

jún 2019

Zelené financovanie pre zelenšie Slovensko

Zelené investície sa investorom oplatia a prispievajú k zlepšeniu životného prostredia

Veronika Antalová

Na prechod Európy ale aj Slovenska k nízkouhlíkovému a obehovému hospodárstvu budú potrebné dodatočné stovky miliárd eur ročne, väčšina z nich zo súkromných zdrojov. Niektoré štáty už získavajú financie na zelené ciele prostredníctvom zelených dlhopisov. Banky môžu vytvoriť špeciálne zelené produkty a poisťovne, dôchodkové spoločnosti či burzy môžu spravované peniaze presmerovať na environmentálne vhodnejšie investície, čo môže mať pozitívny vplyv aj na ich finančné výsledky. EÚ a jej členské krajiny pripravujú súbor nariadení, ktoré vytvoria rámec na ďalšie rozšírenie udržateľných financií. Pre rozvoj zelených financií v slovenských podmienkach to však stačiť nemusí. Preto je nutné začať dialóg s finančnými inštitúciami o možnostiach využitia skúseností z iných krajín aj na Slovensku s cieľom podporiť vytvorenie zelených finančných produktov.

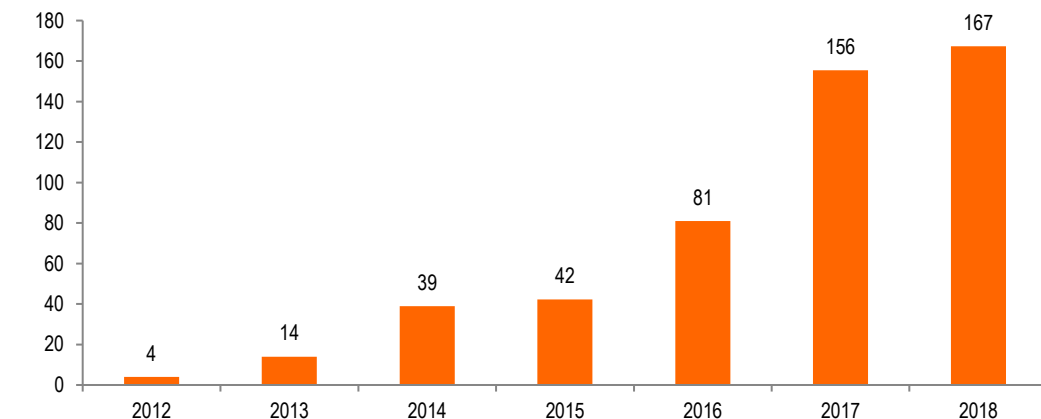
Prečo sú zelené financie v móde?

Investície do životného prostredia si v Európe vyžadujú v nasledujúcej dekáde stovky miliárd eur ročne. Európska Únia odhaduje, že musí do roku 2030 zmobilizovať dodatočných 180 miliárd eur ročne na aktivity pre naplnenie svojich Parížskych záväzkov. Na prechod na obehové hospodárstvo bude v Európe potrebných do roku 2025 investovať asi 320 miliárd eur. Na porovnanie, celkový rozpočet EÚ predstavuje každoročne asi 145 miliárd eur. Vzhľadom na prepojenosť jednotlivých cieľov však môžu investície v jednej oblasti ovplyvniť aj ďalšie.

Väčšina dodatočných financií musí pochádzať zo súkromných zdrojov. Hoci štáty k naplneniu cieľov životného prostredia prispievajú aj z vlastných rozpočtov, už teraz je jasné, že zdroje verejného sektora nebudú stačiť. Aj pripravovaná dlhodobá stratégia EÚ do roku 2050 hovorí o nevyhnutnosti zapojenia súkromných investorov do udržateľných financií. V prípade nedostatočných investícií totiž v budúcnosti budú negatívne ovplyvnené aj finančné výsledky firiem.

Verejný aj súkromný sektor vo svete už v súčasnosti využíva nástroje zeleného financovania. Emisie takýchto dlhopisov začali malými objemami emitovanými Svetovou Bankou a ďalšími medzinárodnými finančnými inštitúciami v roku 2012, no postupne sa zapojili aj súkromní investori. V posledných rokoch už zelené dlhopisy vydávajú aj štáty. Objem zelených dlhopisov každoročne narastá a hodnotia sa s nimi aj ďalšie aspekty udržateľnosti (viď. box). Investori majú záujem investovať peniaze do projektov, ktoré sú v súlade s ich zelenými hodnotami, a zároveň môžu na zelených investíciách aj finančne získať.

Svetové emisie zelených dlhopisov každoročne narastajú (v mld. USD)



Zdroj: Climate Bonds

Dopad investovania do dôchodkových fondov s udržateľným portfóliom **môže mať počas pracovného života rádovo vyšší vplyv** na uhlíkovú stopu ako iné zmeny v životnom štýle človeka. Dôchodkové fondy už v rámci diverzifikácie investujú peniaze aj do zelených projektov. Ide zväčša o obnoviteľné zdroje energie alebo energeticky efektívnejšie firmy. V Holandsku tak napríklad sporitelia môžu investovať priamo do zeleného dôchodkového fondu. U nás zatiaľ takúto možnosť neponúka ani jedna zo správcovských spoločností. Dostupné informácie bežným slovenským sporiteľom neumožňujú rozhodnúť sa pre ekologickejšie alternatívy.

Box: Čo sú zelené financie??

Zelené financie sú súčasťou udržateľného, tzv. ESG (Environmental, Social, Governance) investičného rozhodovania. Nad rámec finančných ukazovateľov berie do úvahy aj **environmentálne, spoločenské a riadiace témy**. Najväčšiu časť ESG investícií tvoria práve environmentálne projekty. V roku 2018 bolo podľa Climate Bonds Initiative emitovaných 226,4 miliárd dolárov v ESG dlhopisoch, z čoho až 167,6 miliárd tvorili zelené dlhopisy.

Spoločensky zodpovedné investovanie (Socially Responsible Investing, SRI) sa vo svojom obsahu do veľkej miery prekrýva s ESG investovaním. ESG prístup však berie do úvahy najprv finančné hľadisko a až na druhom mieste environmentálne problémy, zatiaľ čo SRI dáva environmentálne a iné spoločenské hodnotenia v rozhodovaní pred finančné ukazovatele.

Najpoužívanejším spôsobom zahrnutia zelených tém do investovania je tzv. **negatívny skríning**, ktorý zabraňuje investíciám do firiem, ktoré vyslovene škodia životnému prostrediu.

Štát môže zelenými dlhopismi prilákať nových investorov

Slovensko zatiaľ nemá s vydávaním zelených dlhopisov žiadne skúsenosti. Dlhopisy môžu byť označené ako zelené, ak sa takto získané peniaze vyčlenia na ciele ochrany životného prostredia. Náklady na certifikáciu dlhopisu od Climate Bonds Initiative predstavujú jednu tisícinu percenta z hodnoty emisie a počas splatnosti sa takéto dlhopisy musia ďalej monitorovať. Z finančného hľadiska sú porovnateľné so štandardnými dlhopismi, no priťahujú nových investorov. Z európskych krajín emitovalo zelené dlhopisy ako prvé Poľsko, kde až 40 % emisie kúpili noví investori a následne po ňom aj Francúzsko, Belgicko a Írsko. Slovensko má oproti nim nominálne menší dlh a prísnejšie pravidlá dlhovej brzdy a možnosť emisie zelených štátnych dlhopisov zatiaľ nevyužilo.

Slovensko v súčasnosti emituje dlhopisy v hodnote asi 3-5 mld. eur ročne, čo predstavuje malý priestor pre zelené dlhopisy. Slovenskom emitovaný objem závisí od splatnosti minulých záväzkov a ich úrokov, deficitu, ale aj celkového zadĺženia verejnej správy a nominálneho HDP. V súčasných podmienkach klesajúceho deficitu a malého splatného dlhu potrebuje Slovensko emitovať relatívne málo dlhopisov. Potreba väčšej emisie nastane až po roku 2022, kedy sa Slovensko bude musieť pripraviť na splatenie dlhopisov v hodnote 4,6 mld. a aktuálneho deficitu. Minimálna hodnota emisie je navyše štandardne nastavená na úrovni 1 miliardy eur a takýto objem zelených dlhopisov by mohol narušiť rovnováhu súčasného systému emisie dlhopisov

Bankové služby sú pre rozvoj udržateľných financií kľúčové

Na Slovensku zelené produkty zatiaľ neponúka žiadna finančná inštitúcia. Udržateľné financie môžu do bankových portfólií zahrnúť niekoľkými spôsobmi. Aj banky môžu vytvárať dlhopisy ako dodatočný investičný nástroj pre svojich klientov. Prostriedky získané cez takto vydaný zelený dlhopis môžu byť použité na financovanie poskytovania ďalších zelených nástrojov. Podmienky na našom trhu však vedú k vyššiemu využitiu úverov. Okrem toho v zahraničí banky ponúkajú svojim klientom aj ďalšie produkty na zelené využitie ich financií:

- **Zelené úvery** poskytujú banky svojim klientom na realizáciu zelených projektov za výhodnejších podmienok. Takéto úvery už poskytuje na investičné projekty naprieč rozličnými oblasťami životného prostredia banka Barclays, či holandská skupina Triodos na rozvoj obnoviteľných zdrojov energie, alebo banka ING cez svoj Wholesale banking, prostredníctvom ktorého pomáhajú svojim korporátnym klientom zahrnúť ESG kritériá do svojich procesov a rozhodovania.
- **Špeciálne nástroje na pokrytie prevádzkových nákladov zelených projektov** (Green Trade Loan). Tento druh pôžičky je určený pre firmy pôsobiace v zelených oblastiach, napríklad v obnoviteľnej energetike, energetickej efektívnosti, udržateľnej doprave či v odpadovom hospodárstve.
- **Zelené vklady**, ktoré umožňujú firmám naviazať svoje vklady na zelené portfólio banky. Zelené vklady môžu byť zaujímavé pre firmy, ktoré chcú byť celkovo považované za udržateľné a hľadajú spôsoby, akým by mohli svoje peniaze krátkodobo uložiť a spravovať tiež zeleným spôsobom.
- **Spolupráca s EIB a inými medzinárodnými finančnými inštitúciami.** Anglická banka Barclays ponúka v spolupráci s Európskym investičným fondom záruky pre zelené inovácie. Slovenský

investičný holding takýmto spôsobom spolu s komerčnými bankami v súčasnosti podporuje napríklad projekty na zvyšovanie energetickej efektívnosti a v odpadovom hospodárstve.

Inštitucionálni investori
ale aj bežní ľudia môžu
investovať zeleno

Veľkí inštitucionálni investori spravujúci veľké objemy peňazí môžu na zelených investíciách aj zarobiť. Poisťovacie a dôchodkové spoločnosti patria medzi najväčších inštitucionálnych investorov v Európe. Na Slovensku mali v roku 2018 poisťovacie spoločnosti finančné aktíva vo výške asi 7,81 mld. eur, a dôchodkové fondy vo výške ďalších 9,25 mld. eur. V zahraničí už navyše do udržateľných aktív investujú relatívne bežne, napríklad v USA investoval tretí najväčší dôchodkový fond do fondov s nižšou uhlíkovou stopou a dobrými ESG až 5 % svojich aktív. V súčasnosti majú firmy, ktoré sa zameriavajú aj na environmentálne, spoločenské a riadiace ukazovatele, dokonca lepšie finančné výsledky ako štandardné porovnateľné firmy. Vzhľadom na to, že z dlhodobého hľadiska môže zmena klímy negatívne ovplyvniť aj finančné výsledky, dlhodobo orientované inštitúcie by mali brať do úvahy aj klimatickú stopu svojich investícií.

Prostredníctvom moderných technológií majú aj ľudia so skromnejšími úsporami možnosť investovať do napĺňania zelených cieľov. Crowdfundingové platformy dokážu mobilizovať masy ľudí na podporu zelených riešení. Najväčšou takouto platformou je v Európe holandská [Oneplanetcrowd](#), ktorá umožňuje veľkému množstvu ľudí investovať do pôžičky, ktorá sa potom transformuje na podiely pre inštitucionálnych investorov. Od vzniku v roku 2012 sa zapojilo už viac ako 25 tisíc individuálnych investorov, ktorí vyzbierali viac ako 20 miliónov eur pre zelené projekty. Československé crowdfundingové platformy doteraz podporili menšie projekty ako [otvorenie bezobalového obchodu](#), [vytvorenie dažďovej záhrady](#) či [vydanie detskej knihy o chránených druhoch](#). Blockchain môže byť najužitočnejší pri prepájaní investorov z bohatých krajín s realizátormi projektov v menej rozvinutých krajinách. V súčasnosti existuje napríklad platforma [Gainforest](#), ktorá prostredníctvom malých platieb amazonským farmárom pomáha chrániť dažďové pralesy. Platby sa farmárom odošlú len v prípade, že satelity nezávisle vyhodnotia konkrétne územia v správe farmára ako plnohodnotný les.

EÚ pracuje na legislatíve, ktorá by mala podnieť súkromné investície do životného prostredia. Súčasný systém hodnotenia totiž nie je konzistentný a venujú sa mu hlavne súkromné spoločnosti ako [MSCI](#), [Sustainalytics](#), [RepRisk](#) alebo [ISS E&S Quality Score](#). Hodnotenia však nie sú porovnateľné medzi jednotlivými spoločnosťami a existujú [dôvodné podozrenia o ich objektivite a nestrannosti](#). Medzi kľúčové odporúčania EK preto patrí vytvorenie jednotného klasifikačného systému pre udržateľné aktivity, zahrnutie udržateľnosti do informácií, ktoré sú o investíciách zverejňované, nastavenie environmentálnych štandardov a vytvorenie európskej environmentálnej značky pre investičné produkty.

Ďalším krokom v európskych snahách o podporu udržateľných investícií by mohlo byť vytvorenie európskej značky eco-label pre finančné produkty. Medzi existujúce označenia environmentálnej kvality finančných produktov patria [Umweltzeichen v Rakúsku](#) a [NordicSwan v severských krajinách](#). Takéto hodnotenie znižuje rizikovosť investície v očiach investorov. Na základe dobrého hodnotenia tak firma získa výhodu a môže sa k financiám dostať lacnejšie, či prípadne prilákať investorov, ktorí by o ňu nemali vôbec záujem. To môže v konečnom dôsledku zvýšiť objem financií, ktoré budú smerovať do udržateľnejších aktív.

Na národnej úrovni by sa nad rámec pripravovaných európskych regulácií mal rozbehnúť dialóg s finančným sektorom o možnostiach uplatnenia zelených produktov na slovenskom trhu. V prípade bánk a poisťovní, ktoré takéto produkty v zahraničí ponúkajú, by mal byť podporený presun vedomostí a využívanie modelov zo zahraničia. Zároveň by mal štát zvážiť aj možnosť financovania svojich environmentálnych aktivít prostredníctvom zelených dlhopisov.

Materiál prezentuje názory autorov a Inštitútu environmentálnej politiky (IEP), ktoré nemusia nutne odrážať oficiálne názory Ministerstva životného prostredia SR. Cieľom publikovania komentárov IEP je podnecovať a zlepšovať odbornú a verejnú diskusiu na aktuálne environmentálne témy. Citácie textu by sa preto mali odkazovať na IEP (a nie MŽP SR), ako autora týchto názorov.

Komentár nebol recenzovaný Odborno-metodickou komisiou.

Harmonizácia na úrovni
EÚ zjednoduší zelené
rozhodovanie