

**PM Rotel I (Dnr 2018/000129)**

## **Utredningen om gröna obligationer (SOU 2017:115)**

Remiss från Finansdepartementet

Remisstid den 30 april 2018

Borgarrådsberedningen föreslår att kommunstyrelsen beslutar följande.  
Remissen besvaras med hänvisning till vad som sägs i promemorian.

**Föredragande borgarrådet Karin Wanngård** anför följande.

### Ärendet

Stockholms stad har beretts tillfälle att yttra sig över Finansdepartementets betänkande ”Utredningen om gröna obligationer”. Utredningens syfte är att ta fram förslag på hur marknaden för s.k. gröna obligationer kan främjas.

Gröna obligationer är en upplåningsform som ska finansiera miljöprojekt av olika slag. Förslagen som utredningen presenterar handlar om att vidga den gröna obligationsmarknaden, att skapa gröna obligationer vars kreditrisk är lägre och som därmed skulle kunna ge utgivaren en lägre finansieringskostnad samt stöd i form av ersättning för extra kostnader utgivaren har för att emittera grönt. Vidare finns förslag om att staten ska ge ut en grön obligation för att öka intresset.

Remissen finns att läsa i sin helhet på [regeringens hemsida](#).

### Beredning

Ärendet har remitterats till Stadsledningskontoret.

*Stadsledningskontoret* anser att flera av förslagen sannolikt kan främja marknaden för gröna obligationer, dock krävs ytterligare tydliggörande av regelverk och mandat för att förslagen ska kunna genomföras. Värt att tydliggöra är att miljöeffekterna av en investering inte påverkas av finansieringsformen. Positiva miljöeffekter uppstår endast till följd av gröna obligationer, om de investeringar som leder till de positiva miljöeffekterna annars inte hade kunnat genomföras. Stadsledningskontoret delar därför utredningens uppfattning om att värdet av att äga eller ge ut gröna obligationer hittills primärt haft karaktären av ett signalvärde.

### Mina synpunkter

Att främja den gröna omställningen i samhället är en viktig uppgift för det offentliga. Gröna obligationer som bidrar till en omställning mot mer hållbart samhälle ur miljöperspektiv och som skapar samhällsnytta är positivt. Det är dock viktigt att de

främjar sådana projekt som inte redan skulle ha blivit av och att de utformas så att de blir effektiva finansiella instrument samt har en påvisbar klimat- och miljönytta. I övrigt hänvisas till stadsledningskontorets tjänsteutlåtande.

Jag föreslår att borgarrådsberedningen föreslår att kommunstyrelsen beslutar följande.

Remissen besvaras med hänvisning till vad som sägs i promemorian.

Stockholm den 28 mars 2018

KARIN WANNGÅRD

Bilaga

Remissen, sammanfattning

**Borgarrådsberedningen** tillstyrker föredragande borgarrådets förslag.

## Remissammanställning

### Ärendet

I syfte att främja utvecklingen av en hållbar finansmarknad har en särskild utredare fått i uppdrag av regeringen att analysera och lämna förslag på hur marknaden för s.k. gröna obligationer kan utvecklas och främjas. Resultatet av denna utredning, betänkandet, är nu ute på remiss. En grön obligation är en obligation (finansiellt skuldinstrument) där det upplånade beloppet ska investeras i projekt som bidrar till positiva miljöeffekter. Gröna obligationer har ibland omnämnts som en viktig finansieringskälla för de investeringar som behöver göras i bl.a. förnybar energi, för att klara målet från klimatmötet i Paris – att hålla temperaturökningen i atmosfären till väl under 2 grader.

### Utredningens uppdrag och förslag

Utredningens främsta uppdrag är att analysera och lämna förslag på vilka sätt marknaden för gröna obligationer kan främjas. Gröna obligationer är tänkta att finansiera miljöprojekt av olika slag, exempelvis utveckling av nya tekniker för minskade koldioxidutsläpp (förnybar energi), vattenrening, mer miljövänlig infrastruktur eller energieffektivisering av fastigheter. Gröna obligationer kan definieras på lite olika sätt, därför har det etablerats branschstandarder och tredjepartsorganisationer som certifierar obligationerna. De första gröna obligationerna kom 2008 och marknaden för gröna obligationer har sedan dess vuxit kraftigt, gröna obligationer utgör nu uppskattningsvis ca 1 procent av den totala obligationsmarknaden.

Värdet av att äga eller emittera gröna obligationer har hittills primärt haft karaktären av ett signalvärde. Den som emitterar (utgivaren) respektive köper (investeraren) en grön obligation vill skicka budskapet att man vill vara en del i hållbar energiomställning för att värna miljön.

I de intervjuer som utredningen genomfört framkommer det att det föreligger ett merarbete och en extra kostnad för att emittera gröna obligationer jämfört med att emittera traditionella obligationer. Detta beror på att gröna obligationer medför extra kostnader för framtagande av ramverk som ska ange till vilka investeringar det upplånade kapitalet får användas. Emittenten förbinder sig sedan att investera anskaffat kapital enligt framtaget ramverk d.v.s. miljö- och klimatmässigt hållbart. Därefter krävs verifiering av detta ramverk av ett eller flera utvärderingsinstitut samt löpande rapportering under obligationens löptid om hur investeringarna fortlöper d.v.s. information om vad de upplånade pengarna faktiskt har använts till och miljöeffekterna av dessa investeringar. Syftet med den löpande rapporteringen är att följa så emittenten uppfyller sina åtaganden om att investera hållbart, som är själva grunden till den gröna obligationen. Praxis på marknaden är att emittenten minst årligen rapporterar om vad anskaffat kapital använts till. Praxis kring hur rapportering ska ske återfinns i de frivilliga standarder som etablerats och som ibland kan upplevas otydliga av investerare.

Ett ökat intresse för miljö och klimatmässigt hållbara investeringar från investerarkollektivet, exempelvis pensionsfonder, försäkrings- och fondbolag samt andra institutionella investerare, har gjort efterfrågan på gröna obligationer stor. Den gröna obligationens egenskaper gör denna till ett tydligt hållbart placeringsalternativ

för investerare som enkelt vill hitta hållbara placeringar att investera i. En stor efterfrågan på gröna obligationer från investerare som velat signalera sitt intresse för hållbara investeringar har medfört att emittenten i vissa fall kunnat emittera gröna obligationer med en viss rabatt i form av lägre ränta. Denna lägre finansieringskostnad ska ställas mot de ökade kostnaderna och internt arbete för ramverk, verifiering och löpande rapportering som följer av att emittera gröna obligationer. För investeraren utgör den sämre likviditeten och eventuellt frågetecken kring användningen av det utlånade kapitalet i den gröna obligationen nackdelarna.

Utöver signalvärdet är det således svårt att hitta rent ekonomiska skäl för att emittera eller äga gröna obligationer. Till detta kan läggas att regelverk i form av definitioner av investeringar och mätbarhet av effekter delvis upplevs som otydliga. Detta skapar frågor om gröna obligationer verkligen främjar gröna investeringar d.v.s. genererar fler investeringar som verkligen leder till en omställning mot mer hållbart samhälle ur miljöperspektiv, än vad som annars skulle vara fallet, om gröna obligationer inte fanns att tillgå. Många av dessa hållbara investeringar skulle sannolikt ske ändå utan ett fördyrande utgivnings sätt (grön förpackning), eftersom de är rationella att genomföra.

Utredningens övergripande uppdrag har varit att identifiera sätt på vilken en marknad för gröna obligationer kan främjas. Utredningen har således *inte* haft i uppdrag att bedöma om gröna obligationer är ett effektivt finansiellt instrument eller att pröva huruvida marknaden för gröna obligationer bör främjas eller inte.

Utredaren utgår därför utifrån att målet är att öka tillväxten av gröna obligationer och därmed göra dem till en viktig finansieringskälla för en beslutad hållbar omställning. För att detta ska ske krävs åtgärder.

Förslagen som utredningen presenterar handlar om att vidga den gröna obligationsmarknaden, att skapa gröna obligationer vars kreditrisk är lägre och som därmed skulle kunna ge utgivaren en lägre finansieringskostnad samt stöd i form av ersättning för extra kostnader utgivaren har för att emittera grönt. De främsta förslagen redovisas nedan;

- **En statlig grön obligation**

Ökar intresset och storleken samt likviditeten för den gröna obligationsmarknaden. Dock kan staten inte idag öronmärka pengar till specifika projekt vid upplåningstillfället.

- **Gröna bostadsobligationer**

Lägre risk och därmed finansieringskostnad om upplåningen till bostäder kan göras med en tydlig koppling till fastigheternas miljöcertifieringar.

- **Betala för leverans (BFL)**

Naturvårdsverket får i uppdrag att administrera ett system där leverans av reducerade utsläpp ger en återbetalning av samhällsvinsten för t.ex. finansieringskostnaden för emissioner av gröna obligationer.

- **Stödprogram**

Stöd- och incitamentsprogram ska skapas för att främja både emissioner av och investeringar i gröna obligationer. Programmen bör innehålla modeller för kostnadsersättning, kunskaps- och kompetensstöd och forskningsincitament.

Utredningen föreslår att stödprogrammet ersätter en viss andel av kostnaden för externa granskningstjänster.

Samtliga förslag kommer i en eller annan form att kräva ytterligare utredningar och förändringar av regelverk och mandat för att kunna genomföras.

Till utredningen har s.k. särskilda yttranden bifogats där man invänder att utredningen inte kan påvisa hur förslag om en statlig emission av gröna obligationer skulle leda till positiva effekter för den gröna omställningen i samhället. Likaså statens egen upplåningsorganisation, riksgäldskontoret, har också lämnat ett särskilt yttrande med liknande invändningar och är således ytterst tveksamma till att emittera en grön obligation för statens räkning.

## Beredning

Ärendet har remitterats till Stadsledningskontoret.

### **Stadsledningskontoret**

**Stadsledningskontorets** tjänsteutlåtande daterat den 15 mars 2018 har i huvudsak följande lydelse.

Stadsledningskontoret instämmer i huvudsak med de för- och nackdelar som redovisas i utredningen. Likaså kan vissa av de föreslagna åtgärderna leda till en förbättrad marknad för gröna obligationer och, vad som är än viktigare, möjliggöra att fler investeringar som bidrar positivt till miljön, de facto genomförs. Dock behöver förslagen konkretiseras ytterligare för att kunna utvärderas.

Stadsledningskontoret delar också utredningens slutsats att det utöver signalvärdet är svårt att finna ekonomiska skäl för att emittera eller äga gröna obligationer, eftersom det tillkommer många kringkostnader. Till detta kan läggas att regelverk i form av definitioner och mätbarhet ibland upplevs som otydliga. Detta skapar frågor om utgivande av gröna obligationer verkligen främjar gröna investeringar d.v.s. leder till ytterligare investeringar som bidrar till en omställning mot mer hållbart samhälle ur miljöperspektiv.

Centralt för att främja trovärdigheten för marknaden för gröna obligationer torde vara att påvisa önskvärda resultat i form av fler gröna investeringar/projekt som skapar samhällsnytta.

I egenskap av emittent ser staden att volymen av gröna obligationer sannolikt skulle öka om de externa kostnaderna subventionerades, då detta eventuellt skulle möjliggöra billigare finansiering. För att effekten ska bli den önskade, att på sikt stärka marknaden för gröna obligationer, är det sannolikt avgörande att de investeringar som utgör grund för gröna obligationer är nya investeringar och inte, som idag ofta är fallet, finansiering av redan beslutade och till och med redan pågående investeringar/projekt, då det är tydligt att dessa redan bedömts lönsamma/värda att genomföra under nu rådande förhållanden.