

REMISSYTTRANDE

2018-05-04

Regeringskansliet  
Finansdepartementet Finansmarknadsavdelningen  
103 33 STOCKHOLM

Vårt dnr: 18/00084

finansdepartementet.registrator@regeringskansliet.se

## Att främja gröna obligationer (SOU 2017:115)

(Fi 2008/00116)

Kommuninvest i Sverige AB har inbjudits att lämna synpunkter över utredningens betänkande om *Att främja gröna obligationer*. Synpunkterna lämnas istället av bolagets ägare, Kommuninvest ekonomisk förening, vars medlemmar består av 288 kommuner och landsting/regioner.

### Sammanfattning

Kommuninvest ekonomisk förening (Kommuninvest) anser att det är positivt att frågan om hur marknaden för gröna obligationer kan främjas har utretts. Omsorg om Parisavtalet och FN:s globala utvecklingsmål ger anledning att verka för ökad användning av gröna obligationer.

Kommuninvest

- tillstyrker utredningens övergripande inriktning att främja gröna obligationer. Vi ser gröna obligationer som ett instrument för att underlätta en nödvändig omställning till hållbara investeringar både globalt och i Sverige. Svenska kommuner, landsting och regioner ingår bland de aktörer som tidigt varit drivande i utvecklingen.
- är tveksamt till statliga subventioner men anser att ett ökat statligt engagemang skulle ge större möjligheter för Sverige att fortsatt bidra till utvecklingen. Den kanske viktigaste rollen som regeringen bör planera för och tydliggöra är signalvärdet av att staten och de statliga bolagen är med och leder utvecklingen.
- anser att regeringen även på andra sätt bör bidra till utvecklingen av marknaden, inte minst genom EU:s satsningar på området. Det är viktigt att medverka i den internationella utvecklingen också för att ge fortsatt utrymme för svenska särdrag i miljöarbetet.

### Inledning

Vid utgången av april 2018 hade Kommuninvest i Sverige AB emitterat fyra gröna obligationer till ett värde om 17,4 miljarder kronor, avseende drygt 150 investeringsprojekt i ett 80-tal kommuner och landsting/regioner. Dessa projekt hade i sin tur beviljats 27,4 miljarder kronor i s.k. Gröna lån. Obligationerna har gett möjlighet

Kommuninvest i Sverige AB (publ). Org nr: 556281-4409. Styrelsens säte: Örebro

Kommuninvest Ekonomisk förening. Org nr: 716453-2074. Styrelsens säte: Örebro

Kommuninvest Fastighets AB. Org nr: 556464-5629. Styrelsens säte: Örebro



att synliggöra många kommunala investeringsprojekt inom energiproduktion, energi-effektivisering, kollektivtrafik och annat hållbart samhällsbyggande. Samtidigt bidrar hanteringen, via en s.k. miljökommitté och dess kriterier, till att uppmuntra att investeringarna utformas ”grönare”.

Kommuninvest ser gröna obligationer som ett verktyg som bidrar till att öka medvetenhet om klimat- och miljöutmaningar och som förbättrar transparens kring investeringsprojekt och dess klimat- och miljöeffekter. Vi ser tecken på att det kan påverka investeringarnas inriktning.

Kommuninvest fokuserar i sitt remissyttrande på några av utredningens huvudförslag, dels förslagen om att statliga aktörer bör emittera gröna obligationer dels förslaget om att ”Betala för leverans”.

### **Statliga aktörer som emittenter av gröna obligationer**

Kommuninvest bedömer att ett ökat statligt engagemang, via utgivning av gröna obligationer från Riksgälden och de statliga bolagen, skulle ge större möjligheter för Sverige att fortsatt bidra i utvecklingen mot att nå globala och nationella hållbarhetsmål.

Riksdagen har beslutat att Sverige ska vara ett föregångsland i klimatarbetet, såväl internationellt som på hemmaplan. Den kanske viktigaste rollen som regeringen bör planera för och tydliggöra är signalvärdet av att staten och de statliga bolagen är med och leder utvecklingen även på den gröna obligationsmarknaden. Det ger möjlighet att både synliggöra och främja miljörelaterade investeringar och bidra till marknadens utveckling. Regeringens intentioner kan synliggöras via regleringsbrev och ägardirektiv.

För att med trovärdighet genomföra grön obligationsutgivning i statlig regi behöver regeringen utforma ett ramverk för grön finansiering, som definierar vad som är grönt för staten och ramarna för effektrapportering<sup>1</sup>. Även här har Sverige möjlighet att visa vägen, då allt fler länder genomför eller överväger att genomföra statlig grön obligationsutgivning.

Det har i olika sammanhang framförts att ett begränsat statligt nyupplåningsbehov och ökade kostnader förknippade med gröna obligationer skulle försvåra statlig grön obligationsutgivning. Vi delar inte denna uppfattning.

I perioder av små nyupplåningsbehov skulle staten kunna refinansiera befintliga utestående statsobligationer med gröna obligationer. Kommuninvests erfarenheter visar vidare att det är möjligt att erhålla lägre upplåningskostnad för gröna obligationer. Kommuninvest i Sverige AB har vid tre av sina fyra gröna obligationsutgivningarna uppnått 2 till 3 räntepunkters lägre upplåningskostnad än för sina traditionella obligationer.

---

<sup>1</sup> Kommuninvest har inom sitt ramverk för gröna obligationer etablerat en särskild miljökommitté med oberoende experter, som kan tjäna som inspiration.



En kostnadsfördel om 2-3 räntepunkter vid upplåning med gröna obligationer menar vi gott och väl kompenserar för de ökade administrativa kostnader som gröna obligationer medför, exempelvis för att upprätta ett ramverk för grön obligationsutgivning samt för att hantera återrapportering av förväntade/uppnådda effekter från finansierade projekt.

Vår erfarenhet är också att grön obligationsutgivning bidrar till bredda investerarsbasen, vilket är ett viktigt inslag för tillgång till hållbar och kostnadseffektiv finansiering. En inte oväsentlig del av Kommuninvests USD-denominerade gröna obligationer har köpts av nya investerare, dvs. som inte tidigare har placerat i obligationer utgivna av bolaget.

En övervägande del av placerarna i såväl de USD-denominerade som SEK-denominerade gröna obligationerna har varit s.k. ”gröna investerare”, dvs. investerare som vill att deras förvaldade medel ska göra skillnad för miljön.

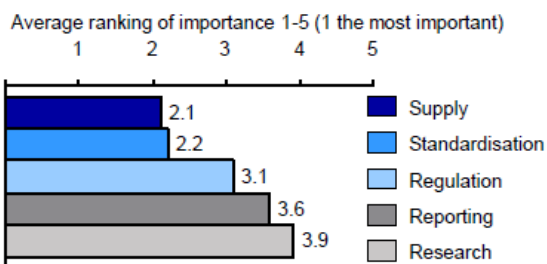
Gröna obligationer från svenska staten och de statliga bolagen skulle välkomnas av marknadens aktörer, då det bidrar till ett ökat utbud och mer likvida/större emissioner. Det stärker med andra ord förutsättningarna för en väl fungerande marknad.

### Betala för leverans

Marknaden för gröna obligationer kännetecknas idag av obalans i utbud och efterfrågan. Det finns en stor mängd kapital tillgängligt för att finansiera gröna investeringsprojekt, men för litet utbud av gröna obligationer. Gröna obligationer utgör, trots stark tillväxt under senare år, fortfarande en liten del av den totala obligationsmarknaden.

Bristande utbud betraktas som den viktigaste faktorn för utvecklingen, enligt en undersökning bland ett 80-tal investerare som Nordea lät genomföra 2017, se nedan.

#### 5 Please rank the following 5 topics in order of importance to further the development of the Green bond market?



Källa: Nordea 2017 Green Bond Investor Survey

För att stimulera en ökad grad av grön finansiering för gröna investeringsprojekt har utredaren föreslagit en metod kallad Betala för leverans, ”ett system där en marginell del av samhällsvinsten återbetalas till den som emitterar en grön obligation, givet att den leverans som utlovats infinner sig.” (SOU 2017:115, sid 269.)

Förslaget är intressant, då det tar sikte på den grundläggande utbudsproblematiken och att genom minskade upplåningskostnader stimulera projektägare och intermediärer att finansiera gröna investeringsprojekt med gröna obligationer. Vi delar utredarens



uppfattning om att små prisskillnader i upplåning kan driva utvecklingen i önskvärd riktning.

Kommuninvest ställer sig dock tveksamt till statliga subventioner för att främja marknaden. Vår bedömning är att det långsiktigt är bättre att arbeta med andra verktyg för att påverka utbud av och efterfrågan på gröna obligationer, inklusive att regeringen skapar institutionella förutsättningar som främjar marknaden. Statliga gröna obligationer utgivna av Riksgälden och ökad tydlighet i ägardirektiv för statliga bolag att verka för gröna investeringar och grön upplåning är några sådana inslag. Detta kan även innefatta ännu tydligare riktlinjer för statliga kapitalplaceringar som AP-fonderna, Kammarkollegiet och andra.

Regeringen bör även bidra genom att vara aktiva i arbetet med EU:s handlingsplan för hållbar finansiering<sup>2</sup>, som nyligen publicerades och inkluderar flera förslag till åtgärder för ett hållbart finansiellt system inom EU. Handlingsplanen avses leda till lagförslag som klargör institutionella investerares och fondförvaltares skyldigheter när det gäller hållbarhet och koppling till förvaltaruppdraget, s.k. "fiduciary duty". Även förslag om ett enhetligt klassifikationssystem för hållbar verksamhet samt standarder och märkning för gröna finansiella produkter ingår i handlingsplanen.

Om planen realiserar torde det främja den gröna obligationsmarknaden. Det kan möjliggöra en utveckling där prissättningsmekanismer för grön obligationsutgivning på sikt förändras, med liknande effekt som utredningens Betala för leverans-förslag.

Kortsiktigt kan det dock finnas skäl som talar för en tidsbegränsad subvention, dels för att påskynda utvecklingen av den gröna obligationsmarknaden dels för att behovet av omställning hastar. Ledande miljöforskare menar att Parisavtalets mål kräver väsentligt ökade miljörelaterade investeringar i närtid, och att tiden är knapp – annars riskerar den globala temperaturuppvärmningen bli så stor att den leder till oåterkallerliga negativa konsekvenser<sup>3</sup>.

### Avslutande kommentarer

Omsorg om Parisavtalet och FN:s globala utvecklingsmål ger anledning att verka för ökad användning av gröna obligationer, vilka lyfts fram som lämpliga för att finansiera investeringar som tar sikte på att mildra klimatförändringarna eller anpassa samhällen och länder till dem. Parisavtalets artikel 2 tydliggör detta: "*Make finance flows consistent with a pathway towards low greenhouse gas emissions and climate-resilient development*".

Sverige är en ledande aktör inom grön finansiering, här finns såväl ledande arrangörsbanker, emittenter som investerare. Svenska kronor är globalt sett den fjärde

---

<sup>2</sup> "Hållbar finansiering: Kommissionens handlingsplan för en grönare och renare ekonomi", Bryssel den 8 mars 2018

<sup>3</sup> En grupp under ledning av bland annat Johan Rockström vid Stockholm Environment Institute har föreslagit att halvera CO<sub>2</sub>-utsläppen vart tionde år genom en s.k. Carbon Law: Rockström, J., Gaffney, O., Rogelj, J. et. al. 2017. A roadmap for rapid decarbonization. Science, Volume 355 Issue 6331



vanligaste emissionsvalutan för gröna obligationer<sup>4</sup>. Väletablerade och respekterade forskningsaktörer är engagerade och ökar sina aktiviteter. Regeringen beslutade 2017 att stödja ett nytt forskningscenter, Stockholm Sustainable Finance Centre, i samarbete med Stockholm Environment Institute och Handelshögskolan i Stockholm.

Sverige har genom den gröna obligationsmarknaden en möjlighet att stärka sitt ledarskap på miljöområdet. En plan för att ge ut en första grön obligation från svenska staten skulle ge avtryck, och skicka en stark signal om Sveriges avsikt att fortsätta ge väsentliga bidrag i det globala miljöarbetet.

## KOMMUNINVEST EKONOMISK FÖRENING

Göran Färm

Tomas Werngren

Styrelsens ordförande

Verkställande direktör

---

<sup>4</sup> SEB: "The Green Bond", March 2018. Under inledningen av 2018 har svenska kronor, SEK, stått för 6,9 % av total global emissionsvolym för gröna obligationer.