

Finansdepartementet
Finansmarknadsavdelningen
Värdepappersmarknadsenheten
103 33 Stockholm
fi.registrator@regeringskansliet.se

Stockholm 2018-04-30

Remissyttrande avseende betänkandet Att främja gröna obligationer (SOU 2017:115)

Fjärde AP-fonden (nedan "AP4") avger härmed sitt yttrande över betänkandet Att främja gröna obligationer (SOU 2017:115) av utredningen om gröna obligationer (nedan "Betänkandet").

AP4 är en tidig investerare i gröna obligationer sedan 2013 och har därefter aktivt stöttat utvecklandet av denna marknad. AP4 investerar i gröna obligationer när dessa uppfyller AP4:s krav på hållbarhet och förväntad avkastning. AP4:s remissyttrande utgår därför från AP4:s roll som långsiktig investerare i gröna obligationer.

Sammanfattning

AP4 välkomnar åtgärder för att främja utvecklingen av en hållbar finansmarknad och finansieringskällor som kan stödja en hållbar utveckling. För att uppnå målen i Parisavtalet krävs framöver mycket stora investeringar. Gröna obligationer har förutsättningar att utgöra en viktig finansieringskälla i denna omställning.

Betänkandet förordar självreglering alternativt eventuell lagstiftning ska ske på bred internationell nivå, minst EU-nivå. Utredningen har vid kontakter med EU-kommissionen funnit att det inte är rätt tidpunkt att nu lägga fram förslag på ny svensk lagstiftning. Den 8 mars 2018 presenterade EU-kommissionen en "Handlingsplan för finansiering av hållbar tillväxt", vilken bland annat innehåller förslag om en EU-taxonomi för verksamhet som rör klimat, miljö och samhällsansvar samt en EU-standard för gröna obligationer. Betänkandet utgör i detta avseende en betydande kunskapsbas och ett viktigt underlag för Sveriges bidrag till att ta fram dessa EU-övergripande standarder.

Vad gäller hållbarhetsinvesteringar i ett bredare perspektiv än vad som anges i kommittédirektiv 2016:109 till utredningen, vill AP4 framhålla betydelsen av ett vidare synsätt. Avgörande för hantering av klimatriskerna och en omställning till en hållbar ekonomi är att adressera de externa effekter som idag utgörs av utsläpp och överutnyttjande av naturresurser. Här krävs breda internationella överenskommelser, regelverk och beslut om långsiktiga spelregler som styr mot en hållbar utveckling och underlättar önskade beteenden, såsom relevant prissättning på koldioxidutsläpp. Investerares bedömningar av både risker och möjligheter framöver bygger på en förväntan att det politiska systemet förmår adressera dessa övergripande centrala frågor.

1. Författningsförslag

AP4 stödjer förslaget om ändring i förordningen om energideklaration för byggnader.

AP4 anser i enlighet med Betänkandet att det är viktigt att i så stor utsträckning som möjligt koppla en emittents finansiering genom gröna obligationer till hur denna finansiering används i verksamheten. Betänkandets förslag utgör ett positivt steg för att tydliggöra denna koppling.

6. Främjandeåtgärder

Gröna obligationer har idag motsvarande risk som traditionella obligationer av samma emittent. De har dock vanligtvis lägre likviditet och inte sällan även lägre förväntad avkastning. AP4 delar mot den bakgrunden Betänkandets uppfattning att gröna obligationer idag till en betydande del har karaktären av signalvärde där såväl emittenter som investerare sänder en signal att de aktivt vill bidra till en hållbar omställning.

AP4:s uppfattning är dock att för att marknaden för gröna obligationer ska utvecklas till en än mer betydande finansieringsform i den kommande omställningen så behövs det kompletteras med instrument med en tydlig och formell koppling mellan den gröna obligationen och underliggande hållbara tillgångar. En sådan koppling skulle innebära att dessa gröna obligationer får en unik och tydlig avkastnings- och riskprofil i förhållande till traditionella obligationer. Betänkandet behandlar detta i avsnitten 6.7.1 B Säkerställda obligationer samt i 6.7.3 B Värdepapper med bakomliggande tillgångar.

AP4 menar att nuvarande marknadspraxis väl säkerställer att de bakomliggande tillgångarna och projekten är gröna. Däremot är den formella kopplingen mellan den gröna obligationen och de underliggande tillgångarna och projekten mindre tydlig. Ett förslag som Betänkande lägger fram för att lösa denna fråga är säkerställda obligationer. Idag är det dock praxis att inom ramen för ett obligationsprogram med säkerställda obligationer så kan såväl gröna obligationer som traditionella obligationer emitteras med samma underliggande korg av säkerheter och emittenten kan även löpande justera korgen av säkerheter. Det gör att det inte formellt går att särskilja den gröna obligationen avseende risk i förhållande till en traditionell obligation. AP4 menar att för att det ska finnas en tydlig koppling mellan den gröna obligationen och de underliggande säkerheterna så bör säkerställda gröna obligationer emitteras med klart avgränsade specifika hållbara tillgångar i säkerhetskorgen.

Betänkandet adresserar även möjligheten till värdepapper med bakomliggande tillgångar såsom till exempel värdepapperiseringar (eng. asset backed securities). Betänkandet har valt att inte gå vidare med förslag avseende denna finansieringsstruktur då de inte är vanligt förekommande på marknaden. AP4 menar att denna form av obligationer skulle kunna uppfylla kravet på att de underliggande gröna tillgångarna och projekten är avskilda och förutbestämda. Det skulle främja investerares möjlighet att bedöma risknivå och hållbarhetsgrad för den gröna obligation som emitteras med de underliggande tillgångarna som säkerhet. Hållbarhetsaspektens koppling till finansiella bedömningar avseende förväntad avkastning och risk skulle då manifesteras tydligare.

AP4 menar att instrument som erbjuder denna typ av direkt koppling mellan obligation och hållbar tillgång skulle utgöra ett viktigt bidrag till bredden av finansieringskällor för hållbarhetsomställningen.

Stockholm som ovan

FJÄRDE AP-FONDEN



Niklas Ekvall

vd