

7. sklop

Poslovna etika in odnos do vlagateljev

Predavatelj: mag. Andrej Šercer
sercer.andrej@gmail.com

maj 2026

VSEBINA

- I. Poslovna etika - zakaj?
- II. Značilnosti prodaje finančnih storitev in zaupanje
- III. Zakonito, skladno, etično poslovanje
- IV. Poslovna etika in odnos do vlagateljev
- V. Razlogi za neetično ravnanje
- VI. Nasprotje interesov - vir etičnih dilem ter prepovedana ravnanja
- VII. Etični Kodeks in profesionalni standardi (CFA Institut in slovenske DZU)
- VIII. Primeri etičnih načel Kodeksa ter neetičnega ravnanja
- IX. Etično in trajnostnostno investiranje
- X. Pritožbe strank in izvensodno reševanje sporov med DZU in vlagatelji
- XI. Diskusija, vprašanja in pojasnila

I. POSLOVNA ETIKA – ZAKAJ ?

VPRAŠANJA ZA OGREVANJE,.....

- Po čem se človek loči od robota?
- Zakaj je poslovna etičnost družbeno pomembna?
- Kakšne so ekonomske koristi prizadevanja za etično poslovanje?
- Kako vključiti etiko in skladnost v strategijo in upravljanje podjetja?
- Kdo je odgovoren za zakonito in pošteno poslovanje?
- Zakaj podjetje potrebuje Etični kodeks?
- Ali lahko vi spremenite „poslovni svet“ na bolje?

I. POSLOVNA ETIKA - ZAKAJ ?



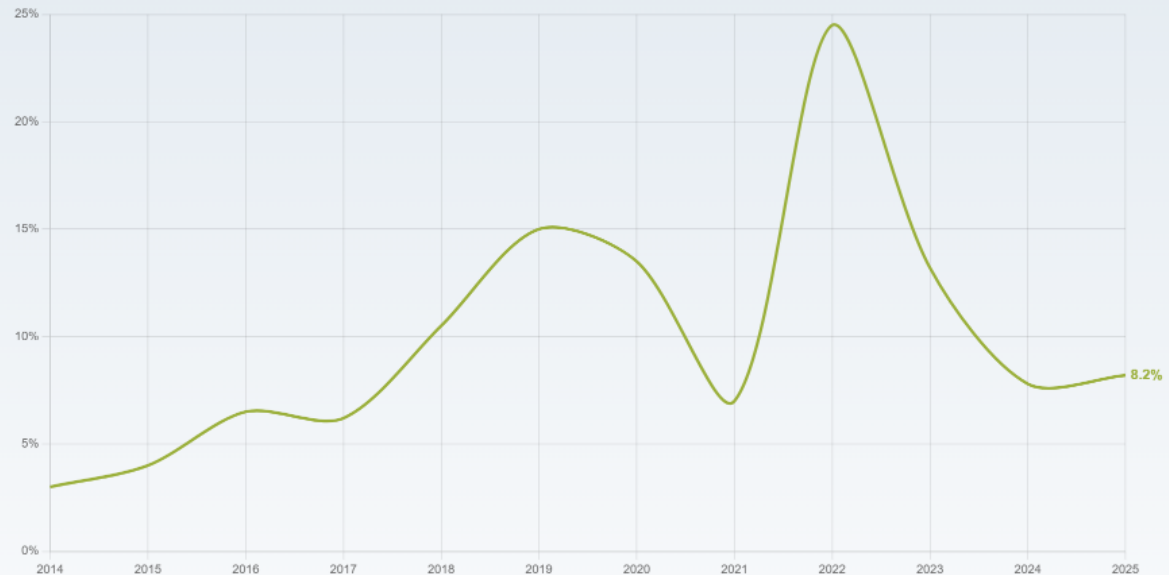
6 Minute - Read Now March 18, 2026

Ethisphere Announces the
2026 World's Most Ethical
Companies®; 2026 Ethics
Premium™ Shows Honorees
Outperformed Peers by 8.2
Percentage Points

Strong Ethics Is Good Business

For two decades, we've tracked the performance of the World's Most Ethical Companies. The results are clear: companies recognized for their ethical leadership consistently outperform their peers.

This is what we call the **Ethics Premium**—the link between ethical business practices and long-term financial success. Over the last five years, the 2026 World's Most Ethical Companies honorees **outperformed a comparable global index by 8.2 percentage points**.



I. POSLOVNA ETIKA - ZAKAJ ?

Prvi mož Volkswagna odstopil

Martin Winterkorn je odstopil, nemško tožilstvo začelo s preiskavami. Kakšne bodo posledice za slovenske dobavitelje?



Ženska, ki bo menedžerje Volkswagna učila etike

"Pomembno je, da pravilom sledimo zaradi notranje želje, da delamo, kar je prav," pravi Christine Hohmann-Dennhardt

Iz sodstva v politiko in nato v avtomobilsko industrijo - takšna je, na kratko, poklicna pot **Christine Hohmann-Dennhardt**, ki bo po aferi Dieseldgate skrbela za več etike v poslovanju v **Volkswagnu**. Takšne izkušnje že ima - iz **Daimlerja**.

Pomembno je, da ne sledimo pravilom le, ker v nasprotnem primeru sledijo sankcije, temveč zaradi neke notranje želje, da delamo, kar je prav. Bistvo pravil ni le v tem, da nas omejujejo, dajejo nam tudi smernice, okvir delovanja, je Christine Hohmann-Dennhardt v letošnjem intervjuju za interno publikacijo nemške zbornice za mednarodno sodelovanje (**GIZ**) dejala o cilju, ki ga je zadnja štiri leta poskušala uresničevati kot vodja področja skladnosti poslovanja v avtomobilskem proizvajalcu Daimler. Gre za položaj, ki postane v podjetju eden ključnih, če ga zasačijo pri spornem poslovnem delovanju. Hohmann-Dennhardtova, po izobrazbi pravnica, je v Daimler prišla po tem, ko se je ta znašel sredi podkupovalnega škandala v ZDA in se leta 2010 z ameriškim pravosodjem pogodil za plačilo 185 milijonov dolarjev kazni.



I. POSLOVNA ETIKA - ZAKAJ ?

Croatian tycoon Ivica Todoric to be extradited in Agrokor fraud case

A British judge has ordered the extradition of Ivica Todoric, the founder of Croatian food group Agrokor. Todoric faces charges of fraud related to the near-bankruptcy of what was once Croatia's biggest private company.



- prirejanje računovodskih izkazov
- kazenski postopek zoper ustanovitelja/lastnika, upravo, NS in revizorje zaradi zlorabe položaja pri poslovanju, ponarejanje poslovnih listin ter kršitev računovodskih pravil;
- v LP 2015 še izkazan dobiček v višini cca. 1,4 mlrd HRK;
- izredna revizija PWC ugotovila za enako obdobje izgubo v višini cca. 3,3 mlrd HRK;

II. ZNAČILNOSTI PRODAJE FINANČNIH STORITEV

Značilnosti (finančnih) storitev:

- nematerialne in neotipljive glede na izdelke;
- omejeno preizkušanje kakovosti;
- stranka kupuje korist, ki jo storitev prinaša;
- poudarjena vloga konkretnega človeškega dejavnika;
- pomembna je pravilna in čim bolj podrobna predstavitev storitve;
- stranka se zanaša na lastne / tuje pretekle izkušnje glede storitve;
- učinki storitve se pokažejo s časovnim zamikom;



II. ZNAČILNOSTI PRODAJE FINANČNIH STORITEV

Pričakovanja kupca storitev – poznavanje stranke:

- neposreden stik med svetovalcem in stranko;
- kakovost izvedbe je odvisna od medsebojnega vpliva svetovalca in stranke;
- stranka je pomemben vir informacij, ki so potrebne za izvedbo storitve;
- svetovalec mora poznati in razumeti potrebe in zahteve stranke;
- svetovalec mora zgraditi zaupanje do stranke;
- preprečevanje nasprotij interesov;



II. ZNAČILNOSTI PRODAJE FINANČNIH STORITEV

Primer – pleskar ali frizer vs. finančni posrednik

- Pri pleskarskih ali frizerskih storitvah bo kupcu takoj po nakupu storitve jasno ali je za svoj denar dobil tisto za kar je plačal (npr. lepo popleskano sobo, urejeno pričesko). V primeru nezadovoljstva bo tako lahko takoj zahteval odpravo napak ali pa znižanje kupnine. Če bo nezadovoljstvo kupca kljub temu veliko pa se bo v prihodnje takšnemu ponudniku storitve izogibal.
- Pri nakup finančnih storitev pa se učinki tovrstne storitve pokažejo praviloma šele z velikim časovnim odmikom (npr. ob upokojitvi, ko ugotovimo da je renta bistveno nižja od obljubljene).



II. ZNAČILNOSTI PRODAJE FINANČNIH STORITEV

ZAUPANJE – „MOJA BESEDA JE MOJA ZAVEZA“



III. ZAKONITO, SKLADNO, ETIČNO

- **Zakonito** - v skladu z zakonom
- **Skladno** - v skladu z drugimi predpisi & internimi akti & zavezami
- **Etično** - v skladu z etičnimi načeli
- **Profesionalno** - standardi stroke, vestno in pošteno (odgovorno)

Profesionalno, skladno in etično > zakonito !!

- Zakonito - **ZISDU-3**
- Skladno - **Sklep ATVP o poslovanju DZU; Sklep ATVP o pogojih trženja**
- Etično - **(Etični) Kodeksi / Načela poslovanja DZU**
- Profesionalno - **CFA strokovni standardi ravnanja**

III. ZAKONITO, SKLADNO, ETIČNO

ZISDU-3

2.2.2. Pravila ravnanja pri opravljanju storitev družbe za upravljanje

74. člen (pravila ravnanja)

(1) Družba za upravljanje pri opravljanju storitev deluje v skladu s tem zakonom in predpisi, izdanimi na njegovi podlagi, ter v skladu z drugimi predpisi, ki urejajo izvajanje njene dejavnosti.

(2) Družba za upravljanje pri opravljanju storitev ravna vestno, pošteno in z ustrezno profesionalno skrbnostjo ter na način, ki podpira in spodbuja celovitost trga in v vsem pazi na interese investicijskih skladov, ki jih upravlja, in interese svojih strank.

(3) Družba za upravljanje vzpostavi in vzdržuje učinkovito politiko obvladovanja nasprotij interesov ob upoštevanju značilnosti in zapletenosti storitev in poslov, ki jih opravlja družba za upravljanje.

Sklep ATVP o poslovanju DZU

10. člen (organizacijska kultura)

Družba za upravljanje vzpostavi trdno organizacijsko kulturo, ki temelji na visokih strokovnih standardih poslovanja in etičnih vrednotah ter pozitivnem odnosu zaposlenih do notranjih kontrol.

Sklep ATVP o načinu in pogojih trženja enot IS

4. člen (pravila ravnanja pri trženju enot)

Družba za upravljanje mora pri trženju enot investicijskih skladov, ravnati vestno, pošteno in z ustrezno profesionalno skrbnostjo ter v vsem paziti na interese vlagateljev na način, kot ga predpisujejo ZISDU-3, Uredba (EU) 2019/1156 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 20. junija 2019 o olajšanju čezmejne distribucije kolektivnih naložbenih podjetij in spremembi uredb (EU) št. 345/2013, (EU) št. 346/2013 in (EU) št. 1286/2014 (UL L št. 188 z dne 12. 7. 2019, str. 55), Sklep o uporabi Smernic o tržnih sporočilih v skladu z uredbo o čezmejni distribuciji skladov (Uradni list RS, št. 181/21), Sklep o poslovanju družbe za upravljanje (Uradni list RS, št. 31/17, 62/17, 42/19, 80/19 in 99/22), ta sklep ter zakoni in na njihovi podlagi sprejeti predpisi, ki se nanašajo na varstvo potrošnikov ter preprečevanje pranja denarja in financiranja terorizma.

III. ZAKONITO, SKLADNO, ETIČNO

Kaj je etika, kaj je etično?

Za ljudi so pomembne tiste norme in kriteriji obnašanja, ki so v določeni družbi zaželeni ali celo obvezni. Te norme in kriteriji skupaj oblikujejo etiko oziroma moralo (etika je veda o morali, morala pa tisto kar dejansko vidimo v praksi). Če ljudje kršijo splošno sprejete etične oziroma moralne družbene norme in kriterije, jih družba izloči (kaznuje). **Etika se tako ukvarja z odnosom do soljudi, etično je tisto ravnanje, ki je dobro za sočloveka.**

Podrobneje opisana razlika med etiko in moralo:

- **Etika** je veda filozofije, ki proučuje moralno delovanje in predstavlja teoretično podlago za odločanje. Etika usmerja moralo. Ko govorimo o etiki imamo v mislih pravila, pojme, kodekse. Poslovna etika izhaja iz skupnih moralnih načel posameznikov znotraj nekega sistema (poslovneži, finančniki, konkretna finančna institucija).
- **Morala** pomeni pravila, ki so v družbi splošno sprejeta in naj bi razločevala med dobrimi in slabimi dejanji (naša notranja merila, vest, ki vplivajo na naše odločitve). Pri morali imamo v mislih obnašanje človeka v vsakdanjem življenju in njegova konkretna ravnanja.

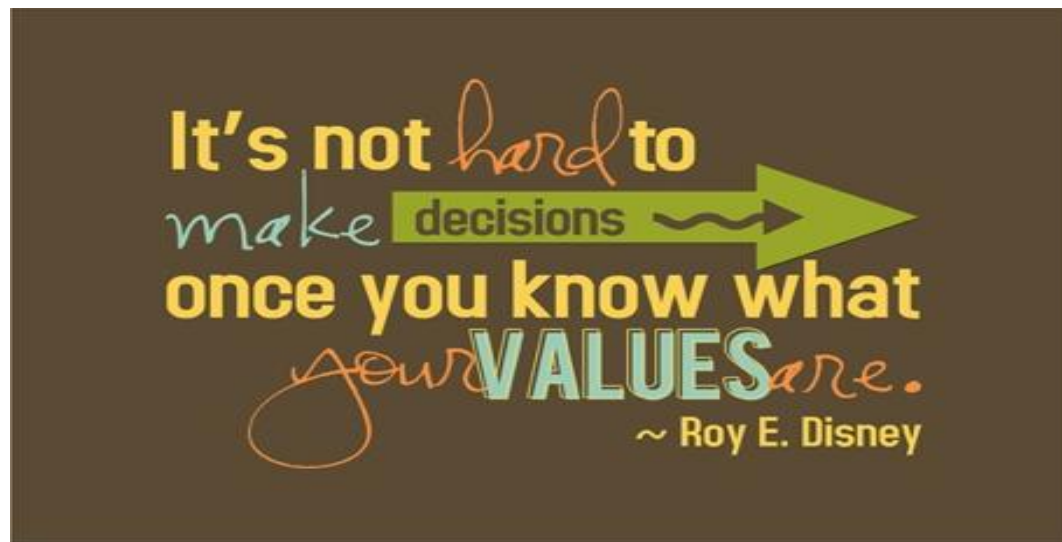
III. ZAKONITO, SKLADNO, ETIČNO

Morala - Etika - Integriteta:

<i>Vidik</i>	<i>Iz kje izvira?</i>	<i>Kako se odraža?</i>	<i>Primeri</i>
Morala	Osebna prepričanja in vrednote.	Notranja presoja, kaj je prav in kaj narobe.	Verjamemo, da je poštenost pomembna v vseh okoliščinah.
Etika	Družbena pravila in norme.	Zunanja pravila in standardi obnašanja.	Spoštujemo protikorupcijska pravila.
Integriteta	Povezava naše morale in naših dejanj.	Dosledno vedenje v skladu z vrednotami.	Zavračamo vsakršno goljufijo, brez zunanjih zahtev.

III. ZAKONITO, SKLADNO, ETIČNO

- **VREDNOTE**
- Etični Kodeks
- Kodeks ravnanj



- pošten („fair“) odnos do strank (upoštevaj „zlati pravilo“)
- moja beseda je moja zaveza (zaupanje)

III. ZAKONITO, SKLADNO, ETIČNO

Razmerje med (ne)zakonitim in (ne)etičnim (matrika)

- Ali je vsaka zakonita odločitev tudi etična?
- Ali je vsaka nezakonita odločitev tudi neetična?

optimalno odločitev – zakonita in etična !!



RAVNANJE	neetično	etično
nezakonito	x	x
zakonito	x	optimalna odločitev

V praksi se lahko srečamo tudi z ravnanji, ki so zakonita vendar neetična (npr. izvajanje nacističnih zakonov - preganjanja) in z ravnanji, ki so nezakonita vendar etična (npr. kršitev nacističnih zakonov in pomoč preganjanim).

III. ZAKONITO, SKLADNO, ETIČNO

Umestitev etike – etično odločanje in ravnanje lahko bolje razumemo, če ga primerjamo z odločanjem in ravnanjem na podlagi zakona in/ali lastne proste odločitve:



- **Področje zakona:** Z zakoni se urejajo pravice in obveznosti posameznikov. Sprejema jih Državni zbor po predpisanem postopku, biti morajo v skladu z ustavo. Ljudje morajo spoštovati zakone, morebitne kršitve sankcionirajo sodišča.
- **Področje etike (morale):** Se nahaja med področjem zakonskega urejanja in proste lastne odločitve. Etika (morala) temelji na skupno uveljavljenih etičnih (moralnih) vrednotah, načelih in standardih ravnanja, ki zavezujejo posameznika ali podjetje. Etično sprejemljiva odločitve je praviloma hkrati tudi zakonita.
- **Področje proste odločitve:** Se nanaša na odločitve in ravnanja posameznika, ki jih zakonodaja in etika (morala) ne urejata, zato se posameznik odloča povsem svobodno.

IV. POSLOVNA ETIKA IN ODNOS DO VLAGATELJEV

Here's the story of how a guy making \$66,000 a year lost \$7.2 billion for one of Europe's biggest banks

Societe Generale trader Kerviel jailed for three years

5 October 2010

f b t e Share



The BBC's Christian Fraser expects the bosses at Societe Generale will be pleased with the outcome

Former Societe Generale trader Jerome Kerviel is facing three years in jail after being convicted by a Paris court.

Kerviel was told he must also repay the damages of 4.9bn euros (\$7bn; £4bn) which the bank said it lost through his risky trades.

He was found guilty of forgery, unauthorised computer use and breach of trust.

Kerviel's lawyer said they would appeal against the conviction. Kerviel will remain free until the appeal is heard.

The total sentence given was five years in prison, with two years suspended

Zakaj je pomembna poslovna etika pri finančnem posredništvu?

- škandali v finančni industriji;
- lahko jih povzročijo poslovodstva ali zaposleni;
- oškodovano podjetje, stranke;
- zmanjšanje ugleda in zaupanja do finančne institucije in celotne panoge;
-

IV. POSLOVNA ETIKA IN ODNOS DO VLAGATELJEV

Zakaj je pomembna poslovna etika pri finančnem posredništvu?

- Finančni posredniki pri svojem delovanju včasih posvečamo premalo pozornosti vprašanju, **kaj je prav in kaj ni, kaj je dobro in kaj slabo** za vlagatelja? Včasih ne premislimo dovolj, kako naše odločitve vplivajo na druge ljudi, ali jih morda prizadenejo, kako bodo potem ti ljudje zaradi negativnih izkušenj in posledic delovali v prihodnosti. Zato je pomembno zavedanje o pomenu etičnih načel pri sprejemanju poslovnih odločitev, saj zgolj spoštovanje zakonov ni dovolj.
- Temeljna značilnost finančnih storitev in produktov je namreč v tem, da njen rezultat (potrošnikova izkušnja) ni nek otipljiv proizvod ali neka enostavno določljiva storitev, katerih koristi bi stranka (investitor) neposredno in takoj občutila, temveč so storitve neotipljive, **koristi pa le težka merljive ter odložene v prihodnost.**

IV. POSLOVNA ETIKA IN ODNOS DO VLAGATELJEV

Pomen zaupanja v poslovni etiki

- Redkokatera dejavnost temelji bolj na **zaupanju** med strankami, kot ravno področje izvajanja finančnih storitev (poslovanje z vrednostnimi papirji). Ne glede na to, da je v vseh razvitih poslovnih okoljih nudenje finančnih storitev podrobno regulirano (zakoni in podzakonski akti), ostaja dejstvo, da noben predpis ne more v celoti in v vseh primerih povsem zaščititi potrošnika in **preprečiti nasprotje interesov**.
- Zato je nujno, da finančni posredniki ustrezno upravljajo nasprotje interesov ter delujejo v skladu z etičnimi načeli. Etično poslovanje namreč hkrati pomeni tudi **dobro in uspešno poslovanje**. Le z upoštevanjem visokih standardov etičnega poslovanja lahko uspeva finančna industrija, ki tako močno sloni na zaupanju.

IV. POSLOVNA ETIKA IN ODNOS DO VLAGATELJEV

Etični kodeks in organizacijska kultura podjetja

- ... vse se začne pri posamezniku in nagnjenosti do **osebnega prevzemanja tveganj**, kar prispeva k osebni etiki in sprejemanju etičnih odločitev ...
- ... vrednote sodelavcev in **organizacijska kultura** finančne institucije prav tako pomembno vplivajo na kulturo sprejemanja etičnih odločitev...
- ... nujno pri odločanju upoštevati tudi etična načela in vrednote priznana s strani finančne institucije, ki so zapisana v **Etičnem Kodeksu** ter jih zaposleni dejansko upoštevajo in živijo - **kultura podjetja**.



IV. POSLOVNA ETIKA IN ODNOS DO VLAGATELJEV

Etične dileme in etična odgovornost

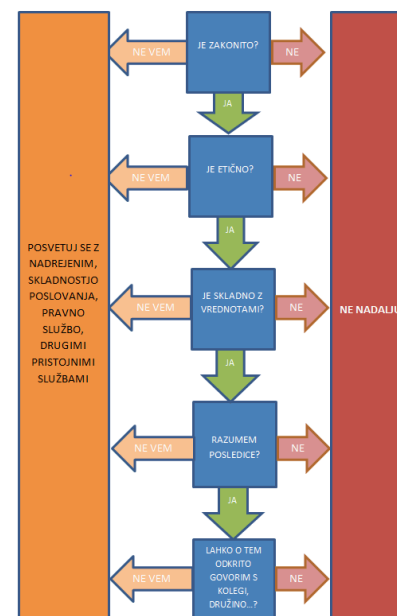
- Glede na navedeno doslej lahko ugotovimo, da se pri poslovnem odločanju, kot tudi drugače v življenju, srečujemo z vrsto **etičnih vprašanj in etičnih dilem**, zlasti tam, kjer določeno ravnanje zakonsko ni izrecno prepovedano, je pa lahko etično sporno (negativno do sočloveka). To so nekakšna siva področja, kjer se mora posameznik odločiti v skladu z etičnimi / moralnimi načeli (tudi „po svoji vesti“ - kaj je prav?).
- Bistvo **etične (moralne) odgovornosti** se kaže v tem, da posameznik prevzame nase vse morebitne negativne posledice, ki so rezultat njegove odločitve ali ravnanja. V praksi se posamezniki zelo pogosto skrivamo in izmikamo svoji etični / moralni odgovornosti, ter jo poskušamo prevaliti na sodelavce, nadrejene, objektivne okoliščine (npr. nejasni predpisi). Sprejemanje odgovornosti je tako pogum, da svoje ravnanje in posledice izpostavimo najstrožji osebni etični/moralni presoji (vest) in drugih (stranke, sodelavci, nadrejeni).

IV. POSLOVNA ETIKA IN ODNOS DO VLAGATELJEV

Poslovna etika in etični test

- Kadar smo v dilemi pri sprejemanju odločitev, si lahko pomagamo tudi s t.i. **Etičnim testom**, s katerimi lahko posameznik preveri svojo odločitev tudi z etičnega vidika (odgovori na vprašanja):
 - Ali je odločitev zakonita in skladna s pravili?
 - Ali je odločitev sorazmerna (škoda/korist) do posameznika?
 - Kakšno mnenje bom imel o sebi (svoji odločitvi, dejanju)?
 - Kako bi se odzvali na odločitev, če bi jo sprejel kdo drug?
 - Ali bi sprejel odločitev, če bi s tem prizadel bližnje?
 - Ali bi znal odločitev javno zagovarjati?
 - Ali bi etičnost odločitve potrdili neodvisni strokovnjaki?

- Pomagamo si lahko tudi z naslednjim pristopom:



IV. POSLOVNA ETIKA IN ODNOS DO VLAGATELJEV

- ...ohranjanje človeških etičnih, moralnih in empatičnih prvin pri poslovanju je pomembno, ker...
 - se ne boste odtujili od svojih **osebnih vrednot** (pojav dvojnih meril, dvojne morale – „za doma“ in „za posel“);
 - vas ne bodo „nadomestili“ roboti;
 - boste postavili prava vprašanja v pravem trenutku ter **si prihranili veliko težav in izgubo ugleda**;
- ... tako boste (p)ostali **DOBRI PRI REŠEVANJU ETIČNIH DILEM**, osebnih in poslovnih!

V. RAZLOGI ZA NEETIČNO RAVNANJE

Strokovnjaki (Donald R. Cressey) navajajo 3 elemente, ki so splošni predpogoj, da ljudje ravnamo neetično (t.i. **trikotnik prevare**):

1. **Pritisk/Motiv** (potreba po denarju, stiska - plačilo operacije)
2. **Racionalizacija** (to vsi počnejo, sem del tima, ubogam ukaze, če hočeš uspeti moraš)
3. **Priložnost** (slabe notranje kontrole)



V. RAZLOGI ZA NEETIČNO RAVNANJE

Strokovnjaki navajajo **3 značilnosti** finančne industrije in udeležencev, ki lažje pripeljejo do neetičnega ravnanja:

- Dnevno se pretakajo **velike vsote denarja**:

V nobeni drugi panogi se ne pretaka toliko denarja kot v finančni industriji. Udeleženci (zaposleni) se sčasoma navadijo na visoke zneske (tisoč, deset tisoč, sto tisoč, milijon) in pri vsakodnevnem delu so to za njih zgolj številke s tremi, šestimi ali več ničlami. Tako ni čudno, če si sčasoma nekdo pri sebi misli »Vsak dan milijoni sem, milijoni tja, ali ne pripada tudi meni kaj od tega?«

- V dejavnosti vlada **velika konkurenca**:

Močna konkurenca vlada tako med različnimi finančnimi panogami, finančnimi institucijami in zaposlenimi. Vsak bi bil rad največji, najuspešnejši, imel največ prometa, največje sklade, največje število strank, ipd.

- Narava udeležencev je takšna, da so **naravnani k uspehu**:

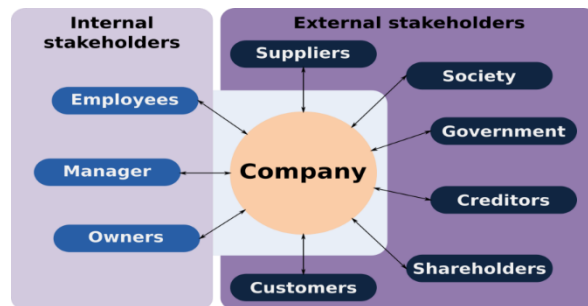
Za zaposlene v finančni industriji je značilno, da so zelo naravnani k uspehu. Bili so dobri študentje, so uspešni, ne poznajo porazov, za zmago so pripravljeni prevzeti dodaten napor, ipd. Kadar pa jim vsi ti legitimni osebni napor ne zadoščajo za doseg zmage, so nekateri od njih pripravljeni prestopiti tudi črto etičnega, zakonitega.

VI. NASPROTJE INTERESOV – VIR ETIČNIH DILEM

Zakaj prihaja do nasprotja interesov v finančnih institucijah – različni deležniki?

Korporativno upravljanje – cilj družbe:

- Osnovni cilj finančne institucije (družbe), ki opravlja pridobitno dejavnost, je **dolgoročno in vzdržno maksimiranje vrednosti družbe** (družba lahko opredeli tudi druge cilje).
- Družba v **razmerjih z deležniki** (zaposleni, kupci, lastniki, dobavitelji, investitorji, regulatorji, skupnost, okolje) **odgovorno izvršuje svoje pravice** ter izpolnjuje prevzete obveznosti na način, ki je skladen z njenimi cilji in omogoča dolgoročne koristi.



VI. NASPROTJE INTERESOV – VIR ETIČNIH DILEM

Zakaj prihaja do nasprotja interesov v finančnih institucijah – različni deležniki?

Korporativno upravljanje - teorija agenta (odnos lastnik vs. menedžer):

- Menedžerji (**uprava**) so **agenti**, ki delujejo v korist lastnikov kapitala (**delničarjev**) **podjetja (principalov)**. Lastniki so vložili svoj denar v podjetje, da bi oplemenitili svojo naložbo, zato pričakujejo, da menedžerji s sredstvi podjetja ravna smotrno (dobiček) in jih v zameno za njihovo lojalnost nagradijo.
- Vedenje menedžerjev je usmerjeno tudi v **ščitenje lastnih interesov** in ne zgolj interesov lastnikov kapitala. Pri svojem delu sprejemajo odločitve, ki izboljšujejo njihov položaj in s katerimi maksimirajo višino nagrade, ki jo lahko dobijo.



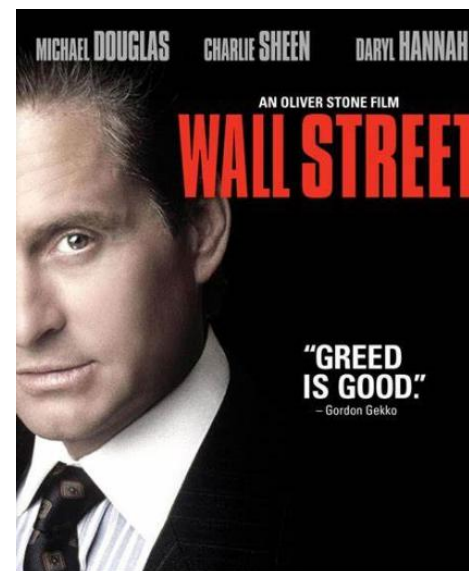
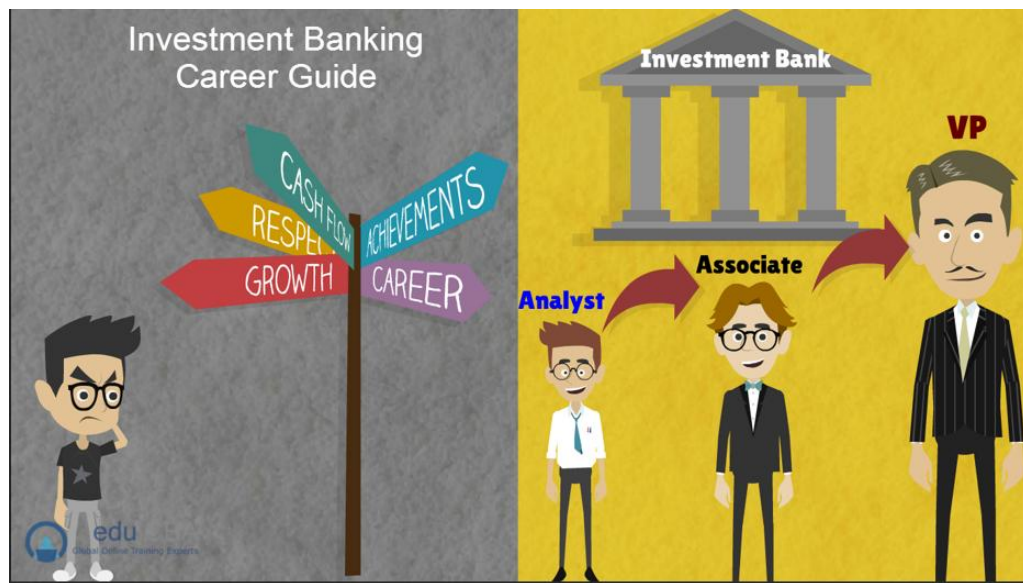
VI. NASPROTJE INTERESOV – VIR ETIČNIH DILEM

Primer: odločanje uprave (različni interesi lastnika in zaposlenih)

- Uprava mora uskladiti interese različnih deležnikov, ki so si pogosto v nasprotju (konfliktu) - npr. lastniki želijo večji dobiček, delavci višje plače, kar prinaša stroške podjetju. Dobiček je sicer pomemben, vendar pa lahko zgolj zasledovanje dobička tudi negativno vpliva na etičnost odločanja uprave. **Kako naj se uprava odloči**, saj mora upoštevati lastnike in delavce? Predpisi ne dajejo vedno jasnih usmeritev.
- Zaradi nasprotnih interesov in pričakovanj je uprava omejena pri odločanju, zato potrebuje **merila (sodila) za etično odločanje** - objektivni kriteriji, strokovni standardi in merila, etične norme, vrednote.
- Uprava mora izbrati odločitev, ki je glede na vsa merila (sodila) **optimalna rešitev in upošteva tudi etične vidike**.

VI. NASPROTJE INTERESOV – VIR ETIČNIH DILEM

Nasprotje interesov med finančno institucijo in potrošnikom



VI. NASPROTJE INTERESOV – VIR ETIČNIH DILEM

Kdaj je podano nasprotje interesov med finančnim svetovalcem in stranko?

- Nasprotje interesov med finančno institucijo oziroma njenim zaposlenim, ki opravlja finančno svetovanje in storitve, ter stranko (potrošnikom), obstaja kadar je nepristransko in objektivno svetovanje, odločanje, ravnanje v okviru te storitve **ogroženo zaradi vključevanja osebnega ekonomskega interesa** same finančne institucije in povezanih oseb, ali interesa zaposlenega in njegovih družinskih članov, ali kakršnih koli drugih interesov, povezanih z drugo fizično ali pravno osebo.

Postopek obravnave nasprotja interesov?

- prepoznavanje
- razkritje
- ukrepanje – obvladovanje in odprava

VI. NASPROTJE INTERESOV – SVETOVANJE

Sklep ATVP o načinu in pogojih trženja enot IS

(9. člen / postopek izvedbe prodaje)

(3) Družba za upravljanje mora vlagatelja pisno opozoriti, da storitev trženja enot investicijskih skladov, ki jo opravlja, ne vključuje storitve investicijskega svetovanja in da to pomeni, da vlagatelju ne sme podati osebnega priporočila, kateri investicijski sklad je zanj najustreznejši ter da mora vlagatelj investicijski sklad izbrati po lastni presoji.

(9) Če ima vpisno mesto in fizične osebe, ki v okviru vpisnega mesta opravljajo trženje enot investicijskih skladov, ustrezna dovoljenja za investicijsko svetovanje po zakonu, ki ureja trg finančnih instrumentov, se lahko v zvezi z enotami investicijskih skladov izvaja investicijsko svetovanje, pri čemer veljajo določbe zakona, ki ureja trg finančnih instrumentov v delu, ki se nanaša na investicijsko svetovanje.

VI. NASPROTJE INTERESOV – SVETOVANJE

Primer:

Stranka ima naložbe že v nekaj delniških skladih. Obrne se na vpisno mesto z željo po bolj uravnoteženem portfelju skladov.

Kako ravnate?

Primer:

Tržite sklade podobnih struktur, ste pa pri prodaji le-teh različno nagrajeni, ker je pri nekaterih skladih provizija od prodaje višja kot pri drugih. Stranka izrazi željo po nakupu točno določenega sklada. Gre za tvegan sklad, s pričakovanimi visokimi donosi.

Kako ravnate?

VI. NASPROTJE INTERESOV – NOTRANJA INFORMACIJA

prepovedana ravnanja zlorabe trga

ZISDU-3

76. člen (notranja informacija)

Notranja informacija po tem zakonu je vsaka natančna informacija, ki:

1. se nanaša na investicijski sklad,
2. še ni postala dostopna javnosti, in
3. bi, če bi postala znana javnosti, verjetno imela pomembnejši vpliv na odločitev vlagatelja glede vstopa ali izstopa iz investicijskega sklada.

Primer:

Kot tržnik imate zanesljivo informacijo, da bo določenemu vzajemnemu skladu v naslednjih dneh zrasel VEP za npr. 4%.

Kako ravnate?

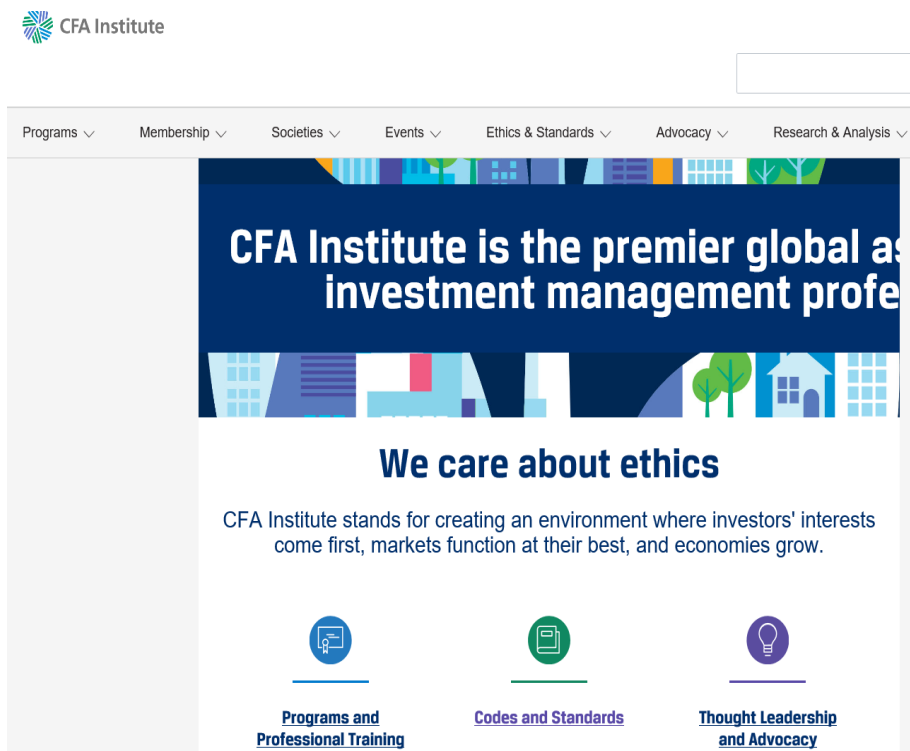
VI. NASPROTJE INTERESOV – MANIPULACIJA

prepovedana ravnanja zlorabe trga

- **tržna manipulacija** (424.a člen ZTFI-1)
 - **sklenitev posla ali izdaja naročila** za trgovanje
 - lahko daje napačno, zavajajočo predstavo o ponudbi, povpraševanju, ceni FI
 - s katerim osebe ki delujejo povezano, zagotovijo ceno na nenormalni ravni
 - razen, če dokaže, da je poslovni razlog zakonit, posel v skladu s tržnimi običaji
 - sklenitev posla ali izdaja naročila z **uporabo fiktivnih sredstev** ali katere koli **druge oblike prevare ali zavajanja**
 - **razširjanje informacije**, ki lahko daje napačen, zavajajoč znak glede FI, če oseba ve ali bi morala vedeti, da je informacija napačna ali zavajajoča
 - **domneve** manipulativnih ravnanj in **kazalniki** tržne manipulacije
 - domneva - npr. prevladujoč položaj nad ponudbo ali pov. povezanih oseb
 - kazalnik - npr. ali je izpolnitev posla povzročila spremembo končnega imetnika

VII. CFA – Etični Kodeks in profesionalni standardi

CFA Institut / Chartered Financial Analyst® (CFA®) / Pooblašчени finančni analitik



The screenshot shows the CFA Institute website. At the top left is the CFA Institute logo. Below it is a navigation bar with links: Programs, Membership, Societies, Events, Ethics & Standards, Advocacy, and Research & Analysis. The main banner features the text "CFA Institute is the premier global as investment management profes". Below the banner, the heading "We care about ethics" is displayed, followed by the text "CFA Institute stands for creating an environment where investors' interests come first, markets function at their best, and economies grow." At the bottom, there are three icons with corresponding text: "Programs and Professional Training", "Codes and Standards", and "Thought Leadership and Advocacy".



The screenshot shows the CFA Society Slovenia website. At the top left is the CFA Society Slovenia logo. At the top right are links: CFA Institute | Contact Us | Sign In and a search bar. Below the navigation bar is a banner with the text "CFA Society Slovenia" and "A Member of the CFA Institute Global Network of Societies". To the right of the banner is a landscape image of a lake and mountains. Below the banner, the text "CFA Society Slovenia > CFA® Program" is visible. The main content area is divided into two columns. The left column is titled "Overview" and contains text about the CFA Program, its history, and its significance. The right column is titled "CFA Program" and contains a link to "Learn more from CFA Institute about the CFA designation and its significance." Below this link are two bullet points: "CFA Program Website" and "CFA Fact Sheets".

VII. CFA – Etični Kodeks in profesionalni standardi

Chartered Financial Analyst® (CFA®) - Pooblašчени finančni analitiki



CODE OF ETHICS AND STANDARDS OF PROFESSIONAL CONDUCT

PREAMBLE

The CFA Institute Code of Ethics and Standards of Professional Conduct are fundamental to the values of CFA Institute and essential to achieving its mission to lead the investment profession globally by promoting the highest standards of ethics, education, and professional excellence for the ultimate benefit of society. High ethical standards are critical to maintaining the public's trust in financial markets and in the investment profession. Since their creation in the 1960s, the Code and Standards have promoted the integrity of CFA Institute members and served as a model for measuring the ethics of investment professionals globally, regardless of job function, cultural differences, or local laws and regulations. All CFA Institute members (including holders of the Chartered Financial Analyst® (CFA®) designation) and CFA candidates must abide by the Code and Standards and are encouraged to notify their employer of this responsibility. Violations may result in disciplinary sanctions by CFA Institute. Sanctions can include revocation of membership, revocation of candidacy in the CFA Program, and revocation of the right to use the CFA designation.

THE CODE OF ETHICS

Members of CFA Institute (including CFA charterholders) and candidates for the CFA designation ("Members and Candidates") must:

- Act with integrity, competence, diligence, respect and in an ethical manner with the public, clients, prospective clients, employers, employees, colleagues in the investment profession, and other participants in the global capital markets.
- Place the integrity of the investment profession and the interests of clients above their own personal interests.
- Use reasonable care and exercise independent professional judgment when conducting investment analysis, making investment recommendations, taking investment actions, and engaging in other professional activities.
- Practice and encourage others to practice in a professional and ethical manner that will reflect credit on themselves and the profession.
- Promote the integrity and viability of the global capital markets for the ultimate benefit of society.
- Maintain and improve their professional competence and strive to maintain and improve the competence of other investment professionals.

STANDARDS OF PROFESSIONAL CONDUCT

I. PROFESSIONALISM

- A. Knowledge of the Law.** Members and Candidates must understand and comply with all applicable laws, rules, and regulations (including the CFA Institute Code of Ethics and Standards of Professional Conduct) of any government, regulatory organization, licensing agency, or professional association governing their professional activities. In the event of conflict, Members and Candidates must comply with the more strict law, rule, or regulation. Members and Candidates must not knowingly participate or assist in and must dissociate from any violation of such laws, rules, or regulations.
- B. Independence and Objectivity.** Members and Candidates must use reasonable care and judgment to achieve and maintain independence and objectivity in their professional activities. Members and Candidates must not offer, solicit, or accept any gift, benefit, compensation, or consideration that reasonably could be expected to compromise their own or another's independence and objectivity.

- C. Misrepresentation.** Members and Candidates must not knowingly make any misrepresentations relating to investment analysis, recommendations, actions, or other professional activities.
- D. Misconduct.** Members and Candidates must not engage in any professional conduct involving dishonesty, fraud, or deceit or commit any act that reflects adversely on their professional reputation, integrity, or competence.

II. INTEGRITY OF CAPITAL MARKETS

- A. Material Nonpublic Information.** Members and Candidates who possess material nonpublic information that could affect the value of an investment must not act or cause others to act on the information.
- B. Market Manipulation.** Members and Candidates must not engage in practices that distort prices or artificially inflate trading volume with the intent to mislead market participants.

III. DUTIES TO CLIENTS

- A. Loyalty, Prudence, and Care.** Members and Candidates have a duty of loyalty to their clients and must act with reasonable care and exercise prudent judgment. Members and Candidates must act for the benefit of their clients and place their clients' interests before their employers or their own interests.
- B. Fair Dealing.** Members and Candidates must deal fairly and objectively with all clients when providing investment analysis, making investment recommendations, taking investment action, or engaging in other professional activities.
- C. Suitability.**
1. When Members and Candidates are in an advisory relationship with a client, they must:
 - a. Make a reasonable inquiry into a client's or prospective client's investment experience, risk and return objectives, and financial constraints prior to making any investment recommendation or taking investment action and must reassess and update this information regularly.
 - b. Determine that an investment is suitable to the client's financial situation and consistent with the client's written objectives, mandates, and constraints before making an investment recommendation or taking investment action.
 - c. Judge the suitability of investments in the context of the client's total portfolio.
 2. When Members and Candidates are responsible for managing a portfolio to a specific mandate, strategy, or style, they must make only investment recommendations or take only investment actions that are consistent with the stated objectives and constraints of the portfolio.
- D. Performance Presentation.** When communicating investment performance information, Members and Candidates must make reasonable efforts to ensure that it is fair, accurate, and complete.
- E. Preservation of Confidentiality.** Members and Candidates must keep information about current, former, and prospective clients confidential unless:
1. The information concerns illegal activities on the part of the client or prospective client.
 2. Disclosure is required by law, or
 3. The client or prospective client permits disclosure of the information.

IV. DUTIES TO EMPLOYERS

- A. Loyalty.** In matters related to their employment, Members and Candidates must act for the benefit of their employer and not deprive their employer of the advantage of their skills and abilities, divulge confidential information, or otherwise cause harm to their employer.
- B. Additional Compensation Arrangements.** Members and Candidates must not accept gifts, benefits, compensation, or consideration that competes with or might reasonably be expected to create a conflict of interest with their employer's interest unless they obtain written consent from all parties involved.
- C. Responsibilities of Supervisors.** Members and Candidates must make reasonable efforts to ensure that anyone subject to their supervision or authority complies with applicable laws, rules, regulations, and the Code and Standards.

V. INVESTMENT ANALYSIS, RECOMMENDATIONS, AND ACTIONS

- A. Diligence and Reasonable Basis.** Members and Candidates must:
1. Exercise diligence, independence, and thoroughness in analyzing investments, making investment recommendations, and taking investment actions.
 2. Have a reasonable and adequate basis, supported by appropriate research and investigation, for any investment analysis, recommendation, or action.
- B. Communication with Clients and Prospective Clients.** Members and Candidates must:
1. Disclose to clients and prospective clients the basic format and general principles of the investment processes they use to analyze investments, select securities, and construct portfolios and must promptly disclose any changes that might materially affect those processes.
 2. Disclose to clients and prospective clients significant limitations and risks associated with the investment process.
 3. Use reasonable judgment in identifying which factors are important to their investment analyses, recommendations, or actions and include those factors in communications with clients and prospective clients.
 4. Distinguish between fact and opinion in the presentation of investment analysis and recommendations.
- C. Record Retention.** Members and Candidates must develop and maintain appropriate records to support their investment analyses, recommendations, actions, and other investment-related communications with clients and prospective clients.

VI. CONFLICTS OF INTEREST

- A. Disclosure of Conflicts.** Members and Candidates must make full and fair disclosure of all matters that could reasonably be expected to impair their independence and objectivity or interfere with respective duties to their clients, prospective clients, and employer. Members and Candidates must ensure that such disclosures are prominent, are delivered in plain language, and communicate the relevant information effectively.
- B. Priority of Transactions.** Investment transactions for clients and employers must have priority over investment transactions in which a Member or Candidate is the beneficial owner.
- C. Referral Fees.** Members and Candidates must disclose to their employer, clients, and prospective clients, as appropriate, any compensation, consideration, or benefit received from or paid to others for the recommendation of products or services.

VII. RESPONSIBILITIES AS A CFA INSTITUTE MEMBER OR CFA CANDIDATE

- A. Conduct as Participants in CFA Institute Programs.** Members and Candidates must not engage in any conduct that compromises the reputation or integrity of CFA Institute or the CFA designation or the integrity, validity, or security of the CFA Institute programs.
- B. Reference to CFA Institute, the CFA Designation, and the CFA Program.** When referring to CFA Institute, CFA Institute membership, the CFA designation, or candidacy in the CFA Program, Members and Candidates must not misrepresent or exaggerate the meaning or implications of membership in CFA Institute, holding the CFA designation, or candidacy in the CFA program.

VII. CFA – Etični Kodeks in profesionalni standardi

THE CODE OF ETHICS

Members of CFA Institute (including CFA charterholders) and candidates for the CFA designation ("Members and Candidates") must:

- Act with integrity, competence, diligence, respect and in an ethical manner with the public, clients, prospective clients, employers, employees, colleagues in the investment profession, and other participants in the global capital markets.
- Place the integrity of the investment profession and the interests of clients above their own personal interests.
- Use reasonable care and exercise independent professional judgment when conducting investment analysis, making investment recommendations, taking investment actions, and engaging in other professional activities.
- Practice and encourage others to practice in a professional and ethical manner that will reflect credit on themselves and the profession.
- Promote the integrity and viability of the global capital markets for the ultimate benefit of society.
- Maintain and improve their professional competence and strive to maintain and improve the competence of other investment professionals.

VII. CFA – Etični Kodeks in profesionalni standardi

- DZU v Sloveniji sprejmejo svoje „Kodekse upravljanja premoženja v DZU“ ali se sklicujejo na uporabo „Etičnih kodeksov skupine“ oziroma druge podobne kodekse
- Primer: del vsebine Kodeksa ene izmed slovenskih DZU (dostopen tudi na spletu)
- **Etična načela**

II. SPLOŠNA NAČELA DELOVANJA DRUŽBE

2. člen

Družba mora:

1. Vedno delovati strokovno in etično.
2. Delovati v interesu vlagateljev.
3. Delovati neodvisno in objektivno.
4. Delovati s spretnostjo, skrbnostjo in sposobnostjo.
5. Vlagateljem podajati tekoče in natančne informacije.
6. Spoštovati predpise in pravila, ki določajo delovanje na trgu kapitala.

VII. CFA – Etični Kodeks in profesionalni standardi

- Primer: del vsebine Kodeksa ene izmed slovenskih DZU (dostopen tudi na spletu)
- **Strokovni standardi**

Pomembna področja:

- Lojalnost vlagateljem
- Naložbeni proces in odločitve
- Trgovanje
- Skladnost poslovanja
- Donosnost in vrednotenje
- Razkritja

III. KODEKS STROKOVNEGA DELOVANJA DRUŽBE

3. člen

Lojalnost vlagateljem

Družba mora:

1. Vedno postaviti interese vlagatelja pred lastne interese.
2. Ohraniti zaupnost informacij, pridobljenih v okviru razmerja do vlagateljev (strank).
3. Zavrniti sklenitev vsakega poslovnega razmerja ali prejem kateregakoli darila, za katerega se utemeljeno pričakuje, da bo vplival na njeno neodvisnost, objektivnost ali lojalnost vlagateljem, oziroma vsakega darila, katerega vrednost presega 60 EUR oziroma več daril manjše vrednosti, ki jih sprejmemo od iste osebe oziroma jih damo isti osebi, katere vrednost presega 150 eurov na leto. Poslovni sestanki s kosilom niso predmet obravnave v kategoriji daril, opredeljenih v tej točki.

VII. CFA – Etični Kodeks in profesionalni standardi

Pomembni etični vidiki za DZU in svetovalca glede na stranko:

- Lojalnost stranki in skrb zanjo (njene interese)
- Poštena obravnava (objektivnost)
- Primernost finančnih inštrumentov
- Prikaz (pretekle) donosnosti
- Zaupnost
- Neodvisnost, natančnost
- Razkritje
- Ločitev med dejstvi in mnenji.
- Razkritje nasprotja interesov
- Vrstni red transakcij
- Provizije

We care about ethics

CFA Institute stands for creating an environment where investors' interests come first, markets function at their best, and economies grow.



VIII. PRIMERI NEETIČNEGA RAVNANJA

področje: **nasprotje interesov**

- + vedno postaviti interese vlagatelja pred lastne interese
- + razkriti nasprotje interesov (povezave, provizije, ipd.)
- + ustrezna politika sprejemanja in dajanja daril
- + ustrezne politike nagrajevanja

primer: **neetično spodbujanje prodaje finančnih storitev**

- - priporočila za nakup neprimernih finančnih instrumentov
- - spodbujanje prodaje zgolj z namenom pridobiti provizijo
-drugi primeri, izkušnje, dileme.....



VIII. PRIMERI NEETIČNEGA RAVNANJA

področje: **obravnavava strank**

- + vse stranke obravnavati pošteno in objektivno (informacija, nasvet)
- + pred nasvetom oceniti strankine naložbene cilje, odnos do tveganj, naložbeni horizont, potrebe po likvidnosti, davčne okoliščine, ipd.

primer: **neetično razlikovanje med strankami**

- - ali se posvetim enako stranki z velikim vložkom kot z manjšim
- - oceno izvedem zaradi „urejenosti dokumentacije“, ne vsebine
- - ali se dovolj potrudim (vzamem čas) pri „neuki stranki“
- - kako ravnam če je stranka v stiski (mudi se ji do prihrankov)
-drugi primeri, izkušnje, dileme.....



VIII. PRIMERI NEETIČNEGA RAVNANJA

področje: **zaupnost**

- + ohraniti zaupnost informacij, pridobljenih v okviru razmerja do vlagatelja

primer: **neetično širjenje zaupnih informacij o stranki**

- - pridobljene informacije (višina naložbe) širiti izven nujnega kroga zaposlenih
- - hvaliti se, katere znane in bogate osebe so vaši komitenti
- -drugi primeri, izkušnje, dileme.....



VIII. PRIMERI NEETIČNEGA RAVNANJA

področje: **varstvo osebnih podatkov (OP)**

- + stranko seznanimo, kaj bomo počeli s podatki
- + ne kopičimo podatkov po nepotrebnem
- + varujemo podatke strank

primer: **neetična uporaba OP pri prodaji**

- - namen uporabe OP stranki ni pojasnjen
- - od stranke zahtevamo več OP kot je nujno
- - uporaba OP strank za lastne namene
- - nedovoljeno pogojevanje (soglasje za uporabo)
- -drugi primeri, izkušnje, dileme.....



VIII. PRIMERI NEETIČNEGA RAVNANJA

področje: **zahtevana razkritja**

- + s strankami komunicirati na dosleden in ažuren način
- + zagotoviti, da so razkritja resnična, natančna, celovita, razumljiva, v primerni obliki
- + v poročila vključiti vsa pomembna dejstva glede družbe, zaposlenih, naložb
- + Smernice ESMA o tržnih sporočilih

primer: **neetično prikrivanje negativnih informacij**

- - ali smo v ustnem nagovoru s stranko enako odkriti/dosledni, kot v pisnih gradivih
- - kako predstavimo vse pripadajoče provizije in stroške
- - zavajajoče marketinško gradivo (zamolčane pomembne informacije)
- - ali razrijemo vsa nasprotja interesov
- - ali razkrijemo ukrepe regulatorja proti DZU ali zaposlenemu
-drugi primeri, izkušnje, dileme.....



VIII. PRIMERI NEETIČNEGA RAVNANJA

področje: **trgovanje**

- + ne sme omogočiti izkoriščanja pomembnih nejavnih (notranjih) informacij
- + mora dati prednost transakcijam na račun vlagateljev pred tistimi za lastni račun
- + mora maksimizirati vrednost premoženja stranke (t.i. best execution)
- + zagotoviti pošteno in enakomerno delitev poslov med posamezne podsklade

primer: **neetične trgovalne prakse**

- - izvrševanje lastnih naročil pred naročili stranke (t.i. front-running)
- - „vrtenje papirjev“ (t.i. churning) z namenom zaslužiti provizijo
- - trgovanje na podlagi notranjih informacij
-drugi primeri, izkušnje, dileme.....



VIII. PRIMERI NEETIČNEGA RAVNANJA

področje: **donosnost in vrednotenje**

- + predstavljati preteklo donosnost na pošten, natančen, smiseln, celovit način
- + uporabljati poštene tržne cene za vrednotenje naložb

primer: **neetično poudarjanje pretekle donosnosti**

- - ali poučim stranko, kje lahko spremlja VEP
- - ali predstavim / poudarim samo + ali tudi – obdobja
- - ali se potrudim predstaviti tudi napovedi za naprej
- -drugi primeri, izkušnje, dileme.....

Danes % ↑↓	Letos % ↑↓	1 leto % ↑↓	3 leta % ↑↓	Zadnje leto
3,27	-11,88	-0,62	1,12	
1,82	-7,25	0,89	5,74	
2,53	-17,59	-1,22	-7,95	
2,97	-15,34	-2,23	4,23	
-0,18	-0,37	1,46	2,85	
4,14	-13,78	-8,98	-1,37	
2,24	-12,69	-0,39	2,91	

VIII. PRIMERI NEETIČNEGA RAVNANJA

področje: **nelojalna konkurenca / manipulacija**

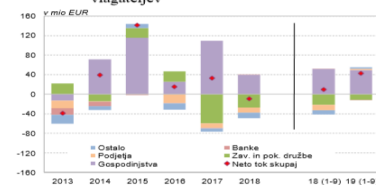
- + ne sme sodelovati v dejanjih, ki so namenjena izkrivljanju cen ali umetnemu dvigovanju prometa, z namenom zavajanja udeležencev

primer: **neetično favoriziranje lastne DZU**

- - kako predstavljamo prednosti varčevanja v IS glede na ostale alternative
- - agresivno pridobivanje novih poslov (lažne govorice o konkurenci in naši prednosti)
- - agresivni postopki do strank (neprimerni klici po telefonu)
- - aktivnosti za „umetno“ prikazovanje prometa
-drugi primeri, izkušnje, dileme.....

BANKA SLOVENIJE
EVROSISTEM

Slika 2.74: Neto tokovi v vzajemne sklade po sektorjih vlagateljev



Vir: Banka Slovenije.

Slika 2.75: Vplačila gospodinjstev v vzajemne sklade in izplačila iz njih



IX. ETIČNO IN TRAJNOSTNOSTNO INVESTIRANJE



Pomembna vprašanja, ki jih morate zastaviti pred vlaganjem

Cilji: Ali se naložba sklada z mojimi finančnimi in trajnostnimi/etičnimi naložbenimi cilji?

Tveganje: Koliko lahko izgubim?

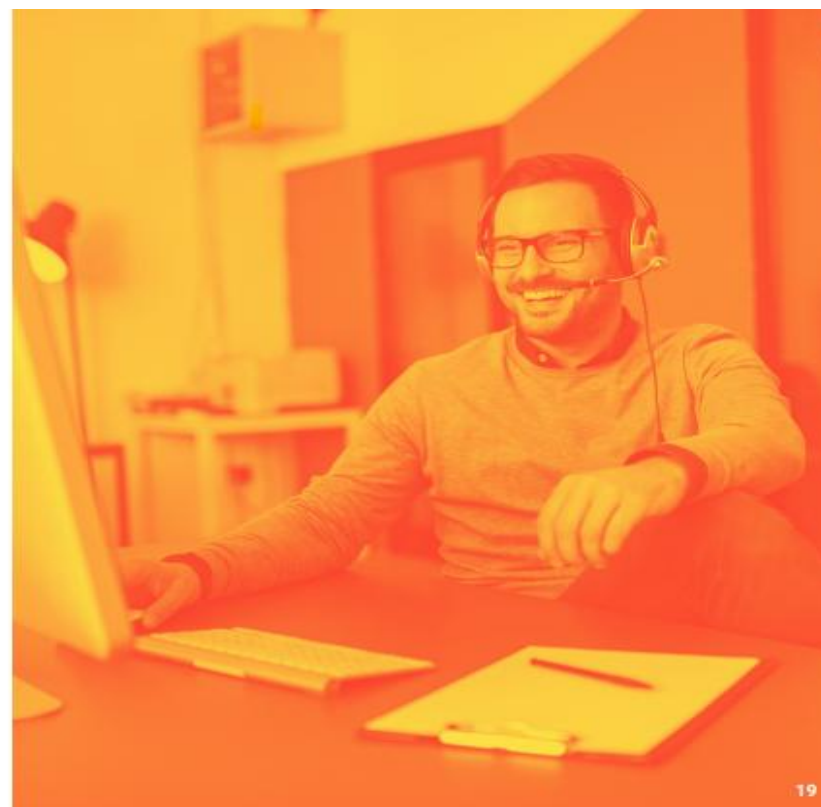
Donosnost: Kako donosen je bil produkt v določenem časovnem obdobju?

Stroški: Koliko znašajo stroški nakupa, posedovanja in prodaje investicijskega produkta?

Časovni okvir: Kako enostavna je prodaja naložbe, če bi denar potreboval(-a) takoj?

Informacije: Kje lahko pridobim več informacij o naložbi?

Alternative: Katere druge naložbe ponujate?



IX. ETIČNO IN TRAJNOSTNOSTNO INVESTIRANJE



Investicijske storitve

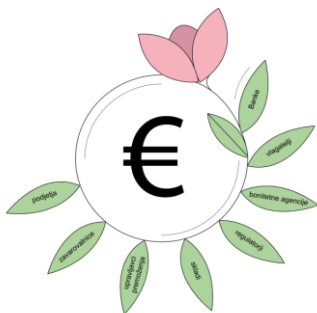
Tradicionalne naložbe prinašajo vrednost s kapitalom vlagatelja v naložbene priložnosti, ki nosijo tveganja, sorazmerna s pričakovanimi donosi. **Trajnostno vlaganje** pa v tradicionalne naložbe vnaša okoljske in socialne vidike ter dejavnike, povezane z upravljanjem, da bi dosegli boljše in dolgoročne rezultate.

Udeleženci na trgu se vse bolj zavedajo dolgoročne pomembnosti ESG dejavnikov, zato jih vedno bolj vključujejo v svoje procese delovanja. Trajnostno financiranje uvaja tudi **nove tržne prakse**, povečujejo se **tveganja zelenega zavajanja (greenwashing)**, zato je pomembno tudi **spodbujanje finančnega izobraževanja finančnih svetovalcev in vlagateljev**.

Investicijski skladi

Tveganja glede trajnostnosti je potrebno vključiti tudi v upravljanje investicijskih skladov, zato **morajo družbe za upravljanje in upravljavci alternativnih investicijskih skladov ustrezno nadgraditi svoje notranje procese**, sisteme in kontrole ter v ta namen zagotoviti zadostne vire in strokovno znanje.

Informacije o vključevanju tveganj glede trajnostnosti, upoštevanju škodljivih vplivov na trajnostnost, trajnostnih naložbenih ciljih ali o spodbujanju okoljskih ali socialnih značilnosti v procesih sprejemanja investicijskih odločitev **morajo družbe za upravljanje in upravljavci alternativnih investicijskih skladov razkriti tudi vlagateljem**.



IX. ETIČNO IN TRAJNOSTNOSTNO INVESTIRANJE



NALOŽBE, KREDITI, ZAVAROVANJA ALI POKOJNINE S POUDARKOM NA TRAJNOSTI:

KAJ MORATE VEDETI O TEM?

Z odločitvami, ki jih sprejemamo, soustvarjamo našo prihodnost. Ali želite prispevati k temu, da bo prihodnost bolj trajnostna? Poučite se o tem, kako lahko vaše finančne odločitve pripomorejo pri izboljšanju okolja in družbe, ter upoštevajte nekaj nasvetov.

IX. ETIČNO IN TRAJNOSTNOSTNO INVESTIRANJE



Kako sprejemati finančne odločitve, ki prispevajo k večji trajnosti?

Kot potrošnik imate možnost, da naložite svoj denar, vzamete kredit, sklenete zavarovalno polico ali izberete pokojninski produkt na način, da s tem financirate podjetja ali projekte, ki poslujejo na družbeno odgovoren način ali prispevajo k varstvu okolja in prehodu v bolj trajnostno gospodarstvo.

Vaša finančna odločitev bo prispevala k večji trajnosti, če boste svoj denar naložili na primer v investicijski sklad, ki vlaga v podjetja za recikliranje gospodinjskih odpadkov, ali v projekte, ki spodbujajo zaposlovanje v socialno ogroženih skupnostih, ali če vzamete kredit za nakup energetsko varčne hiše. Z drugimi besedami, **pri izbiri finančnih produktov ne boste upoštevali samo njihove donosnosti temveč tudi njihove okoljske, socialne in upravljavske (korporativne) dejavnike (ESG).**



IX. ETIČNO IN TRAJNOSTNOSTNO INVESTIRANJE



Kaj je finančni produkt, zasnovan na trajnostnih načelih?

Finančne produkte, zasnovane na trajnostnih načelih, ponujajo banke, upravljavci premoženja, zavarovalnice, pokojninski skladi ali druga finančna podjetja. Sem spadajo:

- **kredit**i, ki podpirajo okoljsko odgovorne projekte, kot so krediti za financiranje nakupa brezemisijskega vozila, okoljsko trajnostnega stanovanja ali sanacije stanovanja z namenom izboljšanja njegove energetske učinkovitosti;
- **naložbe v določene delnice in obveznice**, npr. naložbe v delnice, ki jih izdajajo podjetja z zelo nizkimi emisijami CO₂ ali ki izkazujejo odgovorno ravnanje do svojih zaposlenih in skupnosti, v kateri poslujejo;
- **naložbe, pokojnine(') ali življenjska zavarovanja**, kot so investicijski skladi, življenjska zavarovanja in pokojninske sheme, ki so osredotočeni na trajnostne naložbe. **Investicijski sklad lahko na primer vlaga v delnice podjetij, ki pridobivajo električno energijo iz vetrne, sončne ali vodne energije.**



2

Da ne bi postali žrtev „zelenega zavajanja“, pazorno preberite opisane pogoje in trajnostne vidike:

Kljub obveznosti podjetij, da potrošnikom zagotovijo poštene in jasne informacije, se lahko na trgu pojavijo produkti, ki zavajajoče trdijo, da so bolj trajnostni, kot v resnici so.

- Naj vas ne zavede ime finančnega produkta. Dejstvo, da ime produkta vsebuje izraz, kot je denimo „zeleni“ ali „trajnosten“, še ne pomeni, da takšen tudi je. Ne pustite se zavesti z napačnimi informacijami, zato vedno pazljivo preberite informacije o trajnostnih vidikih produkta in jih medsebojno primerjajte.



IX. ETIČNO IN TRAJNOSTNOSTNO INVESTIRANJE

Segmenti borznega trga: NOVO! Trg trajnostnega financiranja

Trg trajnostnega financiranja je nov segment borznega trga, ki je namenjen trajnostnim finančnim instrumentom (ESG instrumenti).



Za uvrstitev na novi trg morajo biti izpolnjeni naslednji pogoji:

- **osnovni pogoji**, ki se zahtevajo za uvrstitev posamezne vrste finančnega instrumenta na borzni trg in
- izjava, s katero se je izdajatelj ob izdaji finančnega instrumenta zavezal k izpolnjevanju enega ali več trajnostnih ciljev glede varovanja okolja, socialne pravičnosti in / ali korporativnega upravljanja (t.i. **ESG zaveze**), pri čemer borza šteje, da je ta pogoj izpolnjen:

BORZNI TRG

TRG TRAJNOSTNEGA FINANCIRANJA

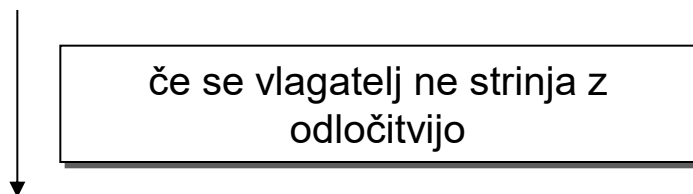
Slovenija bo izdala obveznice, kjer bo končni donos odvisen od zelenih ciljev

Slovenija bi takšne obveznice izdala kot prva v EU - kaj si od tega obeta v času, ko je politika zelenega vse bolj pod kritikami.

X. PRITOŽBE IN IZVENSODNO REŠEVANJE SPOROV

Praksa

- **reševanje pritožb vlagateljev** (71. člen ZISDU-3)
- **komisija, odbor, ipd. za pritožbe znotraj DZU**



- **DZU - izbrana shema zunajsodnega reševanja sporov**
 - večina je izbrala Združenje družb za upravljanje investicijskih skladov (ZDU– GIZ)
 - seznam vseh izvajalcev izvensodnega reševanja potrošniških sporov je objavljen na:

(http://www.mgrt.gov.si/si/delovna_podrocja/notranji_trg/sektor_za_varstvo_potrosnikov_in_konkurence/seznam_izvajalcev_irps)

X. PRITOŽBE IN IZVENSODNO REŠEVANJE SPOROV

med ponudniki storitev in vlagatelji

■ pravna podlaga

- ❑ **ZISDU-3** (71. člen), **podobno tudi ZTFI-1**
- ❑ **ZIsRPS** - Zakon o izvensodnem reševanju potrošniških sporov
- ❑ **reševanje sporov med ponudniki storitev (DZU) in vlagatelji v IS**
- ❑ **način** - vzpostavi ali se vključi v učinkovito shemo (interni akt)
- ❑ **pojasnilna obveznost** - objava akta in seznanjanje vlagateljev

■ prednosti

- ❑ **hitrost** postopka (dolgotrajni sodni postopki)
- ❑ **zaupnost** postopka (javnost sodnih postopkov)
- ❑ **specializiranost** arbitrov (redni sodnik)
- ❑ cenovna **ugodnost** (večstopenjsko sodstvo)
- ❑ **poslovna** naravnost in usmerjenost v prihodnost

X. PRITOŽBE IN IZVENSODNO REŠEVANJE SPOROV

Postopki – dve pogosti obliki:

- **ARBITRAŽA, razsojevalni postopek:** Nepristranska tretja oseba (arbiter oz. arbitražni senat) v zaupnem postopku dejansko odloča (razsoja) o sporu, na podlagi sporazuma strank. Stranke se vnaprej zavežejo, da bodo spoštovale doseženo odločitev. Arbitražna odločba ima moč pravnomočne sodbe.
- **MEDIACIJA, posredovalni postopek:** Nepristranska tretja oseba ne more izdati zavezujoče odločitve (razsodbe), poskuša pa zbližati nasprotni stranki, aktivno jim pomaga pri pogajanjih, pomaga jim opredeliti in pojasniti vsa sporna dejstva in pravna vprašanja ter jim pomaga doseči in oblikovati sporazum (poravnavo). Postopek je zaupen in fleksibilen, stranke popolnoma nadzirajo končno odločitev o poravnavi in pogoje rešitve. Mediacija je trenutno v Sloveniji najbolj razširjen postopek izvensodnega reševanja sporov.

X. PRITOŽBE IN IZVENSODNO REŠEVANJE SPOROV

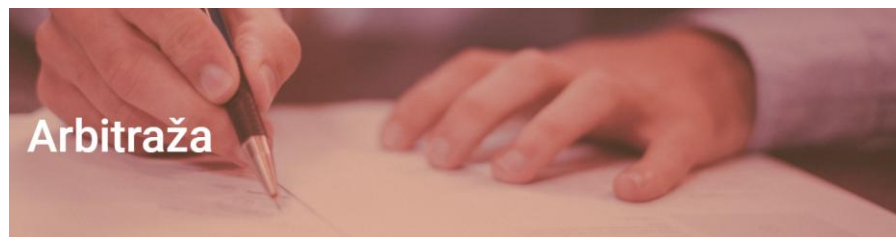
Arbitraža ZDU- GIZ: <http://www.zdu-giz.si/arbitraza/>

- ❑ stalna, neodvisna in specializirana;
- ❑ začetek postopka – popolna pobuda;
- ❑ pristojna za reševanje sporov med DZU in:
 - vlagatelji v investicijske sklade
 - neprofesionalnimi strankami, v zvezi s storitvami gospodarjenja s finančnimi instrumenti

Informacija o izvajalcu izvensodnega reševanja potrošniških sporov (IRPS)
(29. člen ZIsRPS)

Podatki o izvajalcu IRPS

Združenje družb za upravljanje investicijskih skladov GIZ
Čufarjeva 5, 1000 Ljubljana
Telefon: 01 430 49 18
E-naslov: arbitraza@zdu-giz.si



XI. DISKUSIJA, VPRAŠANJA, POJASNILA

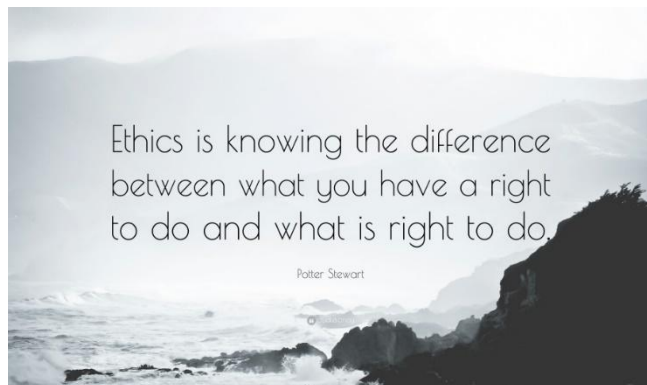
Kaj lahko **VI STORITE** za krepitev osebne etike na vaši karijerni poti ?

- **poskrbite za svoje „potrebe“** - uravnoteženo, obzirno;
- **bodite pozorni pri sprejemanju pomembnih ODLOČITEV** - kaj vse vpliva;
- **ostanite osebni = človeški** - v poslu, pri delu, v življenju;
- **razmišljajte, delujte široko** - rešujte pomembna vprašanja, ko rešujete majhna;
- **dajte sebi in drugim drugo priložnost** - upoštevajte „širšo sliko“, preden,...;
- **gradite zaveznitva** - osebne in poslovne povezave, ne diskriminirajte,...;
- **bodite odgovorni in DELUJTE po vaših vrednotah**,...;
- **bodite ZGLED** - kot del ekipe, vodja, vplivajte pozitivno,...;

XI. DISKUSIJA, VPRAŠANJA, POJASNILA

Prizadevanje za etično poslovanje v finančnem posredništvu je vaša najboljša naložba za dolgoročno uspešnost poslovanja in ne zgolj obveznost.

Vaša etičnost pri poslovanju krepi vaš osebni ugled in ugled institucije v kateri ste zaposleni, in hkrati pozitivno vpliva na uspešnost poslovanja vaše institucije.



Naj vaša etičnost pri poslovanju (p)ostane vaša konkurenčna prednost!