**TISKOVÁ ZPRÁVA**

Praha, 10. listopadu 2021

**Analýza Fidelity International: Zelené státní dluhopisy: sliby a úskalí**

**Emise zelených státních dluhopisů jsou na vzestupu a mohly by výrazně zlepšit likviditu a standardy na celém trhu zelených dluhopisů. Poptávka investorů po nich je vysoká, ale je důležité jednak nepřeplácet zelené státní dluhopisy a jednak sledovat, za co emitenti „zelené“ prostředky vynakládají.**

Zelené státní dluhopisy byly v roce 2020 nejrychleji rostoucím segmentem udržitelných dluhopisů. Podle údajů OECD tvořili 40 % emisí státních zelených dluhopisů nováčci, jako např. vlády Německa, Maďarska a Thajska. Rok 2021 přinesl další emise dluhopisů na financování zelených iniciativ v zemích, jako je Spojené království, a další inovace ve strukturování zelených dluhopisů.

Tento rychlý růst částečně odráží obecně ranou fázi trhu se zelenými dluhopisy a zejména se státními zelenými dluhopisy, které stále představují pouze 0,2 % vládního dluhu zemí OECD. Fidelity International očekává, že stále více vlád bude vydávat zelené dluhopisy, aby mohly financovat projekty zelené infrastruktury a výzkum a vývoj technologií nové generace, které budou mít zásadní význam při přechodu k uhlíkové neutralitě. Toto "ozelenění" (zezelenání) státních dluhopisů – páteře světových trhů s pevně úročenými instrumenty – by mohlo pomoci vyřešit některé problémy v oblasti oceňování, likvidity a vykazování, kterým investoři čelí.

**Pozor na „greenium“ (zelenou prémii) a nedostatek likvidity**

Vysoká poptávka investorů po zelených dluhopisech vytvořila tzv. greenium (zelenou prémii) a tyto cenné papíry často nabízejí nižší výnos ve srovnání s podobnými dluhopisy bez zelené značky (výjimkou je Čína, kde greenium zatím prakticky neexistuje).

Snad nejzřetelnější příklad státního greenia pochází z Německa. Německá finanční agentura prodala 2. září 2020 zelené dluhopisy v hodnotě 6,5 miliardy eur se stejným kupónem a datem splatnosti jako běžné, nezelené dluhopisy vydané o několik týdnů dříve. Zelený dluhopis byl naceněn o 1 bazický bod výnosů níže než jeho obyčejné dvojče a od té doby si na sekundárním trhu udržuje nižší výnos a obchoduje se až o 7 bazických bodů níže. O dva měsíce později šlo Německo ještě dál a vydalo ve stejný den zelené i běžné dluhopisy se stejnými kupony a splatností. Tento listopadový zelený dluhopis se rovněž obchodoval se zelenou prémií.

Obliba zelených dluhopisů vede k tendenci je hromadit, což snižuje jejich likviditu a zvětšuje oceňovací rozdíly. Ti, kteří se snaží ospravedlnit greenium, by mohli argumentovat tím, že relativní vzácnost zelených dluhopisů by měla usnadnit jejich prodej. To je však malá útěcha pro ty, kteří chtějí vyvážit portfolia a kteří potřebují nakupovat i zelené dluhopisy. V některých případech nedostatek likvidity ještě zvyšuje náklady na obchodování.

**Je třeba zlepšit standardy reportingu**

Problémy výše by měla zmírnit větší emise zelených státních dluhopisů. V sektorech podnikových dluhopisů, jako jsou utility, kde je emise zelených dluhopisů vysoká, se greenium zmenšil a likvidita se zlepšila. Aby se však zelené dluhopisy dostaly do hlavního proudu, je třeba řešit další problémy. Na prvním místě jsou nejednotné standardy reportingu v různých zemích.

Standardy jsou dnes pro všechny zelené dluhopisy dobrovolné a často ad hoc. Využití prostředků vykazované při emisi se může lišit od toho, co je vykazováno po emisi, což vytváří riziko, že někteří emitenti budou slibovat příliš mnoho a pak nesplní očekávání.

Rozdílný reporting a nedostatek společné terminologie a metrik může ztížit zjišťování skutečného dopadu a porovnávání investic.

Pomoc je na cestě. Investiční standardy pro zelené dluhopisy se vyvíjejí na globální a regionální úrovni, nejvýznamnější je standard EU pro zelené dluhopisy. Jakmile budou tyto standardy přijaty, stane se trh se zelenými státními dluhopisy lépe obchodovatelný a standardy budou sloužit pro zelené podnikové dluhopisy jako měřítko. Tvůrci standardů však budou muset postupovat opatrně. Přílišné ztížení splnění definice "zelených" dluhopisů by mohlo omezit nabídku a hrozilo by, že se zhorší problémy s cenotvorbou a likviditou.

**Státy se snaží řešit překážky v transparentnosti**

Zelené státní dluhopisy často podléhají stejným pravidlům pro užití prostředků jako standartní dluhopisy, které zakazují vytváření samostatných účtů pro vyčlenění prostředků na konkrétní účely. Veškerá rozhodnutí o výdajích musí také schvalovat volení zástupci. Vlády proto nemohou zeleným investorům nabídnout velkou jistotu ohledně toho, jak budou prostředky ze zelených dluhopisů vynaloženy.

Vlády se snaží tento problém řešit různými způsoby. Polsko změnilo zákon a zřídilo samostatný účet pro zelené dluhopisy. Belgie provedla malou legislativní úpravu, která vyčlenila určité výdaje oproti prostředkům ze zelených dluhopisů, aby nemohly být financovány znovu stejným způsobem. V Německu jsou emise zelených dluhopisů určeny k financování již existujících výdajů.

**Stále je to o důvěře**

Bez důkladnější certifikace však označení "zelený" stále nenabízí žádnou záruku využití prostředků a je spíše o důvěře. Investoři musí sami posoudit, zda emitent skutečně použije prostředky na zelené investice a jaký to bude mít dopad. Zkušenosti z podnikových dluhopisů ukazují, že zelení investoři právě toto dělají. Například několik předních investorů se odmítlo podílet na emisi zelených dluhopisů společnosti Korea Electric Power Corp na rok 2020 kvůli obavám ze zahraničních investic společnosti do fosilních paliv.

*„Někteří investoři se rozhodli zaměřit na udržitelné dluhopisy vázané na explicitní zelené cíle, které jsou spojeny s kupónovými platbami tak, aby zajistili větší zodpovědnost za to, jak jsou jejich peníze využívány. Vlády se mohou snažit tento model napodobit, očekáváme, že časem bude vydáváno více zelených státních dluhopisů s konkrétními projektovými a rozvojovými cíli,“* vysvětluje [Kris Atkinson](https://www.fidelity.cz/search/tag/fil/global/authors/kris-atkinson), Fidelity MoneyBuilder Income and Fidelity Short Dated Corporate Bond Funds portfolio manager, Fidelity International.

Jedním z příkladů je britský zelený zlatý dluhopis, jehož první emise ve výši 10 miliard liber byla při svém zářijovém uvedení na trh desetinásobně přeupsána. Ačkoli neexistují žádná právně závazná omezení pro použití prostředků, britská vláda jasně definovala oblasti investic, které hodlá financovat, mezi něž patří obnovitelné zdroje energie, čistá doprava a přizpůsobení se změně klimatu. Maximálně polovina prostředků může jít na stávající projekty a také na ty, které byly zahájeny v předchozím roce. Požaduje se také přesné vykazování sociálních přínosů zelených projektů, jako jsou počty pracovníků, kterým se pomohlo přejít na pracovní pozice generující malé množství emisí, a množství budov resistentních vůči klimatickým změnám. Na světě je také první retailový produkt -zelené spořící dluhopisy.

Tyto nové druhy nástrojů mohou vzhledem k velikosti globálních dluhopisových trhů pomoci financovat proměnu energetiky ve velkém měřítku. Může však trvat nějakou dobu, než trh se zelenými dluhopisy dozraje, zlepší se standardy a zmizí greenium. V této souvislosti stále platí otřepané úsloví "kupující nechť si dá pozor" (lat. caveat emptor).

**Pro více informací kontaktujte:**

**Eliška Krohová**

**Crest Communications, a.s.**

Ostrovní 126/30

110 00 Praha 1

gsm: + 420 720 406 659

www.crestcom.cz

e-mail: [eliska.krohova@crestcom.cz](mailto:eliska.krohova@crestcom.cz)

**Informace pro editory:**

**Fidelity International** byla založena v roce 1969 a poskytuje investiční služby a produkty soukromým a institucionálním investorům. Od ostatních globálních investičních společností se liší zejména formou vlastnictví. Jedná o čistě privátní, soukromou společnost vlastněnou přímo členy zakládající rodiny a managementem firmy. Společnost klade veliký důraz na provádění podrobných analýz, na jejichž základě pak identifikují pro klienty nejvýhodnější investiční příležitosti. Její speciální týmy investičních analytiků a odborníků působí ve všech hlavních finančních centrech světa – v Londýně, Frankfurtu, Paříži, Hongkongu, Tokiu, Singapuru, Soulu, Dillí, Bombaji a v Sydney. V současné době administruje aktiva ve výši 87 mld. USD (assets under administration) a globálně pro klienty investovala 290 mld. USD ve 25 zemích napříč Evropou, Asií, Tichomořím, středním Východem a jižní Amerikou. V České republice Fidelity působí od roku 2012 a mezi její klienty patří celá řada významných institucionálních i privátních klientů, všechny významné banky, pojišťovny, finanční společnosti a nezávislí finanční poradci, kteří koncovým investorům zprostředkovávají investiční fondy této globální investiční společnosti.

**Upozornění na rizika**

Fidelity International zveřejňuje výhradně informace o produktech a všeobecné informace a neposkytuje žádné investiční doporučení. Z minulého vývoje hodnoty není možné odvodit prognózy budoucího vývoje. Investování do investičních fondů je spojené nejen s vysokými šancemi na výnos, ale i s vyššími riziky. Proto může například hodnota podílů investičních fondů kolísat a není zaručená. Na vývoj hodnoty mají kromě toho negativní vliv i individuální náklady a poplatky. Investiční rozhodnutí by se mělo v každém případě opírat o informace důležité pro investory, nejnovější zprávy o hospodářských výsledcích a – pokud byla zveřejněná – o nejnovější půlroční zprávu. Tyto dokumenty tvoří jediný závazný základ pro nákup. Tyto dokumenty získáte bezplatně v pobočce FIL Investment Services GmbH, Kastanienhöhe 1, D-61476 Kronberg im Taunus, Německo, nebo v UniCredit Bank Austria AG, Vordere Zollamtstrasse 13, A-1030 Vídeň, nebo v UniCredit Bank Slovakia, a. s., Šancova 1/A, 813 33 Bratislava, nebo v Unicredit Bank Czech Republic, a. s., náměstí Republiky 3a, 111 21 Praha 1, nebo na adresách www.fidelity.at, www.fidelity.cz, www.fidelity.sk.

**Vydává**

FIL (Luxembourg) S.A. Zweigniederlassung Wien, Mariahilfer Straße 36, 1070 Vídeň, IČO: FN 374007

Fidelity, Fidelity International, logo Fidelity International a symbol F jsou registrované ochranné známky společnosti FIL Limited.

**Notes to editors**

Fidelity UCITS II ICAV is registered in Ireland pursuant to the Irish Collective Asset-management Vehicles Act 2015 and is authorised by the Central Bank of Ireland as a UCITS.

Fidelity only offers information on products and services and does not provide investment advice based on individual circumstances, other than when specifically stipulated by an appropriately authorised firm, in a formal communication with the client.

Fidelity International refers to the group of companies which form the global investment management organisation that provides information on products and services in designated jurisdictions outside of North America. This communication is not directed at, and must not be acted upon by persons inside the United States and is otherwise only directed at persons residing in jurisdictions where the relevant funds are authorised for distribution or where no such authorisation is required.

Unless otherwise stated all products and services are provided by Fidelity International, and all views expressed are those of Fidelity International. Fidelity, Fidelity International, the Fidelity International logo and F symbol are registered trademarks of FIL Limited.

**We recommend that you obtain detailed information before taking any investment decision.** Investments should be made on the basis of the current prospectus, the relevant supplement and KIID (key investor information document), which is available along with the current annual and semi-annual reports free of charge from our distributors, the entities listed below or from our **European Service Centre in Luxembourg**, FIL (Luxembourg) S.A. 2a, rue Albert Borschette BP 2174 L-1021 Luxembourg. **Austria**: Our Austrian paying agent UniCredit Bank Austria AG, Schottengasse 6-8, 1010 Vienna, Austria or on www.fidelity.at. **Czech Republic**: Our Paying agent UniCredit Bank Czech Republic a.s., Zeletavska 1525/1, 14092 Prag 4 - Michle, Czech Republic. The KIID is available in Czech language. **France:** FIL Gestion, authorised and supervised by the AMF (Autorité des Marchés Financiers) N°GP03-004, 29 rue de Berri, 75008 Paris. The document is available in French upon request. **Germany:** FIL Investment Services GmbH, Postfach 200237, 60606 Frankfurt/Main or www.fidelity.de. **Hungary**: Raiffeisen Zentralbank Österreich AG, Akademia u. 6, 1054 Budapest. The KIID is available in Hungarian language. **Netherlands**: FIL (Luxembourg) S.A., Netherlands Branch (registered with the AFM), World Trade Centre, Tower H, 6th Floor, Zuidplein 52, 1077 XV Amsterdam (tel. 0031 20 79 77 100). **Poland**:Our representative office in Poland or on www.fidelity.pl. The Additional Information for Investors is available upon request. **Slovakia:** Our paying agent UniCredit Bank Slovakia, a.s., Sancova 1/A 81333, Slovakia. The KIID is available in Slovak language.

Issued by: FIL (Luxembourg) S.A., authorised and supervised by the CSSF (Commission de

Surveillance du Secteur Financier) / FIL Gestion, authorised and supervised by the AMF (Autorité des Marchés Financiers) / FIL Investments Services GmbH.

**Disclaimer**

Fidelity only offers information on products and services and does not provide investment advice based on individual circumstances, other than when specifically stipulated by an appropriately authorised firm, in a formal communication with the client.

Fidelity International refers to the group of companies which form the global investment management organisation that provides information on products and services in designated jurisdictions outside of North America. This communication is not directed at, and must not be acted upon by persons inside the United States and is otherwise only directed at persons residing in jurisdictions where the relevant funds are authorised for distribution or where no such authorisation is required.

Unless otherwise stated all products and services are provided by Fidelity International, and all views expressed are those of Fidelity International. Fidelity, Fidelity International, the Fidelity International logo and F symbol are registered trademarks of FIL Limited.

Czech Republic: Investments should be made on the basis of the current prospectus and KIID (key investor information document), which is available along with the current annual and semi-annual reports free of charge from our distributors, from our European Service Centre in Luxembourg, FIL (Luxembourg) S.A. 2a, rue Albert Borschette BP 2174 L-1021 Luxembourg and from our paying agent UniCredit Bank Czech Republic a.s., Zeletavska 1525/1, 14092 Prague 4 - Michle, Czech Republic. The KIID is available in Czech language.