

ZODPOVĚDNÉ, TEDY DOBRÉ INVESTICE

NEEXISTUJE NIC JAKO STŘET DVOU INVESTIČNÍCH SVĚTŮ, VE KTERÉM JEDNI INVESTUJÍ DO ZODPOVĚDNÝCH FIREM A JINÍ KAMSI DO ODVRÁCENÉ STRANY BYZNYSU. OBA SVĚTY JSOU PEVNĚ PROVÁZANÉ. „NENÍ TO JAKO STŘET NÁZORŮ, ZDA JE ZEMĚ KULATÁ, ČI PLACATÁ. TOP 10 VÝČET DVOU KLÍČOVÝCH AKCIOVÝCH INDEXŮ RODINY MSCI, KDE JEDEN MAPUJE OBECNOU EKONOMIKU A DRUHÝ LÍDRY V DISCIPLÍNĚ ESG, OBSAHUJÍ SHODNÉ AKCIE, JAKO JSOU MICROSOFT, NVIDIA, ALPHABET ČI TESLA,“ ŘÍKÁ ŠÉF INVESTIC ČESKÉ AMUNDI PETR ŠIMČÁK.

text JAROSLAV BUKOVSKÝ, foto MICHAEL TOMEŠ

JAK je to se současnou popularitou ESG investic, je obdobe vysoká jako ještě před pár lety?

PETR ŠIMČÁK Jejich popularita se dynamicky vyvíjí. V roce 2021 dosáhla vrcholu, kdy veřejnost projevovala výrazný zájem o udržitelná témata. Tento zájem byl podnícen regulačními iniciativami ve prospěch udržitelnosti a rovněž rostoucím tlakem investorů na firmy, aby integrovaly kritéria ESG do svých obchodních strategií. Nicméně události následujících let – vypuknutí války na Ukrajině, energetická krize, vysoká inflace a nejistota ohledně budoucího ekonomického vývoje – vedly k oslabení poptávky po udržitelných fondech.

Ale statistiky Broadbridge ukazují, že objem aktiv ve fondech deklarujících ESG loni vzrostl o dvanáct procent.

PŠ Ano, ale příliv peněz po roce 2021 významně zpomalil. Podle stejných dat bylo ve fondech v roce 2020 necelých 1,8 bilionu dolarů a o rok později už přes šest a půl bilionu. Do loňska pak už přibýlo „jen“ kolem 1,2 bilionu. Jednou z hlavních výzev tohoto tématu je standardizace a reporting. Mezi investory také roste obava z greenwashingu i z nejistoty ohledně výkonnosti těchto fondů. Je nezbytné, aby toto odvětví v následujících letech nabídlo vyšší transparentnost a sjednotilo metriky pro hodnocení výkonnosti udržitelného financování.

Jsou pochybnosti o výkonnosti důvodem, proč významní správci aktiv letos některé z udržitelných fondů zavřeli?

PŠ Důvodů může být více a jsou individuální. Ale viditelný je třeba odpor některých investorů v USA, kde některé fondy zaznamenaly významný odliv kapitálu. To se dotýká nových regulací, které zavedla Komise pro cenné papíry a burzu v USA, jež se snaží eliminovat greenwashing v rámci ESG fondů. K tomu se přidává rostoucí politický nesouhlas, zejména republikánů, kteří ESG fondy ostře kritizují. Tato situace, jíž si ESG investice procházejí, může být vnímána i jako znak dospívání odvětví a řada investorů naopak zůstává přesvědčena o přínosu ESG.

Nakolik se naplnily výnosové naděje investičních pragmatiků, že ESG vydělá více než klasické investice?

PŠ To je těžší otázka, než se zdá. Velký šum kolem ESG plyne z oscilace cen akcií z energetického sektoru a také ze skutečnosti, že vysoké ESG skóre mají často firmy z IT sektoru. John Authers z Bloombergu citoval v prosinci studii Metafoury, která se snažila odfiltrvat faktory ESG od vlivu sektorové alokace, stejně jako od vlivu investičního stylu, tedy hodnotový versus růstový pohled. Studie měřila, jakou výkonnost by měla strategie zaměřená pouze na ziskové firmy podle ukazatele ROE a která by buď aplikovala, nebo neaplikovala extra filtry pro ESG





Petr Šimčák • Od dubna 2021 působí jako investiční ředitel ve společnosti Amundi Czech Republic Asset Management. Před spojením společností Amundi a Pioneer Investments vykonával pozici ředitele obchodu v Pioneer Investments ČR. Dříve působil také jako investiční konzultant ve společnosti Moneco. Absolvoval řadu kurzů prestižní České finanční akademie. V roce 2006 získal certifikát CFA. Ekonomické vzdělání si v roce 2015 doplnil o magisterský titul z psychologie.

kritéria. Za posledních deset let, a zejména v období pandemie tyto filtry přinesly nadvýkonnost.

Na lepší výkonnost ukazuje dokonce za delší období i rodina akciových indexů MSCI...

PŠ Pokud se podíváme na obecný index MSCI World ve srovnání s indexem MSCI World ESG Leaders a MSCI World SRI mapujícím sociálně odpovědné investování, vidíme, že za posledních deset let byla ke konci roku 2023 kumulativní výkonnost prvního indexu 9,18 procenta ročně, u druhého pak 9,31 a u třetího 10,13 procenta ročního výnosu. Je však důležité si uvědomit, že tvrzení o automatickém dosahování lepších výsledků prostřednictvím ESG investic není obecně platné a bylo by zavádějící. Zároveň platí, že základní valuační ukazatele v indexech MSCI říkají, že ESG investice se nyní obchodují s premií. Ale to není vzhledem k vyšší váze firem jako Microsoft, Nvidia, Alphabet či Tesla překvapivé.

Existují impulzy, díky nimž by si trhy zopakovaly živelné investorské nadšení pro ESG z roku 2021?

PŠ V budoucím směřování hraje zásadní roli americký zákon o snížení inflace (IRA) ze začátku minulého roku. Tento zákon má v příštím desetiletí uvolnit pro americké výrobce pobídky a daňové úlevy až ve výši 400 miliard dolarů, čímž má posunout závod o „zelené“ investice na novou úroveň. Jako reakci na IRA představila Evropská unie program navazující na předchozí politické iniciativy, které mají do roku 2030 mobilizovat téměř 300 miliard eur na podporu investic do čisté energie.

To je určitě klíčové pro dlouhodobější investory, existují ale témata a taktiky, na nichž může zodpovědný investor vydělat třeba už během letoška?

PŠ Mezi pět klíčových trendů pro rok 2024 patří sodíkové baterie, AI pro efektivní snižování emisí, výroba „zelené“ oceli, technologie pro zachycování a ukládání uhlíku a vývoj alternativních paliv pro lodě. Z pohledu investičních strategií považují za velmi zajímavé fondy, jejichž strategie není investovat do firem, které již mají vysoké skóre ESG, ale do těch, které jej sice mají nízké, ale současně mají věrohodný plán na jeho zvýšení.

Nakolik se liší důraz na jednotlivé vrstvy ESG podle regionů?

PŠ Evropané se zaměřují na změnu klimatu a snížení emisí uhlíku, Severoameričané zase kladou důraz na rozmanitost a inkluzi a v Asii je dominantní kritérium podnikatelské etiky a sociální priority. Roli sehrává také regulační prostředí. Některé země mohou mít přísnější regulace nebo vládní podporu pro určité oblasti ESG než jiné.

Podléhají stejnému tempu vývoje všechna písmenka E-S-G?

PŠ Tempo vývoje jednotlivých kritérií ESG se může lišit v závislosti na různých vnějších a vnitřních faktorech, které ovlivňují různé aspekty udržitelnosti a odpovědnosti firem a investic. Některá kritéria ESG mohou zaznamenat rychlejší vývoj než jiná v reakci na zvýšený zájem veřejnosti nebo tlak investičních subjektů. Například nedávné zaměření na ekologické otázky, tedy písmenka E, přineslo větší důraz na opatření proti změně klimatu a ochranu přírody. Stejně tak zákonodárné změny

mohou různým oblastem ESG poskytnout různě velkou pozornost a následně ovlivnit tempo jejich vývoje. Některá kritéria mohou být zase podpořena technologiemi a inovacemi. Například nové technologie pro snižování emisí skleníkových plynů mohou přispět k rychlejšímu pokroku v oblasti životního prostředí.

V jaké fázi se idea ESG investic nyní nachází?

PŠ Původně se udržitelné investice zakládaly spíše na morálním přesvědčení a obecném povědomí o nutnosti, aby společnosti přebíraly odpovědnost za životní prostředí, sociální otázky a správné praktiky. Postupně však faktory ESG začaly pronikat do samotných investičních procesů a jsou součástí risk managementu. Evoluci užitečnou pro koncové investory vidím ve snaze o větší srozumitelnost.

Jak tedy má v budoucnu vypadat menu zodpovědného investora?

PŠ Koncový investor si bude vybírat mezi fondy silně zaměřenými na udržitelnost, které budou deklarovat některý z cílů jako klimatická změna či biodiverzita, a zbytek – tedy mezi fondy, které tato prohlášení dělat nebudou. Mně by se líbilo, kdyby ESG bylo schované ve vnitřních systémech jako nástroj risk managementu a koncový běžný investor, kterého zajímá téma klimatické změny, si kladl jednoduché otázky: Chci držet akcie IT firem, které vydělávají na softwaru či čipech, ale minimalizují emise CO₂, a já tak investuji do firem s nulovou uhlíkovou stopou? Nebo chci akcie výrobců solárních panelů, turbín či třeba elektrolýzy, jejichž profit plyne z prodeje technologií řešících emise CO₂? Nebo chci hledat mezi těžaři ropy ty, kteří sice emitují hodně CO₂, ale mají věrohodný a profitabilní plán na dekarbonizaci?

A až pak výběr konkrétních akcií?

PŠ Ano, podle odpovědí na tyto otázky by si zájemce teprve vybíral konkrétní investiční instrumenty. Technicky by si tak investoři akcentující zájem o udržitelné investice vybírali v podstatě mezi fondy podle regulace SFDR 9, kde převažují zelené technologie. Investoři, kteří tento zájem nezdůrazňují, by si vybírali mezi zbytekem a téma dekarbonizace, energetické transformace či sociálních otázek by ponechali na vládách a firmách.

Jakým způsobem zohledňujete ESG ve fondu Amundi US Pioneer?

PŠ ESG kritéria tvoří třetí podmínku pro zařazení akcie firmy do portfolia. První dvě podmínky jednoduše říkají, že firma musí mít konkurenční výhodu, být tržním lídrem a musí být vysoce zisková s organickým růstem a přiměřeným dluhem. Od roku 2018 vypadly společnosti z oblasti uhlí či kontroverzních zbraní (nášlapné miny stejně jako chemické, nukleární a biologické zbraně). Fond navíc nezařazuje do portfolia společnosti, které jsou v ESG známce ve spodních 15 procentech v rámci svého sektoru a také ve spodních 15 procentech celého akciového sektoru dle ratingu MSCI ESG. Firma, která znečišťuje prostředí, špatně zachází se zaměstnanci a má špatné řízení, jednoduše nemůže mít dlouhodobě konkurenční výhodu a bude mít podprůměrné finanční výsledky. —