

# KOLEKTÍVNE INVESTOVANIE 2020

**ONLINE**

**4. 11. 2020**

**OD 14:00-17:15 HOD.**

Sponzori



Odborný garant



Mediálni partneri



[hnevents.sk/K12020](https://hnevents.sk/K12020)  
+421 917 131 392



# PROGRAM

STREDA 4. novembra 2020

**Moderuje:** Ivan Znášik

**14:00 – 14:05** Otvorenie konferencie, príhovor organizátorov

---

**14:05 – 15:00** **Ekonomické aspekty pandémie COVID 19, v súvislosti s reakciami vlád a centrálnych bánk, krátkodobé a dlhodobé dôsledky na celosvetovú ekonomiku**

**Hlavný referát:** **Helena Horská**, hlavná ekonómka Raiffeisenbank Praha

**15:00 – 15:05** Reklamná prestávka

---

**15:05 – 16:10** **Kolektívne investovanie v krízovom roku 2020**

*Zaujímavé aspekty vývoja kolektívneho investovania v SR, možné scenáre ďalšieho vývoja*

## Panel

**Vedúci panelovej diskusie:**

**Ivan Znášik**, výkonný riaditeľ, Slovenská asociácia správcovských spoločností (SASS)

**Diskutujúci:**

**Roman Vlček**, predseda Predstavenstva SASS

**Marián Matušovič**, CEO a člen predstavenstva, Eurizon Slovakia

**Marek Prokopec**, predseda predstavenstva, Tatra Asset Management

**Miroslav Ovčarik**, Country Manager pre SR, Amundi Asset Management

**Pavol Vejmelka**, člen predstavenstva, Asset Management Slovenskej sporiteľne

**16:10 – 16:15** Reklamná prestávka

---

**16:15 – 17:15** **Udržateľné investovanie**

## Panel

**Prednáška:**

**Ľuboš Pástor**, Professor of Finance, University of Chicago, Booth School of Business, člen bankovej rady Národnej banky Slovenska

## PANEL

### Hlavný referát:



**Helena Horská**, hlavná ekonómka Raiffeisenbank Praha

Helena Horská v súčasnej dobe pôsobí na pozícií hlavnej ekonomky Raiffeisenbank a.s. a členky Dozorcí rady Raiffeisenbank a.s. V roku 2018 bola jmenovaná do Výboru pro makroekonomické prognózy. Nyní také působí v rámci občanské iniciativy, think tanku: KorNERV-20. Příležitostně přednáší na vysokých školách. Patří mezi uznávané odborníky na měnovou politiku. Je autorkou mnoha odborných publikací, včetně článků o cílování inflace, které publikovala během postgraduálního studia na Institutu světové ekonomiky v Kielu. Titul PhD obhájila na Vysoké škole ekonomické v Praze. Během studií získala několik ocenění včetně titulu „Mladý ekonom roku 2001“. Její prezentace a vystoupení jsou dynamické a poutavé. Její moto zní: štěstí přeje připraveným. Je vdaná a má dvě děti. Koničky: literatura nejen odborná, cyklistika, golf, turismus, děti.

14:05 – 15:00

## Ekonomické aspekty pandémie COVID 19, v súvislosti s reakciami vlád a centrálnych bánk, krátkodobé a dlhodobé dôsledky na celosvetovú ekonomiku.

Helena Horská, hlavná ekonómka Raiffeisenbank Praha

**WEBINÁŘ**  
**Na vlnách #COVID-19**

Helena Horská  
 Hlavní ekonomka Raiffeisenbank a.s.

1/17

**SCÉNÁŘE VÝVOJE PANDEMIE A EKONOMICKÉHO OŽIVENÍ**

Possible Pandemic Wave Scenarios for COVID-19

POSSIBLE ECONOMIC RECOVERY SCENARIOS

I-SHAPED RECOVERY  
 W-SHAPED RECOVERY  
 K-SHAPED RECOVERY  
 V-SHAPED RECOVERY  
 SMOOTH-SHAPED RECOVERY

2/17

**CO BUDE DÁL?**

**Coronavirus Vaccine Tracker**

By Jonathan Coram, Sai-Lee Wee and Carl Zimmer Updated October 20, 2020

PHASE 1	PHASE 2	PHASE 3	LIMITED	APPROVED
33	15	11	6	0
Vaccines testing safety and dosage	Vaccines in expanded safety trials	Vaccines in large-scale efficacy tests	Vaccines approved for early or limited use	Vaccines approved for full use

Zdroj: <https://www.nytimes.com/interactive/2020/science/coronavirus-vaccine-tracker.html>

**What do scientists and vaccine companies say?**

Dr. Redfield's timeline is consistent with the best guess estimates from other vaccine experts, who say that the general public won't have access to the vaccine until **February at the very earliest**, and **possibly more like July or August**.

Stéphane Bancel, the chief executive of Moderna, said in an interview Wednesday that he expected a global shortage of vaccines well into next year: **"In the first half of next year, at least maybe until Labor Day next year, I anticipate that the world is going to be massively supply-constrained, meaning not enough vaccine to vaccinate everybody."** Mr. Bancel said.

3/17

**CO BUDE DÁL?**

**Coronavirus Vaccine Tracker**

By Jonathan Coram, Sai-Lee Wee and Carl Zimmer Updated October 20, 2020

PHASE 1	PHASE 2	PHASE 3	LIMITED	APPROVED
33	15	11	6	0
Vaccines testing safety and dosage	Vaccines in expanded safety trials	Vaccines in large-scale efficacy tests	Vaccines approved for early or limited use	Vaccines approved for full use

Zdroj: <https://www.nytimes.com/interactive/2020/science/coronavirus-vaccine-tracker.html>

**What do scientists and vaccine companies say?**

Dr. Redfield's timeline is consistent with the best guess estimates from other vaccine experts, who say that the general public won't have access to the vaccine until **February at the very earliest**, and **possibly more like July or August**.

Stéphane Bancel, the chief executive of Moderna, said in an interview Wednesday that he expected a global shortage of vaccines well into next year: **"In the first half of next year, at least maybe until Labor Day next year, I anticipate that the world is going to be massively supply-constrained, meaning not enough vaccine to vaccinate everybody."** Mr. Bancel said.

4/17

**COVID-19 UDEŘIL – I SYNCHRONIZOVANÝ ŠOK DOPADÁ NA EKONOMIKY RŮZNĚ**

	Percentage change compared with the previous quarter				Percentage change compared with the same quarter of the previous year			
	2019Q4	2020Q1	2020Q2	2020Q3	2019Q4	2020Q1	2020Q2	2020Q3
Euro area	0.0	-3.7	-11.8	12.7	1.0	-3.3	-14.8	-4.3
EU	0.1	-3.3	-11.4	12.1	1.2	-2.7	-13.9	-3.9
Belgium	0.6	-3.4	-11.8	10.7	1.6	-2.0	-13.9	-5.2
Czechia	0.4	-3.3	-8.7	6.2	2.0	-1.9	-10.9	-5.8
Germany	0.0	-1.9	-8.8	8.2	0.4	-2.1	-11.2	-4.2
Spain	0.4	-5.2	-17.8	16.7	1.7	-4.2	-21.5	-8.7
France	-0.2	-5.9	-13.7	18.2	0.7	-5.8	-18.9	-4.3
Italy	-0.2	-5.5	-13.0	16.1	0.1	-5.6	-17.9	-4.7
Latvia	0.1	-2.3	-7.1	6.6	0.8	-1.0	-8.6	-3.1
Lithuania	0.8	0.0	-5.9	3.7	3.9	2.2	-4.6	-1.7
Austria	-0.5	-2.5	-12.1	11.1	0.2	-3.0	-14.5	-5.3
Portugal	0.7	-4.0	-13.9	13.2	2.3	-2.4	-16.4	-5.8

Vicerychlostní ekonomika: prosperující – přežívající – zombie – nepřeživší

5/17

**VYHLÍDKY SVĚTOVÉHO RŮSTU: VÍCE NEŽ KŘEHKÉ OŽIVENÍ**

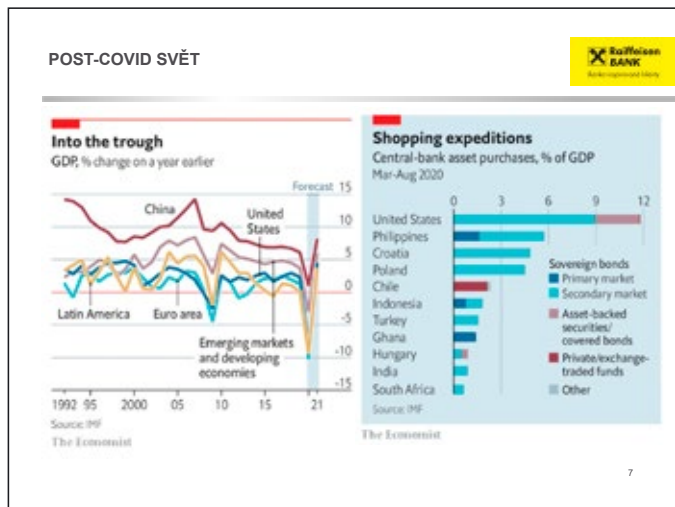
ifo Business Cycle Clock Germany<sup>1</sup>

Kompozitní PMI (v bodech)

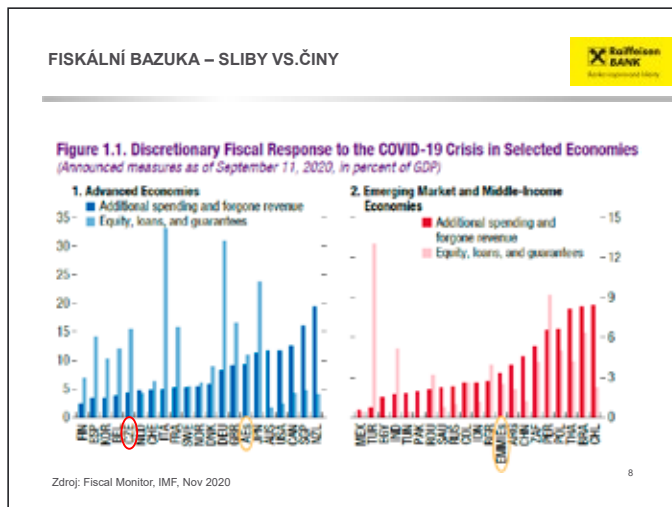
Německo: Průmysl a IFO indexy

6/17

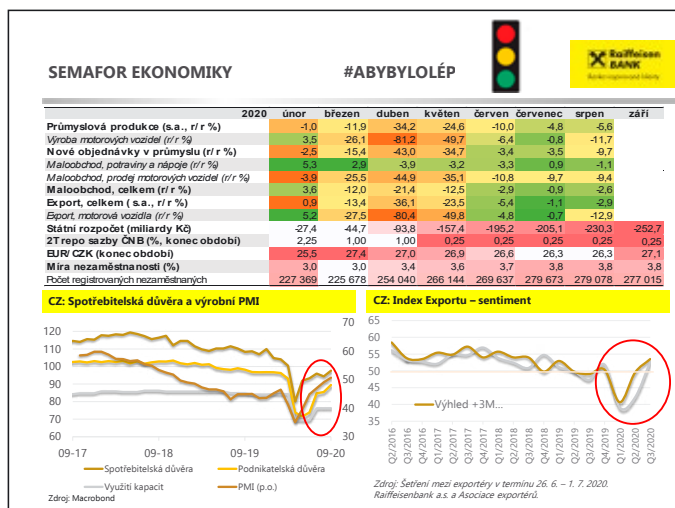
Helena Horská, hlavná ekonómka Raiffeisenbank Praha



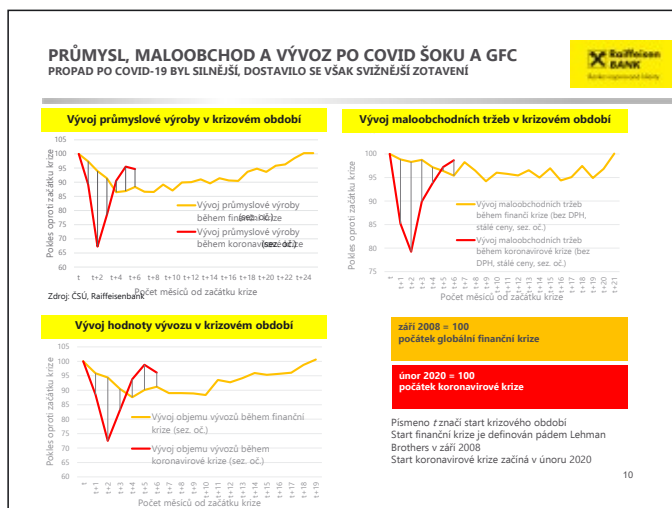
7/17



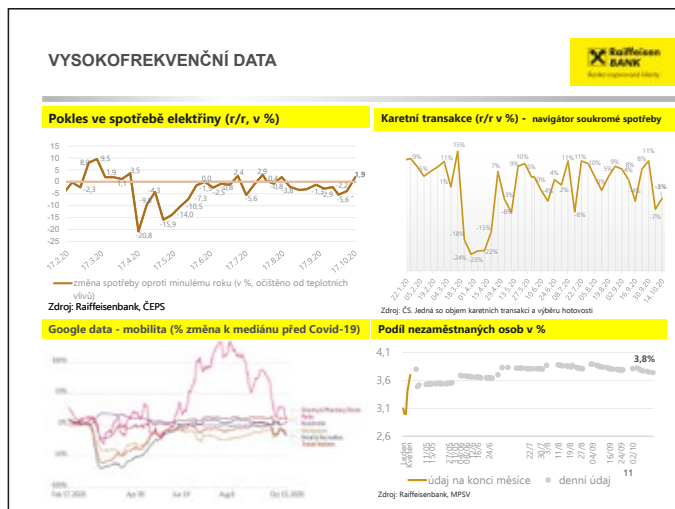
8/17



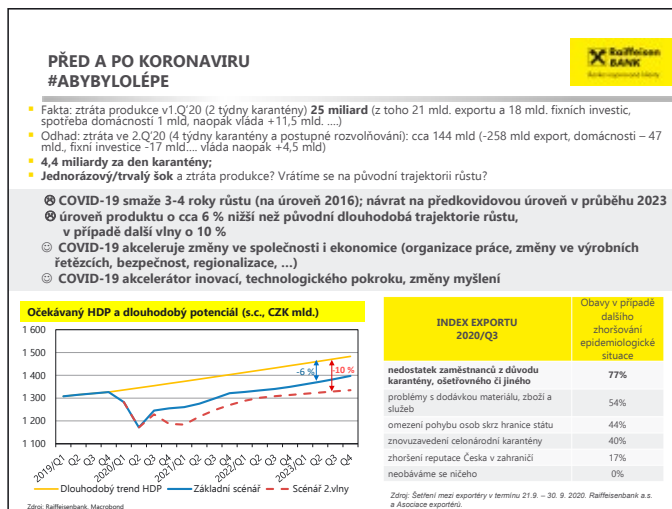
9/17



10/17



11/17



12/17

# Ekonomické aspekty pandemie COVID 19, v súvislosti s reakciami vlád a centrálnych bánk, krátkodobé a dlhodobé dôsledky na celosvetovú ekonomiku.

Helena Horská, hlavná ekonómka Raiffeisenbank Praha

### PRÝ „DOBŘE UŽ BYLO“.... ALE CO DĚLAT #ABYBYLOLÉPE ?

- Na konci roku očekáváme nezaměstnanost pod hranici 5 % (tj. méně než 360 tis osob).
- Programy Antivirus udržely zhruba 130 tis pracovních míst

COVID-19 scénáře	Původní scénář				Druhá a třetí vlna					
	q/q %	Redné HDP r/r %	roční průměr	Nezaměstnanost % prům.	roční průměr	q/q %	Redné HDP r/r %	roční průměr	Nezaměstnanost % prům.	roční průměr
2020	Q1 -3.3	-1.9		3.0		-3.3	-1.9		3.0	
	Q2 -8.7	-10.9		3.6		-8.7	-10.9		3.6	
	Q3 4.3	-5.7		3.8		4.9	-7.0		3.8	
	Q4 0.8	-5.4	-6.0	4.5	3.7	-3.4	-10.5	-7.4	4.8	3.8
2021	Q1 0.4	-1.7		5.0		-0.3	-7.7		5.6	
	Q2 1.2	8.9		5.7		3.0	4.2		6.5	
	Q3 1.8	4.3		5.6		2.3	1.6		6.7	
	Q4 1.8	5.3	4.1	5.5	5.5	1.8	7.0	1.0	6.6	6.4
2022	Q1 0.4	5.3		5.6		1.5	9.0		6.4	
	Q2 0.5	4.6		5.4		1.0	6.8		6.2	
	Q3 0.5	3.2		5.2		0.6	4.9		6.3	
	Q4 0.7	2.1	3.8	5.1	5.3	0.4	3.4	6.0	6.0	6.2
2023	Q1 0.8	2.5		5.3		0.4	2.3		5.8	
	Q2 0.9	2.9		5.0		0.4	1.7		5.4	
	Q3 0.9	3.3		4.6		0.4	1.6		5.2	
	Q4 1.0	3.5	3.1	4.5	4.9	0.4	1.6	1.8	5.0	5.4

13/17

### ZÍTŘEK PRO VŠECHNY - #ABYBYLOLÉPE

- Z** Změna myšlení
  - udržitelnost, spolupráce a důvěra
  - NE plynutí
- I** Investice
  - Inovace, technologie
  - do fyzického i lidského kapitálu
- T** Technologie
  - Obilná dokument ne daňový poplatník (digi státní správa, Vzdělávání 5.0, Zdravotnictví 5.0,...)
  - Society 5.0: technologie slouží, neovládá; spolupráce napříč společnostmi,...
- R** Regionalizace
  - NE nacionalizaci, NE bezhlavé soběstačnosti
  - Spolupráce, koordinace
- E** bezpečnost
  - NE bezhlavá soběstačnost
  - odolnost
- K** Konec levné ekonomiky
  - překonat starý model maximalizace zaměstnanosti, tak chytrá ekonomika, jak chytrá je její pracovní síla
  - kultivovat podnikatelské prostředí

14/17

### ZÍTŘEK PRO VŠECHNY – NÁVRHY OPATŘENÍ #ABYBYLOLÉPE

- Z** Změna myšlení
  - nové vedení systémů řízení, nové pracovní postupy
  - obnovit důvěru lidí, finanční instituce, vlády, nezaměstnané osoby, ...
- I** Investice
  - investice do inovací, předvídání budoucích potřeb
  - nové investiční příležitosti, investiční příležitosti, investiční příležitosti, ...
- T** Technologie
  - digi vlády správa, Vzdělávání 5.0, Zdravotnictví 5.0, ...
  - obnovit staré podniky
- R** Regionalizace
  - ekonomická diplomacie – spolupráce napříč sektory, propojovat firmy – lokalizace učená lidstva
  - spolupráce, koordinace v rámci EU a bankovních států
- E** bezpečnost
  - investice do zdravotnictví, podpora telemedicíny
  - investice do energetiky, inovativního potenciálu
- K** Konec levné ekonomiky
  - nové odborné zařízení práce, investovat do vzdělání, výzkumu a vývoje, pomoci při nové podnikání pro investiční příležitosti
  - zvýšit důraz na přidanou hodnotu, komplexní výrobky a služby, ne subvody a polotovary

15/17

### RB publikace investice.rb.cz a přístup na Raiffeisen RESEARCH zde:

Raiffeisen RESEARCH je divizí Raiffeisen Bank International AG

Hlavní ekonom: Peter Brezinschek

Více než 50 analytiků ve Vídni a 40 analytiků ve 13 dalších zemích střední a východní Evropy

Regionální zaměření na eurozónu, světové trhy a střední a východní Evropu

Analýzy a predikce pro ekonomiku, měny, trhy a alokaci aktiv

Kontakt: Helena Horská  
Vedoucí oddělení výzkumu pro Českou republiku  
Email: helena.horska@rb.cz

Připojte se na [www.raiffeisenresearch.com](http://www.raiffeisenresearch.com) pro přístup k nejnovějším zprávám, predikcím a doporučením!

Raiffeisen RESEARCH kontakt: raiffeisen.research@rbiinternational.com nebo +43 1 71707-1846

16/17

### DĚKUJI ZA POZORNOST A UPOZORŇUJI, ŽE...

Všechny názory, prognózy a informace, včetně investičních doporučení a obchodní idejí, a jakékoliv ostatní údaje obsažené v tomto dokumentu jsou pouze informativní, nezávazné a představují názor Raiffeisenbank a.s. („RB“). Tento dokument nepředstavuje nabídku nákupu nebo prodeje jakéhokoli finančního aktiva nebo jiného finančního instrumentu. Dokument je určen výhradně pro potřeby adresáta a nesmí být kopírován a rozšiřován třetími osobami. RB doporučuje před učiněním jakéhokoli investičního rozhodnutí získání podrobných informací o zamýšlené investici nebo obchodu. RB vypracovala tento dokument s nejvyšší odbornou péčí a v dobré víře, avšak neručí za správnost jeho obsahu ani za jeho úplnost nebo přesnost. RB a RBI obecně nezakazují svým analytikům a osobám reportujícím analytikům být angažováni v cenových papírech či jiných finančních instrumentech jakéhokoli společnosti, kterou analytik pokrývá, pokud nabytí těchto finančních nástrojů nebylo předem projednáno s oddělením Compliance RB nebo RBI. RB nenese žádnou odpovědnost za jakékoliv škody nebo úšly zisk způsobené jakýmkoliv třetími osobami použitím informací a údajů obsažených v tomto dokumentu. Investiční doporučení vytvářena týmem Ekonomický výzkum a jeho pracovníky, jakož i modelová portfolia, obchodní ideje, názory a prognózy jsou pouze obecné a určeny pro veřejnost a nikoli individualizované ani určeny pro konkrétní osoby v konkrétní finanční situaci a nejsou tedy službou investičního poradenství ve smyslu zákona č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu, ve znění pozdějších předpisů. Tento dokument není určen pro retailové investory podle pravidel dohledových orgánů Spojeného království a neměl by jim být rozšiřován. Dokument nesmí být rozšiřován nebo distribuován do USA nebo Kanady nebo jejich teritorií; rovněž nesmí být distribuován občanům USA a Kanady. Úplnou informaci dle vyhlášky č. 114/2006 Sb., o pověsti prezentaci investičních doporučení, naleznete na webové stránce Raiffeisenbank a.s. v sekci Analýzy – Disclaimer, viz [https://investice.rb.cz/fileadmin/files/disclaimer\\_RBBroker.pdf](https://investice.rb.cz/fileadmin/files/disclaimer_RBroker.pdf).

Dohledovým orgánem pro Raiffeisenbank a.s. je Česká národní banka, Na Příkopě 28, Praha 1.

Datum: 3.11. 2020

Naše názory a analýzy naleznete na adrese RBroker: <https://investice.rb.cz/>

17/17

15:05 – 16:10

## Kolektívne investovanie v krízovom roku 2020.

*Zaujímavé aspekty vývoja kolektívneho investovania v SR, možné scenáre ďalšieho vývoja.*

### PANEL

Ved. panel. diskusie:



**Ivan Znášik**, výkonný riaditeľ, Slovenská asociácia správcovských spoločností (SASS)

Vyštudoval Elektrotechnickú fakultu Slovenskej vysokej školy technickej (dnes Slovenská technická univerzita) v Bratislave. Po ukončení štúdia pokračoval v doktorantskom štúdiu na Katedre ekonomiky a riadenia tej istej fakulty, odkiaľ prešiel ako odborný asistent na Materiálovo-Technologickú fakultu STU. Bol zakladateľom dnes nadnárodnej spoločnosti v IT technológiách CORINEX. Neskôr pôsobil vo vedení brookerskej spoločnosti Transcontrol s.r.o. s ktorou stál pri zrode Bratislavskej komoditnej burzy. V rokoch 1992-93 bol členom predstavenstva a finančným riaditeľom správcovskej spoločnosti Investunion, investičná a.s. V ďalších rokoch pôsobil na vedúcich pozíciách niekoľkých obchodných a výrobných spoločností. Od roku 2005 viedol poradensko-analytickú firmu v oblasti riadených portfólií podielových fondov, Renta Investment. Od roku 2007 je na pozícii výkonného riaditeľa Slovenskej asociácie správcovských spoločností (SASS). SASS je strešnou organizáciou správcovských spoločností a firiem pôsobiacich v oblasti kolektívneho investovania na Slovensku.

### PANEL

Diskutujúci:



**Roman Vlček**, predseda predstavenstva SASS

Vyštudoval Matematicko-fyzikálnu fakultu UK Bratislava. Svoju profesionálnu kariéru v oblasti kapitálového trhu začínal vo Všeobecnej úverovej banke ako analytik kapitálového trhu. Pokračoval v Tatra banke ako špecialista kapitálových obchodov. Od roku 1997 sa venuje kolektívnemu investovaniu. Podieľal sa na založení Tatra Asset Managementu, kde pôsobil ako riaditeľ a podpredseda predstavenstva do roku 2001. V rokoch 2001 až 2020 zastával funkciu generálneho riaditeľa a predsedu predstavenstva, neskôr člena predstavenstva v Asset Managemente Slovenskej sporiteľne. Počas svojej profesionálnej kariéry bol členom dozornej rady Poistovne Slovenskej sporiteľne a členom predstavenstva Slovenského rozvojového fondu. Bol členom skúšobnej komisie pre odbornú skúšku pre oblasť kolektívneho investovania a komisie pre odborné skúšky sprostredkovateľov investičných služieb. V roku 1998 sa podieľal na založení Slovenskej asociácie správcovských spoločností, ktorá sa pod jeho vedením stala významným reprezentantom kolektívneho investovania ako na Slovensku, tak aj v zahraničí prostredníctvom svojho členstva v medzinárodných asociáciách EFAMA a IIFA.



**Marián Matušovič**, CEO a člen predstavenstva, Eurizon Slovakia

RNDr. Ing. Marián Matušovič PhD. je absolventom Matematicko – fyzikálnej fakulty Univerzity Komenského a Ekonomickej Univerzity v Bratislave. V skupine VÚB/ Intesa Sanpaolo pracuje v oblasti investičného bankovníctva, privátneho bankovníctva a správy aktív od roku 1993. V súčasnosti pôsobí ako CEO a člen Predstavenstva vo VÚB Asset Managemente, člen Dozornej rady v PBZ Invest v Chorvátsku a člen Dozornej rady CIB IFM v Maďarsku. V minulosti pôsobil v predstavenstvách a dozorných radách viacerých spoločností z finančného sektora ako napr. VÚB Generali DSS, Bratislavská burza CP, UBP, Wüstenrot, First Data Slovakia. Taktiež pôsobil ako člen Vedeckej rady a naďalej je externý spolupracovník Obchodnej fakulty Ekonomickej Univerzity v Bratislave. Je podpredsedom Predstavenstva SASS a členom predstavenstva EFAMA.



**Marek Prokopec**, predseda predstavenstva, Tatra Asset Management

Mgr. Marek Prokopec, CFA, predseda predstavenstva Tatra Asset Management, správ. spol., a. s. je zároveň predsedom predstavenstva Doplnkovej dôchodkovej spoločnosti Tatra banky, a. s.. Absolvoval Fakultu matematiky, fyziky a informatiky Univerzity Komenského v Bratislave. Svoju pracovnú kariéru začínal ako portfólio manažér, neskôr ako vedúci Oddelenia portfólio manažmentu v spoločnosti Tatra Asset Management. V minulosti taktiež pôsobil v spoločnosti Raiffeisen Invest Chorvátsko ako predseda predstavenstva.

**Miroslav Ovčarik**, Country Manager pre SR, Amundi Asset Management

Miroslav je Country Managerom od roku 2007 a zodpovedá za obchodné výsledky a celkový chod organizačnej zložky Amundi na Slovensku. Pred menovaním do funkcie Country Manager pôsobil krátku dobu aj ako Regional Sales Manager v spoločnosti.

Pred nástupom do spoločnosti Amundi (predtým Pioneer Investments) pôsobil 4 roky ako konzultant a tréner v medzinárodnej poradenskej spoločnosti Mercuri International. Skúsenosti získal aj ako International Sales Manager v spoločnosti ECM ECO Monitoring a hneď po skončení Ekonomickej fakulty Univerzity Mateja Bela pôsobil krátko aj na Ministerstve financií SR ako referent na odbore kapitálového trhu.

Má skončené kurzy na Belgickej bankovej akadémii v Bruseli a Českej finančnej akadémii v Prahe. Rozpráva po anglicky a čiastočne po rusky.

**Pavol Vejmelka**, člen predstavenstva, Asset Management Slovenskej sporiteľne

Vyštudoval Národohospodársku fakultu Ekonomickej univerzity v Bratislave, odbor Financie, bankovníctvo a investovanie. Počas štúdia pracoval na oddelení dealingu u obchodníka s cennými papiermi. Po ukončení vysokej školy pokračoval svoju pracovnú kariéru ako analytik finančných trhov so špecializáciou na komodity. Od roku 2011 až doteraz pôsobí v spoločnosti Asset Management Slovenskej sporiteľne. Spočiatku zastával post špecialistu podpory predaja, od roku 2014 post riaditeľa úseku podpory predaja a od júla 2020 zastáva post člen predstavenstva so zodpovednosťou za oblasť predaja, investícií a produktový manažment. Zároveň od decembra 2019 je aj vedúcim organizačnej zložky Erste Asset Management GmbH, pobočka Slovenská republika.



15:05 – 16:10

## Kolektívne investovanie v krízovom roku 2020.

*Zaujímavé aspekty vývoja kolektívneho investovania v SR, možné scenáre ďalšieho vývoja.*

Ivan Znášik, výkonný riaditeľ, Slovenská asociácia správcovských spoločností (SASS)

**Roman Vlček**  
Predseda predstavenstva SASS

**Ivan Znášik**  
Výkonný riaditeľ SASS

1/15



2/15



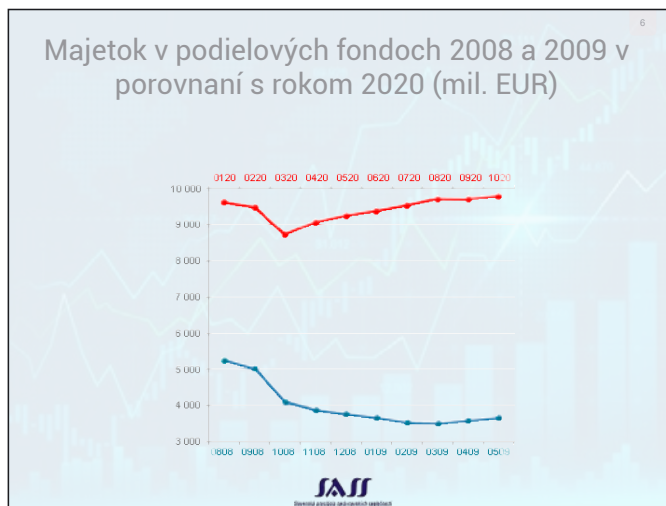
3/15



4/15



5/15



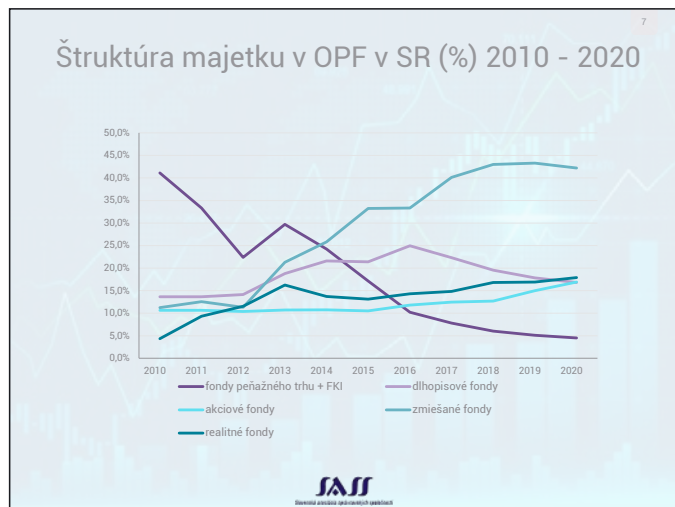
6/15

15:05 – 16:10

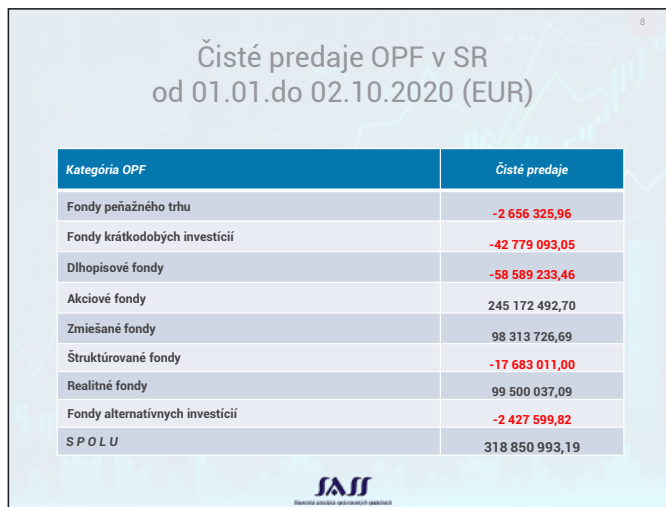
## Kolektívne investovanie v krízovom roku 2020.

*Zaujímavé aspekty vývoja kolektívneho investovania v SR, možné scenáre ďalšieho vývoja.*

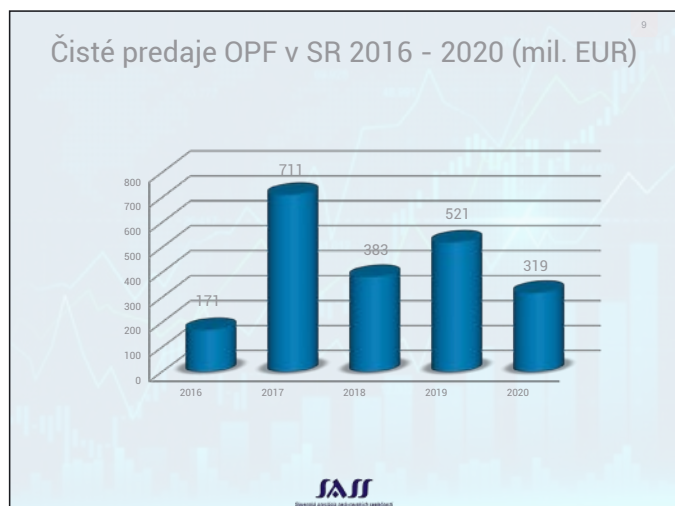
Ivan Znášik, výkonný riaditeľ, Slovenská asociácia správcovských spoločností (SASS)



7/15



8/15



9/15



10/15



11/15



12/15

15:05 – 16:10

## Kolektívne investovanie v krízovom roku 2020.

*Zaujímavé aspekty vývoja kolektívneho investovania v SR,  
možné scenáre ďalšieho vývoja.*

Ivan Znášik, výkonný riaditeľ, Slovenská asociácia správcovských spoločností (SASS)



13/15



14/15



15/15

**PANEL****Prednáška:**

**Luboš Pástor**, Professor of Finance, University of Chicago, Booth School of Business, člen bankovej rady Národnej banky Slovenska

Lubos Pastor is Charles P. McQuaid Professor of Finance at the University of Chicago Booth School of Business. He also serves as a member of the Bank Board of the National Bank of Slovakia, Director of the Center for Research in Security Prices (CRSP), member of the CRSP Indexes Advisory Council, Research Associate at the National Bureau of Economic Research, and Research Fellow at the Centre for Economic Policy and Research. He has served as President of the Western Finance Association, Director of the American Finance Association, and Co-Director of the Fama-Miller Center for Research in Finance. He is an Associate Editor of the Journal of Financial Economics and a former Associate Editor of the Journal of Finance and the Review of Financial Studies.

Professor Pastor's research focuses mostly on financial markets and asset management. He has written on a broad range of topics such as liquidity risk, political risk, sustainable investing, stock price bubbles, stock volatility, return predictability, technological revolutions, income inequality, populism, portfolio choice, performance evaluation, returns to scale in active management, indexing, learning, and IPOs. His articles have appeared in the American Economic Review, Journal of Finance, Journal of Financial Economics, Journal of Monetary Economics, Journal of Political Economy, Review of Financial Studies, and other outlets. His research has been awarded numerous prizes, such as two Smith Breeden Prizes, three Fama/DFA Prizes, Goldman Sachs Asset Management Prize, Barclays Global Investors Prize, the NASDAQ Award, the QMA Award, and the Q Group Award.

Professor Pastor has been teaching at Chicago Booth since 1999 when he obtained a Ph.D. in finance from the Wharton School at the University of Pennsylvania. He has received the McKinsey Award for Excellence in Teaching as well as two Faculty Excellence Awards at Chicago Booth.

## 16:15 – 17:15 Udržateľné investovanie.

Ľuboš Pástor, Professor of Finance, University of Chicago, Booth School of Business, člen bankovej rady Národnej banky Slovenska

### SUSTAINABLE INVESTING

Ľuboš Pástor

University of Chicago Booth School of Business  
National Bank of Slovakia

Kolektívne investovanie, Slovakia, November 2020

1/37

#### Overview

- Growing interest in **sustainable investing**
  - Objectives: Financial + ESG (Environmental, Social, Governance)
  - AUM of \$30+ trillion globally at the start of 2018, growing fast (2018 Global Sustainable Investment Review)
  - 2,600+ signatories to the UN Principles of Responsible Investment

2/37

#### Overview

- Growing interest in **sustainable investing**
  - Objectives: Financial + ESG (Environmental, Social, Governance)
  - AUM of \$30+ trillion globally at the start of 2018, growing fast (2018 Global Sustainable Investment Review)
  - 2,600+ signatories to the UN Principles of Responsible Investment
- I will show results from two studies
  - Pástor, Taylor, and Stambaugh (2020) *Journal of Financial Economics*, forthcoming.
  - Pástor and Vorsatz (2020) *Review of Asset Pricing Studies*, forthcoming.

3/37

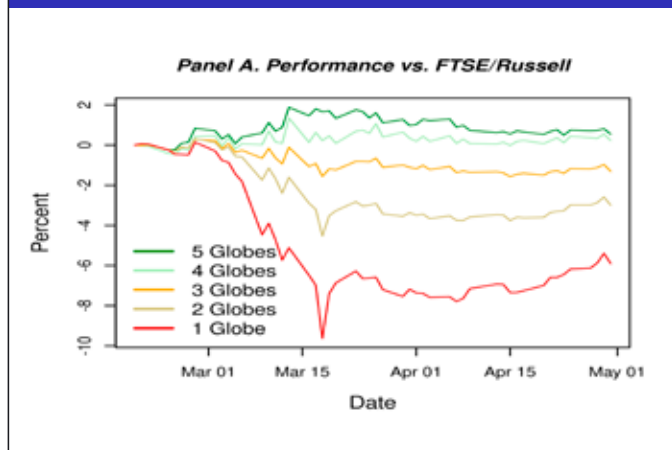
### Mutual Fund Performance and Flows During the COVID-19 Crisis

Ľuboš Pástor (Chicago Booth)  
Blair Vorsatz (Chicago Booth)

*Review of Asset Pricing Studies*, forthcoming.

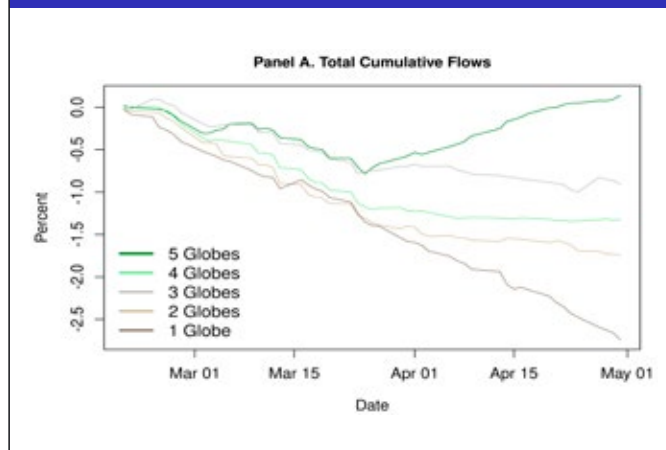
4/37

#### Fund Performance under COVID-19



5/37

#### Fund Flows under COVID-19



6/37

### Sustainable Investing in Equilibrium

Ľuboš Pástor (Chicago Booth)  
Rob Stambaugh (Wharton)  
Luke Taylor (Wharton)

*Journal of Financial Economics, forthcoming.*

7/37

#### Main Theoretical Results

- Greener assets have lower **expected returns**
  - Because agents have green tastes & green assets hedge **climate risk**
  - Green assets have negative alphas, brown assets have positive alphas

8/37

#### Main Theoretical Results

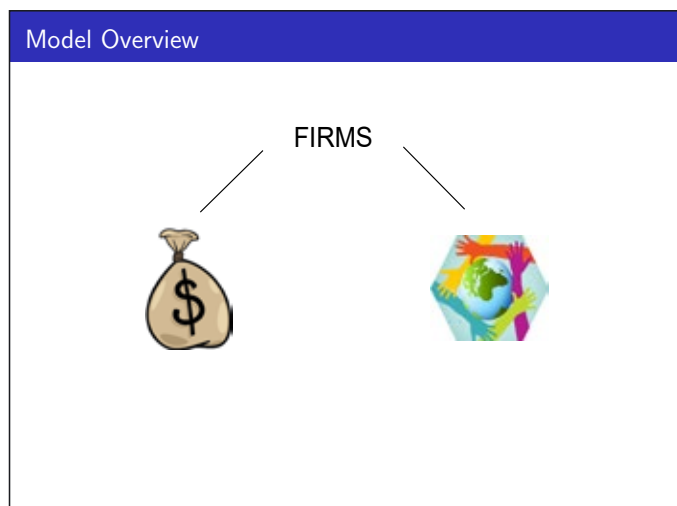
- Greener assets have lower **expected returns**
  - Because agents have green tastes & green assets hedge **climate risk**
  - Green assets have negative alphas, brown assets have positive alphas
- Greener assets outperform when **ESG factor** performs well
  - ESG factor captures shifts in customers' and investors' tastes
  - **Two-factor pricing:** Market + ESG factor

9/37

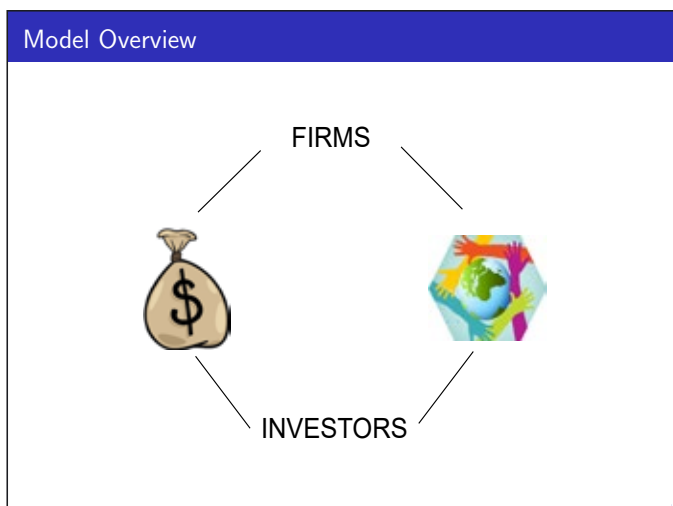
#### Main Theoretical Results

- Greener assets have lower **expected returns**
  - Because agents have green tastes & green assets hedge **climate risk**
  - Green assets have negative alphas, brown assets have positive alphas
- Greener assets outperform when **ESG factor** performs well
  - ESG factor captures shifts in customers' and investors' tastes
  - **Two-factor pricing:** Market + ESG factor
- Sustainable investing leads to **positive social impact**
  - Green firms invest more, brown firms less
  - Firms become greener

10/37



11/37

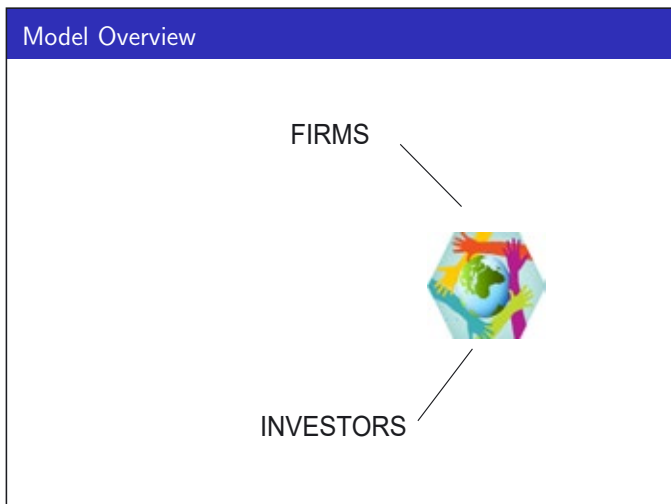


12/37

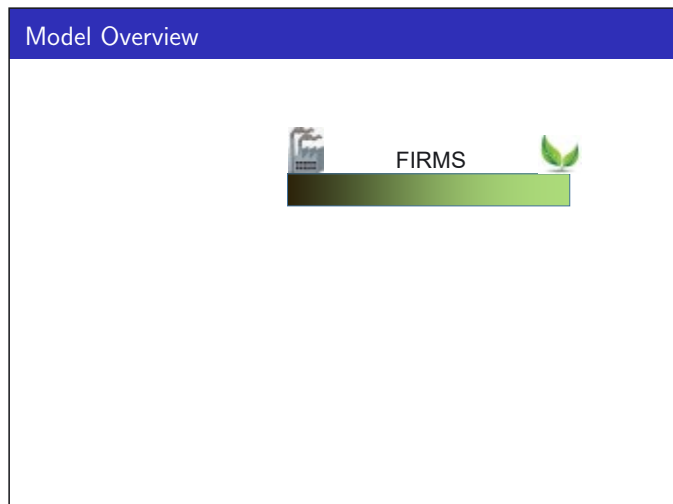


## 16:15 - 17:15 Udržateľné investovanie.

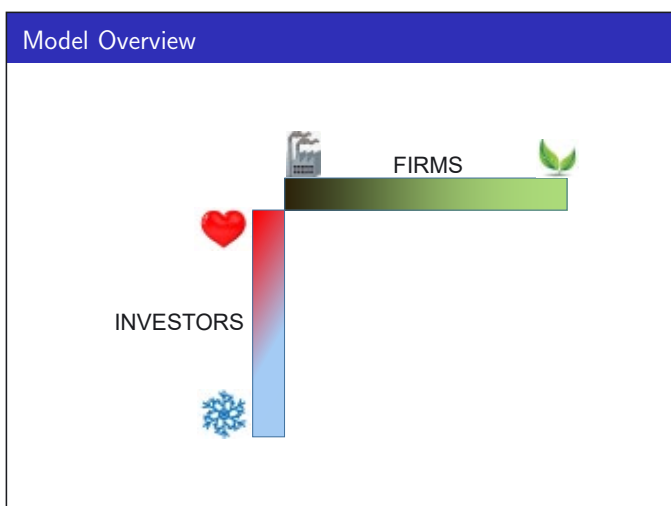
**Ľuboš Pástor**, Professor of Finance, University of Chicago, Booth School of Business, člen bankovej rady Národnej banky Slovenska



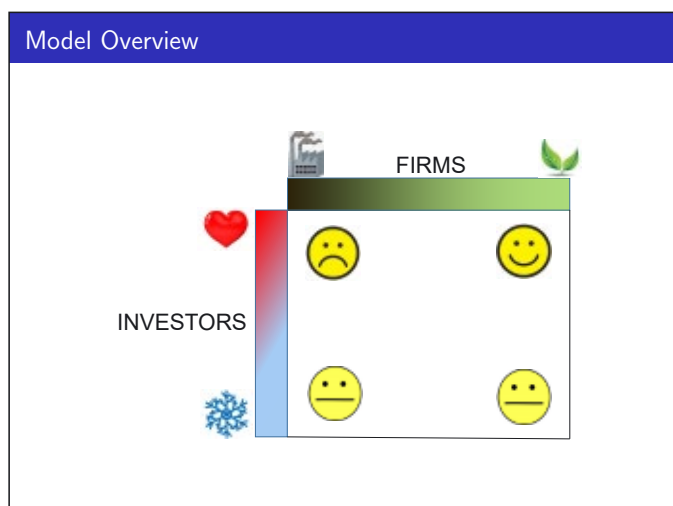
13/37



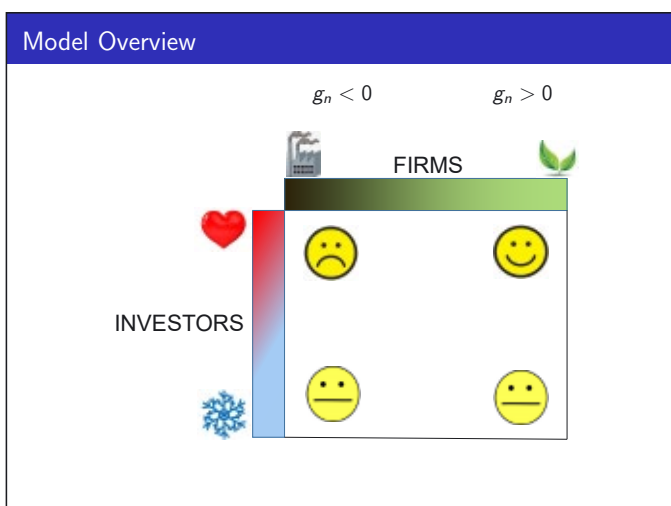
14/37



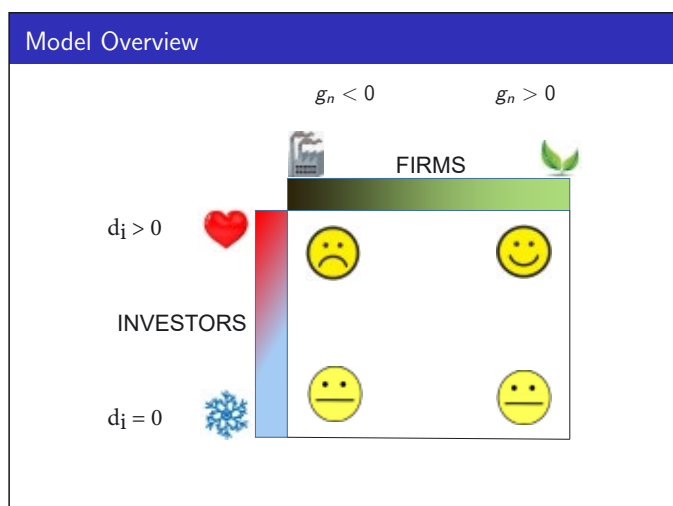
15/37



16/37



17/37



18/37

## 16:15 – 17:15 Udržateľné investovanie.

Luboš Pástor, Professor of Finance, University of Chicago, Booth School of Business, člen bankovej rady Národnej banky Slovenska

**Model**

- **Firms**  $n = 1, \dots, N$ 
  - ESG characteristics  $g$  ( $N \times 1$ )
    - $g_n > 0$ : "green" firm, positive externalities
    - $g_n < 0$ : "brown" firm, negative externalities
  - Excess stock returns  $\tilde{r} = \mu + \tilde{\epsilon}$ , where  $\tilde{\epsilon} \sim N(0, \Sigma)$

19/37

**Model**

- **Firms**  $n = 1, \dots, N$ 
  - ESG characteristics  $g$  ( $N \times 1$ )
    - $g_n > 0$ : "green" firm, positive externalities
    - $g_n < 0$ : "brown" firm, negative externalities
  - Excess stock returns  $\tilde{r} = \mu + \tilde{\epsilon}$ , where  $\tilde{\epsilon} \sim N(0, \Sigma)$
- **Agents**  $i$  (continuum), with CARA utility  $-e^{-A_i \overbrace{W_{1i}}^{\text{Financial}} - \overbrace{b'_i X_i}_{\text{Nonfinancial}}}$ 
  - $A_i$ : Absolute risk aversion of agent  $i$
  - $W_{1i} = W_{0i}(1 + r_f + X'_i \tilde{r})$ : Wealth of agent  $i$  at time 1
  - $X_i$ : Portfolio weights of agent  $i$  ( $N \times 1$ )
  - $b_{i,n} = d_i g_n$ : Nonpecuniary benefit agent  $i$  derives from holding stock  $n$ 
    - $d_i \geq 0$  is agent  $i$ 's "ESG taste"

20/37

**Equilibrium Expected Returns: Market-Level**

- **Equity premium:**

$$\mu_m = \underbrace{a}_{\text{rel. risk aversion}} \sigma_m^2$$

21/37

**Equilibrium Expected Returns: Market-Level**

- **Equity premium:**

$$\mu_m = \underbrace{a}_{\text{rel. risk aversion}} \sigma_m^2 - \underbrace{\frac{\bar{d}}{a} w'_m g}_{\substack{\text{market's} \\ \text{greenness} < 0}}$$

where  $\mu_m = w'_m \mu$ ,  $\sigma_m^2 = w'_m \Sigma w_m$ ,  $w_m =$  mkt. portfolio weights,  
 $\bar{d} =$  average  $d_i$  across agents (i.e.,  $\bar{d} \equiv \int_i \omega_i d_i di$ ,  $\omega_i \equiv \frac{W_{0i}}{\int_j W_{0j} dj}$ )

- $w'_m g > 0 \Rightarrow \mu_m$  is decreasing in  $\bar{d}$
- $w'_m g < 0 \Rightarrow \mu_m$  is increasing in  $\bar{d}$

- Assume  $w'_m g = 0$  (market portfolio is ESG-neutral)

22/37

**Equilibrium Expected Returns: Firm-Level**

- Expected excess stock returns:

$$\mu = \underbrace{\mu_m \beta_m}_{\text{CAPM}} - \frac{\bar{d}}{a} g$$

- Greener stocks have lower **alphas**:

$$\alpha_n = \underbrace{-\frac{\bar{d}}{a}}_{< 0} g_n$$

Green stocks have negative alphas  
 Brown stocks have positive alphas

23/37

**Equilibrium Expected Returns: Agent-Level**

- Expected excess return on agent  $i$ 's portfolio:

$$E(\tilde{r}_i) = \mu_m - \delta_i \underbrace{\left( \frac{\bar{d}}{a^3} g' \Sigma^{-1} g \right)}_{> 0}$$

where  $\delta_i \equiv d_i - \bar{d}$ . Note:

- $\delta_i \uparrow \Rightarrow E(\tilde{r}_i) \downarrow$
- $\delta_i > 0 \Rightarrow E(\tilde{r}_i) < \mu_m$
- $\delta_i < 0 \Rightarrow E(\tilde{r}_i) > \mu_m$

24/37



16:15 – 17:15 Udržateľné investovanie.

Ľuboš Pástor, Professor of Finance, University of Chicago, Booth School of Business, člen bankovej rady Národnej banky Slovenska

**Portfolio Tilts**

- Agent  $i$ 's equilibrium portfolio weights:
 
$$X_i = w_m + \underbrace{\frac{\delta_i}{a^2} (\Sigma^{-1}g)}_{\text{"ESG tilt"}}$$
- Three-fund separation:**
  - Riskless asset
  - Market portfolio,  $w_m$
  - "ESG portfolio",  $\Sigma^{-1}g$ 
    - Agents with  $\delta_i > 0$  (i.e.,  $d_i > \bar{d}$ ) tilt toward green assets
    - Agents with  $\delta_i < 0$  (i.e.,  $d_i < \bar{d}$ ) tilt toward brown assets
    - Agents with  $\delta_i = 0$  (i.e.,  $d_i = \bar{d}$ ) hold the market
- No dispersion in ESG tastes  $\Rightarrow$  everyone holds the market

25/37

**Two-Factor Pricing with the ESG Portfolio**

- Expected excess returns:
 
$$\mu = \mu_m \beta_m + \mu_g \beta_g,$$
 where  $\beta_g =$  loading on ESG portfolio return,  $\tilde{r}_g$
- Excess returns obey the regression model
 
$$\tilde{r} = \beta_m \tilde{r}_m + \beta_g \tilde{r}_g + \tilde{v}$$
- CAPM alphas:
 
$$\alpha = \mu_g \beta_g \quad [\alpha \text{ comes from omitted priced ESG risk factor}]$$

$$= -(\bar{d}/a)g \quad [\alpha \text{ comes from tastes, not aversion to ESG risk}]$$

26/37

**ESG Factor**

- ESG factor: excess return on a position in the ESG portfolio
 
$$\tilde{r}_g = (1/g_g) \tilde{r}_g$$
- Two-factor model:
 
$$\tilde{r} = \beta_m \tilde{r}_m + g \tilde{r}_g + \tilde{v}$$

$$E \{ \tilde{r}_g \} = -\bar{d}/a < 0$$
- How to measure the ESG factor:
  - Cross-sectional regression of returns on  $\beta_m$  and  $g$
  - Special case: long green, short brown

27/37

**Sources of ESG Factor Risk**

- Strength of ESG concerns can change over time
  - "Investor" channel:  $\bar{d}$  shifts ( $\Delta \bar{d}$ )
  - "Customer" channel: Demand for firms' products shifts ( $\tilde{z}_g$ )

28/37

**Sources of ESG Factor Risk**

- Strength of ESG concerns can change over time
  - "Investor" channel:  $\bar{d}$  shifts ( $\Delta \bar{d}$ )
  - "Customer" channel: Demand for firms' products shifts ( $\tilde{z}_g$ )
- Green (brown) stocks perform better (worse) than expected if ESG concerns strengthen unexpectedly via either channel

29/37

**Extension: Climate Risk**

- Agent  $i$ 's utility:
 
$$-e^{-A_i \tilde{W}_{1i} - b_i X_i - c_i \tilde{C}}$$
- where climate  $\tilde{C} \sim N(0, 1)$ 
  - $c_i \geq 0 \Rightarrow$  Agents dislike low realizations of  $\tilde{C}$
  - Let  $\bar{c} \equiv \int_j \omega_j c_j d\tilde{i}$

30/37

## 16:15 – 17:15 Udržateľné investovanie.

**Luboš Pástor**, Professor of Finance, University of Chicago, Booth School of Business, člen bankovej rady Národnej banky Slovenska

### Extension: Climate Risk (cont'd)

- Expected excess returns in equilibrium:

$$\mu = \mu_m \beta_m - \frac{\bar{d}}{a} g + \overbrace{\bar{c} (1 - \rho_{mC}^2)}^{\text{new}} \underbrace{\psi}_{\text{climate betas}}$$

where  $\psi$  = slopes on  $\tilde{C}$  in a regression of  $\tilde{r}$  on both  $\tilde{C}$  and  $\tilde{r}_M$

31/37

### Extension: Climate Risk (cont'd)

- Expected excess returns in equilibrium:

$$\mu = \mu_m \beta_m - \frac{\bar{d}}{a} g + \overbrace{\bar{c} (1 - \rho_{mC}^2)}^{\text{new}} \underbrace{\psi}_{\text{climate betas}}$$

where  $\psi$  = slopes on  $\tilde{C}$  in a regression of  $\tilde{r}$  on both  $\tilde{C}$  and  $\tilde{r}_M$

- Greener stocks likely better hedge climate risk:  $\text{Corr}(\psi_n, g_n) < 0$

- If  $\psi_n = -\xi g_n$ , where  $\xi > 0$ , then

$$\alpha_n = - \left[ \frac{\bar{d}}{a} + \bar{c} (1 - \rho_{mC}^2) \xi \right] g_n$$

- Greener stocks have lower alphas for two reasons: tastes and risk

32/37

### Extension: Social Impact

- Social impact of firm  $n$ :

$$S_n \equiv g_n K_n$$

where  $K_n$  is the firm's operating capital

33/37

### Extension: Social Impact

- Social impact of firm  $n$ :

$$S_n \equiv g_n K_n$$

where  $K_n$  is the firm's operating capital

- Firm maximizes its market value by choosing  $\Delta K_n$  and  $\Delta g_n$

- Firm is endowed with capital  $K_{0,n}$  and ESG characteristic  $g_{0,n}$

- Firm's cash flows at time 1:  $\Pi_n K_n$  minus adjustment costs

- Capital adjustment costs:  $\frac{\kappa_n}{2} (\Delta K_n)^2$
- ESG adjustment costs:  $\frac{\omega_n}{2} (\Delta g_n)^2$

34/37

### Extension: Social Impact (cont'd)

- Green tastes have positive social impact:

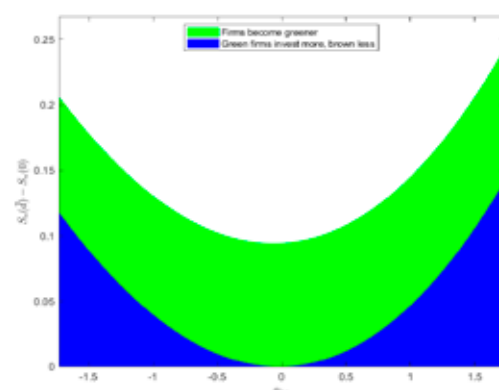
$$S_n(\bar{d}) > S_n(0)$$

- Green firms invest more (cost of capital ↓)
- Brown firms invest less (cost of capital ↑)

- All firms choose to become greener

35/37

### Firm-Level Social Impact



36/37



## 16:15 – 17:15 Udržateľné investovanie.

**Ľuboš Pástor**, Professor of Finance, University of Chicago, Booth School of Business, člen bankovej rady Národnej banky Slovenska

### Conclusions

In our equilibrium model of sustainable investing,

- Greener assets have lower **expected returns**
  - Because agents have green tastes & green assets hedge **climate risk**
  - Green assets have negative alphas, brown assets have positive alphas
- Greener assets outperform when **ESG factor** performs well
  - ESG factor captures shifts in customers' and investors' tastes
  - **Two-factor pricing:** Market + ESG factor
- Sustainable investing leads to **positive social impact**
  - Green firms invest more, brown firms less
  - Firms become greener

37/37

# PROFILY SPOLOČNOSTÍ



## Amundi Asset Management

Amundi, popredný európsky správca aktív, ktorý patrí medzi top 10 globálnych hráčov, ponúka svojim viac ako 100 miliónom klientov - retailovým, inštitucionálnym a korporátnym, kompletnú škálu sporiacich a investičných riešení v oblasti aktívneho a pasívneho riadenia v tradičných alebo reálnych aktívach.

So svojimi šiestimi medzinárodnými investičnými centrami, schopnosťami v oblasti finančného aj nefinančného výskumu a dlhoročným záväzkom k zodpovednému investovaniu, je Amundi kľúčovým hráčom v oblasti správy aktív. Klienti Amundi ťažia z odborných znalostí a poradenstva 4 500 zamestnancov v takmer 40 krajinách. Amundi, ktorá je dcérskou spoločnosťou skupiny Crédit Agricole a je kótovaná na burze cenných papierov, v súčasnosti spravuje aktíva v hodnote takmer 1 600 miliárd EUR.



## Erste Asset Management

Spoločnosť Asset Management Slovenskej sporiteľne vznikla v roku 2001 ako 100 %ná dcérska spoločnosť Slovenskej sporiteľne. Vo februári 2009 sa hlavným akcionárom spoločnosti stala rakúska Erste Asset Management.

Asset Management Slovenskej sporiteľne sa so svojim objemom majetku dlhodobo pohybuje na popredných miestach medzi správčovskými spoločnosťami na Slovensku a to vďaka širokej a komplexnej ponuke produktov a služieb: spravovanie retailových fondov, spravovanie fondov pre privátne bankovníctvo, spravovanie špeciálneho inštitucionálneho fondu, spravovanie realitného fondu, ponuka investičných sporení, riadenie individuálnych portfólií, investičné poradenstvo

Vykonáva svoje činnosti prostredníctvom Slovenskej sporiteľne, najväčšej retailovej banky na Slovensku.

Spravuje vlastné fondy so slovenským ISIN-om, ale poskytuje komplexnú podporu pre fondy materskej spoločnosti Erste Asset Management



## Eurizon Asset Management Slovakia

Správčovská spoločnosť bola založená v roku 2000 Všeobecnou úverovou bankou, a.s. na základe povolenia na vznik a činnosť udeleného rozhodnutím Ministerstva financií Slovenskej republiky č. 002/2000/SS zo dňa 3.4.2000 a vznikla zápisom do obchodného registra dňa 17.4.2000. Spoločnosť pôsobila do 27.3.2020 pod obchodným menom VÚB Asset Management, správ. spol., a.s. a 28.3.2020 zmenila svoje obchodné meno na Eurizon Asset Management Slovakia (ďalej aj „Eurizon SK“).

Predmetom činnosti správčovskej spoločnosti je vytváranie a spravovanie štandardných fondov a európskych štandardných fondov. Jej činnosť sa riadi zákonom č. 203/2011 Z.z. o kolektívnom investovaní v znení neskorších predpisov a podlieha dohľadu Národnej banky Slovenska so sídlom Imricha Karvaša 1, 813 25 Bratislava.

Od začiatku svojej činnosti sa spoločnosť zaradila medzi popredné slovenské správčovské spoločnosti a od mája 2000 je členom Slovenskej asociácie správčovských spoločností. Momentálne je Eurizon SK druhá najväčšia správčovská spoločnosť na Slovensku.

Významným mílnikom pre spoločnosť bol rok 2013, kedy bolo z iniciatívy Intesa Sanpaolo vytvorené na Slovensku regionálne centrum pre Strednú a Východnú Európu tzv. "HUB", ktorého hlavným cieľom je koordinácia aktivít v oblasti asset managementu vo vzťahu tak k retailovým, ako aj inštitucionálnym klientom zahraničných bánk kontrolovaných skupinou Intesa Sanpaolo v regióne.

Majoritným vlastníkom spoločnosti sa stal Eurizon Capital SA so sídlom Luxembursku a spoločnosť prevzala kontrolu nad dvoma dcérskymi spoločnosťami, CIB Befektetési Alapkezelő Zrt. so sídlom v Budapešti v Maďarsku a PBZ Invest d.o.o. so sídlom v Záhrebe v Chorvátsku

Od 1.6.2018 je jediným akcionárom správčovskej spoločnosti spoločnosť Eurizon Capital SGR S.p.A. so sídlom v Taliansku.

Eurizon SK je členom skupiny Intesa Sanpaolo.



## Fidelity International

Spoločnosť Fidelity International poskytuje prvotriedne investičné riešenia aj odborné znalosti v oblasti financovania dôchodkového zabezpečenia pre inštitúcie, individuálnych investorov a ich poradcov - s cieľom pomáhať našim klientom budovať lepšiu budúcnosť pre nich aj pre ďalšie generácie. Ako súkromná spoločnosť myslíme generačne a investujeme so zohľadnením dlhodobého horizontu. Pomáhať klientom sporiť si na dôchodok a iné dlhodobé investičné ciele bolo a je stredobodom našej obchodnej stratégie už takmer 50 rokov. Zodpovedáme za správu celkových aktív klientov vo výške 521.6 mld. EUR (k 30.9.2020) od viac ako 2,5 milióna klientov v regiónoch Ázia a Tichomorie, Európa, Blízky východ a Južná Amerika. Spoločnosť Fidelity International, založená v roku 1969 ako medzinárodná vetva Fidelity Investments, založenej v roku 1946 v Bostone. sa v roku 1980 osamostatnila od americkej organizácie a dnes je poväčšine vo vlastníctve manažmentu a členov pôvodnej zakladateľskej rodiny.

# PROFILY SPOLOČNOSTÍ



## IAD Investments

Sme najstaršia slovenská správcovská spoločnosť pôsobiaca na slovenskom trhu od roku 1991. V rámci svojho európskeho pôsobenia spravujeme aktíva najmä na Slovensku a v Českej republike v celkovej hodnote viac ako 1 miliarda EUR. Vybudovali sme portfólio 14 podielových fondov s rôznymi investičnými stratégiami, ktoré vystihujú náladu na svetových a európskych trhoch. Je našim záväzkom investovať peniaze s obozretnosťou a odbornou starostlivosťou. Klientom a investorom ponúkame správu investícií v podielových fondoch, sporiace programy a individuálnu správu aktív. Predaj finančných produktov uskutočňujeme prostredníctvom siete finančných sprostredkovateľov a spoluprácou s významnými medzinárodnými finančnými inštitúciami.

Sme členom SASS (Slovenskej asociácie správcovských spoločností) a AKAT ČR (Asociace pro kapitálový trh ČR). Vysoká kvalita a profesionalita spravovania našich fondov je pravidelne oceňovaná v prestížnych súťažiach finančných produktov Fincentrum & Forbes, TOP FOND SLOVAKIA a World finance investment management awards, Zlatá minca.



## KBC Asset Management

KBC Asset Management je zahraničná správcovská spoločnosť s viac ako 70 ročnou históriou, ktorá prináša svojim klientom inovatívne riešenia. Je jednotkou na domácom belgickom trhu a má silné zastúpenie v strednej Európe a v Írsku. Na Slovensku pôsobí prostredníctvom svojej pobočky a zameriava sa hlavne na podporu predaja fondov retailovým a privátnym klientom. Prináša jednu z najširších ponúk fondov a investičných riešení a zameriava sa na zlepšovanie kvality služieb súvisiacich s investovaním. Svoje produkty a služby poskytuje výhradne prostredníctvom obchodných miest ČSOB.



## Prvá penzijná

Už viac ako 20 rokov sme dôveryhodným partnerom pri zhodnocovaní investícií klientov, čím sa radíme medzi správcovské spoločnosti s najdlhším pôsobením na slovenskom trhu. Náš tím špičkových portfólio manažérov má mnohoročné znalosti a skúsenosti so správou majetku v podielových fondoch. Ponúkame unikátne riešenia, ktoré sú vhodné pre každý typ investora. O našom dlhodobom úspechu hovoria aj viaceré ocenenia, ktorých sme v rôznych kategóriách získali až 30.



## SASS

Slovenská asociácia správcovských spoločností (SASS) je strešnou organizáciou spoločností pôsobiacich v oblasti kolektívneho investovania, ktorá sa snaží o spoločný postup pri riešení problémov v oblasti legislatívy, účtovníctva, daní ale aj informovania verejnosti o sektore kolektívneho investovania na Slovensku ale aj v Európe a vo svete. Jednou z hlavných priorít je pre SASS spolupráca s legislatívnymi orgánmi štátu pri tvorbe zákonných noriem upravujúcich oblasť finančného trhu na slovenskej ale aj európskej úrovni.

SASS je riadnym členom Európskej asociácie fondov a správcovských spoločností - EFAMA so sídlom v Bruseli, ako aj riadnym členom celosvetovej Medzinárodnej asociácie investičných fondov - IIFA.

SASS v súčasnosti združuje šesť riadnych a 18 pridružených členov sídlacích na Slovensku a v zahraničí.

SASS pravidelne informuje o 650 podielových a investičných fondoch s celkovým objemom investícií 9,8 mld. EUR od slovenských investorov.



## Tatra Asset Management

Naša cesta sa začala v roku 1998. Sme dcérskou spoločnosťou Tatra banky, patríme pod bankovú skupinu Raiffeisen Bank International a sme jedným zo zakladateľov Slovenskej asociácie správcovských spoločností. Sme lídrom kolektívneho investovania na Slovensku, spravujeme viac ako 2 miliardy eur. Neustále pracujeme na zatraktívňovaní našej ponuky, na vývoji nových produktov prinášajúcich výnimočný finančný komfort klientom, ktorým záleží na tom, kto a ako sa stará o ich peniaze. Naše fondy sú pravidelne oceňované doma i v zahraničí. Počas našej viac ako 20 ročnej existencie sme získali viac ako 50 ocenení.

## Prinášame vám otázky a odpovede, ktoré z časových dôvodov sa nezmestili do diskusie.

**Dobrý den. Převažují jednorázové nebo pravidelné investice? Jaká je průměrná měsíční pravidelná investice do OPF?**

**Ovčarik:** V Amundi na Slovensku prevažujú pravidelné investície, s priemernou mesačnou investíciou medzi 50-70 eur, v závislosti od zvoleného portfólia.

**Vejmelka:** Slovenskí klienti v posledných rokoch začali preferovať pravidelné investovanie. Dôvodom je predovšetkým fakt, že môžu investovať s menším objemom prostriedkov. A pravidelné investovanie býva často aj zvýhodnené. Priemerná pravidelná investícia sa pohybuje okolo 50 € mesačne.

**Dobrý deň, ako vidíte legislatívne výhodu ETF oproti našim Fondov? Bude NBS nejako reagovať?**

**Ovčarik:** Myslím si, že je to jednoznačná a neodôvodnená diskriminácia. To nie je otázka na NBS ale na Ministerstvo financií SR, ktoré by malo zmeniť Zákon o dani z príjmov.

**Ako bude slovenský asset management reagovať na prichádzajúcu post covid dobu?? Môžeme očakávať napríklad viac sektorovo špecifických akciových produktov?**

**Ovčarik:** Nevieť ako slovenský asset management, ale v rámci Amundi sme už prišli na slovenský trh napr. s fondom CPR Global Disruptive Opportunities, ktorý je zameraný na prevratné (disruptívne) zmeny a ktorý ťaží zo sektorov, ktoré sú víťazmi tejto krízy a minimalizuje sektory, ktoré majú problémy. Výsledkom je aktuálne vysoká nadvýkonnosť oproti indexu MSCI World.

**Vejmelka:** Správcovské spoločnosti reagovali rôzne, ale vo všeobecnosti poskytovali klientom včasné, transparentné informácie, aby neprichádzalo k rýchlym a neuváženým rozhodnutiam. Ďalším logickým krokom je pokračujúca digitalizácia. Tematické finančné produkty/fondy sú tu už dlhé roky. V posledných rokoch vidíme nárast záujmu o spoločensky zodpovedné investovanie (ESG fondy) alebo o fondy ktoré sa špecializujú na takzvané Megatrendy.

**Ako vnímate daňovú výhodu ETF oproti aktívne riadeným fondom?**

**Vlček:** Treba si povedať prečo tento problém vznikol. Tu nejde o ETF ako také, ale o spôsob ako vznikajú zdaniteľné výnosy pri ETF a pri bežných fondoch, to jedno či aktívnych alebo pasívnych. Kým pri ETF výnosy väčšinou plynú z ich predaja na burze, pri bežných fondoch je to v drvivej väčšine pri ich vyplácaní alebo inak povedané redemáciách. Problémom našej daňovej legislatívy je to, že kým na obchodovanie s cennými papiermi sa aplikuje časový test jedného roka, po uplynutí ktorého sú príjmy z obchodovania oslobodené od dane z príjmu, pri redemáciách sa žiaden časový test neaplikuje. To vnáša do systému nespravodlivosť, ktorú si intenzívne uvedomujeme. Aj preto je hlavnou prioritou SASS túto zjavnú deformáciu v zákone odstrániť a vytvoriť rovnaké podmienky pre porovnateľné finančné produkty.

**Vejmelka:** Nevnímame to ako dostatočne odôvodnené, aby boli ETF zvýhodňované takýmto spôsobom. Ak sa





plánuje podpora investovania, potom nech majú daňové zvýhodnenie všetky investičné produkty, ktoré spĺňajú všetky potrebné náležitosti. Nech samotní investori rozhodnú na základe rizika a výnosov, čo je pre nich optimálne riešenie.

### **Čo nového nám hrozí v oblasti legislatívy? Máme sa báť?**

**Znášik:** Myslím že niečo neočakávané a problematické v oblasti legislatívy nám v tomto okamihu nehrozí. Na druhej strane v súčasnej dobe sa v SASS intenzívne zaoberáme interpretáciou nového usmernenia ESMA o výkonnostných poplatkoch, ktoré bude mať určitý vplyv na rozhodovanie správcovských spoločností v tejto oblasti a taktiež na spôsob informovania o nich.

**Vejmelka:** Európska únia bude pokračovať vo viacerých iniciatívach, ktoré majú pomôcť retail investorom, aby boli finančné služby a produkty transparentné a správne vysvetlené a považujeme to za správne. Ďalej očakávame nové regulácie, ktoré klientom poskytnú informácie o spoločensky zodpovednom investovaní (ESG) a aké majú ich investičné nástroje ESG skóre.

### **Zatím kromě reklam nezaznela zkratka ESG - už začíná slovenský trh slyšet na téma udržiteľnosti?**

**Matušovič:** Na rozdiel od zahraničného trhu s kolektívnym investovaním, oblasť ESG investovania na domácom

trhu zatiaľ nie je príliš rozšírená. Očakávame však, že postupne sa povedomie o trvalo udržateľných fondoch rozšíri aj medzi slovenských investorov, či už z retailového alebo inštitucionálneho segmentu, a v priebehu najbližších rokov výrazne vzrastú investičné objemy ESG fondov v držbe tuzemských podielnikov. Súvisí to aj s predpokladaným dopytom po ESG fondov v rámci celej EÚ, kde sa očakáva, že majetok pod správou sa do roku 2025 strojnásobí a dosiahne 5,5 bilióna EUR, čo predstavuje CAGR na úrovni 21,9% oproti roku 2019.

**Vejmelka:** Pevne veríme, že áno. Spoločensky zodpovedné fondy (ESG) sú dôležitou súčasťou ponuky fondov spoločnosti Erste Asset Management. Myslíme si, že aj slovenských investorov tento druh investovania zaujme. Klimatická zmena a udržateľnosť sú témy, ktoré sa dotýkajú každého Slováka. V tomto momente stredobodom pozornosti Covid-19, ale ten bude možno ešte nasledujúci rok či dva. Spoločenská zodpovednosť je multigeneračné téma.

### **Prichádza nové legislatíva z EÚ ohľadom implementácie SRI do právnych noriem členských štátov, bude SASS vydávať k tomu nejaké materiály?**

**Znášik:** Nová legislatíva EÚ ohľadne SRI alebo ESG sa postupne pripravuje. Najskôr bola prijatá taxonómia, ktorá detailne špecifikuje ktoré časti ekono-

miky budú považované za ESG, ktoré budú neutrálne a ktoré proti ESG. Na základe tejto taxonómie sa v súčasnosti rozpracúvajú zásahy do mnohých právnych predpisov EÚ. V oblasti kolektívneho investovania tiež prebiehajú debaty hlavne v oblasti unifikácie transparentnosti pri informáciách pre investorov. SASS tiež pripravuje určitú metodiku, ktorá umožní dať jednotlivým fondom predávaných v SR aj informáciu o ESG faktore, minimálne v štatistikách publikovaných na úrovni Asociácie.

### **Majú slovenskí správcovia kapacity na vlastné ESG produkty? Alebo sa budú len importovať od iných správcov zo skupiny?**

**Matušovič:** Faktom je, že ponuka lokálnych správcov ohľadom vlastných ESG fondov je v súčasnosti minimálna a využíva sa v prvom rade expertíza materských správcovských spoločností. Na druhej strane, takmer 100% inštitucionálnych investorov v rámci EÚ si myslí, že do roku 2022 prebehne výrazná konvergencia medzi ESG a „štandardnými“ podielovými fondami a to hlavne pri akciových fondoch. Pre slovenských správcov to bude predstavovať príležitosť začleniť do svojho produktového portfólia lokálne spravované ESG fondy, samozrejme po vyrovnaní sa so všetkou súvisiacou a prichádzajúcou reguláciou, ktorá neobíde ani tento druh investovania.



**VO SVETE  
PLNOM EMÓCIÍ  
VÁM PRINÁŠAME**

**FAKTY**

Už od roku 1993

**HN** HOSPODÁRSKE  
NOVINY