vyjádří své obavy nebo cíle v oblasti udržitelnosti	počkají, až klient vyjádří své zájmy v oblasti udržitelnosti, motivace nebo obavy, a poté zahájí posouzení jeho/jejích motivací k udržitelnosti
	zahrnou do posouzení vhodnosti produktu také otázky týkající se cílů klienta v oblasti udržitelnosti	zanedbají při posouzení vhodnosti produktu otázky týkající se cílů klienta v oblasti udržitelnosti
	přizpůsobí doporučení produktu na základě hodnocené/vyjádřené motivace klienta k udržitelnosti	ignorují při doporučení produktu hodnocenou/vyjádřenou motivaci klienta k udržitelnosti
	zahrnou do svých doporučení hodnocení rizik i udržitelnost	ignorují rizikový profil klienta, aby se přizpůsobil jeho/její motivaci k udržitelnosti

¹⁹ Čl. 24 odst. 10 směrnice 2014/65/EU „Investiční podnik, který zákazníkům poskytuje investiční služby, zajistí, aby neodměňoval nebo neposuzoval výkon svých zaměstnanců způsobem, který by byl v rozporu s jeho povinností jednat v nejlepším zájmu svých zákazníků. Zvláště nesmí zavést žádný mechanismus, který by formou odměn, cílů prodeje či jiným způsobem mohl zaměstnance motivovat k tomu, aby neprofesionálním zákazníkům doporučovali konkrétní finanční nástroj, přestože by tento investiční podnik mohl nabídnout i jiný finanční nástroj, který by lépe odpovídal potřebám daného zákazníka.“

²⁰ Viz pozměněný článek 33 nařízení v přenesené pravomoci (EU) 2017/565, a body odůvodnění tohoto aktu v přenesené pravomoci MiFID II o preferenci udržitelnosti pak poskytují v tomto ohledu i další upřesnění.

Znalosti poradců v otázkách udržitelnosti a udržitelných produktů	mají přesné znalosti o konceptech udržitelnosti	mají povrchní znalosti o konceptech udržitelnosti
	v případě nedostatečných znalostí propojí klienta se znalým kolegou	v případě nedostatečných znalostí propojí klienta s neznalým kolegou nebo nechá oprávněné dotazy klienta bez odpovědi
	odpoví klientovi na otázky týkající se udržitelnosti pomocí přesného vysvětlení	odpoví klientovi na otázky týkající se udržitelnosti pomocí mlhavého vysvětlení jako např. že „udržitelnost je DNA banky“
	odpoví na otázky klienta týkající se dopadu finančních produktů s použitím vhodných argumentů	odpoví na otázky klienta týkající se dopadu finančních produktů s použitím nevhodných argumentů jako např. ve vztahu k dopadu na společnosti, do kterých má být investováno
	odešle podrobné odpovědi na nezodpovězené dotazy klienta k produktům po schůzce	nechá klienta, aby si např. o produktech banky udělal po schůzce vlastní průzkum
Ovlivňování klienta směrem k rozhodnutí	zůstane neutrální při prezentaci vhodných produktů	je příliš pozitivní nebo negativní, pokud jde o vhodné produkty, na základě osobního přesvědčení
	používá racionální a vědecky podložené argumenty na podporu doporučení ohledně produktů anebo alokace aktiv	používá povrchní argumenty, aby klienta ujistil v jeho záměru investovat do udržitelných produktů jako např. že „to dělají všichni“
	uvědomí si a také uzná případy, kdy motivace klienta v oblasti udržitelnosti nelze přizpůsobit žádnému z dostupných produktů	používá nepatřičné argumenty, aby ovlivnil klienta a nasměroval ho k výběru dostupných produktů

7. Schůzka s finančním poradcem

Je zřejmé, že finanční poradenství v oblasti udržitelných investic, jak jsme ukázali i v přechozí kapitole, představuje náročnou disciplínu, která klade značné nároky jak na samotné poradce, tak i pochopitelně na klienty, a to zejména v případech:

- když mají silnou motivaci investovat do udržitelných produktů,
- když nemají dostatečné vlastní zkušenosti a
- když jejich finanční gramotnost nedosahuje potřebné výše či úrovně.

Ve všech těchto případech by se proto měli retailoví investoři na schůzku s finančním poradcem i připravit, aby minimalizovali rizika, že jejich cíle v oblasti udržitelnosti zůstanou nenaplněné anebo že budou investovat do produktů, které nejsou udržitelné a ve svém důsledku pro ně vhodné.

Sestavili jsme zde s přihlédnutím k obsahu přecházejících proto na závěr i soubor rad a tipů, které by si retailoví investoři měli (coby spotřebitelé) ještě před schůzkou s finančním poradcem projít a které by jim měly pomoci si (prostřednictvím těchto kontrolních seznamů otázek) zapamatovat ty nejdůležitější věci:

7.1 Příprava na vaši konzultaci v bance

1. Pokud si sjednáte schůzku s finančním poradcem, pošlete mu nejprve e-mailem svůj profil udržitelnosti. Můžete použít vzorový text, který si od března 2023 lehce opatříte i na nové platformě pro udržitelné finance [MyFairMoney](#).
2. Na začátku schůzky si ověřte, že poradce váš profil četl.
3. Aby vám poradce mohl co nejlépe poradit, musíte odpovědět na řadu otázek. Nejde jen o vaši finanční situaci, ale také o vaše širší cíle, toleranci k riziku a kolik toho víte o investování.
4. V této fázi je důležité popsat vaše nefinanční cíle. Jako pomůcku můžete opět použít váš profil udržitelnosti. Váš poradce musí vaše přání zohlednit. Je možné, že bude mít další, podrobnější otázky. Teprve pak může zpracovat doporučení.
5. Při konzultaci by vám měl poradce být vždy schopen i vysvětlit, proč doporučený produkt odpovídá vašemu profilu, např. zda je vhodný pro vaši finanční situaci? a zda splňuje vaše nefinanční cíle?
6. Pokud je vysvětlení příliš složité, ptejte se! Finanční poradci mají povinnost vám všechno srozumitelně vysvětlit.
7. Na závěr konzultace dostanete e-mailem nebo v tištěné podobě seznam doporučených produktů. Uvědomte si, že nemáte povinnost koupit jakýkoliv nabízený produkt ani podepsat smlouvu!

Pro investiční konzultace platí přísná pravidla. Poradci mají povinnost položit vám celou řadu otázek, zejména ohledně financí. Pokud vám ale záleží na tom, aby investice odpovídaly hodnotám, které podporujete, nezapomeňte se o tom zmínit! Váš poradce musí tuto informaci zohlednit.

7.2 Proč je těžké něco ovlivnit?

1. Dopad investora je změna, kterou investor přivodí v aktivitách určitého podniku. Jinými slovy je to vliv, který má prostřednictvím svých kroků a svých peněz na rozhodování podniku, a tím také na společnost a kupř. životní prostředí.
2. Podniky potřebují peníze dalších osob, aby mohly financovat svou činnost. Kromě toho mají akcionáře, kteří vlastní část jejich kapitálu a mají vliv na jejich rozhodování.
3. Tlak ze strany akcionářů nebo nedostatek investovaných prostředků přitom může podniky přinutit, aby zavřely nebo adaptovaly neudržitelné továrny. Může je to také přimět k investicím do udržitelnějších technologií a aktivit. To pak může vést ve svém důsledku ke snížení emisí.
4. Buďte ale opatrní! Změřit dopad konkrétní investice na aktivity podniku je velmi obtížné.
5. Pokud například dodavatel energie zavře uhelnou elektrárnu, je snadné změřit ušetřené emise CO₂. Je ale velmi složité změřit, do jaké míry je takové rozhodnutí možné přičíst konkrétnímu investorovi, protože jeho individuální vliv může převážit něco jiného.
6. K tomu, aby firma uzavřela např. zmíněnou uhelnou elektrárnu, můžete přispět možná i vy jako drobný investor. Ale totéž platí i pro další investory. A navíc se mohou projevit i další faktory, jako třeba prudký nárůst ceny uhlí nebo nově zavedená uhlíková daň apod.
7. Ukazuje to, že prokázat dopad investora je velmi těžké. Musíte si proto dát pozor, abyste se nedali zmást nepodloženým tvrzením o dopadu určitého produktu na společnost nebo životní prostředí.

Pro investora není vždy snadné dosáhnout pozitivního dopadu peněz na životní prostředí nebo na společnost. Investování peněz funguje jinak než nakupování v supermarketu. Jen málo investičních produktů může například opravdu dokázat, že přímo snižují emise CO₂. Jakékoliv přísliby v tomto ohledu by se proto měly důkladně prověřit!

7.3 Pravidla hry

1. Drobní investoři a jejich poradci nemusí mluvit nezbytně stejnou řečí.

2. Vezměme jako příklad investora, který chce své peníze investovat způsobem, který přispívá k udržitelnosti. Chce například pomoci snížit emise skleníkových plynů a jeho poradce mu doporučí standardní ESG investiční produkt.
3. Klientovi se doporučení líbí a má za to, že mu pomůže omezit emise CO₂. Ale tak jednoduché to vždy není, protože nemáme důkaz o tom, že určité investiční strategie a produkty vedou k měřitelným výsledkům.
4. Existují sice studie účinků finančních produktů, ale jejich výsledky si navzájem protiřečí. A také existují teorie a popisy (tzv. narativy) založené na modelech, které předvídají, že určité strategie by měly být při dodržení pečlivě vymezených předpokladů v tomto ohledu účinné, ale stále neexistují důkazy, které by byly podloženy daty.
5. Jak je to možné? Důkazy jsou především neúplné, a navíc správci aktiv zatím nemají velkou motivaci tato data shromažďovat nebo vyhodnocovat další důkazy.
6. Kromě toho je při nákupu finančního produktu kýžený dopad o mnoho více nepřímý než při nákupu nějakého výrobku v supermarketu. Klient totiž nekupuje produkty dané společnosti a nevytváří přímo její příjmy, ale kupuje finanční nástroje, které jsou na tyto produkty napojené.
7. Toto by si měl každý klient při výběru konkrétního finančního produktu uvědomit. Skutečný účinek totiž nakonec nemusí odpovídat počátečnímu příslibu.
8. Proto je důležité položit finančním poradcům správné otázky a skutečně porozumět tomu, co nakupujete.

Investiční poradci se při konzultacích s klienty musí řídit jasně stanovenými pravidly. Nejdůležitější je zásada, že doporučené produkty musí pro ně a jejich situaci být vhodné. Chyby mívají zejména dvě hlavní příčiny: 1) klientovi nebyl vytvořen investiční profil, takže mu poradce nemůže doporučit vhodný produkt a 2) přestože mu tento profil byl vytvořen, doporučené produkty pro něj a jeho situaci nejsou vhodné.

7.4 Finanční versus nefinanční cíle

1. Finanční produkty se primárně využívají za účelem investic peněz s cílem dosáhnout výnosu. Tento výnos je pak v budoucnu možné použít k financování jakéhokoli cíle nebo osobního projektu.
2. Velikost výnosu může záviset na takových faktorech, jako je doba trvání investice, a na rizicích, která jste ochotni podstoupit. Je na vás, abyste si tyto proměnlivé složky sami nastavili. Toto jsou vaše finanční cíle.
3. Vaše investované peníze financují ale také hospodářskou činnost. A tyto aktivity mají dopad na životní prostředí a na společnost.
4. Mnoha lidem přitom záleží na tom, jakou hospodářskou činnost jejich investice financují. To znamená, že mají nefinanční cíle.

5. Někdo si přeje, aby jeho peníze měly pozitivní dopad na aktivity, do kterých investuje. Další nechce mít nic společného s aktivitami, které neodpovídají jeho hodnotám, a někdo jiný má za to, že je možné vydělat i více, když se nezohlední jen tradiční investiční kritéria.
6. Někdo oproti tomu nemá žádné nefinanční cíle a přeje si, aby se správa jeho peněz řídila „tradičními“ investičními kritérii.

S investicemi jsou spojeny nejrůznější cíle. Někdo přitom klade důraz vedle finančních cílů i na cíle nefinanční, jiný méně. Je proto důležité si uvědomit, jaký profil každému klientovi nejvíc vyhovuje.

7.5 Možné strategie pro naplnění vašich cílů

1. Když se rozhodnete, že investujete své peníze, pak je banka nebo makléř obvykle investuje do finančních produktů. Tyto produkty financují hospodářskou činnost, a to jsou aktivity, které mají dopad na životní prostředí a na společnost.
2. Pokud máte nefinanční cíle jako cíle v souvislosti s environmentálními, sociálními a otázkami správy podniků a chcete je zohlednit, můžete k tomu využít několik strategií:

➤ Angažovanost

Jako investor můžete využít svůj vliv ke změně chování podniku. Umožňují to hlasovací práva, která dostáváte, když nakoupíte (sami nebo prostřednictvím investiční firmy) akcie určité společnosti. Když bude hlasovat dost akcionářů, mohou třeba přimět daný podnik k tomu, aby zavedl klimatický plán apod.

➤ Nejlepší ve své třídě

Podniky dostávají rating na základě různých sociálních a environmentálních ukazatelů. Můžete tak investovat pouze do podniků s vysokým skóre v dané oblasti.

➤ Vyloučení

Vaše finanční prostředky jednoduše nemusíte vůbec poskytnout pro financování určitých aktivit, které považujete za negativní. Takovými aktivitami může být třeba výroba zbraní apod.

➤ Tematické investování

Své finanční prostředky můžete bez ohledu na jejich velikost nebo lokalitu investovat pouze do podniků, které se zaměřují na určité aktivity, které považujete za pozitivní, jako jsou například projekty v oblasti obnovitelné energie apod.

➤ Sdílení zisku

Vaše peníze můžete investovat běžným způsobem, ale část výnosu můžete věnovat charitativním organizacím nebo sociálním podnikům, které se aktivně zabývají tématy, které z hlediska udržitelnosti považujete za důležité.

3. Buďte ale opatrní. Žádná z těchto strategií či technik nezaručuje, že přímo naplní vaše nefinanční cíle.

Pokud klienti mají nefinanční cíle, je rozumné si také uvědomit, jak lze těchto cílů co nejlépe dosáhnout. K tomu slouží i konkrétní strategie a techniky jako např. angažovanost, nejlepší ve své třídě, vyloučení, tematické investování nebo sdílení zisku.

7.6 Zjistěte, jaký je váš profil udržitelnosti a ozvěte se!

Investiční poradenství se v současnosti zaměřuje stále především na finanční otázky. Pokud tedy chcete zohlednit environmentální nebo jiné otázky, které přispívají k udržitelnosti, měli byste na to sami poradce upozornit.

A právě k tomu slouží individuální profil udržitelnosti, který si můžete vytvořit prostřednictvím jednoduchého dotazníku, který vám pomůže stanovit si i jasné cíle v oblasti udržitelnosti a jehož výstup můžete (viz výše) použít při vaší schůzce s finančním poradcem.

1. Nejprve byste si měli vybrali jeden finanční cíl, ke kterému by se měly vztahovat i vaše cíle a preference v oblasti udržitelnosti. Tímto cílem mohou být kupříkladu úspory na důchod nebo pro rodinu, zajištění dalšího příjmu, kumulace vašich aktiv nebo jakýkoli jiný cíl, a měli byste ho mít na zřeteli i při dalších otázkách.
2. Poté by měla následovat otázka, jaké je vaše hlavní motivace směrem k udržitelnosti.

Touto motivací přitom může být snaha nebo přání,

- abyste prostřednictvím svých investic přispěli ke změně v reálné ekonomice, jako např. k úsporám emisí CO₂ nebo ke zlepšení pracovních podmínek v dodavatelském řetězci. Vaším cílem je v takovém případě dopad bez ohledu na odvětví, v kterém působí daná společnost, do které se rozhodujete, že budete investovat, a toto přání lze popsat např. tak, že

„Chcete své peníze investovat tak, aby přispěly ke změně v reálné ekonomice.“

- aby vaše investice odpovídaly hodnotám, které podporujete.

Vaším cílem je v takovém případě distancovat se od určitých podnikových aktivit, jako je např. výroba zbraní nebo porušování lidských práv, nebo že chcete dát najevo, že jisté podnikové aktivity naopak jako je např. ochranu klimatu podporujete, a to i bez

ohledu na účinek nebo dopad na chování vybraných podniků anebo finanční výsledky vaší investice, a toto přání lze popsat např. tak, že

„Chcete své peníze investovat tak, aby podniky, do kterých investujete, odpovídaly vašim hodnotám.“

- aby ve vaší investici byly zohledněny faktory udržitelnosti s cílem vylepšit její finanční výsledky.

Vaším cílem je v takovém případě zohlednit faktory udržitelnosti bez ohledu na účinek nebo dopad na chování vybraných podniků nebo vyloučení určitých odvětví či aktivit z vašich investic, a toto přání lze popsat např. tak, že

„Chcete své peníze investovat tak, aby byla výslovně zohledněna vybraná kritéria udržitelnosti, protože máte za to, že je možné tímto způsobem vydělat víc peněz.“

Tyto cíle můžete uplatnit samostatně nebo i ve vzájemné kombinaci, a pokud při tom chcete své peníze investovat tak, aby podniky, do kterých se rozhodujete, že budete investovat, odpovídaly vašim hodnotám, je zapotřebí si zvolit přístup, jaký chcete k dosažení tohoto cíle uplatnit. Můžete např.:

- vyloučit určité podnikové aktivity, jako například výrobu zbraní nebo porušování lidských práv, anebo
- investovat do společností, které se věnují udržitelným hospodářským činnostem, jako je kupříkladu výroba obnovitelné energie nebo potlačování nerovností apod.

A je také vhodné si současně uvědomit, jaká témata v oblasti udržitelného rozvoje preferujete a co přesně je pro vás důležité. Sami se proto rozhodněte, která témata udržitelného rozvoje, chcete podporovat, kterým se chcete vyhnout nebo kterým chcete vyjádřit svou podporu.

Pokud pro vás není nejdůležitější žádné téma udržitelnosti, může být pro vás vhodná jakákoli otázka související se zlepšením stavu životního prostředí, sociálních podmínek nebo správy a řízení podniků.

V každém případě dobré si uvědomit, že existují témata, která byla z hlediska udržitelnosti vymezena na půdě Organizace spojených národů v rámci tzv. SDGs²¹ (z anglického Sustainable Development Goals) a která byste mohli chtít i vy sami podpořit nebo ovlivnit, protože když někdo hovoří o udržitelnosti, může tím myslet něco jiného.

Rozdíly mezi environmentálními, sociálními a otázkami správy podniků (což je dnes běžná tzv. ESG klasifikace produktů na finančních trzích) jsou totiž pro mnoho lidí příliš neurčité, zatímco následující otázky jsou pro většinu spotřebitelů přesnější nebo minimálně mnohem snadněji uchopitelné:

²¹ <https://sdgs.un.org/goals>

- Považujete za důležitější prosazovat obnovitelnou energii?
- Nebo byste raději bojovali proti hladu ve světě?
- Možná vám ale víc záleží na dobrých pracovních podmínkách nebo na rovné mzdě?

Organizace spojených národů si do roku 2030 vytyčila celkem 17 takových cílů udržitelného rozvoje a když jich bude dosaženo, bude svět lepším místem pro život.

K environmentálním otázkám, které tyto cíle zahrnují, patří ochrana oceánů a lesů a zabránění jejich vykořisťování, výroba čisté energie pro všechny v rámci boje proti změně klimatu a ochrana životního prostředí.

Cíle sociálního rozvoje s sebou nesou snahu bojovat proti hladu na celém světě a zajistit, že každý nemocný člověk může jít k lékaři a každý má šanci získat dobré vzdělání.

Pod podnikovou správou pak spadají například rovné příležitosti pro všechny na světě bez ohledu na pohlaví, věk nebo národnost.

Tyto příklady usnadňují spotřebitelům, a snad i vám, určit si osobní hodnoty a říct si: Toto je něco, na čem mi nesmírně záleží! V této oblasti by rozhodně měl nastat pokrok! Anebo samozřejmě klidně také: Mně osobně toto téma nepřipadá moc důležité, chci se zaměřit spíš na něco jiného!

Proč je důležité znát cíle a preference v oblasti udržitelnosti?

Pokud jde o udržitelné investování a podporu výše uvedených cílů prostřednictvím investic, lze identifikovat tři hlavní kategorie cílů investorů, podle kterých pak lze určit, o jaký typ investora se v konkrétním případě jedná a jak by tedy i finanční poradci měli k jednotlivým investorům přistupovat.

Jaký typ investora jste vy?

- Investor zaměřený na rizika a příležitosti: Máte zájem o zmírnění finančních rizik a využití nových příležitostí k zisku z investice ESG?
- Investor zaměřený na hodnoty: Máte zájem sladit své investice se svými morálními, politickými nebo náboženskými hodnotami tím, že se vyhnete určitým odvětvím nebo činnostem?
- Investor zaměřený na dopad: Přejete si, aby vaše investice měly dopad na reálnou ekonomiku a záležitosti související s ESG?

Při sestavování vašeho individuálního profilu udržitelnosti si pomocí daného dotazníku ujasníte své představy a zjistíte, do které kategorie patříte. To vám jednak pomůže minimalizovat riziko, že vaše investice nebudou v souladu s vašimi hodnotami a cíli, a také to pomůže vašemu finančnímu poradci vám poskytnout kvalitní poradenství.

8. Slovníček pojmů

I když je možné si základní typy pro schůzku s finančním poradcem při zájmu o udržitelné investice projít během pouhých 10 až 15 min, orientaci v problematice udržitelného investování může každému výrazně usnadnit i přesné pochopení jednotlivých pojmů.

A proto zde také přehled těch nejdůležitějších z nich (se kterými pracuje platforma MyFairMoney) uvádíme:

Angažovanost	<p>Prostřednictvím strategie angažovanosti využívají akcionáři svá hlasovací práva k ovlivňování společností.</p> <p>Akcionáři jsou spoluvlastníky majetku a často mají hlasovací a spolurozhodovací práva na valné hromadě společnosti. Fyzické osoby nebo investiční společnosti mohou hlasovat o usneseních. Takto je někdy možné přizpůsobit dlouhodobou strategii a každodenní řízení společnosti, aby bylo zajištěno řešení konkrétních problémů a dodržování zásad spojených s otázkami udržitelnosti.</p>
Divestice	<p>Divestice znamená, že investoři vyloučí určitá hospodářská odvětví ze svých investic. Označuje se také jako „negativní screening“. Cílem je vyvinout tlak na společnosti v příslušných odvětvích.</p> <p>Divestice se jako strategie neuplatňuje proto, že investoři si přejí distancovat se z morálních důvodů, ale jako způsob, jak získat vliv vysláním signálu příslušným společnostem. V extrémních případech je cílem ztížit společnostem, které působí v určitých oblastech, přístup ke kapitálu a zvýšit náklady na jeho zajištění. Pro podniky by tak mělo být atraktivnější vyhnout se určitým podnikatelským sektorům nebo je restrukturalizovat.</p> <p>Tento přístup se opírá o účinek na úrovni sítě, zejména pokud jde o menší investory. Větší počet investorů se musí společně rozhodnout postupovat určitým způsobem, například prodat akcie některé společnosti.</p>
ESG	<p>ESG je zkratka pro „Environment, Social and Governance“ (environmentální, sociální a správní otázky). ESG je termín běžně používaný ve finančním světě k označení tří oblastí, na které společnosti zaměřují své úsilí v oblasti udržitelnosti.</p> <p>Environmentální faktory zahrnují například příspěvek společností ke snížení emisí skleníkových plynů a opatření v oblastech, jako je nakládání s odpady a energetická účinnost.</p>

	<p>Mezi sociální faktory patří lidská práva, pracovní podmínky v dodavatelském řetězci, využívání nelegální dětské práce a dodržování pravidel pro bezpečnost a ochranu zdraví při práci.</p> <p>Správa se týká souboru pravidel nebo zásad, které vymezují práva, povinnosti a očekávání ve vztazích mezi jednotlivými zúčastněnými stranami při správě a řízení společností. Mohou být využity k vyvážení nebo sladění zájmů mezi zúčastněnými stranami a slouží jako nástroj na podporu dlouhodobé podnikové strategie.</p>
<p>ESG rating</p>	<p>Společnosti jsou hodnoceny externími agenturami podle toho, jaké úsilí vynakládají v souvislosti s environmentálními, sociálními a správními otázkami („Environment, Social and Governance“). Rating se pak souhrnně vyjadřuje číslem, písmenem nebo symbolem. Rating má napomoci při porovnávání jednotlivých fondů a společností. V závislosti na typu ratingu mohou poskytovatelé fondů o rating požádat nebo jsou hodnoceni na základě vlastní iniciativy příslušné agentury. Ratingy obvykle pracují s jednoduchými ukazateli.</p> <p>ESG ratingy vypracovávají například agentury ISS ESG, MSCI nebo Reuters. Jejich hodnocení stejného produktu se může velmi lišit.</p> <p>Důvodem rozdílů jsou různé metody, zaměření a způsob získávání údajů. Z žádného z těchto ratingů nelze bezprostředně odvodit dopad fondu na udržitelnost.</p>
<p>Investice s dopadem</p>	<p>Strategie zaměřená na investování s dopadem zahrnuje investice, jejichž záměrem je kromě finančního výnosu dosáhnout pozitivního, měřitelného dopadu na otázky spojené s udržitelností. Musí být zaveden postup pro měření dopadu.</p>
<p>Investiční poradenství</p>	<p>Banky nebo nezávislí poradci radí fyzickým osobám, do kterých fondů mají investovat.</p> <p>Nejdůležitějšími kroky investičního poradenství jsou:</p> <ul style="list-style-type: none"> - vytvoření profilu klienta, - vypracování doporučení, - pořízení dokumentace k doporučení. <p>K vytvoření úplného profilu klienta je třeba shromáždit řadu informací. Patří sem informace o finančních cílech klienta, o jeho finanční situaci, předchozích zkušenostech a toleranci k riziku. Na základě těchto informací volí poradci z nabízených produktů podle potřeb klienta a zaznamenávají svá doporučení</p>

	<p>do prohlášení o vhodnosti. Tento proces se může zdát složitý, ale je nezbytný, aby mohli klienti přijímat informovaná rozhodnutí.</p> <p>V Evropské unii vycházejí pokyny pro investiční poradenství zejména ze směrnice o finančních trzích MiFID II.</p>
Jednoduchý ukazatel	<p>Jednoduchý ukazatel přiděluje fondu jediný rating a umožňuje tak rychle a snadno zjistit, o jaký fond se jedná. Jednoduché ukazatele mohou být finanční nebo nefinanční. Příkladem v oblasti udržitelnosti jsou různé ESG ratingy, ale také míra kompatibility s Pařížskou dohodou uváděná v databázi fondů. Tyto jednoduché ukazatele však představují velmi zjednodušený pohled na finanční nástroje. Agregace napříč odvětvími, která je pro jednoduchý ukazatel nezbytná, vede ke ztrátě podstatných informací v rámci odvětví a mohou se za ní skrývat jednotlivé zaostávající společnosti. Aby bylo možné plně pochopit podíl fondu na globálním oteplování, tato databáze proto zahrnuje i další ukazatele, jako je uhlíková účinnost jednotlivých odvětví.</p>
Klimatická rizika	<p>Klimatická rizika jsou chápána jako důsledky změny klimatu, které mohou mít vliv na podniky, průmyslová odvětví a celé ekonomiky. Se změnou klimatu se pojí pět klíčových oblastí podnikatelských rizik.</p> <ul style="list-style-type: none"> - Regulační rizika = vyplývají z budoucí legislativy, která ovlivní činnost podniků a případně i jejich obchodní modely. - Fyzická rizika = z pohledu podniků se projevují zvyšováním hladiny moří nebo poškozením výroby a výrobními ztrátami způsobenými extrémním počasím. - Právní spory = nabývají pro společnosti na významu v souvislosti s potenciální odpovědností za klimatické škody. - Konkurenceschopnost = snižuje se díky novým, efektivním výrobním metodám a výrobkům. - Pověst = může být u některých společností ohrožena v důsledku skandálů a kontroverzí spojených s ochranou životního prostředí a šetrností ke klimatu a souvisejícího poklesu tržeb.
Kompatibilita s Pařížskou dohodou	<p>Toto skóre sleduje, do jaké míry je fond v souladu s cíli Pařížské dohody o klimatu a s klimatickými scénáři. Kompatibilita s Pařížskou dohodou v tomto případě znamená, že výrobní plány společností zařazených do fondu jsou již v průměru v souladu s cíli pařížské konference o klimatu zaměřenými na omezení globálního oteplování na maximálně 1,5 °C. Stejně jako u všech jednotlivých ukazatelů představuje vypočtená hodnota velmi</p>

	<p>zjednodušený pohled. Nutná agregace napříč odvětvími vede ke ztrátě podstatných informací v rámci jednotlivých odvětví.</p> <p>Skóre se přiděluje v rozmezí od -100 do +100. Fondy se skóre -100 vůbec neplní cíle Pařížské dohody o klimatu, fondy se skóre +100 je překračují. Od hodnoty 0 je fond považován za klimaticky kompatibilní. Podobně jsou přiřazována písmena za účelem zařazení hodnot do kategorií. Toto hodnocení je obdobou školních známek. Písmeno „F“ začíná na hodnotě -100. Od hodnoty 0 obdrží fond známku „A“.</p> <p>Pokud některý fond nemá žádnou hodnotu, může to mít dva důvody. Na jedné straně nemá investice v odvětvích, která jsou posuzována pomocí metody PACTA. Nemá tedy žádnou expozici.</p> <p>Na druhé straně může mít v odvětvích podstatných pro klima expozici pod prahovou hodnotou. V těchto případech není skóre dostatečně vypovídající. Fond, který například investuje v odvětví nemovitostí a malou částku do výrobců cementu, nemůže být hodnocen pouze na základě této nízké expozice. V tomto případě organizace 2° Investing Initiative upustila od bodového hodnocení.</p> <p>Pařížské skóre vyvinula organizace 2° Investing Initiative ve spolupráci s organizací InfluenceMap. Představuje způsob, jak agregovat výkonnost finančních produktů z oblasti klimatu. Jsou možné i jiné agregace. Netvrdíme, že tato metoda představuje absolutní pravdu. S Pařížským skóre se pojí problémy příznačné pro jednoduché ukazatele.</p>
<p>Nejlepší ve své třídě</p>	<p>Při uplatnění strategie založené na hodnocení „nejlepší ve své třídě“ ratingové agentury nebo analytici posuzují společnosti nejen z finančního hlediska, ale zohledňují také aspekty spojené se životním prostředím, sociálními otázkami a správou a řízením podniku. Takovému hodnocení se říká speciální ESG rating (rating podle environmentálních, sociálních a správních kritérií).</p> <p>Strategie využívající hodnocení „nejlepší ve své třídě“ upřednostňuje podniky s nejlepším ESG ratingem – investuje se např. jen do firem, které jsou ve svém oboru hodnoceny nejlépe. Záměrem je vyslat signál konkurentům, aby posílili své úsilí ve vztahu k environmentálním, sociálním a správním otázkám. Cílem je zvýšit tržní hodnotu nebo přilákat nový kapitál.</p>
<p>Odvětví související s klimatem</p>	<p>Energeticky náročná odvětví jsou považována za velmi významná z hlediska klimatu, protože produkují obzvláště velké množství skleníkových plynů a tím urychlují změnu klimatu. Analýza PACTA se zabývá odvětvími, která mají zásadní význam pro klima, včetně výroby elektřiny, oceli, cementu a automobilů</p>

	<p>a těžby uhlí, ropy a plynu. Tato odvětví mají společně na svědomí přibližně 75 % celosvětových emisí CO2.</p> <p>Další významná odvětví, jako například sektor nemovitostí, nejsou v současné době zohledněna, protože chybí potřebné údaje. Fondům, které mají v tomto odvětví velké investice, pařížské skóre nepřidělujeme.</p>
PACTA	<p>V roce 2018 vyvinula organizace 2° Investing Initiative volně přístupnou metodiku PACTA (Paris Agreement Capital Transition Assessment, hodnocení kapitálové transformace na základě Pařížské dohody). Počítá se podle ní, do jaké míry jsou investiční výdaje podniků a průmyslových odvětví, která se skrývají za příslušným portfoliem akcií, dluhopisů nebo úvěrů, v souladu s různými klimatickými scénáři. Tento dosud jedinečný software se opírá o rozsáhlou finanční databázi spojenou s klimatem, která zahrnuje více než 30 000 cenných papírů, 40 000 společností a 230 000 hmotných aktiv souvisejících s energetikou. Tento nástroj již využilo k analýze svých portfolií téměř 900 finančních institucí ve více než 69 zemích se spravovanými aktivy ve výši přes 61 bilionů dolarů.</p> <p>Metodika se zaměřuje na energeticky náročná odvětví, která v průměru vypouštějí přibližně 80 % emisí CO2 celého portfolia.</p> <p>Více informací o metodice a aplikacích je k dispozici na webu transitionmonitor.com.</p>
Posouzení vhodnosti	<p>Investiční poradci smí doporučovat pouze produkty, které odpovídají profilu klienta. Za tímto účelem musí poradci poskytnout prohlášení o vhodnosti v elektronické či písemné podobě. Tento dokument je souhrnem informací poskytnutých klientem, které vedly ke konkrétnímu doporučení. Má klientům pomoci zjistit případné nesrovnalosti a porozumět důvodům, které vedly k doporučení.</p>
Pozitivní kritéria	<p>Pozitivní kritéria se využívají pro pozitivní screening. Cílem je vybrat společnosti, které vykazují špičkové postupy v oblasti udržitelnosti a mají lepší předpoklady k tomu, aby mohly těžit z dlouhodobých sociálních a ekonomických trendů a budovat si vůči nim odolnost. Opakem je negativní screening s negativními neboli vylučovacími kritérii.</p>
Prověřování kontroverzí	<p>Při prověřování kontroverzí se zjišťuje, zda se s podnikem nepojí skandály a zprávy týkající se určitého stanoveného chování.</p>

<p>Scénář / klimatický scénář</p>	<p>Vědci zpracovávají prognózy budoucího vývoje klimatu. Tyto výpočty zahrnují mnoho faktorů, a jsou proto velmi složité.</p> <p>Je důležité vědět, že se nejedná například o prognózu místní teploty v Berlíně dne 16. 6. 2052 v rámci předpovědi počasí. Jde ku příkladu o předpověď průměrné teploty nebo srážek v celé klimatické oblasti v určitém období v budoucnosti.</p> <p>Tyto předpovědi pak lze rozčlenit podle jednotlivých faktorů. Aby byly dodrženy jisté předpoklady modelu, nesmí být například překročeno stanovené množství emisí. To pak může být převedeno na maximální objemy výroby v určitých odvětvích. S těmito specifikacemi pracuje metoda PACTA.</p> <p>PACTA využívá klimatické scénáře zpracované Mezinárodní energetickou agenturou (IEA). Ty naznačují různé cesty, kterými by se svět mohl v budoucnu ubírat:</p> <p>Scénář udržitelného rozvoje například popisuje, jak lze s pravděpodobností 66 % udržet globální oteplování pod 1,8 stupně Celsia. Velký význam mají z tohoto pohledu energetika a průmysl. Scénář počítá s nulovými čistými emisemi v roce 2070. Více informací o scénáři udržitelného rozvoje je k dispozici na webu IEA.</p> <p>Přehled důležitých scénářů najdete na webu IEA World Energy Outlook.</p>
<p>Transparentnost</p>	<p>Profil udržitelnosti FNG stručně shrnuje klíčové údaje strategie udržitelnosti fondu.</p> <p>Profil transparentnosti má kořeny v evropských směrnicích o transparentnosti. Hlavním cílem je poskytnout zejména drobným investorům informace o tom, jak správce fondu zajišťuje udržitelnost.</p> <p>Více informací přímo na webu sdružení Eurosif.</p>
<p>Uhlíková účinnost</p>	<p>Uhlíková účinnost vyjadřuje relativní emisní intenzitu odvětví. Absolutní emise se rozpočítávají až na konkrétní jednotku výroby. Použitá jednotka se liší v závislosti na odvětví. U leteckých společností se emise počítají na osobokilometr, u cementu a oceli na tunu výrobku.</p> <p>Emisní intenzita se využívá např. k porovnání různých výrobních závodů ze stejného odvětví. Neumožňuje však porovnávat různá odvětví.</p>

Vylučovací kritéria	<p>Vylučovací kritéria se využívají pro účely negativního screeningu, kdy ověřovatelé nebo investoři vyloučí určitá podnikatelská odvětví nebo činnosti, které nechtějí zařadit do svého portfolia. Lze použít širokou škálu kritérií (udržitelnost, náboženské a zeměpisné aspekty a řadu dalších).</p> <p>Pro vylučovací kritéria často bývá nastaven strop, tj. příjem z kontroverzního oboru podnikání nesmí překročit určitou prahovou hodnotu.</p>
----------------------------	--

9. Zdroje

V této analýze jsou použity následující zdroje:

- Co vlastně vaši klienti chtějí? Pochopení a odhad poptávky domácností po udržitelných finančních produktech (2DII, 2022)
- Průzkum Sdružení českých spotřebitelů (SČS, 2022)
- Global Sustainable Investment Review (2020)
- Nenechte je prosím zůstat nepochopení! Jak finanční poradci zohledňují motivaci klientů k udržitelnosti před nadcházejícím aktem v přenesené pravomoci MiFID II? (2DII, 2022)

10. Závěrem

Tato analýza se zaměřila na udržitelné investování jako na oblast, o které lze v Evropské unii bezesporu hovořit jako o megatrendu posledních let. A v rámci ní pak specificky především na otázky, které určují, jaký bude vztah mezi retailovým investorem (coby spotřebitelem) a finančním poradcem.

Věříme proto, že nejen popis současné situace, která panuje v Evropě, a představení poznatků, které se nám podařilo díky spolupráci s nezávislým think-tankem 2DII nashromáždit, ale i praktické rady a tipy, jak se připravit na schůzku s finančním poradcem z hlediska udržitelnosti, pomohou spotřebitelům i v České republice klást ty správné otázky, dávat si pozor na úskalí a dosáhnout při schůzce s finančním poradcem a výběru konkrétních finančních produktů těch nejlepších výsledků.

A i když se může obecně zdát, že je problematika udržitelného investování pro běžné spotřebitele příliš náročná, protože její pochopení vyžaduje velké úsilí, jsme přesvědčeni, že jsou to právě cíle v oblasti udržitelnosti a udržitelného rozvoje, které pomohou spotřebitelům získat důvěru v investování a dosahovat jejich prostřednictvím i svých osobních cílů.

K tomu je ale zapotřebí, aby fungovalo dobře i finanční poradenství jako takové, a proto současně věříme, že tuto naši práci budou moci v praxi využít také poradci finančních institucí, kteří pro spotřebitele představují vstupní bránu do světa investování, a toho udržitelného obzvlášť.

Je toho totiž hodně, co i poradci musí při práci a konzultacích se svými klienty vzít v oblasti udržitelného financování v potaz, a proto bychom i na závěr této naší práce znovu rádi vyzvali všechny spotřebitele k tomu, aby své cíle v oblasti udržitelnosti dávali jasně najevo a aby tak (i sami) pomohli finančním poradcům nabízet vhodné produkty a poskytovat v České republice kvalitní investiční poradenství.

Spotřebitelé i v České republice by si měli především uvědomit, že každá schůzka s poradcem je zároveň schůzkou prodejní, alespoň z pohledu dané banky nebo finanční instituce, a i když je udržitelnost od srpna 2022 již povinnou součástí těchto služeb, úroveň dodržování právních předpisů se může mezi jednotlivými poskytovateli (jak ukazuje praxe v Evropě) i výrazně lišit.

Spotřebitelé by si proto měli být svých práv i úskalí vědomi a v případě pochybností se ptát anebo se obrátit přímo na svoji banku. A v případě závažných pochybností by se měli obracet i na příslušné orgány dohledu. Tím je v České republice Česká národní banka.

Slovo o autorovi



Mgr. Viktor Vodička (*1975) – Je právník a ředitel Sdružení českých spotřebitelů. Jeho předchozí aktivity zahrnují: hodnocení dopadů regulace (RIA) v oblastech obrany, zadávání veřejných zakázek, energetiky, dopravy a práv spotřebitelů (2014–2016), financování exportu a metodika rozvoje malého a středního podnikání (2010–2014), koordinace programů vnější pomoci EU (2005–2010), koordinace projektů obnovy Iráku (2003–2005) a přejímání práva EU se zvláštním zřetelem na vnitřní trh EU (2000–2003). V minulosti působil i jako chargé d'affaires a.i. pro Kuvajt a Katar či jako zástupce ředitele odboru mezinárodního práva na MPO ČR. Je ženatý a má čtyři děti.



SDRUŽENÍ ČESKÝCH
SPOTŘEBITELŮ, Z. Ú.
CZECH CONSUMER
ASSOCIATION
www.konzument.cz

Sdružení českých spotřebitelů, z. ú. (SČS) si klade za cíl hájit oprávněná práva a zájmy spotřebitelů v České republice a na vnitřním trhu EU, přičemž vyzdvihuje především preventivní stránku jejich ochrany: „Jen poučený spotřebitel se dokáže účinně hájit“. SČS přispívá ke kultivaci podnikatelského a konkurenčního prostředí a působí v řadě oblastí, včetně standardizace a podpory kvality a bezpečnosti průmyslového zboží, potravin i služeb, a to i včetně služeb finančních.

Sdružení českých spotřebitelů, z. ú. IČO: 00409871, Pod Altánem 99/103; 100 00 Praha 10
tel.: +420 261 263 574, e-mail: scs@konzument.cz Info na stránkách: www.konzument.cz