

**EKONOMICKÁ UNIVERZITA V BRATISLAVE
OCHODNÁ FAKULTA**

Evidenčné číslo: 102003/B/2023/36145173761038340

**ETICKÉ ASPEKTY A ESG KRITÉRIÁ
V PODNIKATEĽSKOM SEKTORE
V PODMIENKACH EURÓPSKEJ ÚNIE**

Bakalárska práca

2023

Mária Gunišová

**EKONOMICKÁ UNIVERZITA V BRATISLAVE
OBCHODNÁ FAKULTA**

**ETICKÉ ASPEKTY A ESG KRITÉRIÁ
V PODNIKATEĽSKOM SEKTORE
V PODMIENKACH EURÓPSKEJ ÚNIE**

Bakalárska práca

Študijný program: Medzinárodné podnikanie

Študijný odbor: Ekológia a manažment

Školiace pracovisko: Katedra medzinárodného obchodu

Vedúci záverečnej práce: doc. Ing. Ľuboš Pavelka, PhD.

Bratislava, 2023

Mária Gunišová

Čestné vyhlásenie

Čestne vyhlasujem, že záverečnú prácu som vypracovala samostatne, a že som uviedla všetku použitú literatúru.

V Bratislave dňa 1.5.2023

.....

Podpis študenta

Pod'akovanie

Touto cestou si dovoľujem vysloviť pod'akovanie môjmu školiteľovi doc. Ing. Ľubošovi Pavelkovi, PhD. za odborné usmerňovanie, cenné rady, pripomienky a konzultácie.

Abstrakt

GUNIŠOVÁ, Mária: *Etické aspekty a ESG kritériá v podnikateľskom sektore v podmienkach EÚ*. – Ekonomická univerzita v Bratislave. Obchodná fakulta; Katedra medzinárodného obchodu. – Vedúci záverečnej práce: doc. Ing. Ľuboš Pavelka, PhD. – Bratislava: OF EU, 2023, 46 s.

Cieľom tejto bakalárskej práce je zhodnotiť etické kódexy a ESG kritériá v podmienkach vybraných firiem a finančných spoločností v rámci podmienok Európskej únie. Prácu sme rozdelili do troch kapitol. V úvodnej časti prvej kapitoly sa venujeme oboznámeniu s pojmami ako ESG kritériá, shareholder a stakeholder model riadenia, udržateľnosť v bankovníctve, a taktiež je predstavené aj pozadie udržateľného podnikania v rámci Európskej únie. V druhej kapitole vymedzujeme hlavný cieľ spolu s čiastkovými cieľmi. V tretej kapitole predstavujeme štyri bankové subjekty, z ktorých dva sú primárnym sprostredkovateľom tejto činnosti na území Slovenskej republiky, a teda sa jedná o Raiffeisen International Group, so slovenskou dcérskou spoločnosťou, Tatra banka, a.s. a ERSTE Group, so slovenským zastúpením ako Slovenská sporiteľňa, a.s.. Taktiež predstavujeme aj koncept ESG ratingu s uvedením konkrétneho príkladu ratingovej agentúry, ktorá vyhodnocuje udržateľnosť práve spomínaných bankových subjektov. V záverečnej časti sú stručne zhrnuté výsledky našej práce a spomenuté sú taktiež aj výhody spojené s externým hodnotením udržateľnosti spoločností.

Kľúčové slová: ESG, udržateľnosť, banka, Európska únia, etické podnikanie

Abstract

GUNIŠOVÁ, Mária: *Ethical aspects and ESG criteria in the business sector under EU Conditions*. – University of Economics in Bratislava. Faculty of Commerce; Department of International Trade. – Supervisor of the Thesis: doc. Ing. Ľuboš Pavelka, PhD. – Bratislava: OF EU, 2023, 46 s.

The objective of the thesis is to evaluate the codes of ethics and ESG criteria in the conditions of selected firms and financial companies in terms of European Union. The work is divided into three chapters. The introductory part is dedicated to the introduction of the terms like ESG criteria, shareholder and stakeholder governance model, sustainability in banking sector and also the background of the sustainable business in the terms of European Union is presented. In the second chapter, we define the objective together with the sub-goals. In the third chapter we present four banking entities, two of which are the primary intermediary of banking in Slovak Republic – Raiffeisen International Group, with its slovak subsidiary, Tatra banka, a.s. and ERSTE Group, in Slovakia represented as Slovenská sporiteľňa, a.s.. In addition, we mention the concept of ESG rating with the example given of the ESG rating agency, which is the agency used by the mentioned four banks. In the final chapter, we have the short sum up of our thesis, also mentioning the advantages connected with the external ESG ratings being provided for the companies.

Key words: ESG, sustainability, bank, European Union, ethical business

Obsah

Úvod.....	11
1 Súčasný stav riešenej problematiky doma a v zahraničí	12
1.1 Udržateľné financie	12
1.1.1 Udržateľné financie v kontexte Európskej únie	13
1.1.2 História udržateľných financií v rámci Európskej únie.....	13
1.1.3 Ciele udržateľných financií v Európskej únii	14
1.2 ESG	14
1.2.1 História ESG.....	17
1.2.2 Typy ESG stratégií	18
1.2.3 ESG kritériá v rámci Európskej únie.....	19
1.3 Riziká pre ESG kritériá a etické podnikanie	19
1.4 Európsky akčný plán 2018 – financovanie udržateľného rozvoja	20
1.4.1 Európska taxonómia	21
1.5 Aktualizácia regulácie trvalo udržateľného financovania.....	22
1.6 Európska zelená dohoda.....	23
1.6.1 Investičný plán pre udržateľnú Európu	23
1.7 Prípadová štúdia Muhammad Yunus	24
2 Cieľ práce, metódy a metodika práce	26
3 Výsledky práce	27
3.1 Etické štandardy bankových inštitúcií v EÚ	27
3.2 Schelhammer Capital Bank AG	28
3.3 SEB – Skandinaviska Enskilda Banken	29
3.4 Udržateľné bankovníctvo na Slovensku	31
3.4.1 RBI Group	31
3.4.2 ERSTE Group.....	33
3.5 ESG Rating.....	34

3.5.1 Global Industry Classification Standard.....	39
Záver	40
Zoznam použitej literatúry	42

Zoznam tabuliek

Tabuľka 1 Konečné skóre spoločností upravené podľa odvetvia vyhodnoteného ako písmenové hodnotenie

Tabuľka 2 Interpretácia percentuálneho hodnotenia

Zoznam grafov

Graf 1 Priesečník kľúčových trendov ESG v roku 2022

Graf 2 Sektorová váha

Zoznam obrázkov

Obrázok 1 Vývoj zelených, sociálnych a udržateľných dlhopisov (v mld. EUR)

Obrázok 2 Kumulatívna výkonnosť indexu

Úvod

Spoločensky zodpovedné investovanie predstavuje jednu z najmladších investičných stratégií vôbec. Jedná sa o investovanie, ktoré presahuje bežné investičné ciele, ktorými sú výnos a dostupnosť a sústreďuje sa na zámer investovania vylučujúci subjekty, ktoré nespadajú pod stanovené hodnoty. Časom tento pojem rezonuje stále viac a danej problematike sa venuje vyššia pozornosť, než kedykoľvek predtým. Globálnymi trendmi posledných rokov sú spoločenská zodpovednosť a udržateľnosť. Inak tomu nie je ani v investičnej sfére. Stratégia spoločensky zodpovedného investovania je uplatňovaná medzi oboma – individuálnymi aj inštitucionálnymi subjektmi. Pre podnikajúce subjekty v Európskej únii má stratégia ESG čoraz väčší význam, najmä pokiaľ ide o požiadavky bánk na plnenie kritérií pri posudzovaní úverovej spôsobilosti firemných klientov ako aj investorov, ktorým v oveľa väčšej miere záleží na tom, akým spôsobom sú ich finančné prostriedky využívané. Táto forma investovania v sebe zahŕňa široký zoznam kritérií a noriem.

V prvej kapitole tejto bakalárskej práce vymedzujeme teoretické pozadie udržateľnosti, taktiež s predstavením historického vývoja udržateľnosti v Európskej únii, z ktorého vyplynuli aktuálne podmienky dané pre podnikanie v podmienkach EÚ.

V druhej kapitole predstavujeme hlavný cieľ našej práce spolu s vedľajšími, ktoré bližšie rozoberieme v nasledujúcej kapitole, kde sa venujeme predstaveniu bankových subjektov, pôsobiacich na európskom trhu a pozornosť upriamime na implementáciu udržateľnosti do ich portfólií, ktoré sú tvorené na základe hodnotení ratingových agentúr špecializujúcich sa na etické investície. Spomenutý je aj proces, akým tieto agentúry investície vyhodnocujú a čo sa deje na pozadí ich činnosti.

V závere sú stručne uvedené výsledky našej práce v súlade so zadanými hlavným a čiastkovými cieľmi. Taktiež sme vyzdvihli dôvody, pre ktoré je pre spoločnosti dôležité využívať ESG ratingy od externých agentúr a aké výhody to prináša.

1 Súčasný stav riešenej problematiky doma a v zahraničí

1.1 Udržateľné financie

„Udržateľnosť, ktorá je najčastejšie definovaná ako uspokojenie potrieb súčasnosti bez ohrozenia schopnosti budúcich generácií uspokojiť tie svoje, sa v rastúcej miere dostáva do pozornosti investorov, ktorí hľadajú nielen ekonomický zisk, ale aj spoločenské dobro“ (Hošoff, 2021).

Samotný pojem má niekoľko prívlastkov – udržateľné financie sa často označujú aj ako „zelené“, *ESG* alebo „pozitívne“. Oblasť udržateľných financií zahrňuje viaceré odvetvia – environmentálne, sociálne, či riadiace a takisto vystupuje rovnako v súkromnoprávnom ako aj verejnoprávnom postavení. V súčasnosti nie je jasne vymedzený spoločenský systém klasifikácie, či na úrovni Európskej únie alebo na globálnej úrovni, ktorý by jasne definoval udržateľnú ekonomickú činnosť. Predložené nariadenia by však mali nájsť riešenia na tieto dve výzvy:

- Znížiť fragmentáciu vyplývajúcu z trhových iniciatív a vnútroštátnych postupov
- Obmedziť „greenwashing“, t.j. praktiky propagovania finančných produktov ako „zelených“ alebo „udržateľných“, hoci v skutočnosti nespĺňajú základné environmentálne normy (Rada EÚ, 2019)

Pojem udržateľné financie sa vzťahuje k začleňovaniu ESG (environmental, social and governance) kritérií do procesu uskutočňovania investičných rozhodnutí vo finančnom sektore za cieľom vytvárania dlhodobých investícií do udržateľných ekonomických aktivít a projektov.

Udržateľnosť v kontexte podnikov môžeme vymedziť aj pomocou takzvanej trojpilierovej štruktúry. Tento pojem vznikol na konci 20. storočia, kedy sa začal spomínať v rôznych dielach. Pojem zdefinoval spisovateľ John Elkington v roku 1997, vo svojej publikácii *Cannibals with Forks: The Tripple Botttom line of 21st Century Business* (Elkington, 1997). V tej dobe bol kladený dôraz najmä na environmentálnu časť tohto konceptu, no neskôr bola pridaná aj socioekonomická sféra. V dnešnej dobe tento koncept tvoria tri piliere, ktoré na seba navzájom nadväzujú – environmentálny, sociálny

a ekonomický pilier. Viac používaný názov pre tento pojem je skratka „3P“ (Zadražilová, 2010), ktorá pochádza z anglického people, planet, profit, a teda ľudia, planéta a zisk. Vytvára predstavu o udržateľnom správaní podnikov, ktoré by malo vytvárať ekonomické zisky, no zároveň aj zvyšovať alebo udržiavať kvalitu životného prostredia.

1.1.1 Udržateľné financie v kontexte Európskej únie

V kontexte Európskej únie, udržateľné financie predstavujú kroky povzbudzujúce ekonomický rast, no zároveň znižujú dopad na životné prostredie, zahrňujúc spoločenské a riadiace aspekty. Dôležitým pilierom, na ktorom zelené financie stoja je transparentnosť, pri rizikách plynúcich z ESG faktorov, ktoré by mohli narušiť finančný systém. Týmto rizikám sa snažia predísť pomocou vhodnej riadiacej stratégie finančných a korporátnych subjektov.

1.1.2 História udržateľných financií v rámci Európskej únie

V roku 2015 boli prijaté prelomové medzinárodné dohody na základe cieľov udržateľného rozvoja OSN Agendy 2030 a Parížskej klimatickej dohody, ktorá samotná zahrňuje cieľ prepojiť finančné operácie vedúce k nízkouhlíkovému rozvoju odolnému voči zmene klímy.

11. decembra 2019 Európska komisia vydala Európsku Zelenú dohodu, rastovú stratégiu, ktorá mala do roku 2050 urobiť Európu ako prvý klimaticky neutrálny kontinent. Ako súčasť Európskej Zelenéj dohody mala Európska komisia 14. januára 2020 vydať investičný plán Európskej Zelenéj dohody, ktorého úlohou je za najbližšiu dekádu akumulovať udržateľné investície v hodnote aspoň jedného bilióna eur a tým vytvoriť správne podmienky na uľahčenie a stimuláciu verejných aj súkromných investícií potrebných na prechod na klimaticky neutrálne, zelené a konkurencieschopné hospodárstvo (Európska komisia, 2021).

Klimatický cieľový plán do roku 2030 zo 17. septembra 2020 bol uverejnený Európskou komisiou s cieľom zvýšenia emisných redukcí na úroveň 55% do roku 2030 v porovnaní s rokom 1990. Európska únia musí investovať približne o 350 miliárd eur viac každým rokom (2021-2030) ako počas predošlej dekády, aby dosiahla dané klimatické a energetické ciele do roku 2030. Európska únia už vynakladá úsilie na zatraktívnenie vyžadovaných investícií pomocou Európskeho Fondu pre Strategické Investície a ďalších iniciatív. Avšak škála tejto investičnej výzvy presahuje kapacitu verejného sektora

samotného, a preto je nevyhnutné do tejto iniciatívy zapojiť aj finančný sektor, ktorý je potrebný na dosiahnutie daných cieľov, keďže môže slúžiť ako nástroj na:

- preorientovanie investícií smerom k viac udržateľným technológiám a podnikaniu
- financovanie udržateľného rastu na dlhodobej úrovni
- prispievanie k vzniku nízkouhlíkovej, klimaticky odolnej a cirkulárnej ekonomiky.

Od roku 2018, Európska komisia budovala obsiahly súbor smerníc pre udržateľné financie, zahrňujúc akčný plán financovania udržateľného rastu a rozvoj obnovenej stratégie udržateľného financovania v rámci Európskej Zelenej dohody a novej stratégie financujúcej prechod k udržateľnej ekonomike (Európska komisia, 2021).

1.1.3 Ciele udržateľných financií v Európskej únii

Udržateľné financie hrajú kľúčovú úlohu v plnení cieľov Európskej Zelenej dohody, takisto ako aj v plnení medzinárodných klimatických a udržateľných záväzkov. Tieto ciele plní vďaka smerovaniu súkromných investícií do prechodu na klimaticky neutrálne, zdrojovo efektívne hospodárstvo ako doplnok k verejnému finančnému sektoru.

Medzi cieľmi je aj zabezpečenie udržateľného zotavenia z následkov pandémie COVID-19, vďaka zeleným investíciám podporujúcim odolnú ekonomiku.

Hlavným poznávacím znakom udržateľného rozvoja finančného sektoru je prechod na nízkouhlíkové, zdrojovo efektívnejšie a udržateľné hospodárstvo, ktoré Európska únia vďaka svojim spoločensky zodpovedným cieľom dôrazne podporuje s úmyslom vybudovať finančný systém, ktorý podporuje udržateľný rast (Európska komisia, 2021).

1.2 ESG

Aj napriek tomu, že neexistuje presne určená definícia pre pojem ESG kritériá, všeobecné povedomie je to, že ich základ tvoria tieto tri termíny – (E) environmental, (S) social a (G) corporate governance. Jedná sa o jednu zo súčastí udržateľných financií, a tak označovať tieto dva pojmy za rovnaké nie je správne a je to skôr otázkou zvyku.

Časť „environmental“, čiže časť zamerajúca sa na životné prostredie obsahuje kritériá regulujúce dopady investícií na klimatické zmeny, vyčerpanie zdrojov, narábanie s odpadom, znečistenie a odlesňovanie.

Termín „social“ v skratke ESG reprezentuje spoločenské kritériá v rámci investícií, čiže zahŕňa napríklad ochranu ľudských práv, zákaz moderného otroctva a detskej práce, reguláciu pracovných podmienok a zamestnanecké vzťahy.

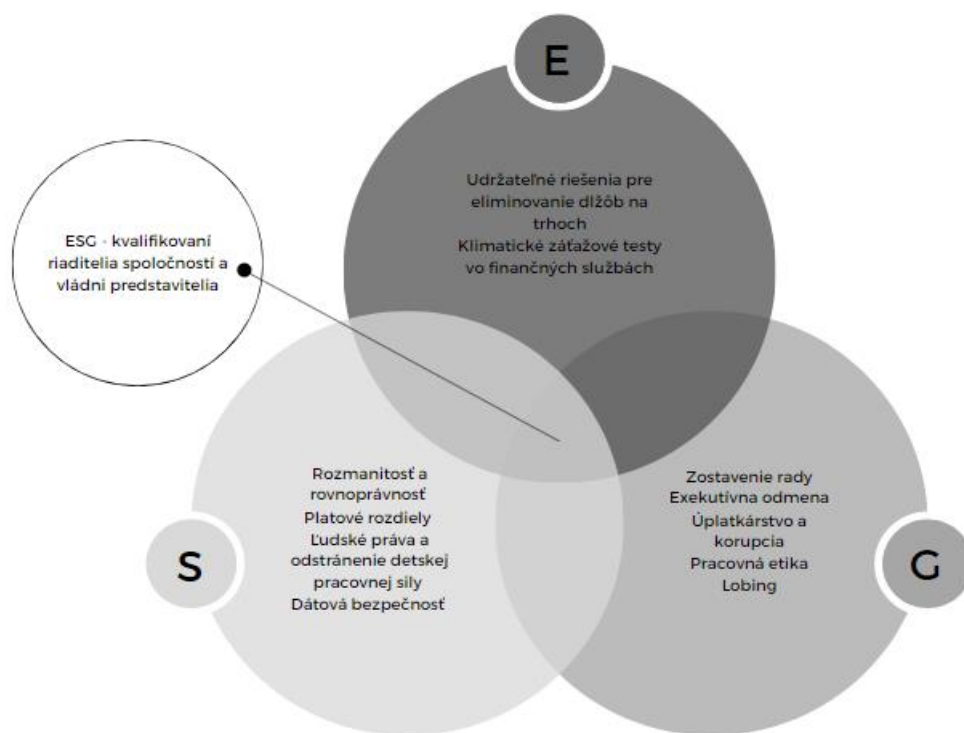
Pod pojmom „governance“ si predstavujeme riadiaci pilier – čiže správu a vedenie spoločnosti, od tvorby politiky suverénnych štátov až po rozdelenie práv a povinností medzi rôznych účastníkov v spoločnostiach, vrátane predstavenstva, manažérov, tzv. „shareholders“, čiže akcionárov a „stakeholders“ alebo zainteresovaných strán. Táto kategória zahŕňa regulácie voči úplatkárstvu a korupcii, upravuje výšku platov vedúcich spoločností, kritériá v rozmanitosti a štruktúre rady spoločností, politický lobing a daňovú stratégiu subjektov (Business Roundtable, 2019).

V kontexte danej kategórie ESG kritérií považujeme za dôležité vysvetliť rozdiel medzi tzv. „shareholders“ a „stakeholders“, v zmysle modelu riadenia spoločnosti. Model „shareholder“ vníma spoločnosť skrz jej úspech ako investíciu – cez zhodnotenie ceny akcií. Tvoria ho akcionári, ktorými sú jednotlivci ako aj spoločnosti alebo inštitúcie, ktoré vlastnia akcie vo verejnej spoločnosti. Akcionárov zaujíma predovšetkým tržové ocenenie spoločnosti, pretože ak sa cena akcií spoločnosti zvýši, hodnota akcionára sa taktiež zvýši.

Model „stakeholder“ je širšia kategória, keďže sa týka všetkých strán so záujmom o úspech spoločnosti. Čo znamená, že „shareholders“ alebo akcionári, sú vždy súčasťou „stakeholders“, no nie vždy to funguje aj naopak. Medzi „stakeholders“ patria aj zamestnanci a členovia predstavenstva, ktorí tvoria interné zainteresované strany a dodávatelia, distribútori, vlády a ďalší, ktorí spadajú pod externé zainteresované strany. V modeli „stakeholders“ sa jedná teda o úspech spoločnosti aj z iných dôvodov, akým je zhodnotenie ceny akcií. Keďže sa zaujímajú o dlhodobú finančnú stabilitu spoločnosti, môžu mať iné priority ako akcionári („shareholders“), ktorí môžu prejavovať investičný záujem iba dovtedy, kým vlastnia akcie – napríklad to znamená, že „stakeholders“ sa zaujímajú aj o výkonnosť spoločnosti v rámci ESG kritérií a sú ochotné obetovať určité percento zisku, na úkor toho, aby splňali väčšie množstvo kritérií (Nolan, 2021).

V praxi to znamená, že záujmy „shareholders“ a „stakeholders“ nie sú vždy v súlade. V minulosti bol uznávaný názor, že spoločnosti, by mali predovšetkým slúžiť svojim akcionárom, avšak spolu s implementáciou ESG kritérií v roku 2019 Business Roundtable vydal vyhlásenie o účele spoločnosti, ktorý potvrdzuje „zásadnú úlohu, ktorú môžu podnikateľské subjekty zohrávať pri zlepšovaní našej spoločnosti, keď sú generálni riaditelia odhodlaní uspokojovať potreby všetkých zainteresovaných strán.“, a teda ideálnym prípadom pre chod podnikateľských subjektov je splnenie všetkých troch kritérií udržateľnosti a začať priamo vo vnútornej štruktúre spoločnosti so správne zvoleným tipom riadenia (Business Roundtable, 2019).

Graf 1 Priesečník kľúčových trendov ESG v roku 2022



Zdroj: Vlastné spracovanie podľa: [1] BASTIT Bruno, LINDSEY Hall, LY Lai, MUNDAY Paul, THOMSON Bruce: *Key trends that will drive the ESG agenda in 2022*. [online]. 31.1.2022. [cit. 27-3-2023]. Dostupné na internete: <<https://www.spglobal.com/esg/insights/featured/special-editorial/key-esg-trends-in-2022>> [2] STONE David: *ESG Reporting: Considerations for boards and those charged with governance*. [online]. 31.1.2022. [cit. 12-2-2021]. Dostupné na internete:

<<https://www.berrydunn.com/news-detail/esg-reporting-considerations-for-boards-and-those-charged-with-governance-1>>

1.2.1 *História ESG*

Prvé kroky podniknuté v rámci regulácie spoločensky zodpovedného podnikania boli uskutočnené v roku 1997, kedy bola v Bostone niekoľkými neziskovými organizáciami vytvorená iniciatíva GRI – Global Reporting Initiative, ktorej účelom bolo zahrnúť zodpovedné environmentálne praktiky a ľudské práva v styku s verejnou správou.

Následne v roku 2000 vznikla ďalšia iniciatíva neziskovej organizácie CDP – Carbon Disclosure Project (Projekt zverejňovania uhlíkovej stopy), ktorá mala viesť spoločnosti ku pravidelným reportom svojich podnikov z pohľadu ich vplyvov na životné prostredie.

OSN sa do problematiky spoločensky zodpovedného podnikania zapojila v roku 1999 vydaním strategickej iniciatívy Global Compact, v ktorej sú riaditelia spoločností zaviazaní vykonávať podnikateľskú činnosť, ktorá bude v súlade s desiatimi konkrétnymi princípmi, zahrňujúcimi oblasť životného prostredia, ľudských práv, pracovných podmienok a korupcie.

Termín ESG bol prvýkrát použitý v štúdií OSN, financovanej švajčiarskou vládou, s názvom *Who cares wins*, v roku 2004. Bola vypracovaná na základe podnetu generálneho tajomníka, Kofiho Annana, ktorý začiatkom roka 2004 oslovil 18 finančných inštitúcií s cieľom vypracovania návrhu, ktorý mal medzi ostatné investičné faktory integrovať environmentálne, sociálne a riadiace výzvy. Medzi spomenuté finančné inštitúcie patrili známe mená ako Morgan Stanley, Goldman Sachs, HSBC, Credit Suisse Group, Banco do Brasil alebo Deutsche Bank.

V roku 2011 do konceptu ESG zapojili neziskovú organizáciu, Radu pre účtovné štandardy udržateľnosti, ktorej úlohou je dozeráť na štandardy finančného výkazníctva v oblasti ESG s cieľom preukázania, že tieto informácie sú spoľahlivé a relevantné pre potenciálnych investorov, ktorí by mali záujem udržateľne investovať.

Iniciatíva Task Force on Climate – Related Financial Disclosures vznikla v roku 2015 vďaka organizácii Financial Stability Force za účelom motivovať spoločnosti k zverejneniu dát, vypovedajúcich o tom, ako je ich podnikanie ovplyvnené zmenou klímy.

V roku 2016 vznikla vďaka organizácii Share Action, iniciatíva Workforce Disclosure Initiative, s cieľom, aby spoločnosti sprístupňovali svojim investorom komplexné a porovnateľné reporty o svojich zamestnancoch.

Začiatkom roka 2020 bolo ESG hlavnou témou Svetového ekonomického fóra vo švajčiarskom Davose. Celá problematika je rozdelená do štyroch častí, pričom štyri najväčšie audítorské firmy majú poverenie viesť „svoje“ oblasti. Výsledkom by malo byť 22 hlavných okruhov (Tóth, 2022).

1.2.2 Typy ESG stratégiei

Podľa štúdie Céline Louche a Steva Lydenberg rozdeľujeme 5 základných spôsobov práce s ESG, na základe toho, na aké investičné stratégie sú kritériá naviazané.

Prvou stratégiou je exkluzívny prístup, ktorého cieľom je úplne vyčleniť zisk z neetického podnikania. Kontrola prebieha pomocou tzv. negatívneho screeningu a následnému odstráneniu aktív nespádajúcich pod ESG kritériá. V praxi sa teda môže jednať napríklad o zastavenie investovania do spoločností, ktoré využívajú neudržateľný model výroby, ktorý sú iné spoločnosti schopné nahradiť udržateľnejšie.

Druhou stratégiou je inkluzívny prístup, v ktorom sa investuje do aktív, ktoré reprezentujú udržateľnosť, napríklad v ochrane životného prostredia. Nástrojom na kontrolu týchto investícií sú tzv. *pozitívne štandardy*. Príkladom takýchto investícií, sú napríklad investície do veterných elektrární.

Tretou stratégiou je relatívny výber alebo „best-in-class screening“, v ktorom sa investície upriamujú na aktíva naprieč hospodárskymi odvetviami, spomedzi ktorých nakoniec vyberú tie, ktoré najviac spĺňajú kritériá ESG.

Štvrtou stratégiou je zapojenie investorov do rozhodovania spoločností v pozícii spoločníkov. Vďaka svojim akcionárskym právam tak môžu investori rozhodovať o miere udržateľného podnikania danej spoločnosti.

Piatou stratégiou je integrovanie ESG do tradičnej finančnej analýzy, kde investori vnímajú ESG ako ostatné nevyhnutné materiálne a investičné riziká a ich následné prepojenie s ESG kritériami (Louche, 2011).

1.2.3 *ESG kritériá v rámci Európskej únie*

V roku 2018 bol Európsku Komisiou vydaný akčný plán s cieľom vytvoriť plán pre udržateľné financie, zahrňujúci tieto 3 kategórie:

- Preorientovanie kapitálového toku k viac udržateľnej ekonomii
- Integrovanie udržateľnosti do rizikového managementu
- Udržiavanie transparentnosti a investícií na dlhé obdobie

Európska Únia doposiaľ predstavila tri hlavné regulácie v rámci udržateľného podnikania. Prvou predstavenou reguláciou je Nariadenie o klimatických benchmarkoch, na podporu transparentnosti a porovnateľnosti benchmarkových metodológií odkazujúcich na ESG štandardy. Vďaka tomuto nariadeniu majú investori náhľad do miery udržateľnosti svojich investícií.

Druhou reguláciou je Nariadenie o zverejňovaní informácií o udržateľnom financovaní, ktorá je určená na podporu prílivu udržateľných investícií do kapitálového toku, vďaka podpore transparentnosti finančných subjektov a poradcov v oblasti udržateľnosti a zároveň posilňovaniu jednotnej ochrany konečných investorov.

Treťou hlavnou reguláciou EÚ je Taxonómia EÚ, ktorou sa zavádza harmonizovaná taxonómia na klasifikáciu finančných produktov ako udržateľných na úrovni EÚ, pričom sa ďalej podporujú investície do udržateľných činností a zároveň sa rieši tematika greenwashingu (Euronext, 2022).

1.3 **Riziká pre ESG kritériá a etické podnikanie**

Udržateľné investovanie znáša so sebou fyzické riziká a riziká prechodu, ktoré majú vplyv na finančný systém subjektov, či už priamo, v podobe nižších ziskov a devalvácie aktív alebo nepriamo, keď sa prejavia ako konzekvencia zmien v prostredí makro financií. Postihujú najmä sektory poľnohospodárstva, lesníctva, rybolovu, zdravotníctva, turizmu a infraštruktúry (v prípade fyzických rizík) a dopravy, výroby, stavebníctva, energetiky (v prípade rizík prechodu).

Tieto riziká tak najmä ohrozujú odolnosť obchodných modelov založených na subjektoch investujúcich v strednom až dlhodobom horizonte. V dôsledku vplyvov týchto rizík tak môže ďalej dôjsť k poškodeniu mena a kredibility subjektu (v zmysle neplnenia udržateľných kritérií), ktoré sú priamo nadväzujúce na kritériá zodpovednosti, ktoré vychádzajú z právnych noriem. Fyzické a prechodné riziká tak zahŕňajú opakovane sa objavujúce kreditné, likviditné, trhové a operačné riziká. Miera dopadu fyzických a rizík prechodu sa odráža od načasovania a množstva opatrení poskytnutých na zmiernenie týchto následkov a taktiež na spôsobe riadenia prechodu.

„Informácie, ktoré ECB získala v rámci mapovania situácie, poukazujú na to, že inštitúcie k tejto téme pristupujú predovšetkým z hľadiska podnikovej sociálnej zodpovednosti a neuplatňujú zatiaľ komplexný postup riadenia rizík. Napriek celkovému uznávaniu klimatických a environmentálnych rizík nemá väčšina inštitúcií nástroje na meranie účinku týchto rizík na súvahu a len málo inštitúcií ich v plnej miere začlenilo do rámcov riadenia rizík“ (Hošoff, 2021).

1.4 Európsky akčný plán 2018 – financovanie udržateľného rozvoja

Európsky akčný plán z 8. marca 2018 je priamo nadväzujúcim dokumentom na Parížsku klimatickú dohodu z roku 2015. Popisuje udržateľný rozvoj štátov Európskej únie, medzi ktoré je zaradené aj financovanie udržateľného rozvoja – vytvára stratégiu, ktorá prepája financie a udržateľnosť. V správe z 31.1.2018 sa uvádza, že udržateľné financovanie stojí na dvoch pilieroch: prvým je zvýšenie príspevku pre finančný sektor k udržateľnému a inkluzívnemu rastu financovaním dlhodobých potrieb spoločnosti a druhým je posilnenie finančnej stability pomocou začlenenia ESG faktorov do investičného rozhodovania (EUR-Lex, 2018).

Európsky akčný plán sa sústreďuje na desať oblastí, ktoré sú rozdelené na tri kategórie: nasmerovanie kapitálových tokov k viac udržateľnej ekonomike, začlenenie udržateľnosti do rizikového manažmentu a podpora transparentnosti a dlhodobých cieľov (Directorate-General for Financial Stability, Financial Services and Capital Markets Union, 2018).

1.4.1 Európska taxonómia

Signifikantnou medzi týmito oblasťami je práve európska taxonómia, ktorej hlavnou úlohou je regulovať, ktoré ekonomické aktivity môžu byť klasifikované ako udržateľné a ich integrácia do legislatívy. Zahŕňa usmernenia o sektoroch, činnostiach, screeningové kritériá a metriky. Predstavuje nástroj poskytujúci normy na meranie udržateľnosti kapitálových tokov. Cieľom taxonómie je dôkladné hodnotenie sektor po sektore a následné zhrnutie, ktoré ekonomické aktivity v rámci daného sektora sú pre klímu a životné prostredie prospešné. Systém na vytváranie a revíziu taxonómie je navrhnutý tak, aby sa prispôboval vedeckým poznatkom, vývoju a technologickým zmenám (Principles for Responsible Investment, 2019).

K plneniu svojej funkcie európska taxonómia využíva tri nástroje. Prvým je klasifikačný systém, ktorý zhrňuje pravidlá, podľa ktorých je určená udržateľnosť danej činnosti a pod akými podmienkami. Druhým nástrojom je meradlo, ktoré meria stupeň udržateľnosti investícií a stupeň aktivít spoločnosti vykonaných v prospech životného prostredia a klímy. Tretím nástrojom je nástroj prechodu, ktorý pomáha investorom a spoločnostiam naplánovať prechod k zelenému podnikaniu (Rajchl, 2022).

Dôraz sa kladie na týchto šesť environmentálnych cieľov: zmierňovanie klimatických zmien, prispôbenie sa zmenám klímy, trvalo udržateľné využívanie a ochrana vodných a morských zdrojov, prechod na cirkulárnu ekonomiku, prevencia a kontrola znečistenia prostredia, ochrana a obnova biodiverzity a ekosystémov (EU Taxonomy, 2021).

Spomínanou témou v rámci európskej taxonómie je aj téma greenwashingu, ku ktorému dochádza, keď sa investície falošne označujú za udržateľné s cieľom pritiahnuť čo najviac investorov. Európska taxonómia sa práve snaží poskytnúť kroky k odhaleniu a minimalizovaniu aktivít spojených s greenwashingom.

Z reportu z roku 2021 vieme, že Európska Komisia pomocou delegovaného aktu predstavila a začala s plnením prvých dvoch z vyššie spomenutých environmentálnych cieľov – zmierňovanie klimatických zmien a prispôbenie sa zmenám klímy. Tieto opatrenia majú slúžiť k celkovému cieľu dosiahnuť klimaticky neutrálne európske hospodárstvo do roku 2050. Vďaka danému aktu EÚ ašpiruje na svetového lídra v oblasti noriem pre udržateľné financovanie (Európska komisia, 2021).

1.5 Aktualizácia regulácie trvalo udržateľného financovania

V novembri 2022 Európska Centrálna Banka zverejnila kompendium overených postupov odpozorovaných z niekoľkých bánk, demonštrujúcich, že je možné uskutočniť rýchly pokrok, motivujúc tak ostatné subjekty v sektore k zlepšovaniu postupov v ich individuálnych prechodoch k udržateľnejšiemu podnikaniu.

Revízia ukázala, že aj keď 85% bankových subjektov má v súčasnosti vo väčšine oblastí zavedené aspoň základné kroky, stále im chýbajú postupy a podrobné informácie o environmentálnych rizikách. Taktiež sa ECB obáva toho, že dozorné orgány v bankách adekvátne nespĺňajú svoje funkcie, a tak banky naďalej výrazne podceňujú rozsah týchto rizík a takmer všetky (až 96%) majú pri identifikácii rizík nedostatky. Vzhľadom na to, že množstvo bánk stále nenapredujú očakávaným tempom a sú stále vzdialené od stanoveného cieľu, ECB udeľuje pre banky záväzné termíny, aby postupne spĺňali všetky očakávania, ktoré boli stanovené v jej príručke súvisiacej s klímou a životným prostredím. Na úplné zosúladenie s očakávaniami ECB je stanovený termín do konca roka 2024, kedy by mali banky splniť všetky ciele týkajúce sa klimatických a environmentálnych rizík stanovených v roku 2020 (Guide on climate-related and environmental risks, November 2020), vrátane úplnej integrácie do procedúry ICAAP (Internal Capital Adequacy Assessment Process) a záťažového testovania.

Ako prvý krok by mali banky primerane kategorizovať klimatické a environmentálne riziká a následne by mali do marca 2023 posúdiť ich vplyv na činnosť bánk. V druhom kroku je očakávané, že do konca roka 2023 banky zahrnú klimatické a environmentálne riziká do rizikového manažmentu a stratégie. Niektoré banky už plánujú ich prechod na nízkouhlíkové hospodárstvo, pričom sa tým snažia motivovať aj svojich klientov k udržateľnému investovaniu. Banky si zväčša nestanovujú priebežné ciele z hľadiska podstupovania rizík s úmyslom naplniť dlhodobé strategické záväzky a v prípade, že tak robia, stanovujú si ciele tak, aby ich dopad na chod podniku bol minimálny. (Európska centrálna banka, 2022)

1.6 Európska zelená dohoda

Európska zelená dohoda, vydaná Európskou Komisiou v decembri roku 2019 je súhrnom pravidiel a nariadení, ktoré majú napomôcť k udržateľnej premene s konečným cieľom dosiahnuť klimatickú neutralitu do roku 2050. Zdôrazňuje potrebu spojenia rôznych sektorov, ktoré ako jeden celok budú prispievať k naplneniu daného cieľa. Celý balík tak pokrýva klimatický, environmentálny, energetický, cestovný, priemyselný, poľnohospodársky sektor a udržateľné financovanie. V dohode je spomenutá aj snaha o ľahšiu dostupnosť overených dát pre investorov a presadenie udržateľnosti ako všeobecnej požiadavky vo verejných investíciách (Rada EÚ, 2023).

Európska komisia v Zelenej dohode prisľubuje ustanoviť mechanizmus kompenzácie uhlíka, čo predstavuje akýsi typ cla, ktoré by dohliadalo na uhlíkovú stopu importovaných produktov, zabraňujúc úniku emisií cez európsku jurisdikciu. Malo by to viesť k zefektívneniu dekarbonizačných regulácií a ochrane vnútorného trhu pred menej regulovanými dovoznými opatreniami v zahraničí v rámci členských štátov (Európska komisia, 2019).

1.6.1 Investičný plán pre udržateľnú Európu

Investičný plán predložený komisiou má za úlohu plniť potreby financovania požiadaviek Zelenej dohody kombinovaním účelového financovania na podporu udržateľných investícií a postupov pre zlepšenie podporného rámca na posilnenie udržateľných investícií. Ako jeden z príjmov do rozpočtu EÚ, ktorý zohráva kľúčovú úlohu pri plnení daného investičného plánu, bude odvádzaných 20% z príjmu z dražieb v systéme EU v obchodovaní s emisiami.

V rámci transformácie na zelenú ekonomiku Európskej únie bol vypracovaný mechanizmus pre spravodlivú transformáciu, aby bolo poistené, že celý proces prechodu bude inkluzívny a spravodlivý voči všetkým členským štátom. Chceli tak zmierniť sociálno-ekonomický dopad prechodu na zelené hospodárstvo. V priebehu prechodu tak dôjde k významným zmenám v obchodných modeloch a v podnikateľskom správaní členských štátov.

Na zaistenie smerovania finančných a kapitálových tokov do udržateľných investícií je kvôli nedostatku verejných prostriedkov dôležitý súkromný sektor. Prvým krokom bolo

posilnenie udržateľných investícií, ktoré si vyžadovalo prijatie taxonómie, spomenutej v podkapitole 1.4.1 Keďže mnoho spoločností sa stále sústreďuje skôr na krátkodobé ciele, je dôležité začleniť udržateľnosť do riadenia spoločností, na podporu dlhodobého rozvoja a faktorov udržateľnosti. Zároveň týmto krokom podnecujú spoločnosti k zverejňovaniu podrobnejších informácií o dôsledkoch investícií na klímu a životné prostredie z toho dôvodu, aby boli investori lepšie informovaní o udržateľnosti svojich investícií. Ako výsledok prvého kroku budú mať investori lepšiu príležitosť identifikovať a ľahšie rozpoznať udržateľné investície a projekty a uistiť sa v tom, že sú dôveryhodné. To dosiahnu pomocou zrozumiteľného označovania investičných produktov a vytvorením noriem pre Európsku úniu na reguláciu zelených dlhopisov, ktoré uľahčia rozvoj udržateľného investovania (Európska komisia, 2021).

1.7 Prípadová štúdia Muhammad Yunus

Tvrdenie o absencii sociálneho aspektu v ekonomike má na konte svetoznámy ekonóm a nositeľ Nobelovej ceny za mier – Muhammad Yunus. Keďže jednou z podstát ESG kritérií a etických noriem podnikania je sociálny aspekt, svojim širokým vplyvom na spoločnosť sa snažil túto problematiku vyzdvihnúť vo svojej činnosti. Súčasný masový hospodársky systém z podnikania vynecháva altruizmus a ľudský charakter. Sám Yunus, narodený v Bangladéši, pochádza z prostredia, ktoré nekladie prívetivé podmienky pre podnikateľov, a tak sa rozhodol byť súčasťou riešenia pre tento problém.

Nádejní podnikatelia, obyvatelia Bangladéša, či slabšie rozvinutých oblastí USA, mnohé roky bojovali s otázkou nedostupnosti pôžičiek, čo priamoúmerne vplývalo na pomalý rozvoj, a tak aj na blahobyť krajiny. Útechu veľakrát hľadali u úžerníkov, ktorí im peniaze požičiavali na krátku dobu s vysokým percentuálnym úrokom. K zlepšeniu situácie prispel Yunus vďaka mikrofinancovaniu a emisii mikroúverov (Bačišin, 2019).

Celý program poskytovania pôžičiek chudobným začal založením bank Grameen Bank a výpomocou 43 ženám, požičaním 27 amerických dolárov s cieľom, dať prostriedky na rozbehnutie vlastného remesla, kúpenie nástrojov potrebných na vykonávanie činnosti alebo ako podpora pre chov dobytku, ktorý je zdrojom príjmu pre značnú časť obyvateľstva Bangladéša. Dôveru spoločnosti si tento plán získal najmä vďaka tomu, že na

rozdiel od úžerníkov, nemuseli platiť vysoké úroky, a taktiež im nehrozili sankcie v prípade oneskorenej splátky – úver stačilo splatiť v čase, kedy im to ich podmienky dovoľovali. Program čoskoro nabral na popularite a miera nesplácania sa pohybovala iba okolo 2% zo všetkých prípadov poskytnutých pôžičiek, čo svedčilo o funkčnosti programu.

Vďaka mikrofinancovaniu tak bola ponúknutá možnosť pre chudobných obyvateľov, s ktorými bežné bankové spoločnosti odmietali spolupracovať, znova sa začleniť do spoločnosti a prispievať tak k rastu vlastného blahobytu ako aj všeobecnej ekonomiky štátu. V súčasnosti, kto chce požiadať o úver od spoločnosti Grameen Bank, musí spĺňať podmienky tzv. 16 rozhodnutí, ktoré predstavujú kroky pre pozitívny rozvoj, či už ekonomický, spoločenský alebo individuálny, čo preukazuje o hodnotách spoločnosti smerujúcim k udržateľnosti širokej verejnosti. Muhammad Yunus svojim krokom mikrofinancovania v Indii odštartoval financovanie investícií v drobnom podnikaní pre chudobných, najmä pre ženy, tým, že namiesto zabezpečenia od nich požadoval iba ručenie za záväzky úverových dlžníkov (Yunus, 2021).

2 Cieľ práce, metódy a metodika práce

Hlavným cieľom našej bakalárskej práce bolo zhodnotiť etické kódexy a ESG kritériá v podmienkach vybraných firiem a finančných spoločností. Na základe nášho hlavného cieľa sme prešli od predstavenia samotných kritérií a etických štandardov až po vymedzenie súčasnej situácie na území Európskej únie, na ktoré naša práca upriamuje pozornosť. Uviedli sme taktiež aj historický vývoj tematiky v prostredí Európskej únie, ktoré mali priamy vplyv na nadstavenie podmienok pre podnikateľské subjekty tak ako ich poznáme dnes. Všetky informácie spomenuté v našej bakalárskej práci ohľadom smerníc Európskej únie a jej postojov voči udržateľnému podnikaniu boli čerpané z oficiálnych stránok inštitúcií Európskej únie.

Prvým čiastkovým cieľom našej práce bolo zhodnotiť úroveň implementácie ESG štandardov v bankových inštitúciách EÚ. Rozhodli sme sa pre dve inštitúcie figurujúce aj na Slovensku a dve inštitúcie z prostredia Európskej únie, v ktorých investičných stratégiách dominuje udržateľnosť. Na základe oficiálnych zverejnených informácií sme opisovali povahu ich činnosti, prechod k udržateľnému bankovníctvu a víziu do budúcnosti v rámci tematiky udržateľnosti.

Druhý čiastkový cieľ predstavuje zostavenie návrhu koncepcie produktu udržateľného rozvoja na základe analýzy procesu zostavenia udržateľného portfólia daných bankových inštitúcií, na základe ratingovej spoločnosti Morgan Stanley Capital International, ktorá stojí pri vzniku väčšiny udržateľných stratégií finančných spoločností v rámci Európskej únie. V práci je vysvetlený aj rozdiel medzi hodnoteniami iných popredných ratingových agentúr, pričom pri agentúre MSCI sme si podrobne opísali, čo predchádza zostaveniu daných kritérií, akým spôsobom sú cenné papiere hodnotené a akú výkonnosť v praxi dosahujú, ktorú sme mohli skúmať na základe reportu agentúry MSCI, ktorá okrem iného bola taktiež zdrojom všetkých informácií týkajúcich sa ratingových kritérií.

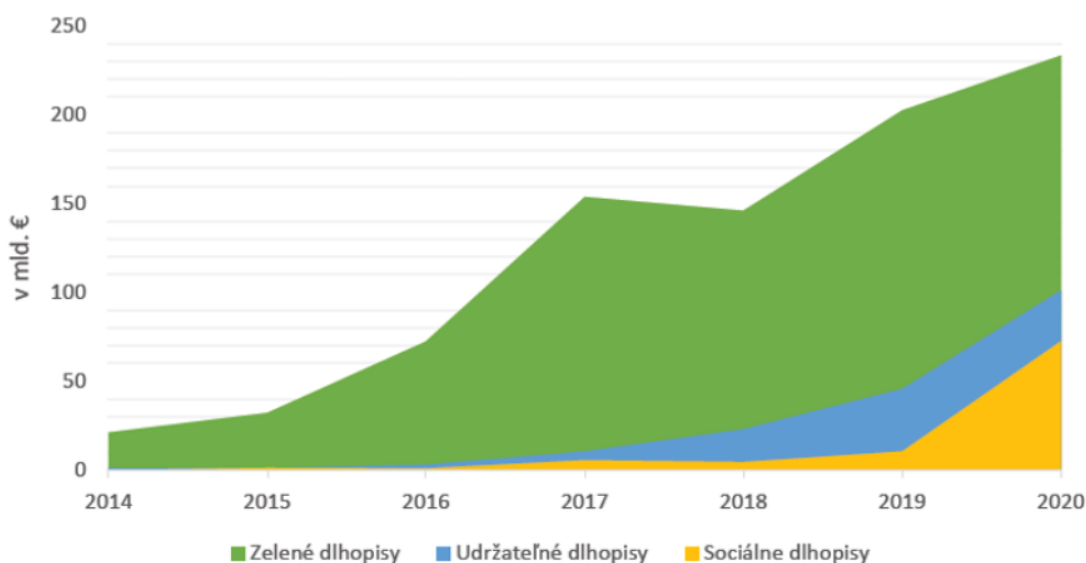
3 Výsledky práce

3.1 Etické štandardy bankových inštitúcií v EÚ

Ďalšia kapitola našej bakalárskej práce sa venuje aplikácií etických a udržateľných štandardov v praxi. Bližšie sa zameriava na bankový sektor, s uvedením konkrétnych príkladov bankových inštitúcií v Európskej únii. Práve bankové inštitúcie sú priamym sprostredkovateľom udržateľného investovania pre investorov, či už sa jedná o veľké spoločnosti alebo subjekty investujúce ako fyzická osoba. Úlohou bánk pri transformácii na trvalo udržateľné podnikanie je nie len upraviť svoje operácie, no hlavne činnosti, ktoré sú nimi financované, keďže produkujú až 75% z celkových emisií bánk. Aby mohli plnohodnotne splňať funkciu sprostredkovateľa udržateľného investovania pre klientov, vyhodnocujú svoje činnosti čoraz prísnejšie. Ich hlavnou úlohou je dozrieť na presmerovanie aktív, ktoré čelia potenciálnemu riziku uviaznutých aktív, čiže im hrozí v dôsledku sprísňujúcich sa opatrení v oblasti klímy a udržateľnosti zníženie hodnoty alebo ich prekonvertovanie na pasíva (Deloitte, 2022).

Dôležitou témou v bankovníctve sa stalo aj vydávanie zelených, sociálnych alebo udržateľných dlhopisov. Mladšie generácie investorov pretláčajú myšlienku potreby upriamiť pozornosť pri investovaní na viac než len zisky a určiť do čoho sa rozhodnú svoje peniaze vložiť. V prípade zelených a sociálnych dlhopisov sa jedná o finančné produkty určené na obnovu a chod už fungujúcich alebo nových projektov zameraných na životné prostredie a sociálnu sféru (napr. sociálne znevýhodnené skupiny). V prípade udržateľných dlhopisov sa jedná o akési prepojenie medzi environmentálnym a sociálnym aspektom investovania. Najviac investícií však prúdi práve do zelených dlhopisov. Spomedzi investičných subjektov, ktorými sú spoločnosti, finančné inštitúcie a vládne inštitúcie, práve finančné inštitúcie mali najväčší podiel na investíciách do zelených dlhopisov, no po emisii zelených dlhopisov EÚ v roku 2021 ich pozícia ostala ohrozená (Ministerstvo životného prostredia SR, 2019).

Obrázok 2 Vývoj zelených, sociálnych a udržateľných dlhopisov (v mld. EUR)



Zdroj: LOJSCHOVÁ Adriana: *Zelená Európa?* [online]. 12.8.2021. [cit. 12-4-2023]. Dostupné na internete: <<https://nbs.sk/aktuality/zelena-europa/>>

Z finančného hľadiska môžeme zelené dlhopisy porovnať so štandardnými, pričom majú tendenciu zaujať pozornosť nových investorov viac ako tradičné dlhopisy, čo dokazuje aj štatistika z prvej emisie zelených dlhopisov v Európskej únii, v Poľsku, kde až 40% z emisie bolo odkúpených novými investormi. Po Poľsku vo vydávaní investičných produktov rovnakého charakteru nasledovali krajiny ako Francúzsko, Írsko a Belgicko (Lojschová, 2021).

3.2 Schelhammer Capital Bank AG

Privátna banková inštitúcia Schelhammer Capital Bank AG bola založená v Rakúsku, v roku 1832. Je jedným z kľúčových subjektov v bankovom sektore v Európskej únii, ktoré postavili základy pre zodpovedné investovanie. V roku 1989 ako prvá privátna banka v Rakúsku zaradila do svojho portfólia udržateľné fondy, „Superior1, Ethik Renten“ a udržateľnú správu aktív, „Schelhammer dynamic portfolio“ (Schelhammer Capital Bank AG, 2022). Zastávajú názor, že peniaze nie sú neutrálnym činiteľom, ale kontrolujú ekonomiku a určujú trendy. Svojimi aktivitami sa tak snažia tvoriť udržateľnú budúcnosť.

S vedomím, že výška obrátov je pri investovaní kľúčová, vďaka svojej 30 ročnej skúsenosti dokazujú, že rovnaké výsledky sa dajú dosiahnuť aj investovaním do udržateľných spoločností. V skutočnosti existuje veľa evidencií o tom, že z dlhodobého hľadiska môžu mať udržateľné investície vyššiu rast na hodnote ako investície nespádajúce pod tieto kritériá, keďže tie sa vyznačujú vyššou volatilitou.

K efektívnemu riadeniu udržateľných investícií podnikajú tieto kroky:

- Sledujú finančnú analýzu spoločností so skúmaním nefinančných ukazovateľov výkonnosti (podiel na trhu, spokojnosť zákazníkov, udržanie zákazníkov, atď.) , ktoré sú kľúčové pre eliminovanie rizík a identifikáciu príležitostí (Dobrovic, a iní, 2018).
- Na základe vlastnej kvantitatívnej analýzy si vytvárajú postoj ku konkrétnym potenciálnym investíciám.
- Udržiavajú intenzívny kontakt so spoločnosťami, do ktorých investujú a úzko spolupracujú s ostatnými účastníkmi trhu, aby mali možnosť vyjadriť svoj jasný postoj ohľadom klimatickej krízy a podporili sociálny pokrok.

Keďže výkonnosť portfólia s udržateľnými produktmi je stabilnejšia a ziskovejšia v strednodobom až dlhodobom horizonte, zahrnutie udržateľných investícií pomáha vyhnúť sa rôznym rizikám, čo zaručuje stabilnejšiu rast investovaných aktív, a tak sa portfólio stáva lepšie stavaným voči budúcim výzvam. Banka Schellhammer Capital poskytuje 360-stupňovú analýzu, ktorá minimalizuje riziko voči cenovým prepadom, ktoré môžu byť spôsobené napríklad chybnými obchodnými praktikami (Schellhammer Capital Bank AG, 2022).

3.3 SEB – Skandinaviska Enskilda Banken

SEB je finančná skupina, ktorá je lídrom v bankovníctve v Severnej Európe. Bola založená v roku 1856 a je známa svojim pozitívnym prístupom a krokmi k udržateľnému podnikaniu. Ich stratégia je v súlade s Parížskou klimatickou dohodou (12.12.2015) a s cieľmi trvalo udržateľného rozvoja OSN (SDGs). 82% z podielu na aktívach investičnej

spoločnosti SEB je spravovaných v súlade s reguláciami EÚ v zmysle zverejňovania informácií o udržateľnom financovaní.

SEB uznáva, že trvalo udržateľný rozvoj je dôležitou a neoddeliteľnou súčasťou snahy o vytváranie hodnôt pre zákazníkov, zamestnancov, akcionárov a spoločnosti ako celku. Majú presvedčenie, že obchodné rozhodnutia spoločností, ktoré integrujú udržateľnosť do ich činnosti, sú z dlhodobého hľadiska úspešnejšie. Vďaka týmto krokom sa postupne prepracúvajú k svojmu cieľu udržateľnosti:

- Integrujú udržateľnosť do celého procesu podnikania ako jednu z hlavných hodnôt spoločnosti, preberajú zodpovednosť konať v súlade s týmto cieľom, spolu so snahou o maximálnu transparentnosť.
- Poskytujú príležitosti pre klientov spoločnosti SEB pozitívne prispievať k udržateľnej budúcnosti, čím prispievajú k rozvoju spoločnosti a najmä budúcich generácií.
- Riadia riziká, vrátane tých, ktoré súvisia s environmentálnymi, sociálnymi a riadiacimi (ESG) aspektmi.

SEB sa zaviazalo spĺňať podmienky medzinárodných dohôd, ktoré určujú požiadavky pre udržateľné podnikanie. Medzi týmito dohodami sú: Global Compact OSN, Všeobecná deklarácia ľudských práv, Hlavné princípy podnikania a ľudských práv OSN, Smernica OECD pre nadnárodné spoločnosti a ďalšie.

SEB v rámci cieľu udržateľnosti do svojho riadiaceho a rozhodovacieho procesu implementovali princípy v týchto oblastiach:

- Predaj a poradenstvo – pomôcť klientom pochopiť a uchopiť kontrolu nad svojou finančnou situáciou, vďaka zabezpečeniu kvalitného poradenstva, zohľadňujúceho ESG aspekty.
- Kybernetická bezpečnosť a prevencia kriminality – podnikanie krokov predchádzajúcich praniu špinavých peňazí, podvodom a financovaniu trestnej činnosti.
- Investovanie – prevziať zodpovednosť za vlastníctvo a riadenie spoločnosti, vďaka zabezpečeniu zodpovedných investičných rozhodnutí, integráciou ESG aspektov do rozhodovacieho procesu.

- Financovanie – spolu s klientmi prispievajú k znižovaniu rizika negatívnych sociálnych a environmentálnych dôsledkov finančnej činnosti SEB, ponúkaním udržateľných finančných produktov a služieb.
- Podpora budúcich generácií – zvyšovanie finančnej gramotnosti. Vďaka aktívnym partnerstvám podporujú mládež a jej vzdelanie v oblasti financií.
- Životné prostredie – vďaka ich investíciám majú priamy vplyv na životné prostredie a podnikajú v súlade s ambíciou minimalizovať ich negatívnu stopu.
- Voľba investícií – vďaka porozumeniu, že dokážu vplývať na životné prostredie aj nepriamo, dôkladne vyberajú svoje spolupráce spojené s ich službami, napríklad s dodávateľmi (Skandinaviska Enskilda Banken AB, 2018).

3.4 Udržateľné bankovníctvo na Slovensku

Slovenská banková asociácia sa na konci roka 2021 vydaním Memoranda SBA o trvale udržateľnom podnikaní a rozvoji zaviazala k smerovaniu svojich aktivít k cieľom Agendy 2050, Parížskej dohody a Európskej zelenej dohody a s nimi súvisiacimi cieľmi udržateľného rozvoja. Vďaka financovaniu v oblastiach spadajúcich pod ESG kritériá a investovaniu do dlhodobých potrieb spoločnosti sú banky jedným z prispievateľov k udržateľnému a inkluzívnemu rozvoju. V zmysle memoranda SBA prisľúbila zvýšenie transparentnosti týkajúcej sa dôsledkov činnosti bánk vďaka vydávaniu pravidelných reportov o udržateľnosti (Slovenská banková asociácia, 2021).

Raiffeisen Bank International AG (RBI), pod ktorú spadá aj Tatra banka, a.s. spolu s ERSTE Group (ktorej predstaviteľom na Slovensku je Slovenská sporiteľňa, a.s.) sú najväčšími bankovými inštitúciami na Slovensku. Po vzore ostatných medzinárodných bánk sa aj tieto dve inštitúcie začali podieľať na prechode k udržateľnému hospodárstvu.

3.4.1 RBI Group

RBI sa nezaväzuje len k sprostredkovaniu kvalitných služieb v bankovom sektore, ale aj k podpore udržateľného korporátneho manažmentu, prispievajúcemu k zodpovednému sociálnemu a environmentálnemu chodu spoločnosti. Potenciál v udržateľných investíciách spozorovali už v roku 2005, kedy emitovali svoje prvé indexové certifikáty odkazujúce na udržateľnosť a následne v roku 2014 emitovali špeciálne certifikáty, ktoré investorom umožnili jednoducho a s pomocou ochrany kapitálu

investovať do udržateľnej oblasti. S čím viac rezonujúcou témou udržateľnosti, tým rýchlejšie rastie aj dopyt po zodpovedných investíciách. V prípade RBI Group od roku 2018 vzrástlo množstvo nesplatených investícií do certifikátov viac než štvornásobne, čo nasvedčuje rýchlo sa šíriacemu trendu. RBI Group a spoločnosti pod nich spadajúce sú od roku 2021 oficiálnym signatárom Princípov zodpovedného bankovníctva OSN, ktoré definujú úlohu a zodpovednosť bankového sektora a zosúladujú ju s cieľmi Parížskej klimatickej dohody z roku 2015 (Raiffeisen Bank International, 2021).

V roku 2022, ministerka životného prostredia, Eleonore Gewessler, ocenila RBI Group environmentálnou značkou, ktorá je symbolom nezávislej pečate kvality. Udeľuje sa projektom a spoločnostiam vo finančnom sektore, ktoré tvoria zisky na základe investícií riadiacich sa podľa etických štandardov. Toto ocenenie je taktiež symbolom vysokého stupňa kredibility. Taktiež si zaslúžili udelenie ceny Green Market Pioneer za rok 2021, ako priekupnícka organizácia v sektore udržateľného financovania.

Hlavným produktom zameraným na udržateľnosť sú certifikáty emitované RBI Group, ktoré spĺňajú prísne a jednoznačné kritériá udržateľných štandardov. Taktiež v roku 2021 ako prví emitovali zelené dlhopisy, na základe ktorých získali finančné prostriedky v hodnote 300 miliónov eur na financovanie projektov, ktoré slúžia na podporu a udržiavanie životného prostredia. O udržateľnosti produktov rozhodujú na základe vylučovacieho konania. Produkty musia byť kompatibilné s kritériami ESG, ktoré vyhodnocujú pomocou vlastných analýz ESG spoločnosti Raiffeisen Research a zároveň musia spadať aj pod podmienky indexu ratingovej agentúry Morgan Stanley Capital International. V neposlednom rade tiež musia spĺňať normy kódexu združenia Zertifikate Forum Austria o trvalo udržateľnom rozvoji. Majú jasne stanovenú smernicu, ktorá zabezpečuje, aby akcie spoločností, ktoré nespádajú pod ich kritériá boli vylúčené z portfólia RBI Group. Jedná sa napríklad o spoločnosti, ktorých zisky z 25% tvorí obchod s uhlím, z 10% obchod s výzbrojou a/alebo muníciou, z 5% obchod s tabakovými výrobkami, atď. Tieto kritériá boli prijaté na základe Európskej taxonómie.

Okrem investičných produktov RBI Group inovovali fungovanie spoločnosti od základov v súlade s prechodom na udržateľné financovanie. Časť z energií potrebných na chod spoločnosti je pokrytá obnoviteľnými zdrojmi, hľadajú riešenia aj na otázku úspornejšieho dátového centra. Na výrobu platobných kariet začali využívať recyklované plasty, vo svojich pobočkách využívajú ekologické hygienické prostriedky, výrazne

digitalizovali svoju činnosť, čím šetria čas klientov a taktiež tak dochádza k nižšej spotrebe papiera, čo sa môže javiť ako malý krok, no aj takýmto spôsobom vedia znížiť svoju uhlíkovú stopu, a tak sa čoraz viac podobáť normám a štandardom, ktorým sa zaviazali (Raiffeisen Bank International, 2021).

3.4.2 ERSTE Group

História udržateľnosti ERSTE Group, podobne ako RBI Group siaha do začiatku 21. Storočia – prvý udržateľný podielový fond bol spoločnosťou vytvorený v roku 2001, pričom od roku 2006 sa na jeho riadení aktívne podieľala spoločnosť WWF (World Wildlife Fund – Svetový fond na ochranu prírody). Spoločnosť sa prijatím niekoľkých iniciatív Európskej únie zaviazala k postupnému preorientovaniu svojho portfólia na udržateľné investície a taktiež k zvýšeniu transparentnosti voči svojim klientom. Vyvíjajú rôzne iniciatívy, aby udržateľné investície čo najviac zatriaktívili pre bežných investorov. Rozvoj udržateľných investícií má na starosti Erste Asset Management (EAM), ktorý aktívne podniká kroky k prechodu na zelené podnikanie. V súčasnosti tvoria fondy spadajúce pod udržateľné kritériá 5% z celkových spravovaných aktív, čo predstavuje 3,4 miliardy EUR. EAM plánuje do konca roku 2023 počet týchto fondov zvýšiť na celkových 17 fondov zo súčasných 58 ponúkaných. Vďaka emitovaniu sociálneho dlhopisu sa ERSTE Group v zastúpení na Slovensku podarilo získať v roku 2021 finančné prostriedky v objeme 10 miliónov eur na podporu financovania projektu zameraného na nájomné bývanie pre sociálne znevýhodnených obyvateľov (Erste Asset Management, 2021).

Podobne ako v prípade RBI Group, EAM stanovili jasné podmienky pre vhodných kandidátov do ich portfólia. Zo zoznamu vylúčili spoločnosti, ktorých zisky sú tvorené na základe obchodu so zbraňami a taktiež vyčlenila investície do derivátových nástrojov, ktorých 30% zo ziskov tvorí predaj uhlia. V roku 2015 EAM podpísala Montreal Carbon Pledge, čím vyjadrila svoj súhlas a zaviazala sa k meraniu uhlíkovej stopy svojho portfólia. V prípade investovanie do ESG podielových fondov prostredníctvom EAM, akcionári automaticky získavajú hlasovacie práva v daných podielových fondoch. EAM ich tak podporuje k aktívnemu využívaniu svojich hlasovacích práv v petíciách súvisiacich s kritériami ESG.

Ich víziou je implementácia ESG kritérií do väčšiny svojich fondov, čo znamená, že už nebude nutné rozdeľovať fondy na tie, ktoré spadajú pod dané podmienky, a tie ktoré nespádajú, pričom investori v zmysle ziskovosti a spravovania svojich investícií tieto

zmeny nepocítia. Základná štruktúra ostane nemenná, avšak v celkovej forme dôjde k zmenám, ktoré tak fond učinia kvalitnejším a udržateľnejším (Erste Asset Management, 2020).

3.5 ESG Rating

ESG kritériá ako kritériá finančného sektoru je možné reportovať výhradne vo forme ratingu. Aj z tohto dôvodu v dnešnej dobe existuje niekoľko celosvetových agentúr, ktoré sa na rating ESG zameriavajú. Okrem stanovených kritérií (ekologické, sociálne a riadiace) si stanovujú ratingové spoločnosti väčšinou aj niekoľko vlastných podkategórií, na základe ktorých vytvárajú finálne ESG hodnotenie. Niektoré ratingové spoločnosti sa sústreďujú na uhlíkovú stopu, zatiaľ čo iné sa zameriavajú na pracovné postupy, či ľudské práva (Iris Carbon, 2023). Hodnotiace kritériá si tak môže každá spoločnosť zostaviť podľa svojich preferencií a záujmov. Vybrané finančné subjekty spomenuté v tejto bakalárskej práci, takisto ako ostatné bankové spoločnosti si najímajú externé subjekty, ktoré im pomáhajú vyhodnocovať mieru udržateľnosti ich investícií a následne tak upravovať ich investičné portfólio tak, aby spadalo pod kritériá ESG.

Spoločnosť Refinitiv, autor ratingovej smernice Refinitiv ESG Scores poskytuje transparentné a objektívne hodnotenie plnenia ESG kritérií spoločnosťami. Refinitiv ESG Scores odrážajú relatívnu výkonnosť založenú na základných atribútoch ESG, ktoré sú verejné a kontrolovateľné. Hodnotenie sa vypočítava pomocou viac ako 630 meraní ESG kritérií danej spoločnosti, ktoré sú zoskupené do 10 kategórií, finálne vytvárajúcich skóre všetkých troch pilierov ESG. Hodnotiace kategórie zahŕňajú napríklad emisie, environmentálne inovácie produktov, ľudské práva, práva akcionárov, atď. Rating udeľujú na stupnici od A + (najlepšie) po D – (najhoršie), pričom určenie váhy daného hodnotiaceho kritéria sa pohybuje od 0 po 1. V prípade sociálneho a environmentálneho piliera sa táto váha líši od odvetvia k odvetviu, no v sektore riadiaceho piliera sú všetky hodnotené časti brané na rovnakú váhu. Metodológia ratingu zohľadňuje tieto tri kľúčové otázky: Koľko spoločností je horších než hodnotená spoločnosť? Koľko spoločností je na rovnakej úrovni ako táto? Koľko spoločností spĺňa dané hodnoty? (Iris Carbon, 2023)

Ďalšou zo známych ratingových agentúr je S&P Global ESG Scores, ktorá sa zameriava na kvantitatívny výpočet, ktorého výstupom je hodnotiaci stupnica od 0 do 100, kde 100 predstavuje maximálne skóre. Body sa udeľujú na základe dostupnosti, kvality, relevantnosti a výkonnosti hodnotených subjektov plniacich alebo naopak neplniacich ESG kritériá. Tieto hodnotenia sú zostavené prostredníctvom každoročného hodnotenia S&P Global Corporate Sustainability Assessment (CSA), ktoré pozýva všetky skúmané spoločnosti na zúčastnenie sa tejto konferencie, kde spoločnosti predkladajú odpovede a podporné dôkazy prostredníctvom online portálu a údaje sa vyhodnocujú na základe finančných správ za posledný rok. Dáta sa aktualizujú mesačne, aby odrážali zmeny, ktoré môžu vyplývať z prebiehajúcich hodnotení. CSA hodnotí riziká podnikovej udržateľnosti, príležitosti a vplyvy zainteresovaných strán v krátkodobom, strednodobom aj dlhodobom horizonte, pričom sa posudzujú všeobecné kritériá a faktory špecifické pre dané odvetvie (S&P Global, 2023).

Subjekty skúmané v tejto diplomovej práci sú hodnotené na základe ratingovej agentúry Morgan Stanley Capital International (ďalej už iba „MSCI“). MSCI ESG Research, ktorá bola spustená v roku 2010, je jedným z najväčších nezávislých poskytovateľov ratingov ESG, ktorý ich poskytuje pre viac ako 6 000 globálnych spoločností a viac ako 400 000 cenných papierov. MSCI ESG Ratings hodnotia náchylnosť spoločností na riziká ESG a jej efektivitu pri ich riadení. ESG riziká sú nefinančné hrozby, ktoré môžu ovplyvniť prevádzku spoločnosti, jej reputáciu a finančný výsledok. Hodnotenia sú založené na stupnici AAA-CCC a aktualizujú sa každý týždeň. Rozhranie hodnotení sa delí na lídrov (leader - AAA, AA), priemer (average - A, BBB, BB) až po zaostávajúce (laggard - B, CCC). Hodnotenia sa udeľujú podľa číselnej stupnice od 0 po 10, pričom 10 je najvyššie možné skóre, udeľujúce rating AAA. MSCI ESG Research sa zaoberá 37 kľúčovými problémami ESG, ktoré sú rozdelené do troch pilierov (environmentálny, sociálny a riadiaci) a desiatich tém. Údaje sa zhromažďujú z rôznych zdrojov, ako sú vládne databázy, zverejnené informácie o spoločnostiach a makrodáta z akademických, vládnych a mimovládnych databáz. Spoločnosti sú systematicky monitorované a kontrolované a nové informácie sa odrážajú v aktualizáciách v týždenných správach. Najmenej raz ročne sa uskutočňujú hĺbkové hodnotenia spoločnosti. MSCI taktiež pozývajú spoločnosti aby sa zúčastnili na formálnom procese overovania údajov pred zverejnením správy o hodnotení ESG. MSCI ESG Ratings sú taktiež široko používané

inštitucionálnymi investormi ako BlackRock, State Street Global Advisors, Allianz Group, BMO Global Asset Management (Morgan Stanley Capital International, 2020).

Tabuľka 1 Konečné skóre spoločnosti upravené podľa odvetvia vyhodnoteného ako písmenové hodnotenie

Písmenové hodnotenie	Slovné hodnotenie – líder/priemer/zaostávajúci	Finálne priemyselne-upravené skóre spoločnosti na stupnici 0-10
AAA	Líder	8.571-10.0
AA	Líder	7.143-8.571
A	Priemer	5.714-7.143
BBB	Priemer	4.286-5.714
BB	Priemer	2.857-4.286
B	Zaostávajúci	1.429-2.857
CCC	Zaostávajúci	0.0-1.429

Zdroj: Vlastné spracovanie podľa: MSCI ESG Research LLC: *ESG Ratings Methodology*. [online]. 24.3.2023. [cit. 7-4-2023]. Dostupné na internete: <<https://www.msci.com/documents/1296102/34424357/MSCI+ESG+Ratings+Methodology+%28002%29.pdf>>

ESG hodnotenie podľa agentúry MSCI je možné vyjadriť aj v percentuálnej škále a to nasledovne:

Tabuľka 2 Interpretácia percentuálneho hodnotenia

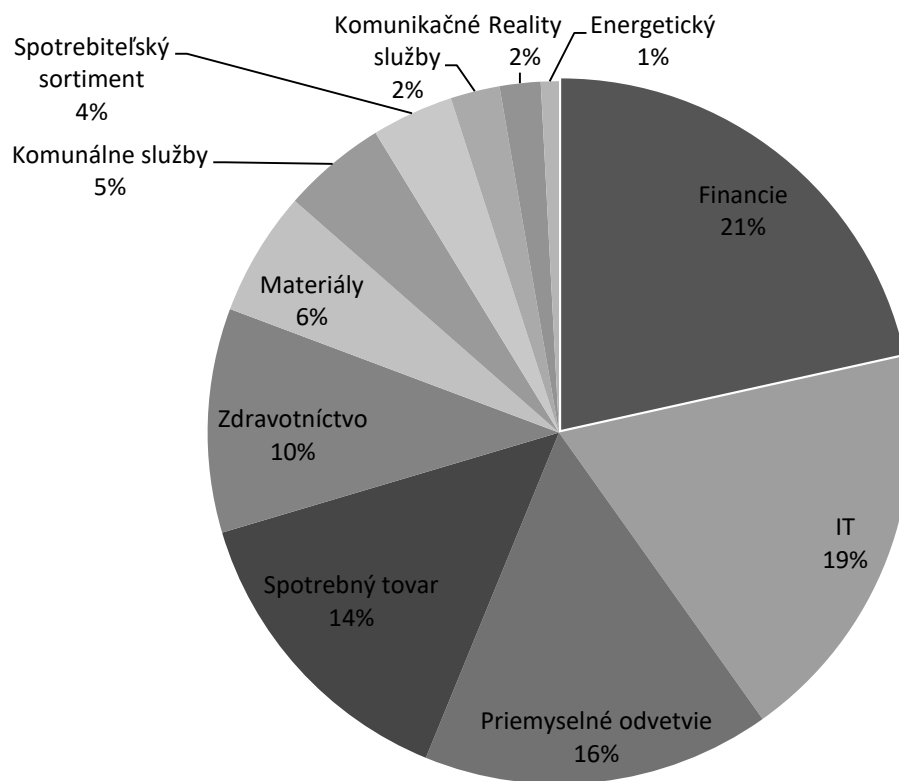
Percentuálne hodnotenie (v %)	Kategória
96-100	Najlepšie v triede
76-95	Nadpriemerné
26-75	Priemerné
6-25	Podpriemerné
0-5	Najhoršie v triede

Zdroj: Vlastné spracovanie podľa: MSCI ESG Research LLC: *ESG Ratings Methodology*. [online]. 24.3.2023. [cit. 7-4-2023]. Dostupné na internete: <<https://www.msci.com/documents/1296102/34424357/MSCI+ESG+Ratings+Methodology+%28002%29.pdf>>

Bankové subjekty spomenuté v tejto bakalárskej práci v rámci svojho udržateľného programu investujú do akciových indexov spadajúcich pod spoločnosť MSCI. V prípade RBI Group, na európskom trhu sa jedná konkrétne o index MSCI Europe Top ESG Select 4,5% Decrement Index (EUR), ktorý združuje európske trvalo udržateľné spoločnosti. Je odvodený od benchmarkového indexu MSCI Europe, prostredníctvom ktorého RBI obchoduje s viac ako 120 európskymi vysoko likviditnými akciami (Truchan, 2021). Takisto ako pri indexe MSCI Europe, pri indexe MSCI Europe Top ESG Select 4,5% Decrement Index je cieľom reprezentovať výkonnosť výberu akcií z európskeho trhu, ktoré majú relatívne široký ESG profil, pričom sa uplatňuje konštantné zníženie („syntetická dividenda“) vo výške 4,5% na ročnej báze, vyjadrené ako percento z výkonu. Syntetická dividenda je investičná stratégia, v ktorej investori využívajú rôzne finančné nástroje na vytvorenie toku príjmov napodobňujúcich príjmy spoločností vyplácajúcich dividendy. Bežným príkladom tejto stratégie je predaj krytých call opcií voči portfóliu spoločností, ktoré nevyplácajú dividendy (Morgan Stanley Capital International, 2023).

Podiel sektorov, do ktorých index MSCI Europe Top ESG Select 4,5% Decrement Index investuje nám vyjadruje n.u. graf.

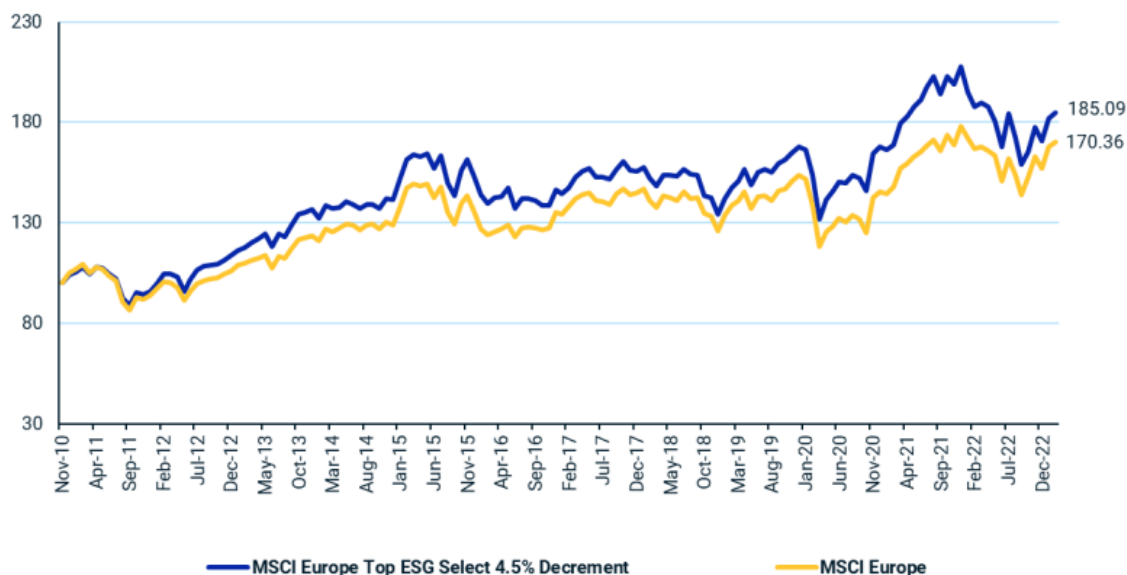
Graf 2 **Sektorová váha**



Zdroj: Vlastné spracovania podľa: SHAH Nishi: *MSCI Europe Top ESG Select 4.5% Decrement Index (EUR)*. [online]. 3.3.2023. [cit. 27-3-2023]. Dostupné na internete: <<https://www.msci.com/documents/10199/de4760f7-df09-1325-f818-611679a84fa3>>

Pri kumulatívnej výkonnosti indexu MSCI Europe Top ESG Select 4,5% Decrement v porovnaní s rodičovským indexom MSCI Europe môžeme pozorovať, že zo začiatku svojej funkcie (november 2010) ho takmer úplne presne kopíroval, no krátko na to, vo februári 2012 môžeme vidieť, že začal prosperovať výraznejšie a rýchlejšie a doposiaľ nikdy opäť nepadol na úroveň rodičovského indexu a ďalej ho už nekopíroval. V súčasnosti ho vo výkonnosti prevyšuje takmer o 15%. Kumulatívna výkonnosť indexu MSCI Europe Top ESG Select 4,5% Decrement v porovnaní s rodičovským indexom MSCI Europe je zobrazená na n.u. grafe v podobe obrátov od novembra 2010 o február 2023 uvedené v mld. EUR.

Obrázok 2 Kumulatívna výkonnosť indexu



Zdroj: SHAH Nishi: *MSCI Europe Top ESG Select 4.5% Decrement Index (EUR)*. [online]. 3.3.2023. [cit. 27-3-2023]. Dostupné na internete: <<https://www.msci.com/documents/10199/de4760f7-df09-1325-f818-611679a84fa3>>

3.5.1 Global Industry Classification Standard

Za účelom podrobného, flexibilného a efektívneho nástroja na použitie v investičných procesoch bol v roku 1999 vytvorený Global Industry Classification Standard, spoločnosťou MSCI v spolupráci so S&P Dow Jones Indices. Cieľom tohto nástroja je zlepšiť transparentnosť a výkonnosť investičných procesov. Vývoj GICS kopíruje vývoj globálneho priemyslu. GICS majú oprávnenie redistribuovať svojim klientom produkty založené na klasifikáciách vytvorených spoločnosťami MSCI a S&P. GICS združuje štandardne 11 základných sektorov, ktorými sú: health care, real estate, information technology, energy, communication services, utilities, financials, consumer staples, industrials, consumer discretionary a materials. Dané oblasti sa následne delia na 25 priemyslových skupín, 74 priemyslových odvetví a 163 pododvetví, no vďaka pravidelným aktualizáciám spoločnosti MSCI sa stavba pododvetví neustále mení, keďže dochádza k odstraňovaniu neaktívnych pododvetví (Morgan Stanley Capital International, 2022).

Záver

Prínosom tejto bakalárskej práce je predstaviť podmienky v Európskej únii pre udržateľné podnikanie. Spoločenská zodpovednosť má v súčasnosti veľkú váhu naprieč globálnym priemyslom. Od základného oboznámenia s etickými kódexmi a ESG kritériami sme sa postupne presunuli na aktuálne dianie so špecializáciou na bankový sektor. Trend udržateľnosti sa významne podieľa na neustále sa zvyšujúcom počte bankových subjektov, ktoré svoje investičné stratégie upravujú na základe kritérií vyhodnocovaných ratingovými agentúrami, ktorých činnosť je zameraná na vyselektovanie udržateľných investičných produktov od tých neudržateľných.

So stúpajúcou hrozbou klimatickej krízy sa kladie čoraz väčší dôraz na podstatu dôsledkov investícií, aj napriek možnému riziku nižších výnosov. Ukázalo sa, že je to obeta, ktorú sú investori ochotní podstúpiť z hľadiska vplyvu ich investícií na životné prostredie a spoločnosť. Finančné inštitúcie v dnešnej dobe v rámci udržateľnosti podliehajú prísnyim kritériám a hodnoteniam, ktoré sú opakovane upravované v krátkodobých cykloch, pričom ostávajú prispôsobené aktuálnym a súčasným podmienkam. Udržateľnosť ako trend 21. storočia v bankovníctve mal pomalší nástup, no po pochopení jeho významu sa začal o to dynamickejšie rozvíjať. Z perspektívy bankových subjektov na Slovensku, ktoré na tento trend naskočili o čosi neskôr ako zvyšok krajín v Európskej únii, sa pevne chopili potenciálu udržateľnosti a začali šíriť osvetu, pričom dbajú o dôkladnú informovanosť klientov o prípadných hrozbách a rizikách. Udržateľné investície na Slovensku čoraz viac naberajú na popularite, čo môžeme pozorovať už od prvých emitovaných zelených dlhopisov slovenskými bankami, kedy investori prejavili nepopierateľný záujem o to stať sa súčasťou prechodu na udržateľné bankovníctvo. Z roka na rok zastúpenie udržateľných produktov v portfóliách niekoľkonásobne rastie.

Všetky spoločnosti môžeme označiť za udržateľné, jediné v čom sa odlišujú je miera ich udržateľnosti. Tá je vyhodnocovaná vďaka ESG ratingom, ktoré so sebou prinášajú hneď niekoľko dôvodov prečo je dôležité ich používať. Pomáhajú napríklad prispievať k vyššej finančnej výkonnosti, čo v praxi znamená, že spoločnosti vyznačujúce sa vysokým ESG hodnotením majú príležitosť stať sa finančne výkonnejšími ako tie s nižším hodnotením. Tak sa prirodzene dostávajú do výhody a automaticky sa stávajú pre investorov atraktívnejšími. Investori majú taktiež záruku, že investičné produkty označené

ako spĺňajúce ESG kritériá sú skutočne udržateľné, a to z toho dôvodu, že agentúry poskytujúce ratingy sú externými činiteľmi, ktoré poskytujú objektívne hodnotenie a nie sú nijakým spôsobom zaujaté voči spoločnosti sprostredkujúcej investície. Ďalšou značnou výhodou je nižšia rizikovosť a volatilita spoločností s vyšším ESG ratingom, čo im zlepšuje reputáciu a taktiež vytvára väčší dopyt zo strany investorov, ktorí sami o sebe pociťujú spokojnosť, vzhľadom na to, že sú si vedomí, že ich finančné prostriedky sú investované do dobrého účelu. Dobré ESG ratingy so sebou taktiež prinášajú aj vysokú mieru transparentnosti, a to pre investorov znamená to, že majú väčšiu kontrolu nad tým, kam ich finančné prostriedky ďalej prúdia.

Po zosumarizovaní týchto všetkých skutočností, môžeme vyvodiť záver, že na spoločnosti je vyvíjaný silný vplyv na postupný prechod k udržateľnosti z toho hľadiska, že v prípade, že sa tomuto trendu neprispôbia, dopyt po investovaní do ich podnikov bude čoraz viac klesať, až pokým nebudú nahradené konkurenciou, ktorá svoju činnosť podriadila trendu udržateľnosti. Každým rokom sa vzbudzuje povedomie o dôležitosti a význame udržateľného podnikania viac a viac. Dnes už nie je raritou, či výsadou podnikov keď svoje činnosti prispôbujú etickým štandardom. Namiesto snahy spĺňať požadované minimum, aby spadali pod značku udržateľnosti, vnímame u firiem čo raz väčšiu snahu o to byť čo najlepší vo vykonávaní činností s pozitívnym dopadom pre spoločnosť a životné prostredie a elimináciu negatívnych aspektov vyplývajúcich z povahy ich podnikania. Jedná sa o pozitívny trend, ktorý si v spoločnosti získal veľkú obľubu, a tak väčšine spoločností neostáva nič iné ako sa mu prispôbiť a plynulo prejsť na udržateľnejší spôsob podnikania.

Zoznam použitej literatúry

Knižné zdroje:

ELKINGTON, John: 1997. *Cannibals With Forks: Triple Bottom Line of 21st Century Business*. Wiley, 1997. s. 424. ISBN: 978-1841120843.

HOŠOFF, Boris: 2021. *Vývoj a perspektívy svetovej ekonomiky: Environmentálne a sociálne východiská konjunktúry*. Bratislava : Ekonomický ústav SR, 2021. s. 308. ISBN: 978-80-7144-324-7.

LOUCHE, Céline. 2011. *Dilemmas in Responsible Investment*. Routledge, 2011. s. 240. ISBN: 9781906093518.

YUNUS, Muhammad: *Creating a World Without Poverty*. PublicAffairs, U.S. 2009. s. 320. ISBN: 1586486675.

ZADRAŽILOVÁ, Dana: *Spoločenská zodpovednosť podniků*. C. H. Beck, 2010. s. 192. ISBN: 9788074001925.

Odborné články a štúdie:

BAČIŠIN, Vladimír: *Yunus: kapitalizmus je v kríze, treba ho opraviť*. [Online] 4. Júl 2019. [cit. 15. Január 2023.] ISSN: 2644-5999. Dostupné na internete: <<https://financnenoviny.com/yunus-kapitalizmus-je-v-krize-treba-ho-opravit>>

DOBROVIC, Jan, a iní: *Non-financial indicators and their importance in small and medium-sized enterprises*. [Online] 20. Jún 2018. [cit. 14. Január 2023.] ISSN: 1804-171X Dostupné na internete: <<https://www.cjournal.cz/files/284.pdf>>

Internetové zdroje:

BUSINESS ROUNDTABLE: *Business Roundtable Redefines the Purpose of a Corporation to Promote 'An Economy That Serves All Americans'*. [Online] 19. August 2019. [cit. 26. November 2022.] Dostupné na internete: <<https://www.businessroundtable.org/business-roundtable-redefines-the-purpose-of-a-corporation-to-promote-an-economy-that-serves-all-americans>>

DELOITTE: *Pristup bankovníctva ku klimatickej neutralite*. [Online] 2022. [cit. 23. Január 2023.] Dostupné na internete: <<https://www2.deloitte.com/sk/sk/pages/riadenie-rizik/articles/pristup-bankovnictva-ku-klimatickej-neutralite.html>>

DIRECTORATE-GENERAL FOR FINANCIAL STABILITY, FINANCIAL SERVICES AND CAPITAL MARKETS UNION: *Renewed sustainable finance strategy and implementation of the action plan on financing sustainable growth*. [Online] 8. Marec 2018. [cit. 3. Január 2023.] Dostupné na internete: <https://finance.ec.europa.eu/publications/renewed-sustainable-finance-strategy-and-implementation-action-plan-financing-sustainable-growth_en>

ECONOMY-PEDIA: *Muhammad Yunus*. [Online] 2021. [cit. 15. Január 2023.] Dostupné na internete: <<https://sk.economy-pedia.com/11040101-muhammad-yunus>>

ERSTE ASSET MANAGEMENT: *Erste Asset Management integruje kritérium udržateľnosti do fondov a na podnikovú úroveň*. [Online] 26. Február 2020. [cit. 25. Január 2023.] Dostupné na internete: <<https://www.erste-am.sk/sk/amslsp/centrum-informacii/blog/2020/2/26/erste-asset-management-integruje-kriterium-udrzatenosti>>

ERSTE ASSET MANAGEMENT: *Erste Group je prvou finančnou inštitúciou, ktorá sa pridala k prísľubu ekologickej spotreby*. [Online] 24. Jún 2021. [cit. 25. Január 2023.] Dostupné na internete: <<https://www.erste-am.sk/sk/amslsp/centrum-informacii/blog/2021/6/24/erste-group-a-prislub-ekologickej-spotreby>>

EU TAXONOMY: *EU Taxonomy Overview*. [Online] 2021. [cit. 4. Január 2023.] Dostupné na internete: <<https://eu-taxonomy.info/info/eu-taxonomy-overview>>

EUR-LEX: *Oznámenie komisie európskemu parlamentu, európskej rade, rade, európskej centrálnej banke, európskemu hospodárskemu a sociálnemu výboru a výboru regiónov akčný plán: financovanie udržateľného rastu*. [Online] 8. Marec 2018. [cit. 3. Január 2023.] Dostupné na internete: <<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/sk/TXT/?uri=CELEX%3A52018DC0097.52018DC0097>>

EURONEXT: *Guide to the latest ESG EU regulatory initiatives*. [Online] 4. August 2022. [cit. 26. November 2022.] Dostupné na internete: <<https://www.euronext.com/en/news/esg-laws-regulation>>

EURÓPSKA CENTRÁLNA BANKA: *Good practices for climaterelated and environmental risk management - Observations from the 2022 thematic review*. [Online] November 2022. [cit. 5. Január 2023.] Dostupné na internete: <<https://www.bankingsupervision.europa.eu/ecb/pub/pdf/ssm.thematicreviewcercompendi umgoodpractices112022~b474fb8ed0.en.pdf>. 978-92-899-5407-5>

EURÓPSKA KOMISIA: *Overview of sustainable finance*. [Online] 2021. [cit. 14. November 2022.] Dostupné na internete: <https://finance.ec.europa.eu/sustainable-finance/overview-sustainable-finance_en>

EURÓPSKA KOMISIA: *Sdělení komise Evropskému parlamentu, Evropské radě, Radě, Evropskému hospodářskému a sociálnímu výboru a výboru regionů*. [Online] 11. December 2019. [cit. 13. Január 2023.] Dostupné na internete: <https://eur-lex.europa.eu/resource.html?uri=cellar:b828d165-1c22-11ea-8c1f-01aa75ed71a1.0010.02/DOC_1&format=PDF>

EURÓPSKA KOMISIA: *Sustainable Finance and EU Taxonomy: Commission takes further steps to channel money towards sustainable activities*. [Online] 21. Apríl 2021. [cit. 4. Január 2023.] Dostupné na internete: <https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/ip_21_1804>

IRIS CARBON: *A Beginner's Guide to ESG Rating Agencies and Methodologies*. [Online] 23. Január 2023. [cit. 23. Marec 2023.] Dostupné na internete: <<https://iriscarbon.com/a-beginners-guide-to-esg-rating-agencies-and-methodologies/>>

LOJSCHOVÁ, Andrea: *Zelená Európa?* [Online] 12. August 2021. [cit. 12. Apríl 2023.] Dostupné na internete: <<https://nbs.sk/aktuality/zelena-europa/>>

MINISTERSTVO ŽIVOTNÉHO PROSTREDIA SR: *Zelené financovanie pre zelenšie Slovensko*. [Online] Marec 2019. [cit. 12. Apríl 2023.] Dostupné na internete: <https://www.minzp.sk/files/iep/2019_3_zelene_financovanie_pre_zelensie_slovensko.pdf>

MORGAN STANLEY CAPITAL INTERNATIONAL: *How does MSCI ESG Ratings work?* [Online] 17. Jún 2020. [cit. 10. Apríl 2023.] Dostupné na internete: <<https://www.msci.com/documents/1296102/19165268/ESG+Ratings+Transcript.pdf>>

MORGAN STANLEY CAPITAL INTERNATIONAL: *MSCI Europe Top ESG Select 4.5% Decrement*. [Online] 3. Marec 2023. [cit. 25. Marec 2023.] Dostupné na internete: <<https://www.msci.com/documents/1296102/34424357/MSCI+ESG+Ratings+Methodology+%28002%29.pdf>>

MORGAN STANLEY CAPITAL INTERNATIONAL: *The Global Industry Classification Standard (GICS®)*. [Online] 2022. [cit. 12. Apríl 2023.] Dostupné na internete: <<https://www.msci.com/our-solutions/indexes/gics>>

NOLAN, Paul: *What's the Difference Between Stakeholders and Shareholders?* [Online] 16. December 2021. [cit. 14. November 2022.] Dostupné na internete: <<https://www.thebalancemoney.com/stakeholders-vs-shareholders-what-s-the-difference-5190191#citation-1>>

PRINCIPLES FOR RESPONSIBLE INVESTMENT: *Explaining the EU action plan for financing sustainable growth*. [Online] 13. Máj 2019. [cit. 4. Január 2023.] Dostupné na internete: <<https://www.unpri.org/sustainable-financial-system/explaining-the-eu-action-plan-for-financing-sustainable-growth/3000.article>>

RADA EÚ: *European Green Deal*. [Online] 2023. [cit. 13. Január 2023.] Dostupné na internete: <<https://www.consilium.europa.eu/en/policies/green-deal/#what>>

RADA EÚ: *Udržateľné financie: Rada sa dohodla na pozícii k jednotnému systému klasifikácie EÚ*. [Online] 25. September 2019. [cit. 14. November 2022.] Dostupné na internete: <<https://www.consilium.europa.eu/sk/press/press-releases/2019/09/25/sustainable-finance-council-agrees-position-on-a-unified-eu-classification-system/>>

RAIFFEISEN BANK INTERNATIONAL: *Podkladové aktíva a emitent*. [Online] September 2021. [cit. 25. Január 2023.] Dostupné na internete: <<https://www.raiffeisenzertifikate.at/sk/udrzatelnost/podkladove-aktiva-a-emitent/>>

RAIFFEISEN BANK INTERNATIONAL: *The strict, clear criteria of our sustainability standard*. [Online] 13. September 2021. [cit. 25. Január 2023.] Dostupné na internete: <<https://www.raiffeisenzertifikate.at/en/sustainability/criteria-principles-ratings/>>

RAJCHL, Andreas: *The EU Sustainable Finance Framework*. [Online] 18. Máj 2022. [cit. 4. Január 2023.] Dostupné na internete:

<<https://thedocs.worldbank.org/en/doc/8dea75f98f65a824e389bdbd422f06d8-0430012022/related/Andreas-Rajchl-EU-Commission.pdf>>

S&P GLOBAL: *S&P Global Media & Stakeholder Analysis*. [Online] 28. Marec 2023. [cit. 12. Apríl 2023.] Dostupné na internete:

<https://portal.csa.spglobal.com/survey/documents/MSA_Methodology_Guidebook.pdf>

SCHELHAMMER CAPITAL BANK AG: *Responsible investment*. [Online] 2022. [cit. 14. Január 2023.] Dostupné na internete:

<<https://schelhammer.at/en/responsibility/responsible-investment>>

SCHELHAMMER CAPITAL BANK AG: *The history of Schelhammer Capital Bank AG*. [Online] 2022. [cit. 14. Január 2023.] Dostupné na internete:

<<https://schelhammer.at/en/private-bank/private-bank/history/>>

SKANDINAVISKA ENSKILDA BANKEN AB: *Corporate Sustainability Policy for the SEB Group*. [Online] 12. December 2018. [cit. 22. Január 2023.] Dostupné na internete:

<file:///C:/Users/DELL/Downloads/seb_corporate_sustainability_policy.pdf>

SLOVENSKÁ BANKOVÁ ASOCIÁCIA: *Memorandum SBA o trvale udržateľnom podnikaní a rozvoji*. [Online] 7. Október 2021. [cit. 23. Január 2023.] Dostupné na internete: <<https://www.sbaonline.sk/files/Memorandum-SBA-o-trvale-udrzatelnom-podnikani-a-rozvoji.pdf>>

TÓTH, Richard: *ESG hýbe svetom*. [Online] 16. Jún 2022. [cit. 26. November 2022.] Dostupné na internete: <<https://www.privatbanka.sk/blog/394/esg-hybe-svetom>>

TRUCHAN, Pavol: *ESG ako nový trend v biznise*. [Online] 1. December 2021. [cit. 25. Marec 2023.] Dostupné na internete: <https://www.tatrabanka.sk/files/sk/private/objavujete-nas/privatbanking_0221.pdf>