

Kapitalförsörjning för näringslivets klimatomställning – hinder och förslag på åtgärder

Underlagsrapport till
regeringsuppdraget om
Näringslivets klimatomställning

RAPPORT 7066 | AUGUSTI 2022



Kapitalförsörjning för näringslivets klimatomställning – hinder och förslag på åtgärder

Underlagsrapport till regeringsuppdraget om Näringslivets klimatomställning

Beställningar

Ordertel: 08-505 933 40

E-post: natur@cm.se

Postadress: Arkitektkopia AB, Box 110 93, 161 11 Bromma

Internet: www.naturvardsverket.se/publikationer

Naturvårdsverket

Tel: 010-698 10 00

E-post: registrator@naturvardsverket.se

Postadress: Naturvårdsverket, SE-106 48 Stockholm

Internet: www.naturvardsverket.se

ISBN 978-91-620-7066-3

ISSN 0282-7298

© Naturvårdsverket 2022

Tryck: Arkitektkopia AB, Bromma 2022

Omslagsfoto: Pixabay.com



Förord

Denna rapport har tagits fram av Naturvårdsverket. Rapporten utgör underlagsrapport till regeringsuppdraget Näringslivets klimatomställning som Tillväxtanalys har fått av regeringen och som kommer att vara en del av underlaget till regeringens klimatpolitiska handlingsplan.

2017 antog Sverige ett klimatpolitiskt ramverk som består av en klimatlag, klimatmål och ett klimatpolitiskt råd. Sveriges långsiktiga klimatmål är att nettoutsläppen ska vara noll senast år 2045. Näringslivets klimatomställning kräver stora mängder kapital och finansmarknaden har en viktig roll att spela för att Sverige ska nå det långsiktiga klimatmålet.

I denna rapport presenteras fem olika förslag på åtgärder för att förbättra kapitalförsörjningen till näringslivets klimatomställning.

Rapporten redogör även för vilken typ av kapital olika finansmarknadsaktörer kan bidra med samt vad som hindrar respektive typ av aktör att bidra till kapitalförsörjningen av näringslivets klimatomställning.

Fredrik Hannerz
Enhetschef Klimatanalysenheten
Naturvårdsverket

Innehåll

Förord	3
Sammanfattning och förslag på åtgärder	6
Summary and proposed measures	10
1. Inledning	14
2. Avgränsningar	15
3. Bakgrund	16
4. Behov av styrning i och finansiering av den reala ekonomin	17
4.1 Behov av styrning störst i den reala ekonomin	17
4.2 Kort om investeringsbehov i EU	17
4.3 Investeringsbehov i Sverige	18
4.3.1 Industri	19
4.3.2 Transport	20
4.3.3 Jordbruk	20
4.3.4 El och fjärrvärme	21
4.3.5 Arbetsmaskiner	21
5. Typer av kapital, finansiella instrument och finansmarknadens aktörer	22
5.1 Typer av kapital och finansiella instrument	22
5.2 Finansmarknadens aktörer	24
5.2.1 Kapitalägare	24
5.2.1.1 Mindre kapitalägare	25
5.2.1.2 Stora kapitalägare	25
5.2.2 Kapitalförvaltare	27
5.2.3 Banker	29
5.2.4 Offentlig kapitalförsörjning	30
5.2.4.1 Riskkapital och innovation	30
5.2.4.2 Bidrag	30
5.2.4.3 Garantiinstrument	31
5.3 Tillsyn och övervakning av finansmarknaden	31
6. Identifierade hinder för finansmarknadens aktörer	33
6.1 Övergripande om hinder för finansmarknadens aktörer	33
6.2 Utmaningar att beakta i styrningen	37
6.3 Hinder för finansieringen av omställningen för stora kapitalägare	37
6.3.1 Brist på data samt avsaknad av gemensamma metoder, standarder och definitioner	37
6.3.2 Bristande samordning	39
6.3.3 Brister i nuvarande styrning	40
6.4 Hinder för finansiering av omställningen för kapitalförvaltare	41
6.5 Hinder för finansiering av omställningen för banker	41

7. Statliga initiativ, utredningar och rapporter	43
7.1 Klimatpolitiska rådet	43
7.2 Nationella samordnaren för Agenda 2030	43
7.3 Nationella expertrådet för klimatanpassning	44
7.4 Näringsdepartementets Samverkansgrupp för Näringslivets klimatomställning	44
7.5 Näringsdepartementet – Fossilfritt Sverige	46
7.6 Miljömålsrådet - arbetsgruppen ”Förvaltning och utveckling av specifik verksamhet, fastigheter, anläggningar och finansiella strömmar”	47
7.7 Miljödepartementet – Uppdrag till Statskontoret att analysera myndigheternas roller, ansvar och förutsättningar inom klimatpolitiken	47
7.8 Närings- och finansdepartementet - Utredning för förbättrade finansieringsmöjligheter för näringslivets gröna omställning	47
7.9 Sammanfattning av offentliga initiativ och identifierade hinder	48
8. Förslag på åtgärder för att överkomma identifierade hinder	49
8.1 Förslag för att överkomma brist på data, definitioner, metoder mm	49
8.2 Förslag för att överkomma bristande på samordning	50
8.3 Förslag för att överkomma brister i nuvarande regelverk	51
8.4 Sammanfattning av förslag på åtgärder	53
8.4.1 Samordning inom Regeringskansliet för bättre effekt av olika initiativ	53
8.4.2 Sverige ska, inom EU, fortsätta driva på integrering av hållbarhetsaspekter inom kapitalmarknadsunionen	53
8.4.3 En nationell plattform för hållbar finansiering - en väg in	53
8.4.4 Ökade resurser till Finansinspektionen	54
8.4.5 Långsiktigt bindande åtaganden	54
9. Konsekvensanalys	55
BILAGA 1	59
EU:s handlingsplan för finansiering av hållbar tillväxt	59
Strategi för att finansiera omställningen till en hållbar ekonomi	59
BILAGA 2	61
Förtydligande om förslag i kapitel 8 på åtgärder kopplade till Finansinspektionen	61

Sammanfattning och förslag på åtgärder

Sverige har genom Parisavtalet åtagit sig att ”göra finansiella flöden förenliga med en väg mot låga växthusgasutsläpp och en klimatomställning motståndskraftig utveckling”. Det finns genom detta en tydlig politisk vilja och samsyn om att finansmarknaden ska bidra till utvecklingen mot ett hållbart samhälle. Det fastslogs i den Klimatpolitiska handlingsplanen 2019 och i det riksdagsbundna målet för finansmarknadspolitik heter det att det finansiella systemet ska bidra till en hållbar utveckling.

Finansmarknadens aktörers direkta klimatpåverkan är låg men den indirekta desto högre genom de verksamheter de väljer, eller inte väljer, att förse med kapital. Kapitalförsörjningen kan därmed ses som en möjliggörare för att nå våra politiskt beslutade klimatomställningsmål. För att accelerera kapitalförsörjningen till näringslivets klimatomställning behöver finansmarknaden långsiktiga och stabila spelregler. Där politisk styrning skapar efterfrågan och stöd till klimatomställningens nya marknader får inte marknadsrisker ersättas med politiska risker.

Breda politiska överenskommelser i frågor kopplade till näringslivets klimatomställning och samordning inom EU är avgörande för att skapa den nödvändiga förutsägbarheten och stabiliteten. Skärpt styrning i den reala ekonomin är den viktigaste förutsättningen för att omställningen ska komma till stånd, även ur ett finansmarknadsperspektiv. Men det finns hinder som behöver åtgärdas även för finansmarknaden.

Svenska finansiella institutioner är över lag välkapitaliserade och det finns investeringsvilligt kapital som söker gröna investeringar. Det finns även en vilja hos finansmarknadens olika aktörer att bidra till omställningen. Det visar inte minst de många finansmarknadsinitiativ i Sverige och globalt som syftar till att bidra till omställningen mot målet om noll nettoutsläpp där många av de svenska finansiella aktörerna tagit ledande roller.

Kapitalförsörjningen sker genom olika typer av finansiella instrument och förmedlas via både offentliga och privata aktörer på finansmarknaden. Offentliga och privata finansiella aktörerna har olika roller att spela, är reglerade på olika sätt och förmedlar olika typer av kapital. Men finansmarknadens regelverk och instrument är inte utformade för att stötta alla aktörer eller alla typer av investeringar som behövs för omställningen.

Även svårigheten att få en samlad bild över fakta om klimatiförändringar och existerande lösningar för att överbygga dem, samt brist på enhetliga och relevanta data, metoder, definitioner och standarder bidrar till att finansiella aktörer anser sig inte kunna bidra med finansiering.

Flertalet aktörer på finansmarknaden har även pekat på avsaknaden av samordning av de olika statliga initiativen rörande näringslivets klimatomställning som ett problem och påtalat svårigheten att få en överblick över de statliga initiativen och finansiella instrument som finns att tillgå för att underlätta omställningen. Att det såväl för näringslivet som för finansörer är svårt att överblicka möjliga stöd som finns att söka, vilka stödssystem som passar till olika typer av projekt och hur det privata kapitalet kan

matcha detta på lämpligast sätt är också en bidragande orsak att investeringar som behövs för omställningen inte görs i den utsträckning som är önskvärd.

Det finns flera sätt att överkomma de hinder som finansmarknaden möter och Naturvårdsverket ser att följande åtgärder¹ kan vara en möjlighet för att finansiella aktörer bättre ska kunna bidra till kapitalförsörjningen för näringslivets klimatomställning.

1. Samordning inom Regeringskansliet för bättre effekt av olika initiativ

Frågorna kring kapitalförsörjning och näringslivets klimatomställning skär horisontellt genom olika ansvarsområden i Regeringskansliet. Det pågår flera initiativ, regeringsuppdrag och utredningar samtidigt och flera myndigheter har uppdrag som rör olika former av kapitalförsörjning - bidrag, riskkapital, garantier och lån – till klimatomställningen.

En samordning inom Regeringskansliet och översyn av regeringsuppdrag, stöd-system och olika initiativ riktade mot myndigheter, näringsliv och finansmarknad behöver göras för att uppnå bättre effekt av statens åtgärder och ge såväl näringslivets och finansmarknadens aktörer ökad tydlighet kring de mål, verktyg och medel som finns för att underlätta kapitalförsörjningen till näringslivets klimatomställning.

Baserat på dialogen med myndigheter och finansmarknadsaktörer bör följande områden prioriteras;

- Göra en översyn av, utveckla och samordna de olika statliga instrumenten för kapitalförsörjning, bidrag, lån, garantier och riskkapital, för att säkerställa användbarhet, ändamålsenlighet och tillgänglighet.
- Utredda hur samordning av myndigheter bäst sker och utforma tydliga instruktioner därefter.²
- Utse en lämplig myndighet eller annan aktör som kan bistå finansiella och icke-finansiella aktörer att tolka EU-taxonomin³ och klimatmål.

2. Sverige ska, inom EU, fortsätta driva på integrering av hållbarhetsaspekter inom kapitalmarknadsunionen⁴

Baserat på dialogen med myndigheter och finansmarknadsaktörer bör följande område prioriteras;

- Verka för en utökad EU-taxonomi där alla verksamheter som har miljöpåverkan omfattas av taxonomin och att omställningsinvesteringar tydligt definieras.

3. En nationell plattform för hållbar finansiering - en väg in

För att accelerera finansmarknadens bidrag till klimatomställningen behövs en ökad samverkan mellan stat, näringsliv och finansmarknaden. Därför föreslås en myndighetsledd nationell plattform för hållbar finansiering – en väg in. Exempel på

¹ För detaljer se avsnitt 8 (längre ner i detta dokument)

² Regeringen gav i början av mars 2022 Statskontoret i uppdrag att analysera myndigheternas roller, ansvar och förutsättningar inom klimatpolitiken. Statskontoret ska också vid behov lämna förslag på en mer ändamålsenlig styrning, inklusive organisering och inriktning av myndigheternas klimatarbete. Regeringsbeslut_m2022_00508_uppdragstatskontoret.pdf

³ Förslaget återfinns i Fossilfritt Sveriges finansstrategi

⁴ Åtgärden är del av innevarande nuvarande handlingsplan men gäller fortsatt. Förtydligandet om att verka för att utöka EU-taxonomin är ny.

liknande nationella plattformar för hållbar finansiering finns i Nederländerna⁵ och Storbritannien⁶ vilka på olika sätt integrerar klimapolitiken med finansmarknaden. En nationell plattform skulle kunna fungera som en paraplyorganisation under vilken initiativ riktade mot finansmarknaden och näringslivets klimatomställning kan samlas.

En plattform för hållbar finansiering borde även inrymma ett expertkompetenscentrum med samlad kunskap om exempelvis klimatdata, klimatförändringar, bedömning av olika teknikers klimatnytta, befintliga och planerade politiska styrmedlen på klimatområdet samt existerande stödsystem, fonder och statliga instrument för riskdelning. Att samla data, fakta, information om svenska och europeiska stödsystemen och expertis på ett ställe skulle bidra till att minska den risk finansierare upplever vid finansiering av klimatomställningsprojekt och öka näringslivets möjlighet att få tillgång till finansiering.

En plattform för hållbar finansiering kan också fungera som forum för samverkan, informationsspridning och för utveckling av instrument och strukturer för kapitalförsörjning.

Baserat på dialogen med myndigheter och finansmarknadsaktörer bör följande områden prioriteras;

- Skapandet av ett expertkompetenscentrum, en väg in, för att bistå näringslivet och finansmarknadens aktörer med en samlad kunskap om klimatförändringar, bedömning av olika teknikers klimatnytta, och vilka de befintliga politiska styrmedlen är och hur dessa påverkar deras förutsättningar så att riskerna för de privata finansierarna minskar⁷.
- Utveckla och tillgängliggöra klimatdata. Utredda om, i vilken utsträckning och i så fall hur staten kan tillgängliggöra klimatdata som myndigheter förfogar över och som näringsliv och finansiella aktörer behöver för sin klimatrapporering och investeringsbeslut.
- Samla information om vilka svenska och EU-stödsystemen som finns, vilket eller vilka stödsystem som passar till specifika typer av projekt och hur det privata kapitalet kan matcha detta på lämpligast sätt^{8 9}.

4. Ökade resurser till Finansinspektionen

Det är viktigt att Finansinspektionen får fortsätta uppdrag och ökade resurser för att långsiktigt bygga upp egen kompetens inom klimat och miljö. Ett stort antal EU-regelverk inom klimat och miljö har antingen trätt i kraft eller är under framtagande. Därför är det viktigt att Finansinspektionen tilldelas resurser för att aktivt kunna delta på EU-nivå för harmonisering av reglerna när det gäller tolknings- och implementeringsfrågor. Ett viktigt exempel är arbetet med framtagandet av internationella standarder för hållbarhetsrapportering för stora företag som verkar i den reala ekonomin. Resurser behövs även för att inom ramen för Finansinspektionens uppdrag, fortsätta integrera arbetet med klimatrelaterade finansiella risker i sin verksamhet¹⁰.

⁵ Sustainable Finance Platform

⁶ Greening Finance: A Roadmap to Sustainable Investing

⁷ Förslaget återfinns i Fossilfritt Sveriges finansstrategi

⁸ <https://eusme.se/> skulle kunna utvecklas till att även omfatta alla svenska stödåtgärder för omställningen.

⁹ Förslaget återfinns i Fossilfritt Sveriges finansstrategi

¹⁰ Se avsnitt 8.1 förslag 1-3 och bilaga 2

5. Långsiktigt bindande åtaganden

För att accelerera kapitalförsörjningen till näringslivets klimatomställning behöver finansmarknaden långsiktiga och stabila spelregler. Där politisk styrning skapar efterfrågan och stöd till klimatomställningens nya marknader får inte marknadsrisker ersättas med politiska risker.

För att mobilisera mer kapital från finansmarknaden till investeringar i den reala ekonomin för klimatomställningen är förslaget att statliga stöd, bidrag och subventioner ska, så långt det möjligt, baseras på bindande åtaganden som kan ligga till grund för finansieringsbeslut och riskbedömning.

Summary and proposed measures

Through the ratification of the Paris Agreement, Sweden has committed to “making finance flows consistent with a pathway towards low greenhouse gas emissions and climate-resilient development”. This commitment expresses a clear political will and consensus that the financial market should contribute to the development towards a sustainable society. The 2019 Swedish Climate Policy Action Plan established this commitment, and the Swedish Parliament goal for finance market policy states that the financial system should contribute to sustainable development.

The direct climate impact of the financial market participants is low, but their indirect impact is all the higher through the activities they choose, or do not choose, to provide with capital. The supply of capital can thus be seen as an enabler to reach our climate policy goals. To accelerate the supply of capital for the business community’s climate transition, the financial market needs long-term and stable rules. Where political governance creates demand and supports the new markets created by the climate transition, market risks must not be replaced by political risks.

Broad political agreements on issues linked to the climate transition and coordination within the EU are crucial to creating the necessary predictability and stability. Stricter governance in the real economy is the most important prerequisite for the transition to take place, also from a financial market perspective. But there are barriers that need to be addressed for the financial market as well.

Swedish financial institutions are generally well capitalised, and there is capital willing to invest and looking for green investments. There is also a willingness from financial market participants to contribute to the transition. This is not least shown by the many financial market initiatives in Sweden and globally working to support achieving the goal of zero net emissions, where many of the Swedish financial market participants have taken leading roles.

Capital is provided through various types of financial instruments and through both private and public financial actors. Financial actors have different roles and are regulated in different ways and provide different types of capital. But financial market regulations and instruments are not designed to support all actors, or all types of investment needed for the transition.

Difficulties in gaining the full picture of facts about climate change, existing solutions to bridge them and the lack of uniform and relevant data, methodologies, definitions and standards also mean that financial market participants do not feel that they can contribute with capital.

Many Swedish financial market participants have also pointed out the lack of coordination by the various government initiatives for the climate transition in the real economy as well as the difficulty in gaining an overview of the government initiatives and financial instruments available to facilitate the transition. This difficulty for the business community and financial market participants in knowing what support they could apply for, which support systems are suitable for different types of projects and how private capital can match this in the most appropriate way also contributes that lack of investments needed for the transition to the desired extent.

There are several ways of overcoming the barriers facing the financial market, and the Swedish Environmental Protection Agency sees the following measures¹¹ as an opportunity for financial market participants to better contribute to the provision of capital for the climate transition.

1. Coordination within the Government Offices to increase the impact of various initiatives

The issues surrounding providing capital and the climate transition by the business community cut horizontally through various areas of responsibility in the Government Offices. Several initiatives, government assignments and investigations are ongoing simultaneously, and several public entities have assignments relating to various ways of providing capital – grants, venture capital, guarantees and loans – for the climate transition.

Coordination within the Government Offices and a review of government assignments, support systems and various initiatives aimed at authorities, the private sector and the financial market are needed to achieve greater impact of the Government's measures and to clarify to both the business community and the financial market the goals, tools and available means of facilitating provision of capital to businesses for the climate transition.

Discussions with authorities and financial market participants have shown that the following areas should be prioritised:

- Review, develop and coordinate the various government instruments for capital provision (grants, loans, guarantees and venture capital) to ensure appropriateness, effectiveness and availability.
- Investigate how to best coordinate authorities, and design clear instructions accordingly.¹²
- Designate an appropriate authority or other party who can assist financial and non-financial parties to interpret the EU taxonomy¹³ and climate goals.

2. Within the EU, Sweden is to continue to push for integrating sustainability aspects within the Capital Markets Union¹⁴

Discussions with authorities and financial market participants have shown that the following areas should be prioritised:

- Promote expansion of EU taxonomy so that all activities that have an environmental impact are covered by the taxonomy and that intermediate transition investments are clearly defined.

¹¹ See details, see Section 8 (later in this document).

¹² At the beginning of March 2022, the Government tasked the Swedish Agency for Public Management to analyse the roles, responsibilities and opportunities in climate policy of the public authorities. The Swedish Agency for Public Management is also to submit, as needed, proposals for more effective governance, including the organisation and focus of the authorities' climate efforts. Regeringsbeslut_m2022_00508_uppdragstatskontoret.pdf

¹³ The proposal can be found in Fossil Free Sweden's finance strategy

¹⁴ The measure is part of the current action plan but will continue to apply in the future. The clarification to encourage the expansion of the EU taxonomy is new.

3. A national platform for sustainable finance – a single access point

To accelerate the financial market's contribution to the climate transition, greater cooperation between the state, the business community and financial market participants is needed. For this reason, it is proposed to create an authority-led national platform for sustainable finance – a single access point. Examples of similar national platforms for sustainable finance are found in the Netherlands¹⁵ and Great Britain¹⁶, which integrate climate policy with the finance market in different ways. A national platform could function as an umbrella organisation under which initiatives aimed at the financial market and the climate transition of the business sector can be brought together.

A platform for sustainable finance should also include a centre of expertise with collective knowledge about climate data, climate change, assessment of the climate benefit of various technologies, existing and planned climate policy instruments, and existing support systems, funds and government instruments for risk sharing. Bringing together data, facts, information about Swedish and European support systems, and expertise in one place would help reduce the risk that financial market participants experience when financing climate transition projects and would increase the business community's opportunities for gaining access to financing.

A platform for sustainable finance can also act as a forum for collaboration, information dissemination and the development of instruments and structures for capital provision.

Discussions with authorities and finance providers have shown that the following areas should be prioritised:

- The creation of a centre of expertise, a single access point, to assist businesses and financial market participants with collected knowledge on climate changes, assessment of the climate benefit of various technologies, and information on the existing political policies and their impact so that risks for the financial market participants are reduced¹⁷.
- Develop and make climate data available. Investigate whether, to what extent and, if so, how the state can make available climate data from authorities and which businesses and financial market participants need for their climate reporting and investment decisions.
- Collect information about which Swedish and EU support systems exist, which support system(s) are suitable for specific types of projects and how private capital can match this in the most appropriate way¹⁸¹⁹.

4. Increase resources to the Swedish Financial Supervisory Authority

It is important that the Swedish Financial Supervisory Authority continues to receive assignments and increased resources to build up its own climate and environmental expertise. A large number of EU climate and environmental regulations have either entered into force or are being developed. For this reason, it is

¹⁵ Sustainable Finance Platform

¹⁶ Greening Finance: A Roadmap to Sustainable Investing

¹⁷ The proposal can be found in Fossil Free Sweden's finance strategy

¹⁸ <https://eusme.se/> could be developed to also include all Swedish support measures for the transition.

¹⁹ The proposal can be found in Fossil Free Sweden's finance strategy

important that the Swedish Financial Supervisory Authority is allocated resources to be able to actively participate at the EU level in harmonising rules and their interpretation and implementation. An important example is the work to develop international standards for sustainability reporting for large non-financial companies. Resources are also needed to continue to integrate work with climate-related financial risks into Swedish Financial Supervisory Authority's operations within the framework of its mission²⁰.

5. Long-term binding measures

To accelerate the supply of capital for the business community's climate transition, the financial market participants need long-term and stable rules. Where political governance creates demand and supports the new markets created by the climate transition, market risks must not be replaced by political risks.

To mobilise more capital from the financial market for investments in the real economy for the climate transition, it is proposed that government support, grants and subsidies should, as far as possible, be based on binding public commitments that can serve as the basis for risk assessment and financing decisions.

²⁰ See Section 8.1, proposals 1–3 and annex 2

1. Inledning

Regeringen har i RU N2021/01037 - *Uppdrag att ta fram underlag om näringslivets klimatomställning inför den kommande klimatpolitiska handlingsplanen - gett Myndigheten för tillväxtpolitiska utvärderingar och analyser (Tillväxtanalys)* att med stöd av Naturvårdsverket, Statens energimyndighet (Energimyndigheten), Statens jordbruksverk (Jordbruksverket), Boverket och Skogsstyrelsen uppdraget att ta fram underlag om näringslivets klimatomställning inför den kommande klimatpolitiska handlingsplanen som regeringen ska lägga fram 2023.

I uppdraget ingår samverkan mellan myndigheter för att analysera och identifiera hinder och ta fram förslag på styrmedel och andra åtgärder för näringslivets klimatomställning. I uppdraget ingår även frågan om kapitalförsörjning till näringslivets klimatomställning.

I denna rapport redovisas Naturvårdsverkets underlag till Tillväxtanalys avseende kapitalförsörjningen till näringslivets klimatomställning. I Naturvårdsverkets arbetsgrupp har Per Bengtsson, Martin Boije, Malin Olsson, Nadine Viel Lamare och Flemming Hedén ingått.

Vid genomförande av uppdraget vad gäller frågor om kapitalförsörjning har synpunkter och underlag inhämtas från Riksgäldskontoret, Verket för innovationssystem, Tillväxtverket och Exportkreditnämnden. Tillväxtanalys och Naturvårdsverket har samordnat kontakterna med dessa myndigheter.

Myndigheterna ska i genomförandet av uppdraget inom sina respektive ansvarsområden även föra dialog med, och beakta inspel, förslag och synpunkter från, andra berörda statliga myndigheter och berörda aktörer såsom kommuner och regioner, näringsliv och branschorganisationer. Naturvårdsverket har fört dialog med Finansinspektionen, Fossilfritt Sverige, den Nationella samordnaren för Agenda 2030, Näringsdepartementets Samverkansgrupp Näringslivets klimatomställning – arbetsgrupp finansiering, Svenska Bankföreningen, Svensk Försäkring samt från representanter för ett antal olika aktörer på finansmarknaden och akademien.²¹

²¹ Alecta, AP3, Danske Bank, Folksam, Handelsbanken, Nordea, SEB, Storebrand/SPP, Sustainable Finance Lab och Swedbank.

2. Avgränsningar

I uppdraget ingår inte att föreslå åtgärder och styrmedel kopplat till klimatanpassning. Finansieringen av klimatanpassning är också ett område som är minst lika viktigt att kartlägga för att identifiera hur finansmarknadens aktörer skulle kunna bidra i klimatanpassningsarbetet.

Aktörsanalysen har begränsats till kapitalägare, kapitalförvaltare, banker samt vissa offentliga utställare av garantier och bidragsgivare. Fokus har legat på att beskriva de aktörer som kanaliserar den största andelen av kapitalet i Sverige. Utvecklingsbanker och centralbanker behandlas i begränsad utsträckningen eller inte alls, men dessa aktörer fyller också en viktig funktion i kanaliseringen av kapital för klimatomställningen.

I uppdraget har vi inte skrivit om skatteundantag eller skattenedsättningar. Även om dessa kan vara viktiga styrmedel för omställningen, då de påverkar företagens kassaflöden, har vi fokuserat på kapitalförsörjning genom finansiella instrument som tillhandahålls av finansiella aktörer och staten. Skatteundantag och skattenedsättningar har inte tolkats som finansiellt instrument.

3. Bakgrund

Nuvarande bedömning är att de svenska utsläppen inte minskar i den takt som behövs för att klimatmålen ska nås²². Klimatpolitiska rådet konstaterar i sin senaste rapport att klimatomställningen måste accelerera²³. Finansieringsfrågan är en del i arbetet med klimatomställningen och finansmarknaden har en roll att spela för att Sverige ska nå det långsiktiga klimatmålet att senast år 2045 inte ha några nettoutsläpp av växthusgaser till atmosfären och att därefter uppnå negativa utsläpp.

Sverige ratificerade Parisavtalet 2016 och enligt artikel 2.1 (c) åtar sig avtalsparterna att *”göra finansiella flöden förenliga med en väg mot låga växthusgasutsläpp och en klimatmässigt motståndskraftig utveckling”*.

I den klimatpolitiska handlingsplanen (Prop. 2019/20:65) som regeringen presenterade 2019 fastslogs att finansmarknaderna ska bidra till en hållbar utveckling och det konstaterades att det krävs enorma investeringar de kommande decennierna för att nå de nationella och globala klimatmålen. Det konstaterades även att det förekommer marknadsmisslyckanden, huvudsakligen i den reala ekonomin, hela vägen från grundläggande forskning till fullskalig investering och att finansiella aktörer därför inte alltid har tillräckliga incitament för att finansiera samhällsekonomiskt lönsamma investeringar. Det framgick också i den klimatpolitiska handlingsplanen att det redan då pågick ett omfattande arbete inom finansbranschen med utveckling för ökad transparens, förbättrade mätmetoder, riskbedömningar och tydligare definitioner för att de finansiella aktörerna skulle kunna fatta mer väl-informerade beslut. I takt med att mer kunskap och information kommer på plats blir de finansiella aktörerna mer medvetna om vilka risker de tar i samband med sina beslut.

De åtgärder som föreslogs i klimatpolitiska handlingsplanen 2019 för att finansmarknaden skulle kunna bidra till klimatomställningen i var:

- Riksgälden skulle emittera en grön statsobligation (genomförd)
- En utvärdering av de ändrade placeringsreglerna för AP-fonderna med avseende på om placering i fossil energi minskar. (genomförd)
- Finansinspektionen fick utökat uppdrag av regeringen att förbättra transparensen och jämförbarheten vad gäller hållbarhet på finansmarknaden. (pågående)
- Sverige skulle driva på inom EU för att integrera hållbarhetsaspekter inom kapitalmarknadsunionen (pågående)

²² Naturvårdsverket: Miljömålen Årlig uppföljning av Sveriges nationella miljömål 2021

²³ Klimatpolitiska rådets rapport 2022

4. Behov av styrning i och finansiering av den reala ekonomin

4.1 Behov av styrning störst i den reala ekonomin

För att finansmarknadens aktörer ska ges incitament att finansiera i samhällsekonomiskt lönsamma investeringar behövs huvudsakligen skärpt styrning i den reala ekonomin. Detta för att överkomma existerande marknadsmisslyckanden i den reala ekonomin. Det gäller såväl i Sverige som i övriga EU och globalt. Styrmedelsbehoven ser olika ut i olika sektorer men grundläggande för omställningen är att en prissättning på utsläppen (negativ externalitet) från förbränning av fossil kol, olja och gas finns. En tillräckligt hög prissättning på fossila utsläpp kommer göra det mer lönsamt att investera i fossilfri energiproduktion.

Tydliga och långsiktiga styrmedel i de reala sektorerna är också en förutsättning för att skapa en investeringsvilja hos finansmarknadens aktörer. Det kan exempelvis handla om att skapa marknader för att på teknisk eller biologisk väg öka upptagen av växthusgaser (positiv externalitet), införa styrmedel som möjliggör viktiga infrastrukturinvesteringar (nätverkseffekter) eller investeringar i ny kunskap och teknik (innovationsrelaterade marknadsmisslyckanden). Det finns ytterligare hinder i de reala sektorerna som behöver lösas. Kontentan är att problem på marknaden i den reala ekonomin som hindrar omställningen, där marknaden aktörer inte kan lösa problemen på egen hand, behöver identifieras och åtgärdas. Där marknadsmisslyckanden förekommer finns motiv för staten att agera och styrningsbehovet finns i alla sektorer, men behoven ser olika ut.

4.2 Kort om investeringsbehov i EU

Det är svårt att säga hur mycket kapital som behövs för att få till den omställning i den takt som krävs. Uppskattningar och beräkningar ger dock en uppfattning om vilken storleksordning det handlar om och 2050 ska detta kapital inte generera några nettoutsläpp av växthusgaser. EU-kommissionens beräkningar visar att Europa, jämfört med perioden 2011–2020, uppskattningsvis kommer behöva 350 miljarder euro av ytterligare investeringar årligen under det närmsta årtiondet. Detta för att uppfylla EU:s mål om minskade utsläpp till 2030 bara för omställningen av energisystemen. Dessutom bedöms ytterligare 130 miljarder euro behövas för att uppnå andra miljömål²⁴. Totalt motsvarar det omkring 2 procent av Europas BNP

²⁴ EU Strategy for Financing the Transition to a Sustainable Economy 2021-07-06

2018 att jämföras med EU:s genomsnittliga investeringskvot 2019-21 som uppgick till 22 procent av BNP²⁵.

Både offentliga institutioner, banker, försäkrings- och tjänstepensionsföretagen behöver bidra till kapitalförsörjningen för att möta investeringsbehovet och det finns en vilja att göra det. För att uppnå dessa mål krävs det enligt EU-kommissionen att alla källor till finansiering – offentliga och privata, nationella och multilaterala – anpassas. Enligt OECD kommer de privata investeringarna för EU:s klimatomställning att behöva finansieras med 30 procent eget kapital, 20 procent obligationsupplåning och 50 procent banklån.

4.3 Investeringsbehov i Sverige

Under perioden 2019–2021 uppgick Sveriges investeringskvot i genomsnitt till omkring 25 procent av BNP, vilket ungefär motsvarar 1 250 miljarder kronor per år (baserat på Sveriges BNP 2020)²⁶. 2020 bidrog dessa investeringar till uppskattningsvis 46,3 miljoner ton växthusgasutsläpp i Sverige (territoriella utsläpp)²⁷. 2045 ska motsvarande investeringar inte bidra till några nettoutsläpp, för att därefter bidra till negativa utsläpp.

Naturvårdsverket bidrar i Tillväxtanalys regeringsuppdrag att ta fram underlag om näringslivets klimatomställning inför den kommande klimatpolitiska handlingsplanen samt Trafikanalys regeringsuppdrag att ta fram underlag om transportområdet inför den kommande klimatpolitiska handlingsplanen. Naturvårdsverket deltar även i Länsstyrelsen Uppsala läns regeringsuppdrag om att ta fram underlag för lokal och regional klimatomställning. Inom ramen för dessa uppdrag har Naturvårdsverket identifierat exempel på investeringsbehov för olika sektorer i den reala ekonomin. Typen av investeringar och enskilda investeringars storlek varierar från förhållandevis småskaliga inom jordbrukssektorn till storskaligt inom energi och infrastruktur. Skillnader finns även mellan behoven av investeringar i mer mogen teknik och ny teknik, vilket kan påverka vilken typ av kapital som finns att tillgå. Nedan presenteras en sammanfattning och ett urval av det investeringsbehov som har identifierats i de övriga underlagsrapporterna till detta regeringsuppdrag samt en beskrivning av vilken typ av finansiering som finns att tillgå.

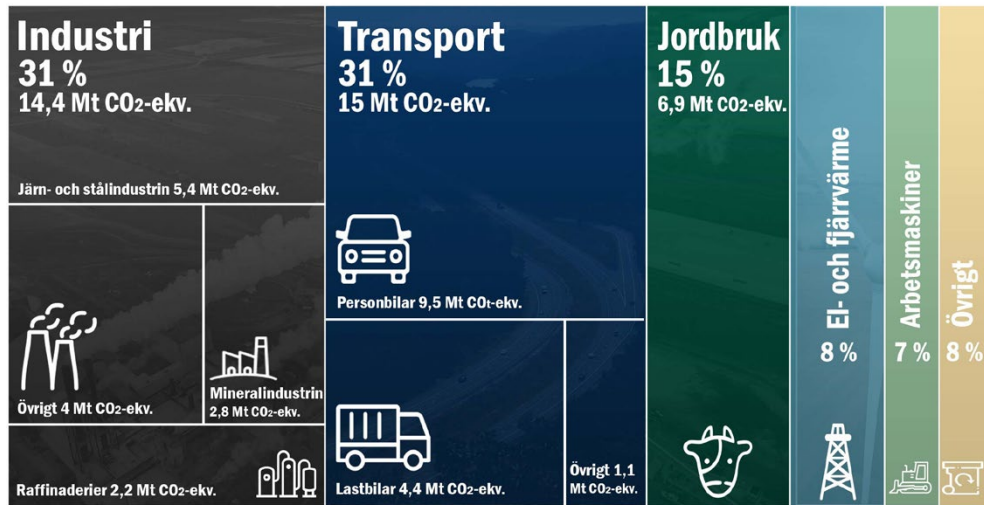
²⁵ Källa Ekonomifakta 2022-04-04

²⁶ Ekonomifakta, hämtat 2022-03-31

²⁷ Naturvårdsverket, 2021

Sveriges territoriella utsläpp 2020

46,3 miljoner ton CO₂-ekvivalenter



KÄLLA: NATURVÅRDSVERKET

4.3.1 Industri

Industrin stod för ca 31% av Sveriges territoriella utsläpp 2020. För att industrin ska kunna minska sina utsläpp krävs investeringar i mångmiljardklassen i både infrastruktur och basindustrin. Det rör sig exempelvis om investeringar i vätgasproduktion för kemisk industri, raffinaderier, stålproduktion, liksom investeringar i bioenergi-anläggningar (och även elektrobränslen) samt i CCS-och BECCS-anläggningar. Detta är i huvudsak tekniker som är under utveckling, även om vissa närmar sig marknads-introduktionsfasen. De stora investeringarna i basindustrin är en förutsättning för att mycket av omställningen i övriga sektorer ska kunna komma till stånd.

De stora investeringarna inom industrin görs i huvudsak av stora företag med god tillgång till olika finansieringskällor. Dessa företag har tillgång till både aktie- och obligationsmarknaden samt lån från banker. Dessa företag har även resurser att söka olika former av offentligt stöd som Riksgäldens gröna kreditgarantier och bidrag. Även om bidrag finns att söka från EU för större investeringar, har till exempel både Energimyndigheten²⁸ och Fossilfritt Sverige²⁹ i sina respektive förslag till vätgasstrategier identifierat ett behov av att förbättra informationen om hur svenska aktörer kan söka bidrag från EU.

²⁸ Energimyndigheten, 2021. *Förslag till Sveriges nationella strategi för vätgas, elektrobränslen och ammoniak*

²⁹ Fossilfritt Sverige, 2021. *Vätgasstrategi för fossilfri konkurrenskraft.*

4.3.2 Transport

Inrikes transporter stod för ungefär 31% av Sveriges territoriella växthusgasutsläpp 2020. Det finns ett etappmål för inrikes transporter om att utsläppen från inrikes transporter (exklusive flyg) ska minska med minst 70 procent senast år 2030 jämfört med 2010. För att transportsektorn ska kunna minska sina utsläpp behövs investeringar i:

1. fordon (bilar, lastbilar, fartyg, flygplan och lok) som kan drivas med alternativa energislag såsom el (batterier) och vätgas, samt
2. stora infrastrukturinvesteringar (såsom ladd- och tankinfrastruktur, järnvägar mm).

Teknikutvecklingen har kommit olika långt för olika transportslag och energislag. Investeringar behövs därför även i:

3. forskning och utveckling för att utveckla teknikerna ytterligare, inte minst för de tyngre transporterna.

Investeringarnas storlek varierar från några tusenlappar för en laddbox till elbilar till hundratals miljoner för nya typer av flygplan.

Finansieringskällorna för transportsektorn varierar beroende på vilken typ av investering det handlar om. Små företag som ska investera i fordon är i första hand hänvisade till bank och kreditmarknadsbolag (leasing). De stora infrastrukturinvesteringarna kan finansieras av stat, banker, utvecklingsbanker (EIB, NIB), obligationer och pensionskapital. Forskning och utveckling finansieras med riskkapital och forskningsmedel, såväl statligt som privat.

4.3.3 Jordbruk

Jordbrukssektorn stod för cirka 15% av Sveriges territoriella växthusgasutsläpp 2020. För att jordbrukssektorn ska kunna bidra till direkta utsläppsminskningar krävs exempelvis investeringar i arbetsmaskiner (se även nedan under "Arbetsmaskiner") som kan drivas med förnybara drivmedel och investeringar i produktivitetshöjande åtgärder. Även investeringar i forskning och utveckling behövs för att bättre förstå utsläpp och upptag i de biologiska processerna eller effekten av åtgärder för minskade utsläpp av både ammoniak och växthusgaser från lagring och spridning av gödsel. Det rör sig således om många olika typer av investeringsbehov och i varierande storlek.

Jordbrukssektorn har utmaningar med lönsamheten vilket påverkar möjligheterna till finansiering. Investeringarna inom jordbrukssektorn är relativt sett mindre och kan därför främst finansieras av banker eller bidrag.³⁰

Jordbruksverket bedömer att risken ökar för minskad lönsamhet i jordbrukssektorn under 2022 jämfört med föregående år. Bedömningen i januari 2022 pekade mot en försämrad lönsamhet med 1 miljard kronor jämfört med 2021, nu väntas lönsamheten falla ännu mer.³¹

³⁰ För en beskrivning av olika typer av finansieringsformer ser avsnitt 6.3

³¹ Uppdatering av läget i jordbrukssektorn mars 2022 Jordbruksverket

4.3.4 El och fjärrvärme

El och fjärrvärme stod för cirka 7,5% av Sveriges territoriella växthusgasutsläpp 2020. För att minska utsläppen ytterligare krävs stora investeringar i både mångmiljon- och mångmiljardklassen i teknologier av varierad mognadsgrad. Exempelvis behövs investeringar i vindkraftsparker, kraftvärmeanläggningar (där även el produceras), elnät och fjärrvärmenät. Investering i hållbar elproduktion och elnät är en förutsättning för mycket av omställningen i övriga sektorer. För att minska utsläppen från förbränningen av plast krävs substitution från fossil- till fossilfri råvara, minskad mängd material som konsumeras samt ökad användning av återvunnen råvara. Även investeringar i förnybar energiproduktion behövs, vilket fångas upp i sektorn "Industri" ovan.

En stor del av elen och fjärrvärmerna produceras i Sverige av de tre stora företagen Vattenfall, Fortum och EON samt kommunala energibolag. Samtliga har god tillgång till olika finansieringskällor som aktie-, obligations- och lånemarknaden, utvecklingsbankerna och för de kommunala bolagen finns Kommuninvest.

4.3.5 Arbetsmaskiner

Utsläppen från arbetsmaskiner har under de senaste åren uppgått till omkring 3 miljoner ton CO₂e. Det motsvarar ungefär 6,5% av de territoriella utsläppen. För att få ner utsläppen på kort sikt är användning av förnybara flytande drivmedel en lösning. Dessa är således driftskostnader och avser ingen investering i sig. Det behövs dock även investeringar i nya arbetsmaskiner som drivs med andra typer av drivmedel såsom el och elektrobränslen. Investeringskosten för en arbetsmaskin varierar stort beroende på vilken sektor (bygg, jordbruk, skogsbruk, fiske) arbetsmaskinen ska användas inom men är som regel stor för den enskilde näringsidkaren. Kostnaden kan variera från ett par till tiotals miljoner kronor per arbetsmaskin. Även investeringar i olika typer av infrastruktur såsom ladd- och tankinfrastruktur och framdragningsav el behövs. Utbudet av fossilfria arbetsmaskiner är förhållandevis begränsat till följd av låg mognadsgrad i teknikutvecklingen. Det finns således även behov av att investera i forskning och utveckling, och finansiering behövs även för demonstration och marknadsintroduktion för att nya tekniker ska komma in på marknaden.

Arbetsmaskiner används inom många olika sektorer. Storleken och typen av näringsidkare varierar vilket påverkar vilka finansieringskällor som finns. Det är en stor skillnad mellan stora skogsindustrier och enskilda entreprenörer och möjligheter till finansiering där stora företag har tillgång till obligations-, aktie-, och lånemarknad medan små företag främst finansieras via banker och kreditmarknadsbolag.

5. Typer av kapital, finansiella instrument och finansmarknadens aktörer

Kapitalförsörjning sker genom olika typer av både privata och offentliga finansiella aktörer som förmedlar olika former av kapital (lån, riskkapital och bidrag). De finansiella aktörerna spelar olika roller och verkar under olika regelverk.

Finansmarknadens regelverk, för till exempel banker och tjänstepensionsföretag, är främst utformat för att värna finansiell stabilitet och säkerställa att de finansiella aktörerna kan fullfölja sina åtaganden. För att stötta investeringar som behövs för att bidra till finansieringen av näringslivets klimatomställning i ny teknik eller nya affärsmodeller kan bidrag eller riskkapital vara mer lämpligt.

Detta avsnitt beskriver typer av kapital, vad som kännetecknar olika aktörer på finansmarknaden och vilken typ av investeringar respektive typ av aktör kan göra givet de regleringar de lyder under.

5.1 Typer av kapital och finansiella instrument

Kapitalförsörjningen sker genom olika typer av finansiella instrument och förmedlas via både offentliga och privata aktörer på finansmarknaden. Både de offentliga och privata finansiella aktörerna har olika roller att spela, är reglerade på olika sätt och förmedlar olika typer av kapital. Detta är viktigt att beakta för beslutsfattare och myndigheter när de utformar och föreslår styrmedel för att möta ett visst behov eller hinder på marknaden.

De huvudsakliga typerna av kapital och finansiella instrumenten är:

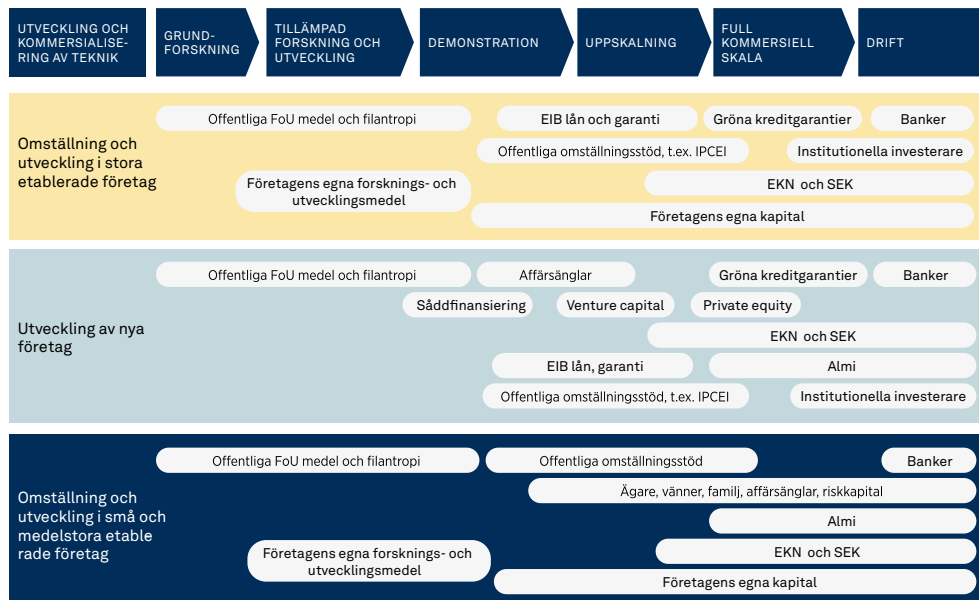
- Riskkapital (aktiekapital/eget kapital/ägarkapital)³²
- Lån/obligationer³³
- Bidrag³⁴

³² Riskkapital är ett samlingsnamn för investeringar i ett företags egna kapital (aktiekapital). Riskkapital omfattar investeringar i både börsnoterade och onoterade företag, även om begreppet ofta syftar på investeringar i onoterade företag. Riskkapitalet kopplar ihop företagare som behöver ett tillskott av kapital med kapitalstarka investerare. Det finns olika typer av riskkapital som fyller olika funktioner under ett företags olika utvecklingsfaser.

³³ En obligation är ett lån via kapitalmarknaden där ett bolag eller stat utfärdar ett värdepapper, en obligation, i stället för att låna pengar av en bank. Utställaren av obligationen (dvs låntagaren) betalar sedan normalt ränta till den som äger obligationen, precis som ränta på ett vanligt lån.

³⁴ Med bidrag avses medel som tas emot utan krav på motprestation. Det innebär att den som lämnar bidraget inte ställer krav på att som utbyte för bidraget få varor, tjänster eller särskilda förmåner. Att bidragsgivare anger vad pengarna ska användas till, t.ex. att bidraget ska användas till forskning inom ett specificerat område, innebär inte något krav på motprestation.

Vilken typ av finansiering som finns att tillgå beror på många olika faktorer. Det visar nedanstående bild³⁵ som Fossilfritt Sverige tagit fram.



Figur 1. Finansiering av omställning i etablerade företag och utveckling av nya företag

Finansiering via banklån och utgivning av obligationer lämpar sig bäst för investeringar i verksamheter som bygger på mogna tekniker med låg kreditrisk.

För finansiering av mer riskfylld verksamhet, exempelvis vid uppstarten av ett företag, investeringar i utveckling av omogen teknik och oprövade affärsmodeller, krävs mer riskvilligt kapital, så kallat riskkapital, och bidrag i mycket större utsträckning. Storlek och typ av verksamhet har betydelse för om riskkapital eller bidrag lämpar sig bäst. Även storleken på investeringarna spelar roll för vilken typ av finansiering som är möjlig.

³⁵ Fossilfritt Sverige Finansstrategi <https://fossilfritt Sverige.se/wp-content/uploads/2022/03/Finansieringsstrategi-Fossilfritt-Sverige.pdf>

5.2 Finansmarknadens aktörer

Finansmarknaden är heterogen, dess aktörer är olika såväl vad avser storlek, vem som är huvudman, vilken roll de har i det finansiella systemet samt hur de regleras. Detta påverkar vilken typ av kapitalförsörjning de kan bidra med till näringslivets klimatomställning.

Exempel på olika typer av aktörer som tillhandahåller kapital i det finansiella systemet i Sverige:

Typ av finansiell aktör	Offentliga	Privata
Kapitalägare	Första, Andra, Tredje, Fjärde och Sjätte AP-fonderna, kommuner och regioner, universitet och högskolor, statliga stiftelser	Försäkringsbolag, pensionsstiftelser, ideella organisationer, familjeförmögenheter
Kapitalförvaltare	Kammarkollegiet, Sjunde AP-fonden	Fondbolag
Bank, Långgivare	SBAB, AB SEK, Almi, Kommuninvest	Banker, kreditinstitut
Utställare av garantier	EKN, Riksgälden	Banker, Försäkringsbolag
Risikkapitalfonder	Sjätte AP-fonden, Tillväxtverket, EIF	Risikkapitalbolag
Utvecklingsbanker	NIB, EIB, EBRD, AIIB, ADB, IFC	
Centralbanker	Riksbanken	
Bidragsgivare	Naturvårdverket, Energimyndigheten, Jordbruksverket, (SIDA), EU	Filantroper, stiftelser

De tongivande marknadsaktörerna inom bank, försäkring, pensionsfonder med flera är över lag starkt pådrivande och engagerade i klimatfrågan och det finns en bred acceptans bland dessa för att klimatrisker inte har integrerats tillräckligt i kapitalförvaltning, försäkringar och vid kreditgivning.

Banker och försäkringsbolag står under särskild tillsyn från myndigheter och är strikt reglerade för att värna den finansiella stabiliteten och skydda konsumenter och de är institutionellt strukturerade för att ta begränsat med risk. AP-fonderna som förvaltar Sveriges arbetstagares inkomstpensions- och delar av premiepensionskapital får investera bredare men har också begränsningar vad avser hur hög risk de får ta.

Andra aktörer som förmedlar kapital, såsom EU och staten via bidrag eller risikkapitalbolag och investmentbolag, verkar inte under samma regelverk och kan därför försörja företag med kapital till investeringar med högre risk.

Nedan återges en mer detaljerad beskrivning av vad som kännetecknar kapitalägare, kapitalförvaltare och banker, hur de regleras och vilka hinder de själva anser bidrar till att begränsa möjligheterna att finansiellt bidra till omställningen. Även vissa offentliga aktörer behandlas.

5.2.1 Kapitalägare

Kapitalägare består av några få riktigt stora aktörer, försäkrings- och tjänstepensionsföretag samt AP-fonderna, och ett stort antal, i förhållande till dessa, mindre kapitalägare. Storleken på det kapital olika aktörer förfogar över³⁶ samt de regelverk som respektive aktör behöver följa påverkar vilken typ av investeringar de kan göra.

³⁶ Storleken beror på summan av det kapital deras kunder (förmånstagarna) anförtrott dem att förvalta.

5.2.1.1 MINDRE KAPITALÄGARE

De mindre kapitalägarna är en heterogen grupp. De utgörs exempelvis av offentliga pensionsstiftelser och andra stiftelser för kommuner, regioner, universitet och högskolor samt privata pensionsstiftelser som regleras av den så kallade tryggandelagen³⁷. De utgörs även av ideella organisationer och familjer där huvudmännen själva definierar placeringsrestriktionerna. Det finns dessutom mindre privata försäkringsbolag som regleras av försäkringsrörelselagen³⁸ och lagen om tjänstepensionsföretag³⁹. Vissa av de mindre kapitalägarna jobbar lika aktivt med och tar hänsyn till hållbarhetsaspekter i sina investeringar som de stora medan andra gör det i mycket mindre utsträckning.

5.2.1.2 STORA KAPITALÄGARE

De stora kapitalägarna stödjer och deltar aktivt i olika initiativ och ramverk inom hållbarhet som syftar till att utveckla principer, frivilliga styrmedel och verktyg för ansvarsfulla och hållbara investeringar liksom samarbetsformer för aktivt ägande. Exempel på sådana är FN:s Principles for Responsible Investment (PRI), Sveriges forum för hållbara investeringar (Swesif), Institutional Investors Group on Climate Change (IIGCC), Climate Action 100+ och Net-Zero Asset Owner Alliance. De stora kapitalägarna har som regel också riktlinjer som innebär att man inte investerar i gruvbolag eller energibolag med hög andel omsättning från förbränningskol eller från utvinning av okonventionell olja och gas.

Försäkrings- och tjänstepensionsföretag

Svenska försäkrings- och tjänstepensionsföretag (exempelvis Alecta, AMF och Folksam) är stora kapitalägare som investerar globalt. Vid utgången av 2022 uppgick deras tillgångar till drygt 6 700 miljarder kronor. Ungefär 90 procent av kapitalet förvaltas av livförsäkrings- och tjänstepensionsföretagen (6 084 miljarder kronor) och skadeförsäkringsföretagen förvaltar resterande (672 miljarder kronor).⁴⁰

Flera av de svenska försäkrings- och tjänstepensionsföretagen var initiativtagare till det globala initiativet Net-Zero Asset Owner Alliance. Det innebär bland annat att de åtagit sig att tillse att det kapital de förvaltar ska vara klimatneutralt senast 2050 och de har satt delmål till 2025.

Det är reglerat i försäkringsrörelselagen och lagen om tjänstepensionsföretag att den huvudsakliga uppgiften för försäkringsbolagen är att säkerställa de åtaganden som de har gentemot sina kunder, försäkringstagarna, och god, riskvägd och stabil avkastning på kapitalet är en viktig del av hur kapital allokeras. Försäkringsbolag får bara ge lån direkt eller via obligationsmarknaden, till företag (och privatpersoner) med god återbetalningsförmåga så att sparare och försäkringstagare kan vara säkra på att få tillbaka sina pengar.⁴¹ Finansinspektionen är myndigheten som utövar tillsyn och säkerställer regelefterlevnad.

³⁷ Lag (1967:531) om tryggande av pensionsutfästelse m.m.

³⁸ Försäkringsrörelselag (2010:2043)

³⁹ Lag (2019:742) om tjänstepensionsföretag

⁴⁰ Försäkrings- och tjänstepensionsföretagens placeringstillgångar

⁴¹ Försäkringsrörelselagen (2010:2043)

Försäkringsbolagens investeringar sker främst i obligationer samt noterade aktier och i viss utsträckning i onoterade alternativa investeringar och direktlån⁴², exempelvis till infrastrukturinvesteringar. Möjligheten att bidra med riskkapital är begränsad, i synnerhet vad avser oprövade teknologier och affärsmodeller. Av praktiska och analysresursskäl placerar dessa kapitalägare helst i större investeringsposter, i mångmiljon och miljardklassen.

Svenska försäkrings- och tjänstepensionsföretag omfattas av EU:s förordning om hållbarhetsrelaterade upplysningar (Disclosureförordningen eller SFDR)⁴³ som bland annat reglerar hur fondbolag, försäkringsbolag och finansiella rådgivare ska lämna särskild information till sina investerare och kunder om hur hänsyn tas till hållbarhetsfaktorer.

Första, Andra, Tredje och Fjärde AP-fonden

Första-Fjärde AP-fonderna (AP1-AP4) ingår i det svenska inkomstpensionssystemet och förvaltar pensionskapital åt alla löntagare i Sverige. De är stora kapitalägare och investerar globalt. Vid utgången av 2021 uppgick deras samlade tillgångar till drygt 1 900 miljarder kronor⁴⁴. AP-fondernas verksamhet regleras i AP-fondslagen⁴⁵.

Enligt AP-fondslagen är det övergripande uppdraget för AP1-AP4 att förvalta fondkapitalet till största möjliga nytta för inkomstpensionssystemet genom att skapa en hög avkastning till en låg risknivå. AP1-AP4 har var och en satt nettonollmål för sin förvaltning. AP-fondslagen föreskriver att AP1-AP4 vid förvaltningen av kapitalet ska fästa särskild vikt vid hur en hållbar utveckling kan främjas utan att det görs avkall på målet om hög avkastning. Lagen tillåter investeringar i de flesta typer av tillgångar, med undantag för råvaror. Minst 20 procent av fondens tillgångar ska placeras i räntebärande värdepapper med låg kredit- och likviditetsrisk. Högst 40 procent av fondens tillgångar får placeras i illikvida tillgångar. Lagen tillåter således infrastrukturinvesteringar liksom riskkapitalinvesteringar, men kravet på låg risknivå gör att andelen riskkapital i AP-fondernas portföljer är begränsad. Vid utgången av 2021 utgjorde riskkapital 0 till 9 procent och andra mer illikvida tillgångar 15 till 23 procent av respektive fonds förvaltade kapital⁴⁶. Även AP-fonderna placerar av praktiska och analysresursskäl helst i större investeringsposter (i mångmiljon- och miljardklassen). AP1-AP4 omfattas inte direkt av Disclosureförordningen men eftersom förordningen förväntas bli den nya ”standarden” diskuterar AP-fonderna i vilken omfattning fonderna ska rapportera i linje med den. AP-fonderna kommer under kommande år att utveckla sin rapportering.⁴⁷

Sjätte AP-fonden

Sjätte AP-fonden (AP6) ingår också i inkomstpensionssystemet och förvaltar pensionskapital åt alla löntagare i Sverige. Vid utgången av 2021 uppgick deras förvaltade kapital till cirka 67 miljarder kronor⁴⁸. AP-fondslagen som reglerar fondens verksamhet

⁴² Direktlån är ett lån som en kapitalägare (som inte klassas som bank) lånar ut till ett bolag mot ränta. Till skillnad från obligationer kan inte direktlån ”byta ägare” eftersom de inte handlas på kapitalmarknaden.

⁴³ SFDR CELEX 32019R2088

⁴⁴ Pressmeddelande

⁴⁵ AP-fondslagen (2000:192)

⁴⁶ Källa: Årsredovisningarna för Första, Andra, Tredje respektive Fjärde AP-fonden 2021

⁴⁷ Första AP-fondens årsredovisning 2021 s 31

⁴⁸ Pressmeddelande

föreskriver att fondmedlen ska placeras på riskkapitalmarknaden (private equity) och att kraven på långsiktigt hög avkastning och tillfredsställande riskspridning tillgodoses. Inga krav på att ta hänsyn till hållbarhetsaspekter finns för närvarande i lagen men återfinns i den lagrådsremiss⁴⁹ som regeringen lagt fram i februari 2022. AP6 arbetar redan systematiskt med att integrera hållbarhetsaspekter i förvaltningen och har satt klimatmål för förvaltningen. AP6 omfattas inte direkt av Disclosure-förordningen.

Som framgår av AP6:s årsredovisning 2021 utgörs största delen av marknaden för riskkapital av mogna bolag. En mindre del av riskkapital handlar om att skala upp unga bolag som skapat nya tjänster eller produkter. Segmentet kallas venture och kan indelas i sådd, tidig fas och sen fas. Sen fas, (later stage venture), är störst inom venture. Tillväxtkapital (growth) är ytterligare ett mindre segment som berör bolag som kommit ur venturefasen och där fokus är på tillväxt. Såddinvesteringar för helt nystartade bolag är en liten del av venture. Kraven på kompetens för att investera inom de olika segmenten inom private equity är väsensskild varför olika fonderna inriktar sig på olika segment eller delar av segment. Av AP6 investeringar var 72 procent placerade i mogna bolag och 12 procent i venture/growth vid utgången av 2021⁵⁰.

5.2.2 Kapitalförvaltare

Kapitalförvaltare gör investeringar åt kapitalägare. Kapitalförvaltningstjänster tillhandahålls av statliga Sjunde AP-fonden, Kammarkollegiet och privata fondbolag. Kapitalförvaltningen sker enligt kapitalägarnas instruktioner och därmed omfattas kapitalförvaltarna indirekt av samma regleringar som kapitalägarna de erbjuder tjänster åt. Därutöver finns särskilda lagar och regler som styr kapitalförvaltarens placeringsverksamhet får göra. Finansinspektionen är den myndighet som utövar tillsyn och säkerställer regelefterlevnad.

Sjunde AP-fonden

Sjunde AP-fonden (AP7) förvaltar 970 miljarder och har i uppdrag att förvalta premiepensionsmedel i det statliga förvaltsalternativet AP7 Såfa⁵¹. AP7 är den enda statliga aktören inom premiepensionssystemet. Lagen som reglerar fondens verksamhet⁵² föreskriver att AP7 ska erbjuda kostnadseffektiva statliga placeringsalternativ som bidrar till att sparare får en långsiktigt bra avkastning på sitt premiepensionssparande. I den lagen framgår också att förvaltningen ska ske uteslutande i spararnas intresse, men innebörden av detta är inte beskrivet. Näringspolitisk eller annan politisk hänsyn ska inte tas. Hänsyn till hållbarhetsrisker ska dock tas i förvaltningen, utan att avkall görs på det övergripande målet om hög avkastning. Detta krav implementeras genom att AP7 exkluderar bolag som kan associeras till kränkningar av internationella konventioner på hållbarhetsområdet (bl a Parisavtalet) och genom att vara en aktiv ägare som syftar till att påverka bolagets klimatomställning. AP7 tillhandahåller en

⁴⁹ <https://www.regeringen.se/pressmeddelanden/2022/02/forslag-om-nytt-hallbarhetsmal-for-sjatte-ap-fonden-overlamnas-till-lagradet/>

⁵⁰ Årsredovisning Sjätte AP-fonden 2021

⁵¹ Årsredovisning Sjunde AP-fonden 2021

⁵² AP-fondslagen (2000:192)

aktiefond och en räntefond. Av aktiefonden får maximalt sex procent vara placerad i riskkapitalfonder.⁵³

AP7 omfattas inte direkt av Disclosureförordningen men informerar i viss utsträckning i linje med densamma. Regeringen la i maj 2022 fram ett förslag om att det ska göras en ändring i AP-fondslagen så att AP7 omfattas av de informationskrav som gäller enligt EU:s förordning om hållbarhetsrelaterade upplysningar och EU:s gröna taxonomiförordning.⁵⁴

För att bidra till att nå nettonollutsläpp till år 2050 har AP7 under året påbörjat ett arbete med en klimathandlingsplan som tar avstamp i IPCC:s scenarier och IEA:s Net Zero Roadmap 2050. Planen omfattar bland annat mål för AP7:s aktiva ägande och investeringar.⁵⁵

Kammarkollegiet

Kammarkollegiet erbjuder kapitalförvaltningstjänster till stora och små kunder inom stat och kyrka. Kammarkollegiet regleras av en förordning om placering av fondmedel under Kammarkollegiets förvaltning⁵⁶ och ska tillse att de förvaltade medlen placeras så att kraven på god avkastning och riskspridning tillgodoses. Det finns inga skrivningar i förordningen om att, eller hur hållbarhetsaspekter ska beaktas i förvaltningen. Kammarkollegiet har själva utformat riktlinjer för ansvarsfulla investeringar. Av dessa framgår att man inte investerar i fossil energi. Placeringarna sker i noterade värdepapper och fonder.

Kammarkollegiet omfattas inte direkt av Disclosureförordningen.

Privata kapitalförvaltare

Kapitalförvaltningen sker även i *privata fondbolag*, bolag som har tillstånd att bedriva fondverksamhet enligt lagen om värdepappersfonder⁵⁷ och *förvaltare av alternativa investeringsfonder* (AIF-förvaltare) som förvaltar en alternativ investeringsfond definierat i lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder⁵⁸. Bägge lagar beskriver typen av investeringar som får göras, andelar av förvaltningen som får göras i olika typer av instrument samt krav som måste uppfyllas för god riskhantering och rapportering till myndigheter och andelsägare. Det finns inga särskilda föreskrifter vad gäller hantering av hållbarhetsaspekter i förvaltningen men såväl fondförvaltare som AIF-förvaltare omfattas av Disclosureförordningen.

Fondbolag investerar i noterade värdepapper (aktier och räntebärande) medan AIF-förvaltare även kan investerar i andra typer av tillgångar än finansiella instrument. Detta innebär att det exempelvis finns riskkapitalfonder, fastighetsfonder, infrastrukturfonder och råvarufonder.

⁵³ Riktlinjer för placeringsverksamheten 2020-12-10

⁵⁴ Nya bestämmelser om hur Sjunde AP-fonden ska lämna hållbarhetsinformation

⁵⁵ Års- och hållbarhetsredovisningen 2021

⁵⁶ SFS 1987:778

⁵⁷ Lag (2004:46) om värdepappersfonder

⁵⁸ Lag (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder

5.2.3 Banker

Bankernas utlåning till allmänheten per sista december 2020 uppgick till 4 447 miljarder kronor varav de fem största bankerna stod för över 70%. Utlåning till näringslivet uppgick till 1 422 miljarder kronor⁵⁹. Det finns över 40 000 bankanställda i Sverige och över 1 200 kontor på olika orter i landet.

Banker har en viktig roll i kapitalförsörjningen till näringslivet och särskilt till små och medelstora företag som inte har samma möjlighet till kapitalförsörjning från aktie- och obligationsmarknad som stora företag har. Av Sveriges 1 150 000 företag är 99% små och medelstora företag⁶⁰. Små och medelstora företag definieras som företag med högst 250 anställda och vars årsomsättning inte överstiger 50 miljoner euro eller vars balansomslutning inte överstiger 43 miljoner euro per år⁶¹.

Svenska banker är över lag välkapitaliserade och penningpolitiken har varit expansiv så tillgång till kapital är i sig inte ett problem. Bankers verksamhet är reglerad enligt ett antal olika lagar och föreskrifter men utgår främst från lagen om bank- och finansieringsrörelse⁶². Finansinspektionen är myndigheten som utövar tillsyn och säkerställer regelefterlevnad.

Det främsta syftet med regelverket för banker är finansiell stabilitet och konsumentskydd, inklusive skydd för sparares insättningar. Regleringarna omfattar krav på kapitalisering och riskhantering. Banker får bara ge lån direkt eller via obligationsmarknaden, till företag (och privatpersoner) med god återbetalningsförmåga så att sparare kan vara säkra på att få tillbaka sina pengar. Banker får således inte låna ut pengar till företag som inte är kreditvärdiga och därmed riskerar att inte kunna återbetala sina lån. Detta gör det svårt och olämpligt för banker att försörja nystartade innovationsbolag eller bolag i olönsamma branscher med kapital, även om det skulle vara motiverat ur ett klimatomställningsperspektiv.

Svenska Bankföreningen har tagit fram en branschgemensam *Klimatfärdplan mot nollutsläpp* vilken samtliga 31 medlemmar ställt sig bakom⁶³. Utöver den gemensamma planen har de flesta banker individuella klimatmål och ambitionerna varierar men målen är att ha klimatneutrala utlåningsportföljer i spannet 2040 - 2050.

Flertalet banker har även anslutit sig till internationella initiativ som det FN-ledda Net Zero Banking Alliance och Partnership for Carbon Accounting Financials (PCAF). Det senare initiativet utvecklar en metod för att mäta 'financed emissions', ett mått på hur mycket utsläpp banken finansierar. Även Riksbanken tillsammans med Finansinspektionen arbetar med metodutveckling inom ramen för 'The Paris Agreement Capital Transition Assessment (PACTA)⁶⁴. Verktuget syftar till att kvantifiera den klimatrelaterade omställningsrisken i bankernas utlåningsportfölj.

⁵⁹ Bank- och Finansstatistik 2020, Svenska Bankföreningen.

⁶⁰ https://www.svensktnaringsliv.se/om_oss/sme-kommitten/sme-fakta-och-definitioner_1171146.html

⁶¹ <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/SV/TXT/PDF/?uri=CELEX:32003H0361&from=SV>

⁶² Lag (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse

⁶³ Klimatfärdplan mot nollutsläpp Bankbranschens ramverk för klimatomställning, Svenska Bankföreningen 2020.

⁶⁴ <https://www.riksbank.se/globalassets/media/rapporter/ovriga-rapporter/gemensamt-atagande-fran-de-svenskangfs-medlemmarna-i-anslutning-till-ngfs-glasgowforklaring-under-cop26.pdf>

5.2.4 Offentlig kapitalförsörjning

Nedan ges en översikt av svenska statliga åtgärder och initiativ relaterade till kapitalförsörjning, klimatomställning och finansiering. Översikten tar inte anspråk på att vara en fullständig lista men den reflekterar de teman som uppmärksammas i dialogen med finansmarknadsaktörer.

Offentligt kapital har i synnerhet en roll att stötta det privata kapitalet där den privata marknaden själv inte lyckas attrahera kapital till följd av olika marknadsmisslyckanden. Det kan exempelvis handla om att investera i kollektiva nyttor såsom ny infrastruktur, eller att prissätta läroeffekter som uppstår vid spridande och användning av ny teknik, vilket motiverar initiala stöd.

5.2.4.1 RISKKAPITAL OCH INNOVATION

Behov av kapitalförsörjning till innovationsbolag som är i tidiga faser och behöver forska, utveckla och kommersialisera sina produkter är något som ofta lyfts. Banker och kapitalägare som lyder under regelverk som syftar till att bevara finansiell stabilitet och trygga pensioner har begränsade möjligheter att finansiera denna typ av bolag.

Staten är involverad i kapitalförsörjning till denna typ av företag och forskning kring detta på olika sätt och flera initiativ pågår. Näringsdepartementet har gett Tillväxtverket och Vinnova ett gemensamt uppdrag (N2021/02465)⁶⁵ att utveckla förutsättningarna för forskningsintensiva startup företag med långa utvecklingscykler (s.k. deep tech) att växa i Sverige. Vinnova finansierar Sustainable Finance Lab på KTH⁶⁶, vars forskning skall *främja förståelse och realisering av det finansiella systemets transformativa krafter för social och miljömässig hållbarhet.*

Tillväxtverket arbetar med kapitalförsörjning till näringslivets klimatomställning genom att tillhandahålla riskkapital genom fonder som förvaltas av Almi. En av fonderna, Almi Invest Green Tech, är särskilt inriktad på ny miljöteknik som är CO₂-reducerande med förvaltad kapital på 650 miljoner kronor. Totalt tillförde svenska staten tillsammans med Europeiska regionala utvecklingsfonden (ERUF) och Sveriges regioner tillfört ägarkapital om totalt 3,7 miljarder kronor under föregående programperiod.

5.2.4.2 BIDRAG

Företag kan söka olika bidrag för investeringar som syftar till att bidra till och möjliggöra klimatomställningen. Som exempel administrerar Jordbruksverket stöd till biogasproduktion, Energimyndigheten ansvarar för Industriklivet och Naturvårdsverket ansvarar för Klimatklivet.

Industriklivet kan ge bidrag till förstudier, forsknings-, pilot- och demonstrationsprojekt och investeringar inom tre områden: 1 – processindustrins utsläpp av växthusgaser 2 – negativa utsläpp och 3 – strategiskt viktiga insatser inom industrin. Klimatklivet är ett brett bidragssystem till investeringar som minskar utsläppen av koldioxid och andra växthusgaser. Exempel på investeringar är ladd- och tankinfrastruktur, förnybar energiproduktion, avfallsanläggningar och tunga fordon.

⁶⁵ <https://www.vinnova.se/contentassets/c0040f5b5def43239f203b83b1a716d2/2021-04049-uppdraget.pdf>

⁶⁶ <https://www.sustainablefinancelab.se/>

5.2.4.3 GARANTIINSTRUMENT

Exportkreditnämnden och Riksgälden

Det finns två gröna garantiinstrument som är framtagna för att underlätta kapitalförsörjning till svenskt näringslivets klimatomställning. De hanteras av Exportkreditnämnden (EKN) respektive Riksgälden⁶⁷. I utformning liknar de varandra såtillvida att de kan utfärdas för lån i bank och täcker upp till 80% av lånebeloppet. Bedömningen av klimatkriterier utgår i båda fallen på Taxonomiförordningen.

Riksgälden kan ställa ut garantier för lånebelopp över 500 miljoner kronor och EKN för under 500 miljoner kronor. För att kvalificera för en EKN-garanti måste kredittagarens (företaget) omsättning dessutom utgöras till minst 25% av export av svenska varor eller tjänster. För icke exportrelaterade företag med lånebehov under 500 miljoner kronor finns inga statliga gröna kreditgarantier att tillgå.

Enligt EKN:s regleringsbrev ska verksamheten anpassas för att vara i linje med Parisavtalet bl.a. genom att EKN senast 2022 ska upphöra med svenska exportgarantier för prospektering och utvinning av fossila bränslen.

SIDA

Sida får ställa ut garantier enligt förordning om garantier för utvecklingssamarbete⁶⁸. Detta garantinstrument är inte direkt tillämplig på näringslivets klimatomställning i Sverige men har lyfts fram av finansmarknadsaktörer som exempel på en mer ändamålsenlig modell om målet är att underlätta kapitalförsörjningen till klimatomställningen.

Det är i huvudsak två skillnader mellan Sidas garanti och de som Riksgälden och EKN förmedlar. För det första kan riskdelningen i Sidas garanti vara asymmetrisk vilket innebär att Sida till exempel kan ta en första förlust. Enligt villkoren i Riksgäldens och EKN:s garanti delas risken proportionerligt. Under Sidas garanti kan staten alltså ta en större risk vilket underlättar risktagandet för det privata kapitalet. För det andra kan andra aktörer än banker (t.ex. pensionsfonder) vara förmånstagare under Sidas garanti. Detta möjliggör exempelvis garantier till förmån för obligationsemissioner och investeringsfonder. Det skapas därmed en djupare pool av tillgängligt kapital och kapital med en annan riskprofil än banker.

5.3 Tillsyn och övervakning av finansmarknaden

Finansinspektionen och Riksbanken

Finansinspektionen och Riksbanken har ett gemensamt uppdrag att verka för stabilitet i det finansiella systemet och övervaka aktörerna på finansmarknaden. Påverkan på kapitalförsörjningen till näringslivets klimatomställning kommer främst genom de regelverk som utvecklas för de finansiella aktörerna. Regelverken styr hur banker får låna ut pengar och pensions- och försäkringsbolag får placera kapitalet.

Fokus för regelverken och klimatfrågan är riskhantering och att identifiera, mäta och hantera klimatrelaterade finansiella risker som klimatförändringar medför.

⁶⁷ Förordning (2021:524) om statliga kreditgarantier för gröna investeringar

⁶⁸ Förordning (2018:2098) om garantier för utvecklingssamarbete

Riskerna för finansmarknaden brukar delas in i omställningsrisker och fysiska risker. Flera av de nya regelverken som införts på EU-nivå inom hållbar finans innebär omfattande upplysningskrav och syftar till ökad transparens för både icke-finansiella och finansiella företag för att ge investerare den information som krävs för att göra hållbara val. Regelverken ska även förhindra risken för grönmålning.

Riksbanken och Finansinspektionen arbetar tillsammans med att tillämpa PACTA-verktyget (Paris Agreement Capital Transition Assessment Tool)⁶⁹ på de stora svenska bankernas låneportföljer. Detta är ett pilotprojekt för banksektorn som bygger vidare på det pilotprojekt för försäkringssektorn som Finansinspektionen genomförde 2020. Målet är att utveckla verktyg för att kvantifiera den klimatrelaterade omställningsrisken i bankernas och försäkringsbolagens verksamhet.

Finansinspektionen och Riksbanken deltar även i olika internationella samarbeten som Network for Greening of the Financial System (NGFS), en sammanslutning av centralbanker och tillsynsmyndigheter som arbetar för att ta fram gemensamma riktlinjer för tillsyn och klimatrelaterade finansiella risker. Finansinspektionen har även en ledande roll i den internationella organisationen för värdepapperstillsyn (Iosco) arbetsgrupp för hållbar finans. En redogörelse för fler internationella grupper som Finansinspektionen deltar i finns i bilaga 2.

Finansinspektionen fick i regleringsbrevet för budgetår 2022 bland annat i uppdrag att redovisa det arbete som bedrivits utifrån Agenda 2030 och för att det finansiella systemet ska bidra till en hållbar utveckling. Myndigheten ska även utveckla en strategi för att motverka grönmålning av finansiella produkter⁷⁰.

Internationellt arbete

Inom EU har arbetet med frågor kring klimat och finansmarknad utvecklats och Europeiska kommissionen har sedan den tog fram en *Handlingsplan för finansiering av hållbar tillväxt* 2018 tagit fram flera regleringar gällande finansmarknad och hållbarhet. En viktig reglering är Taxonomiförordningen som antogs i juni 2020 och tillhörande delegerade akter för två av EU:s klimatmål antogs i december 2021 (se bilaga 1 för en översikt av EU-initiativ på området).

Den Europeiska centralbanken (ECB) har inkluderat frågor om klimatrisker i sin tillsynsverksamhet och kommer troligtvis⁷¹ att påbörja arbetet med att se över kapitaltäckningsreglerna för banker för att inkludera klimatrisker i regelverket. Detta är något som på sikt kan få stor påverkan på hur banker allokerar kapital i sin utlåning.

Globalt arbetar Baselkommittén för banktillsyn (The Basel Committee on Banking Supervision (BIS)) med att ta fram globala standarder, riktlinjer och rekommendationer för tillsyn och reglering av bankers klimat- och miljörisker och BIS har under 2022 sökt konsultationer för principer om tillsyn av klimatrelaterade risker i det finansiella systemet⁷².

⁶⁹ <https://www.fi.se/contentassets/733965e258eb46ea838c7f1b9ccf1ae6/gemensamt-atagande-glasgow-fi-rb.pdf>

⁷⁰ <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/SV/TXT/PDF/?uri=CELEX:32003H0361&from=SV>

⁷¹ Bloomberg Green 2022-03-22

⁷² <https://www.bis.org/bcbs/publ/d530.pdf>

6. Identifierade hinder för finansmarknadens aktörer

Nedan listas hinder som identifierats av olika aktörer på finansmarknaden och forskare som leder till att finansmarknaden inte kan bidra med kapital till näringslivets klimatomställning i den utsträckning som skulle vara önskvärd ur ett samhällsperspektiv.

6.1 Övergripande om hinder för finansmarknadens aktörer

Det behövs både marknadsbaserade och icke-marknadsbaserade styrmedel i den reala ekonomin för att accelerera kapitalförsörjningen i en mer hållbar riktning. Men det behövs också kompletterande styrning för finansmarknadens aktörer för att effektivisera styrningen i den reala ekonomin. Det är fastslaget att finansmarknaden ska, kan och måste bidra till klimatomställningen genom kapitalförsörjning och staten har ett ansvar att undanröja betydande hinder och marknadsmisslyckanden som finansmarknadens aktörer möter. Utgångspunkten i den här rapporten är att det finns tre typer av kapital (bidrag, lån och riskkapital) som förvaltas av olika aktörer vilket redogjorts för i kapitel 5 ovan. De olika aktörerna har olika roller att fylla vad det gäller kapitalförsörjning. Finansmarknadens olika aktörer möter i viss mån samma typ av hinder för att kunna bidra till kapitalförsörjningen av mer hållbara investeringar, i viss mån möter de mer aktörsspecifika hinder. I detta avsnitt (6.1) ges en övergripande bild av de marknadsmisslyckanden och andra betydande hinder som identifierats inom ramen för det här uppdraget och som direkt eller indirekt påverkar finansmarknadens aktörers möjlighet att bidra med kapitalförsörjning till näringslivets klimatomställning. Det förtydligas också när staten bör bidra med kapitalförsörjningen till näringslivet. Mer detaljerad beskrivning kring hinder återges i efterföljande avsnitt (6.3–6.5).

Asymmetrisk information

Det förekommer informationsmisslyckanden i den reala ekonomin såsom brist på data, bristfällig kvalitet på den data som väl finns och avsaknad av harmoniserade standarder för data avseende hur klimatfrågor påverkar verksamheten samt vilken av verksamhetens klimatpåverkan som ska beräknas och användas. Enhetlig och relevanta data behövs för att finansmarknadens aktörer ska kunna fatta välinformerade beslut. Bristen på exempelvis utsläppsdata, särskilt relevanta (sektorspecifika) Scope3-utsläpp och standardiserade klimatriskscenarianalyser bidrar till asymmetrisk information på finansmarknaden, vilket kan påverka investerings- och utlåningsbesluten som fattas av finansmarknadens aktörer. Här kan staten ha ett ansvar att hjälpa till att lösa denna informationsasymmetri som marknaden inte lyckas korrigera på

egen hand. Arbete pågår på bland annat EU-nivå genom införandet av hållbarhetsstandarder för rapportering, Taxonomiförordningen och Disclosureförordningen, men mer och fortsatt arbete behövs.

Transaktionskostnader

Staten kan också ha en roll i att facilitera eller finansiera en plattform mellan olika aktörer (näringsliv, finansmarknad, staten och akademien) för att sänka finansmarknadsaktörernas transaktionskostnader. Det handlar bland annat om att sänka kostnaderna för att söka information och tolka taxonomins rapporteringskrav och för att förstå nya teknikers potential för klimatomställningen. Det handlar även om att öka kunskapen hos finansmarknadens aktörer angående tillgängliga statliga och EU-bidrag och riskdelningsinstrument, t.ex. garantier, som kan vara en viktig pusselbit inför ett investeringsbeslut för att möjliggöra en klimatinvestering. I diskussionen med banker har särskilt svårigheten att bevaka och ha kunskap om myndigheternas olika bidragssystem lyfts upp som ett hinder för att öka utlåningen.

En plattform skulle också kunna öka möjligheterna för investerare att gemensamt utveckla finansieringslösningar för nya, exempelvis cirkulära, affärsmodeller som idag har svårt att få kapital. En plattform kan även bidra till att öka kunskapen om hur stort investeringsbehovet inom olika sektorer är och vilken typ av åtgärder och lösningar som finns. Behovet av en bättre förståelse för hur stora investeringsbehoven för klimatomställningen är och vem som ska finansiera vad, har nyligen belysts av det Finanspolitiska rådet⁷³ som menar att denna kunskapsbrist utgör det tyngsta motivet till en utvärdering av det finanspolitiska ramverket. Behovet av en förtida utvärdering av finanspolitiska ramverket, så att den inte utgör ett hinder för klimatomställningen, har Klimatpolitiska rådet också lyft⁷⁴. Naturvårdsverket har gjort ett första försök i avsnitt 5 ovan att identifiera typer av investeringar och vilka storleksordningar det handlar om, men mer arbete behövs.

Investor herding (flockbeteende)

Relaterat till de informationsmisslyckanden som presenterats ovan om brist på och höga kostnader för att söka information (men även nedan kring innovationsrelaterade marknadsmisslyckanden), finns på finansmarknaden något som brukar kallas för ”investor herding”, flockbeteende. Problemet innebär att en investerare förlitar sig på att andra investerare är mer välinformerade än de själva och att andra investerare därmed fattar mer välinformerade beslut. I de fall aktörerna förlitar sig för mycket på varandra till den grad att fundamental information kring själva investeringen får för lite tyngd, kan det beskrivas som ett beteenderelaterat problem. Eftersom klimatomställningen bland annat förutsätter stora investeringar i ny teknologi, utgör detta beteende ett hinder. I dessa fall menar Sustainable Finance Lab⁷⁵ att staten kan behöva visa vägen och stötta med statliga medel i syftet att öka förutsättningarna att mer privat kapital styrs till hållbara investeringar. Eftersom det grundläggande problemet tycks vara att det är dyrt och krångligt eller i viss mån omöjligt att få fram informationen, kan dock åtgärder eller styrmedel för sänkta transaktionskostnader vara ett mer effektivt sätt att hantera problemet.

⁷³ Finanspolitiska Rådet, 2022. *Svensk finanspolitik – Finanspolitiska rådets rapport 2022*

⁷⁴ Klimatpolitiska Rådet (2022). *Klimatpolitiska rådets rapport 2022*

⁷⁵ Sustainable Finance Lab, 2022. *Policies for Sustainable Finance to Fund the Climate Transition*

Myopiskt beteende

På finansmarknaden har forskning visat på generell förekomst av myopiskt beteende⁷⁶. Ofta pratar man i termer av horisonternas tragedi på finansmarknaden, vilket innebär att investeraren har ett kortsiktigt perspektiv i sitt investeringsbeslut. Därmed inkluderar de inte i full utsträckning kostnader och konsekvenser på längre sikt, varken positiva eller negativa, vare sig de företagsekonomiska eller samhällsekonomiska. Ett exempel på negativa konsekvenser för både samhälle och företag är så kallade strandade tillgångar i fossila investeringar. När priset på utsläppsätter blir tillräckligt högt (vilket är nödvändigt för omställningen) kommer det bli olönsamt med fossil-tunga investeringar och värdet på dessa tillgångar sjunka eller bli helt värdelösa. När tillgångar strandas får varken aktieägarna eller långgivare den avkastning eller återbetalning av kapital de räknat med, då verksamhetsutövarna kan behöva lägga ner hela eller delar av sin verksamhet och arbetstillfällena kan gå förlorade. För att undvika att kapital fortsätter gå till nya fossil-tunga verksamheter, behöver ett mer långsiktigt perspektiv tillämpas på finansmarknaden. Staten har en roll i att hjälpa till att identifiera och i större utsträckning skapa förutsättningar för att privat kapital styrs bort från kortsiktiga och ohållbara investeringar, mot långsiktigt hållbara investeringar i stället. Dessa investeringar kan också generera god avkastning, men det kan ta lite längre tid. Viktigt att poängtera i det här sammanhanget är att staten inte ska gå in och täcka upp för att aktieägare ska få sina förväntade utdelningar. Det handlar som att hjälpa till att finansiera hållbara investeringar som är bra för samhället, men där återbetalningstiden tillåts vara längre än vad som kan anses brukligt idag.

Innovationsrelaterade marknadsmisslyckanden

Det finns innovationsrelaterade marknadsmisslyckanden i den reala ekonomin som leder till att privata investerare inte går in i projekt med hög risk i den utsträckning som vore bra för samhället. Sådana investeringar kan ibland ge större nytta till samhället än för privata investerare, vilket i sin tur leder till att det investeras för lite i forskning och utveckling av nya tekniker. De innovationsrelaterade marknadsmisslyckandena kan också resultera i att lovande tekniker inte överlever ”dödens dal” mellan olika faser i innovationskedjan. Dessa utmaningar finns för teknikutveckling inom flera fält, men det är särskilt påtagligt för storskaliga och kapitalintensiva tekniker, där många olika aktörer längs värdekedjan är inblandade. Ett aktuellt exempel är utvecklingen av BECCS. För att hjälpa den här typen av teknikutveckling att överleva dödens dal, kan staten ha en roll att stötta med statligt kapital i syfte att främja kunskapsutveckling och tekniskt lärande i den reala ekonomin.

Nätverksexternaliteter

I kapitel 4 ovan nämns investeringsbehov i infrastrukturprojekt såsom fjärrvärmenät eller ladd- och tankinfrastruktur för fordon. Den här typen av investeringar bidrar till kollektiva nyttor i form av nätverksexternaliteter. Här avses att en konsument gynnas av att andra konsumenterna använder samma typ av teknik, samt att samma konsument inte tar hänsyn till nyttan för andra konsumenterna i sitt val av teknik. Nätverksexternaliteter är en positiv extern effekt som företag inte kan tillgodose

⁷⁶ Sustainable Finance Lab, 2022, *Policies for Sustainable Finance to Fund the Climate Transition*

sig i full utsträckning, och som därför motiverar att staten bidrar med finansiering i de fall den privata marknaden inte får lönsamhet i dessa samhällsnyttiga infrastrukturprojekt. Utöver teknikrelaterade nätverkseffekter finns även informationsrelaterade nätverkseffekter. Avsaknad av harmoniserade standarder är ett exempel och staten kan ha en roll att bidra med finansiering i framtagandet av standarder som är av särskild vikt ur ett samhällsperspektiv.

Institutionell osäkerhet

Osäkerhet och ryckighet i politiken är ett hinder eftersom det påverkar investeringsviljan från finansmarknadens aktörer. Politisk osäkerhet kan t.ex. innebära en hög risk för den som ska investera i ny teknik. Om det saknas förutsägbarhet kan det vara svårt för styrmedel att fullt ut åtgärda det marknadsmisslyckande som behöver hanteras. Tydliga beslut från politikerna och långsiktiga regelverk som inte kan ändras mellan mandatperioderna är en förutsättning för att finansmarknadens aktörer ska vilja gå in i projekt med lång ekonomisk livslängd såsom produktionsanläggningar för förnybar energi. I de fall långsiktiga klimatstyrmedel försvagas, om än tillfälligt, skapar det osäkerheter på finansmarknaden vilket i sin tur kan påverka investeringsviljan i kapitalintensiva hållbara investeringar.

Brister i nuvarande styrning

Det finns styrmedel i form av bidrag och garantier som är framtagna för att underlätta kapitalförsörjningen till investeringar i den reala ekonomin och korrigera marknadsmisslyckanden. För att nå miljömålen och nettonollutsläpp till 2045 krävs investeringar i hållbar teknik.

Givet de ramverk för riskhantering som styr finansierings- och investeringsbesluten hos finansmarknadsaktörer, som kreditinstitut och tjänstepensionsföretag, är det viktigt att styrmedel utformas så att de ur ett finansmarknadsperspektiv är användbara och främjar de gröna industriinvesteringar som kan bidra till att Sverige når sina miljö- och klimatpolitiska mål.

Ett exempel på utmaningen med att utforma styrmedel är de statliga gröna kreditgarantierna som ställs ut av Riksgälden. Syftet med kreditgarantierna anges på regeringens hemsida⁷⁷ vara att dela risk med verksamhetsutövare, och på så sätt stimulera innovation och obeprövad teknik. Riksgäldskontoret får utfärda kreditgarantier för nya lån som företag tar upp hos **kreditinstitut** för att finansiera industriinvesteringar i Sverige som bidrar till att målen i miljömålssystemet och det klimatpolitiska ramverket nås⁷⁸. Som diskuterades i kapitel 5 ovan så är kreditinstitut reglerade vad gäller riskhantering och kan ha svårt att allokera kapital till innovation och obeprövad teknik även om staten garanterar 80%.

Garantiramen för 2022 är 50 mdr och höjs till 80 mdr 2024. Riksgälden har under första halvåret 2022 fått in fyra formella ansökningar om gröna kreditgarantier. En ansökan har beviljats och Riksgälden har beslutat att ställa ut en kreditgaranti till AB Svensk Exportkredit, SEK, för ett lån på 3 miljarder kronor till ombyggnation av Preems anläggning i Lysekil för att producera diesel baserad på förnybar råvara.

⁷⁷ Regeringskansliet, *Frågor och svar om statliga kreditgarantier för gröna investeringar*, hämtat från <https://www.regeringen.se/artiklar/2020/09/fragor-och-svar-om-statliga-kreditgarantier-for-grona-investeringar/> 2022-06-10

⁷⁸ Förordning (2021:524) om statliga kreditgarantier för gröna investeringar

6.2 Utmaningar att beakta i styrningen

Eftersom finansmarknaden är global och kapital rör sig fritt mellan länder styrs svenska finansiella aktörers agerande inte bara av svenska utan även av globala styrmedel, inte minst de som finns på EU-nivå. Styrningen behöver vara något så när harmoniserad regionalt (EU) och internationellt. Annars är risken överhängande att kapitalet i stället flyr till andra länder och finansierar klimatskadliga investeringar som för tillfället ger högre avkastning. Förflyttningen av kapital till följd av hårdare lokal (Sverige) reglering riskerar därmed att resultera i ett slags indirekt utsläppsläckage, vilket innebär att styrmedlet ur ett globalt perspektiv inte får någon positiv effekt. Det finns å andra sidan en möjlighet att en hårdare lokal styrning som straffar ut klimatskadliga investeringar ökar Sveriges attraktionskraft för inhemska och utländska aktörer som vill investera i hållbara projekt. Ett för stort utländskt ägarskap i exempelvis inhemsk energiproduktion eller kritisk infrastruktur kan dock utgöra en risk för den nationella försörjningstryggheten. Det förekommer även målkonflikter mellan klimatmål och mål för finansiell stabilitet där staten kan behöva göra avvägningar mellan dessa två.

Risker och målkonflikter som kan uppstå i samband med att styrmedel och åtgärder implementeras på finansmarknaden behöver identifieras och beaktas i samband med att förslagen utreds.

6.3 Hinder för finansieringen av omställningen för stora kapitalägare

I dialog med representanter för stora kapitalägare och utifrån rapporten *Ansvarsfulla och hållbara investeringar*⁷⁹ från Svensk försäkring har ett antal hinder för att få till stånd finansiering av den nödvändiga omställningen identifierats.

6.3.1 Brist på data samt avsaknad av gemensamma metoder, standarder och definitioner

Brist på nödvändig och relevanta data av hög kvalitet

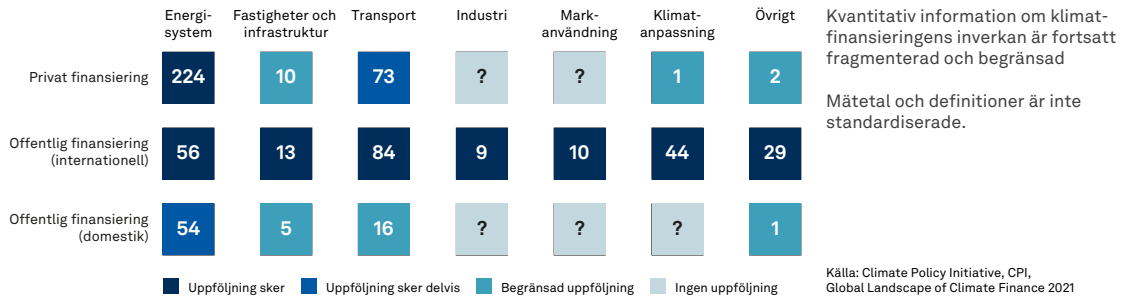
Den hållbarhetsdata som finns rapporteras inte likformigt. Viss typ av data finns inte alls att tillgå. Ofullständig eller felaktig information om klimatrelaterade faktorer kan leda till investerare och kreditgivare fattar felaktiga finansiella beslut. Bristen på data av god kvalitet beror på avsaknad av tydliga definitioner och standardiserade metodologier för beräkning av klimatrelaterade nyckeltal och avsaknad av krav på rapportering. Detta bidrar till att data som behövs för att göra investeringsbedömningar antingen saknas helt eller delvis och inte håller den kvalitet som erfordras. Detta är ett hinder för investeringar. Bristen på information är stor vilket bland annat den senaste rapporten från Climate Policy Initiative (CPI)⁸⁰ visar.

⁷⁹ *Ansvarsfulla och hållbara investeringar*

⁸⁰ CPI-rapport Global Landscape of Climate Finance 2021

Brist på data och metodfrågor begränsar vår möjlighet att förstå framsteg och inverkan

Figur 1.6. Brist på data i klimatfinansiering (i miljarder USD 2019/2020, årliga genomsnitt)



Översättning: Naturvårdsverket

Exempel på begrepp där tydliga definitioner och standardisering saknas

Begrepp	Kommentar
Fossilfritt	Entydig definition saknas
Koldioxidavtryck	Avsaknad av tydlig vägledning för vilka Scope 3-kategorier som ska ingå för olika sektorer och hur de ska beräknas.
Koldioxidavtryck	Avsaknad av mått och data för andra tillgångsslag än aktier (statsobligationer, företagsobligationer, onoterade bolag, reala tillgångar mfl)
Klimatexponering	Avsaknad av definition och standardiserad metodologi för att mäta en investeringsportföljs klimatexponering.
Omställningsinvesteringar	Termen existerar inte och är därmed inte definierad
Impact/klimateffekt	Avsaknad av definition och metodologi för mätning av faktisk klimateffekt av gjorda "gröna" investeringar
Scenarioanalys TCFD	Avsaknad av metodologi för hur stresstester av investeringar i enskilda bolag och portföljer ska göras och redovisas.

Ensidigt fokus på fossilfria och gröna investeringar och avsaknad av definition på omställningsinvesteringar

Det pågår ett intensivt arbete inom EU, men även på andra håll i världen, med att skapa taxonomier för vad som anses som hållbara gröna investeringar. Tanken att en entydig definition av vad som är grönt ska ge finansmarknadens aktörer nödvändig kunskap och incitament att investera grönt. Men det saknas en definition av omställningsinvesteringar. Kapitalägare anser att det ensidiga fokuset på grönt och fossilfritt är problematiskt då kapitalmarknaden också behöver bidra med finansieringen av omställningen av alla sektorer som i dagsläget bygger på en koldioxidtung produktionskedja. Exempelvis kläd- och konfektionsindustrin och livsmedelsindustrin kan behöva finansiering för att ersätta maskiner till nya, koldioxidfria insatsvaror⁸¹. Avsaknaden av definition av omställningsinvesteringar leder därför till låntagares och långgivares oro för att bli anklagad för grönmalning vilket också anges som skäl till beslutet att inte ge ut gröna obligationer.

⁸¹ För fler exempel se Fossilfritt Sverige färdplaner för 22 branscher

Brist på kunskap om strategier för kapitalägare som gör det möjligt att bidra till omställningen

Kunskapen hos politiska beslutsfattare och den bredare allmänheten inklusive media är begränsad om vilka strategier och verktyg⁸² som stora kapitalägare kan använda för att bidra till omställningen, vilka begränsningar som finns med dessa liksom hur lång tid omställningen (mätt som koldioxidavtryck av gjorda investeringar) av investeringsportföljerna behöver ta. Att exempelvis endast titta på hur stor en investeringsportföljs koldioxidavtryck är som mått på omställning missar hela omställningspotentialen som kan finnas i portföljbolagen. Alla bolag som det har investerats i kan ha satt ambitiösa nettonoll mål och investeringsplaner som behöver finansiering (som SSAB och Hyrbittprojektet) samtidigt som de fortfarande släpper ut stora mängder koldioxid. Detta kan leda till en ovilja hos kapitalägaren att finansiera omställningen av fossiltunga mogna bolag som aktivt jobbar på omställningen av sin produktion eftersom bolaget i nuläget har stora koldioxidutsläpp i produktionsledet.

Brist på kunskap – avsaknad av metodologi för att mäta faktisk klimateffekt av investeringar

För att mer kapital ska styras till finansiering av omställningen behöver kapitalägare och kapitalförvaltare visa sina förmånstagare att de gröna och omställningsinvesteringar som görs också leder till faktiska effekter i den reala ekonomin. Det är i dagsläget svårt eftersom det saknas vedertagna metodologier för denna typ av mätning.

Brist på utbud på investeringsbara objekt pga avsaknad av klimatrapporteringskrav för ”vanliga” obligationer

Kapitalägarna upplever att utbudet av gröna obligationer är begränsat i förhållande till de investeringsbehov som finns. En förklaring som nämns är det stora rapporteringskrav som finns för gröna obligationer i förhållande till den totala avsaknaden av rapporteringskrav för traditionella obligationer. Rapporteringskravet för gröna obligationer behövs för att säkerställa att obligationen verkligen uppfyller uppställda hållbarhetskriterier. Det är själva obalansen i klimatrapporteringskrav som är problemet och leder till lägre utbud på gröna obligationer eftersom det är mycket lättare att ge ut en traditionell obligation (med noll transparens om vad den finansierar oavsett bransch och vilka utsläpp den orsakar), även för fossila verksamheter.

6.3.2 Bristande samordning

Brist på statlig samordning och avsaknad av helhetsgrepp

Det finns ett flertal pågående eller nyligen avslutade svenska statliga initiativ och regeringsuppdrag som dels syftar till att öka kunskapen om hur vi kan göra de finansiella flödena förenliga med Sveriges klimatmål. Dels syftar de till att kartlägga åtgärder som behöver vidtas för att den finansiella sektorn bättre ska kunna bidra till klimatomställningen⁸³. Kapitalägarna upplever att dessa uppdrag inte är koordinerade. Bristen på samordning och tydlighet samt avsaknad av helhetsgrepp upplevs som ett väsentligt hinder för den svenska finansiella sektorns bidrag till omställningen.

⁸² Se t.ex Svensk Försäkrings rapport s 18-19 *Ansvarsfulla och hållbara investeringar*

⁸³ Exempelvis Fossilfritt Sverige, Samverkansgruppen för näringslivets omställning, regeringsuppdrag till Naturvårdsverket, Tillväxtverket, Finansinspektionen, Riksgälden, EKN, Sida mfl

Bland annat då bristen på koordinering resulterar i att information om finansmarknadens utmaningar hamnar på olika bord och det kan försvåra implementering av reglering. Det kan i sin tur hämma investeringsvilja i hållbara projekt och påverka kostnadseffektiviteten i styrningen mot uppfyllandet av klimatmålen.

Brist på nödvändiga analysresurser

Investeringar i omställningen kräver ny typ av kompetens såväl för att analysera traditionella sektorer som för att utvärdera investeringar i nya tekniker och affärsmodeller i alla sektorer. Investeringarna är förknippade med stora, och delvis helt nya risker vilka kräver annan och bredare kunskap än den som har behövts för den traditionella finansiella analysen. Att varje (stor) kapitalägare skulle bygga upp egen kompetens på området är varken möjlig (antalet specialister är begränsat) eller effektivt. Att inte ha nödvändig analyskapacitet verkar hämmande för investeringar nödvändiga för omställningen och bidrar till högre risk i investeringarna för kapitalägarna.

6.3.3 Brister i nuvarande styrning

Regulatoriska hinder - avsaknad av tydliga och långsiktiga "spelregler"

Brist på långsiktighet i lagstiftning, andra policyåtgärder och statliga åtaganden för såväl den reala ekonomin som för den finansiella sektorn skapar osäkerhet och finansiella risker som hindrar och försenar investeringar. Ett exempel för den finansiella sektorn är hur EU:s gröna taxonomi, som just syftar till långsiktig styrning, har ändrats på kort tid. I december 2021 uppfyllde exempelvis inte kärnkraft och naturgas som gröna energikällor enligt taxonomin, men i februari 2022 lades dessa energislag till bland verksamheter som uppfyllde kriterierna.

Brist på utbud på investeringsbara objekt p.g.a. avsaknad av ändamåls- enliga finansiella instrument och/eller intermediärer

Som framgår av avsnitt 5 är behovet av finansiering för samtliga sektorer stort. Ändå förmedlar de stora kapitalägarna bilden att det är brist på, för dem, investeringsbara objekt. Samtidigt får vissa aktörer i de reala sektorerna inte tillgång till kapital för sina klimatinvesteringar. Kapitalägarnas omställningsinvesteringar sker idag främst genom köp av gröna obligationer och i vissa fall genom direktutlåning till stora infrastrukturprojekt samt i mindre utsträckning i riskkapitalfonder. Det beror bland annat på att det, av analyskapacitetsskäl, krävs att den påtänkta enskilda investeringen är stor, minst 50 miljoner kronor, men gärna större, och finns inom de sektorer där kapitalägaren byggt upp egen analyskapacitet. Finansieringsformen gröna obligationer kräver, förutom hög kreditvärdighet hos den som ställer ut obligationen, riktigt stora investeringsbehov för den enskilde låntagaren, gärna i miljardklassen. Det innebär att mindre bolag och mindre offentliga aktörer med omställningsbehov inte kan använda sig av gröna obligationer som finansieringsform på ett enkelt sätt. Det gör att stora kapitalägare i väldigt liten utsträckning investerar i exempelvis den svenska jordbrukssektorn, där de enskilda investeringsbeloppen är förhållandevis små. Således finns kapital att tillgå i praktiken, men kapitalet är inte tillgängligt för alla.

6.4 Hinder för finansiering av omställningen för kapitalförvaltare

Kapitalförvaltare lyfter fram samma typ av hinder för omställningen som kapitalägare, särskilt brist på data och på entydiga definitioner av centrala begrepp, bristande rapportering, förenklade och icke standardiserade metoder för att mäta en portföljs klimatexponering. Avsaknaden av relevant tillförlitliga data samt de många, och till naturen komplexa, aspekter som behöver analyseras vid investeringar som ska bidra till omställningen lyfts också fram som ett hinder.

6.5 Hinder för finansiering av omställningen för banker

I dialogen med banker, myndigheter och genomgång av de olika rapporter som finns så har vi identifierat nedanstående områden som kan beskrivas som hinder för ökad kapitalförsörjning till näringslivets klimatomställning. De hinder som identifieras av banker är i stor utsträckning desamma som identifierats av kapitalägare och kapitalförvaltare. Det handlar således om brist på kompetens, data, definitioner och metoder för att banker ska kunna fatta välinformerade beslut. Men även brister i samordningen av kunskap och initiativ samt brister i nuvarande styrning lyfts fram som betydande hinder.

Brist på nödvändig och relevanta data av hög kvalitet

Avsaknaden av klimatdata är ett återkommande tema i dialogen med banker. Det gäller såväl den data som företag behöver lämna till bankerna som klimatdata och klimatkunskap som olika myndigheter samlar in och förvaltar. Det här är data som behövs för att banker ska kunna fatta välinformerade beslut och på så sätt kunna allokera kapital som bidrar till klimatomställningen. Det finns också frågetecken om standarder och schabloner för hur rapportering ska se ut samt frågor om tillgänglighet av data hos myndigheter.

När information väl finns, gäller det för banker att veta vart informationen finns att tillgå. Idag är det svårt för banker att veta vart de ska vända sig för att kunna hämta kunskap om gröna tekniker, risker osv. Delvis beror det på att olika myndigheter förvaltar data och annan information på olika platser, men det är svårt överlag för banker att veta vart det ska vända sig för att hitta rätt information. Detta kan bidra till onödigt höga kostnader för dessa aktörer att söka information.

Brist på statlig samordning och avsaknad av helhetsgrepp

Det finns ett flertal pågående eller nyligen avslutade svenska statliga initiativ och regeringsuppdrag som dels syftar till att öka kunskapen om hur vi kan göra de finansiella flödena förenliga med Sveriges klimatmål. Dels syftar de till att kartlägga åtgärder som behöver vidtas för att den finansiella sektorn bättre ska kunna bidra till klimatomställningen⁸⁴. Det uppfattas som om dessa uppdrag inte är koordinerade. Bristen på samordning och tydlighet samt avsaknad av helhetsgrepp uppfattas som ett väsentligt hinder för den svenska finansiella sektorns bidrag till omställningen. Bland annat då

⁸⁴ Exempelvis Fossilfritt Sverige, Samverkansgruppen för näringslivets omställning, regeringsuppdrag till Naturvårdsverket, Tillväxtverket, Finansinspektionen, Riksgälden, EKN, Sida mfl

bristen på koordinering resulterar i att information om finansmarknadens utmaningar hamnar på olika bord och det kan försvåra implementering av reglering. Det kan i sin tur hämma investeringsvilja i hållbara projekt och påverka kostnadseffektiviteten i uppfyllandet av klimatmålen.

Bristande kunskap om offentliga finansiella instrument

Bankerna har svårigheter att överblicka initiativen från EU, stat och myndigheter, vilket är ett annat typ av hinder som identifierats. Det uppfattas att det kommer många olika offentliga initiativ kopplade till finansiering av omställningen, initiativ som bankerna upplever borde samordnas. Olika instrument för kapitalförsörjning såsom bidrag, både från EU och svenska staten, samt garantier administreras av ett stort antal offentliga aktörer. Bankerna upplever att det är svårt att överblicka vem som tillhandhåller vilka instrument och hur dessa instrument kan samverka med varandra (såsom svenska bidrag och EU-bidrag) och hur de kan samverka i kombination med bankutlåning. Det kan i sin tur förhindra bankutlåning till investeringar som annars hade varit möjlig.

Brister i nuvarande styrning

Utformningen eller villkoren för de statliga riskdelningsinstrumenten har lyfts. Brist på kapital är för närvarande inte en stor fråga i banksystemet. Garantiinstrumenten med pro-rata⁸⁵ riskdelning blir då mindre effektiva för att stimulera utlåning till investeringar. Låntagare med god kreditvärdighet får lån utan garanti och de med sämre kreditvärdighet får inte lån med hjälp av garantin.

För att utnyttja den gröna kreditgaranti som Riksgälden tillhandahåller krävs lån i kreditinstitut på 500 miljoner⁸⁶. Den höga beloppsgränsen leder till att mindre investeringar som också skulle vara betjänta av en statlig kreditgaranti faller utanför systemet. Visserligen finns Exportkreditnämndens (EKN:s) gröna garanti som även omfattar lån under 500 miljoner kronor. Dessa kräver dock att företaget är exporterande, vilket kan diskvalificera många företag. Således finns ett gap för att möjliggöra minskad risk i bankernas utlåning, genom utnyttjande av gröna kreditgarantier, för investeringar som har ett kapitalbelopp på mindre än 500 miljoner kronor och som saknar exportkoppling.

Ytterligare en brist som identifierats av banker, är avsaknaden av en stabil, förutsägbar och långsiktig politik. Både för de reala sektorerna och den finansiella sektorn. För att kunna finansiera näringslivets klimatomställning behövs en stabil klimatpolitik. Den politiska risken, risken att spelregler och förutsättningar ändras, måste minimeras. Regler kring skatt, tillstånd, kvoter och liknande måste vara stabila under en investerings eller ett banklåns löptid för att investerare ska kunna bedöma risker och våga investera. Alectas VD Magnus Billing har lyft liknande frågor kring stabilitet i klimatpolitiken och investerares riskvilja⁸⁷.

'Contracts for differences' och omvända auktioner (se Energimyndighetens förslag angående för bio-CCS)⁸⁸ har framhållits som exempel på stödsystem som underlättar finansiering medan systemet med elcertifikat tagits upp som exempel på något som varit svårare att riskbedöma och därmed svårare att allokera kapital till.

⁸⁵ Proportionerlig i förhållande till riskandel.

⁸⁶ Förordning (2021:524) om statliga kreditgarantier för gröna investeringar

⁸⁷ <https://www.di.se/hallbart-naringsliv/vd-n-kritisk-till-ryckig-klimatpolitik-paverkar-var-riskvilja/>

⁸⁸ <https://www.energimyndigheten.se/nyhetsarkiv/2021/energimyndigheten-foreslar-omvanda-auktioner-som-stod-for-bio-ccs/>

7. Statliga initiativ, utredningar och rapporter

Frågor kring finansiering, finansmarknad och klimatomställning har behandlats i flera statliga initiativ, rapporter och utredningar. Ur ett finansmarknadsperspektiv har några aktörer upplevt att de statliga initiativen verkar varit okoordinerade då aktörer fått frågor om att delta i flera liknande initiativ, arbetsgrupper med mera. Nedan är en översikt av några initiativ och en del av utmaningen kan vara att frågan kring finansiering och klimatomställning skär horisontellt genom RK och flera departement och myndigheter är involverade.

7.1 Klimatpolitiska rådet

Klimatpolitiska rådet publicerade sin årliga rapport⁸⁹ i mars 2022. I rapporten konstateras att klimatomställningen behöver accelereras för att Sverige ska nå klimatmålen. Till rapporten hade Sustainable Finance Lab vid KTH tagit fram en underlagsrapport *'Policies for Sustainable Finance to Fund the Climate Transition'*⁹⁰

Rapporten rekommenderar tre policyåtgärder riktade mot finansmarknaden för att styra kapital mot hållbara investeringar.

- Marknadens funktionssätt, informationsasymmetri, kortsiktiga investeringshorisonter och investeringar under osäkerhet.
- Tillsynsreglering– Sverige ska verka för att regelverket för finansmarknaderna främjar kapitalallokering till klimatomställningen.
- Direkta statliga investeringar

7.2 Nationella samordnaren för Agenda 2030

I delredovisningen från den nationella samordnaren för *Agenda 2030*⁹¹ lyfts vikten av tillgång till data för arbetet med Agenda 2030 fram. Det är en bild som delas av finansmarknadens aktörer. Tillgänglighet och data av hög kvalitet behövs för att fatta beslut om hur kapital ska allokeras.

⁸⁹ <https://www.klimatpolitiskaradet.se/rapport-2022/>

⁹⁰ <https://www.klimatpolitiskaradet.se/wp-content/uploads/2022/03/2022sflkprreportexecutivesummaryfinal.pdf>

⁹¹ Delredovisning av den nationella samordnaren för Agenda 2030

7.3 Nationella expertrådet för klimatanpassning

I sin första rapport⁹² från februari 2022 konstaterar Nationella expertrådet för klimatanpassning att *'få samordnande åtgärder från det offentligas sida finns på nationell nivå för att finanssektorn i ökad utsträckning skall bidra till transformationen mot ett klimatreliant samhälle.'*⁹³ Detta är en bild som delas av finansmarknadens aktörer.

7.4 Näringsdepartementets Samverkansgrupp för Näringslivets klimatomställning

2020 lanserade Regeringen fyra strategiska samverkansprogram för mandatperioden 2019–2022. Syftet med samverkansprogrammen är att stärka samverkan mellan näringsliv, akademi och regering och bygger på målsättningen att stärka Sveriges globala innovations- och konkurrenskraft och möta de stora samhällsutmaningarna.

Samverkansgrupperna som knutits till samverkansprogrammen är:

- Kompetensförsörjning och livslångt lärande,
- Hälsa och life science,
- Näringslivets digitala strukturomvandling och
- Näringslivets klimatomställning.

Inom samverkansgruppen för Näringslivets klimatomställning etablerades en Arbetsgrupp för finansiering. Arbetsgruppens uppdrag handlade om att föreslå åtgärder för hur finansmarknaden och dess aktörer ska kunna styra mer kapital till projekt som bidrar till att Sverige når sina klimatmål. I februari 2022 presenterade arbetsgruppen rapporten *Investeringar i Deep Greentech, Omställande infrastruktur och Nya affärsmodeller – kartläggning av status, behov och åtgärdsförslag Rapport Q1 2022*⁹⁴.

Arbetsgruppen för finansiering analyserade förutsättningarna för finansiering med fokus på tre områden;

Finansiering av Deep greentech – (definierat som bolag som direkt eller indirekt bidrar till att sänka koldioxidavtryck, som kräver större innovation och som bygger på banbrytande teknologi av något slag och tidsperspektivet för uppskalning är minst 10 år),

⁹² Rapport februari 2022

⁹³ https://xn--klimatanpassningsrdet-92b.net/polopoly_fs/1.1802891/Rapport%20fr%C3%A5n%20Nationella%20expertr%C3%A5det%20f%C3%B6r%20klimatanpassning%202022.pdf

⁹⁴ https://www.vinnova.se/contentassets/656acbd7d0c496aa982f49f08403124/nko_ag-finansiering_deep-green-tech-omstallande-infrastruktur-och-nya-affarsmodeller_2022-02-14.pdf

Finansiering av Omställande infrastruktur (större infrastrukturprojekt, som behövs för omställning i andra delar av samhället. Exempel är investeringar i kapacitet för överföring av el och kapacitet för tillverkning, lagring och överföring av vätgas) och,

Finansiering av Nya affärsmodeller (cirkulär, resurssnål ekonomi)

En desktop-studie, intervjuer och kartläggning av spelplanen för olika investerare i olika faser gav följande bild av behov att lösa:

- Tillgång på projekt och bolag att investera i
- Tillräckligt långsiktig förvaltning tvärs faser.
- Garantier och samarbetsformer mellan privat och offentligt kapital.

Näringsdepartementets Samverkansgrupp finansiering lämnade sex förslag;

1. Att en långsiktig statlig struktur för klimatinvesteringar tvärs investeringsfaser etableras, och detta behöver ske med så kort startsträcka som möjligt. Arbetsgruppens förslag var att Sjätte AP-fonden skulle kunna få en sådan roll.
2. Tillsätt en utredning på Näringsdepartementet om hur statliga efterfrågegarantier, framför allt för de stora infrastrukturprojekt som måste genomföras i Sverige, skulle kunna fungera.
3. Förslag att ge RISE en grundfinansiering för att etablera ett mer långsiktigt och effektivt nationellt innovationstävlingsskontor, samt ett uppdrag att agera specifikt för klimatomställande innovationstävlingar.
4. Skapa en pilot för nya samarbetsformerna mellan olika typer av investerare, så att kunskap kan delas och förutsättningar för en svensk Evergreen-fond förbättras.
5. Förslag att Styrelseakademien (eller motsvarande organisation) får uppdrag och medel att utveckla ett program för styrelseutveckling, så att styrelsemedlemmar kan kompetenshöjas avseende klimatomställning,
6. Förslag att regeringen, i det arbete som bedrivs i ministerrådet inom EU-kommissionen att utreda hur kapitaltäckningsgradsreglerna för banker kan differentieras.

Arbetsgruppen för finansiering lyfter även fram olika förslag för hur finansmarknaden och dess aktörer kan styra mer kapital till projekt som bidrar till att Sveriges klimatmål nås.

Förslagen kan grupperas kring följande områden;

Finansiering av innovationsbolag

Finansiering av bolag med hög risk inom deep green tech, d v s forskningsintensiva bolag som är i tidiga utvecklingsfaser och är ca 10 år från kommersialisering och bolag med nya oprövade affärsmodeller inom t e x cirkulär ekonomi. Förslagen är här att det behövs en 'långsiktig statlig struktur för klimatinvesteringar' och någon form av plattform för samverkan mellan olika typer av investerare (deras förslag 1 och 4).

Infrastrukturinvesteringar

För stora infrastrukturinvesteringar diskuteras efterfrågegarantier från staten. Till detta område hör stabila förutsättningar för investeringar som har lång ekonomisk livslängd inom till exempel biobränsle, vätgas och annan energiinfrastruktur.

Energimyndigheten har bland annat ett uppdrag att skapa en marknad för negativa CO₂utsläpp. Stabila och långsiktiga lösningar behövs för att både institutionella investerare och banker skall styra finansiella flöden till denna typ av investeringar.

Kunskap

Kunskapslyft för styrelser tas särskilt upp, men kunskap om klimatmål och befintliga statliga insatser kan även vara lämpliga i ett bredare perspektiv. Banker och andra finansiella aktörer har breda kontakter med olika företag och kan med rätt kunskap agera arrangör mellan stat och näringsliv.

Regelverk

Regelverk för banker vad gäller lättnader i kapitaltäckningsregler tas upp som ett förslag (deras förslag 6). Detta åtgärdsförslag kan ses ur ett bredare perspektiv för olika finansiella aktörer och finansmarknader och inte bara omfatta banker utan även pensions- och försäkringskapital, dels också andra regelverk för till exempel rapportering.

7.5 Näringsdepartementet – Fossilfritt Sverige

Fossilfritt Sverige (FFS) arbetar under ett kommittédirektiv från Regeringen (Dir. 2020:50). Tillsammans med olika branschföreträdare från näringslivet har 22 färdplaner för fossilfri konkurrenskraft tagits fram. Utöver färdplanerna har horisontella strategier tagits inom områden som är gemensamma för alla branscher. Den senaste strategin är en *Finansieringsstrategi för att identifiera hur staten kan dela risk för att accelerera det privata kapitalets investeringar i näringslivets klimatomställning* som överlämnades till Regeringen i mars 2022.

De övergripande punkterna i FFS förslag är:

1. Dubblera de gröna kreditgarantierna från 80 till 160 miljarder kronor och låt dem även gälla för lån under 500 miljoner kronor vilka inte omfattas i dag.
2. Ge ut omställningslån – FFS vill se en svensk aktör som kan vara snabbfotad och ge ut stora lån till projekt eller företag med relativt hög risk och långa tidsperspektiv och i väldigt tidiga skeden, innan kommersiella banker kan gå in.
3. Starta ett antal nischade investeringsfonder för nya och växande företag för att utveckla verksamheten i tidiga skeden.
4. En mäklartjänst för att matcha investeringar.
5. En tjänst som guidar aktörer rätt inom de svenska och europeiska stödsystemen.
6. Ett expertkompetenscentrum. Det finns ett stort behov av kompetens som gör en samlad bedömning av olika teknikers klimatnytta.

7.6 Miljömålsrådet - arbetsgruppen ”Förvaltning och utveckling av specifik verksamhet, fastigheter, anläggningar och finansiella strömmar”

Inom Miljömålsrådets program ”Staten går före” har arbetsgruppen ”Förvaltning och utveckling av specifik verksamhet, fastigheter, anläggningar och finansiella strömmar” gjort en kartläggning av hur hänsyn till miljöaspekter tas i statligt finansierade projekt. Rapporten pekar på stora skillnader mellan hur statliga myndigheter arbetar med att bedöma hur väl miljöaspekter integreras i och ställs som villkor för vilka projekt som finansieras. Detta kan i sin tur leda till att det även finns skillnader i hur stor miljöpåverkan dessa projekt har, vilket skulle kunna påverka möjligheten att nå de svenska miljö- och klimatmålen.

7.7 Miljödepartementet – Uppdrag till Statskontoret att analysera myndigheternas roller, ansvar och förutsättningar inom klimatpolitiken

Statskontoret fick i mars 2022 i uppdrag att analysera myndigheternas roller, ansvar och förutsättningar inom klimatpolitiken. Statskontoret ska också vid behov lämna förslag på en mer ändamålsenlig styrning, inklusive organisering och inriktning av myndigheternas klimatarbete.

En kortfattad och övergripande analys som identifierar eventuella hinder för en effektiv styrning ska redovisas till regeringen senast den 15 juni 2022. Uppdraget ska slutredovisas senast den 16 december 2022⁹⁵.

7.8 Närings- och finansdepartementet - Utredning för förbättrade finansieringsmöjligheter för näringslivets gröna omställning

I maj 2022 gav Regeringskansliet tidigare generaldirektören Hans Lindblad i uppdrag⁹⁶ att bistå Finansdepartementet och Näringsdepartementet i arbetet med att kartlägga behov och identifiera fokusområden för fortsatt arbete för finansiering av näringslivets gröna omställning. Fokus i arbetet ska ligga på hinder och möjligheter inom finansmarknadsområdet. Uppdraget ska slutredovisas den 15 augusti 2022⁹⁷.

⁹⁵ regeringsbeslut_m2022_00508_uppdragstatskontoret.pdf Regeringsbeslut_m2022_00508_uppdragstatskontoret.pdf

⁹⁶ Regeringskansliet 2022-05-12 N2022/01185

⁹⁷ bilaga-uppdrag-att-kartlagga-behov-och-identifiera-fokusomraden-for-fortsatt-arbete-for-finansiering-av-naringslivets-grona-omstallning.pdf (regeringen.se) Bilaga-uppdrag-att-kartlagga-behov-och-identifiera-fokusomraden-for-fortsatt-arbete-for-finansiering-av-naringslivets-grona-omstallning.pdf (regeringen.se)

7.9 Sammanfattning av offentliga initiativ och identifierade hinder

I dialogen med finansmarknadens aktörer har det framkommit att statens olika initiativ upplevs som okoordinerade och svåra att överblicka. Förfrågningar från offentligt håll till finansmarknadens aktörer om att delta i olika initiativ, arbets- och referensgrupper på snarlika teman om finansiering, hållbarhet och klimatomställning kommer från många håll. Förutom att det skapar förvirring, blir det svårt för aktörerna att veta vilka som ska prioriteras eftersom de av tidsskäl inte kan delta i alla initiativ.

Som framgår av ovan har initiativen vuxit i frågor som rör klimatomställningen och finansmarknaden och det kan finnas behov av konsolidering och fokus på verkställande samt undvika att bygga upp parallella strukturer.

Det finns en stor hävstång i att det offentliga samverkar med finansmarknaden för att accelerera kapitalförsörjningen till klimatomställningen. Genom att de olika formerna av kapital – lån – bidrag – riskkapital kombineras kan investeringar skalas upp och accelereras på ett kostnadseffektivt sätt. Banker och försäkringsbolag är stora organisationer och har någon form av relation med så gott som hela näringslivet i Sverige. Med rätt plattform, tillgång till och kunskap om de statliga medel som finns kan finansmarknaden och offentliga aktörer tillsammans säkerställa kapitalförsörjningen till näringslivets klimatomställning.

8. Förslag på åtgärder för att överkomma identifierade hinder

Åtgärder vidtagna som del av EU-kommissionens handlingsplan för hållbara finanser samt EU-kommissionens strategi för att finansiera omställningen till en hållbar ekonomi⁹⁸ kan bidra till att undanröja vissa av de hinder som identifierats i vår kartläggning. I detta kapitel presenteras därutöver förslag på åtgärder som Sverige kan vidta för att underlätta kapitalförsörjningen till näringslivets klimatomställning. Åtgärderna som presenteras nedan är förslag som är tänkta att ingå i något av de fem mer övergripande förslagen som presenteras i det inledande avsnittet Sammanfattning och förslag på åtgärder.

8.1 Förslag för att överkomma brist på data, definitioner, metoder mm

Bristen på information bidrar till att finansmarknadens olika aktörer har svårt att veta hur de ska placera sitt kapital för att bidra till klimatomställningen. Bristen på information bidrar också till att aktörerna inte känner till riskerna det medför att fortsatt investera i fossilt. Den här typen av information kan ses som en kollektiv nytta, då den gynnar alla finansmarknadsaktörer.

Nedan listas förslag som kan bidra till att förbättra kunskapen hos finansmarknadens aktörer, så att de kan fatta mer välinformerade beslut om sina placeringar och utlåning.

För att överkomma hinder kopplade till brist på data, definitioner, metoder och standarder av hög kvalitet föreslås att:

1. Fortsatt ge Finansinspektionen i uppgift att inom ramen för sitt uppdrag främja utvecklingen av standarder för hållbarhetsrapportering.
2. Ge Finansinspektionen, eller den aktör som myndigheten utsett genom delegation, tillräckliga resurser för att aktivt arbeta med och bedriva tillsyn över frågor kopplade till företagets rapportering på hållbarhetsområdet.
3. Ge de myndigheter som utövar tillsyn över de som tillhandahåller hållbarhetsredovisningar och kontrollen av dessa att tillsammans med marknadens aktörer och relevanta myndigheter utarbeta en modell för god sed för hållbarhetsredovisningen för svenska företag, t.ex. med nödvändiga definitioner, förklaringar och mallar (utöver det som redan finns i lagstiftningen).
4. Lämplig myndighet utreder om, i vilken utsträckning och i så fall hur staten kan tillgängliggöra klimatdata som myndigheter förfogar över och som näringsliv och finansiella aktörer behöver för sin klimatrapporering och investeringsbeslut.

⁹⁸ Bilaga 1

5. Sverige stödjer utvecklingen av EU:s databas ESAP⁹⁹ som utreds.
6. Undersöka möjligheten att definiera omställningsinvesteringar och begära att kapitalägare och kapitalförvaltare ska rapportera omställningsinvesteringar enligt denna definition.
7. Sverige verkar i EU för en utökad taxonomi med tydliga definitioner på klimatskadliga verksamheter och omställningsinvesteringar.

8.2 Förslag för att överkomma bristande på samordning

När information väl finns, gäller det för finansmarknadens aktörer att veta vart informationen finns att tillgå. Idag är det svårt för kapitalägare, kapitalförvaltare och banker att veta vart de ska vända sig för att inhämta olika klimatdata som kan påverka investerings-, placerings- och utlåningsbeslut, hur taxonomin ska tolkas, klimatrisker osv. Delvis beror det på att olika myndigheter förvaltar data och annan information på olika platser, men det är svårt överlag för kapitalägare, -förvaltare och banker att veta vart de ska vända sig för att hitta rätt information. Detta kan bidra till onödigt höga transaktionskostnader för dessa aktörer att söka information.

Nedan listas förslag som kan bidra till att sänka dessa transaktionskostnader.

För att överkomma hinder kopplade till bristande samordning samt bristande expertkunskap avseende klimatomställningen hos näringslivet inklusive finansmarknadens aktörer föreslås att

8. Skapa ett expertkompetenscentrum, en väg in, som kan bistå näringslivet och finansmarknadens aktörer med en samlad kunskap om klimatförändringar, bedömning av olika teknikers klimatnytta, och vilka de befintliga politiska styrmedlen är och hur dessa påverkar deras förutsättningar så att riskerna för de privata finansiärerna minskar¹⁰⁰.
9. Samla information om vilka svenska och EU-stödsystemen som finns, vilket eller vilka stödsystem som passar till specifika typer av projekt och hur det privata kapitalet kan matcha detta på lämpligast sätt^{101,102}. Bättre kunskap hos bankväsendet om vilka offentliga medel som finns att tillgå, och för vilken typ av investeringar, skulle kunna skapa nya möjligheter för aktörer med låg kreditvärdighet i den reala sektorn att allokera kapital för klimatinvesteringar.
10. Utse en lämplig myndighet eller annan aktör som kan bistå finansiella och icke-finansiella aktörer att tolka taxonomin¹⁰³.
11. Utredda om och hur en nationell plattform för hållbara finanser med eget kansli som samlar relevanta myndigheter, finansmarknadsaktörer och näringslivsrepresentanter för framtagande av förslag på åtgärder och styrmedel så att finanssektorn kan bidra till att accelerera omställningen. Liknande initiativ

⁹⁹ En europeisk gemensam kontaktpunkt för finansiell och icke-finansiell information (Esap)

¹⁰⁰ Förslaget återfinns i Fossilfritt Sveriges finansstrategi

¹⁰¹ <https://eusme.se/> skulle kunna utvecklas till att även omfatta alla svenska stödåtgärder för omställningen.

¹⁰² Förslaget återfinns i Fossilfritt Sveriges finansstrategi

¹⁰³ Förslaget återfinns i Fossilfritt Sveriges finansstrategi

finns i Nederländerna¹⁰⁴ och Storbritannien där lärdomar och inspiration sannolikt kan hämtas från.¹⁰⁵

12. Utreda hur samordning av myndigheter bäst sker och utforma tydliga instruktioner därefter.¹⁰⁶
13. Identifiera alla stora statliga initiativ och regleringar för grön omställning kopplade till kapitalförsörjningen och utvärdera hur de kan samordnas för att uppnå bättre effekt av statens åtgärder.
14. Undersöka hur staten kan facilitera framtagandet av strukturer för finansiering av omställningen som för närvarande inte kan få finansiering i den utsträckning som behövs från stora kapitalägare, exempelvis jordbrukssektorn och expansionsfasen av ny teknologi. Sådana lösningar skulle också bidra till ökad, och önskad, riskspridning i investeringarna för kapitalägaren och flyttar samtidigt delar av risken och analysansvaret till den organisation som förmedlar investeringen.

8.3 Förslag för att överkomma brister i nuvarande regelverk

Utvecklingsarbeten behöver ske parallellt. Samtidigt som bättre data samlas in och mätmetoder tas fram, behöver möjliga regleringar ses över så att de eventuellt kan införas när mer kunskap och bättre data finns på plats. För några av de hinder som finansmarknadens aktörer möter finns redan styrmedel på plats. Det finns dock styrmedel som inte har utformats på ett sätt som lyckas korrigera det bakomliggande problem som är tänkt att lösas. Förslagen nedan syftar till att identifiera brister i nuvarande styrning, som motverkar klimatomställningen.

För att säkerställa att existerande finansiella instrumenten, strukturer och regelverk är ändamålsenliga för att styra kapital till investeringar i den reala ekonomin som driver klimatomställningen föreslås att:

15. Verka för långsiktiga, tydliga nationella styrmedel och åtgärder. Det gäller både styrningen av de reala sektorerna och styrningen av finansmarknadsaktörerna. Bidrag och stöd riktade till den reala ekonomin behöver i vissa fall utformas så att de i större utsträckning främjar kapitalförsörjningen från finansmarknaderna. Villkoren för olika statliga stöd som bidrag, subventioner och kreditgarantier måste vara förutsägbara och utgöra bindande åtagande som kan vara grund för finansieringsbeslut och riskallokering¹⁰⁷.
16. Göra en översyn av och samordna de olika *nationella stödsystem* (bidrag, lån och garantier) för att identifiera åtgärder som behöver vidtas för att effektivisera statens befintliga insatser.

¹⁰⁴ Sustainable Finance Platform

¹⁰⁵ Greening Finance: A Roadmap to Sustainable Investing

¹⁰⁶ Regeringen gav i början av mars 2022 Statskontoret i uppdrag att analysera myndigheternas roller, ansvar och förutsättningar inom klimatpolitiken. Statskontoret ska också vid behov lämna förslag på en mer ändamålsenlig styrning, inklusive organisering och inriktning av myndigheternas klimatarbete. Regeringsbeslut_m2022_00508_uppdragstatskontoret.pdf

¹⁰⁷ Liknande rekommendation finns i Fossilfritt Sveriges Finansieringsstrategi (#11)

Översynen bör omfatta regulatoriska hinder för statens *finansiella instrument* som syftar till att främja klimatomställningen och föreslå hur dessa kan anpassas eller kompletteras med annan reglering för att bättre bidra till finansiering av grön omställning. Kraven för att kunna utnyttja statens gröna kreditgarantier som ombesörjs av Riksgälden och EKN bör utvärderas. Exempelvis skulle kreditgarantin för gröna investeringar kunna utökas till att omfatta garantier för obligationsemissioner och lån från till exempel fonder, kapitalägande pensionsbolag, inte bara från banker. Möjligheten att ge garantier för klimatomställningslån till små och medelstora företag utan exportanknytning skulle också kunna ingå i en sådan översyn.

För att underlätta kapitalförsörjningen från banker bör även en mer asymmetrisk riskdelning av garantierna utvärderas. En struktur där staten tar en första förlust (first-loss) vid en misslyckad investering kan stimulera utlåning från bank till projekt där klimateffekten är hög men lönsamheten till en början låg eller teknologin oprövad. Genom att tillåta garantistrukturer liknande Sidas för finansiering till näringslivets klimatomställning i Sverige skulle finansieringsprodukter för investeringar i mindre lönsamma branscher eller fonder för ny teknik möjliggöras. Värdepapperisering¹⁰⁸ av många små lån till elektrifierade arbetsmaskiner eller omställningslån till jordbrukare skulle kunna omvandlas till obligationer med statlig garanti som de stora kapitalägarna och kapitalförvaltarna skulle kunna investera i. Staten tar en större risk men om målet är att bidra till ökad kapitalförsörjningen till näringslivets klimatomställning så skulle en sådan konstruktion underlätta för näringslivets tillgång till lånefinansiering som ett komplement till bidragsfinansiering.

17. Göra en översyn av regelverk och direktiv som styr nedanstående *finansiella aktörers* placeringar för att dessa, på ett bättre sätt, ska kunna bidra till finansiering av omställningen samtidigt som regelverkens huvudsakliga syfte bibehålls.
 - Försäkrings- och tjänstepensionsföretag
 - AP-fonderna
 - Offentliga pensions- och andra stiftelser
 - Privata pensionsstiftelser
 - Kammarkollegiet
 - Fondbolag
18. Förvaltare av alternativa investeringsfonder Utreda möjligheten att ställa krav på klimatrapportering även för traditionell finansiering (ej grön/omställning).

¹⁰⁸ Värdepapperisering innebär att man placerar många mindre lån i ett eget bolag som ger ut en obligation som investerare kan placera i.

8.4 Sammanfattning av förslag på åtgärder

De 18 förslag på åtgärder som presenterats i avsnitten ovan kan grupperas in i fem övergripande förslag. Dessa förslag presenteras nedan.

8.4.1 Samordning inom Regeringskansliet för bättre effekt av olika initiativ

Frågorna kring kapitalförsörjning och näringslivets klimatomställning skär horisontellt genom olika ansvarsområden i Regeringskansliet. Det pågår flera initiativ, regeringsuppdrag och utredningar samtidigt och flera myndigheter har uppdrag som rör olika former av kapitalförsörjning - bidrag, riskkapital, garantier och lån – till klimatomställningen.

En samordning inom Regeringskansliet och översyn av regeringsuppdrag, stödssystem och olika initiativ riktade mot myndigheter, näringsliv och finansmarknad behöver göras för att uppnå bättre effekt av statens åtgärder och ge såväl näringslivets och finansmarknadens aktörer ökad tydlighet kring de mål, verktyg och medel som finns för att underlätta kapitalförsörjningen till näringslivets klimatomställning.

8.4.2 Sverige ska, inom EU, fortsätta driva på integrering av hållbarhetsaspekter inom kapitalmarknadsunionen

Baserat på dialogen med myndigheter och finansmarknadsaktörer behövs en definition för omställningsinvesteringar. Naturvårdsverket bedömer att detta sker bäst genom att Sverige verkar för en utökad taxonomi där alla verksamheter som har miljöpåverkan omfattas.

8.4.3 En nationell plattform för hållbar finansiering - en väg in

För att accelerera finansmarknadens bidrag till klimatomställningen behövs en ökad samverkan mellan stat, näringsliv och finansmarknaden. Därför föreslås en myndighetsledd nationell plattform för hållbar finansiering – en väg in. Exempel på liknande nationella plattformar för hållbar finansiering finns i Nederländerna¹⁰⁹ och Storbritannien¹¹⁰ vilka på olika sätt integrerar klimatpolitiken med finansmarknaden. En nationell plattform skulle kunna fungera som en paraplyorganisation under vilken initiativ riktade mot finansmarknaden och näringslivets klimatomställning kan samlas.

En plattform för hållbar finansiering borde även inrymma ett expertkompetenscentrum med samlad kunskap om exempelvis klimatdata, klimatförändringar, bedömning av olika teknikers klimatnytta, befintliga och planerade politiska styrmedlen på klimatområdet samt existerande stödssystem, fonder och statliga instrument för riskdelning. Att samla data, fakta, information om svenska och europeiska stödssystemen och expertis på ett ställe skulle bidra till att minska den

¹⁰⁹ Sustainable Finance Platform

¹¹⁰ Greening Finance: A Roadmap to Sustainable Investing

risk finansärer upplever vid finansiering av klimatomställningsprojekt och öka näringslivets möjlighet att få tillgång till finansiering.

En plattform för hållbar finansiering kan också fungera som forum för samverkan, informationsspridning och för utveckling av instrument och strukturer för kapitalförsörjning.

8.4.4 Ökade resurser till Finansinspektionen

Det är viktigt att Finansinspektionen får fortsätta uppdrag och ökade resurser för att långsiktigt bygga upp egen kompetens inom klimat och miljö. Ett stort antal EU-regelverk inom klimat och miljö har antingen trätt i kraft eller är under framtagande. Därför är det viktigt att Finansinspektionen tilldelas resurser för att aktivt kunna delta på EU-nivå för harmonisering av reglerna när det gäller tolknings- och implementeringsfrågor. Ett viktigt exempel är arbetet med framtagandet av internationella standarder för hållbarhetsrapportering för stora företag som verkar i den reala ekonomin. Resurser behövs även för att inom ramen för Finansinspektionens uppdrag, fortsätta integrera arbetet med klimatrelaterade finansiella risker i sin verksamhet¹¹¹.

8.4.5 Långsiktigt bindande åtaganden

För att accelerera kapitalförsörjningen till näringslivets klimatomställning behöver finansmarknaden långsiktiga och stabila spelregler. Där politisk styrning skapar efterfrågan och stöd till klimatomställningens nya marknader får inte marknadsrisker ersättas med politiska risker.

För att mobilisera mer kapital från finansmarknaden till investeringar i den reala ekonomin för klimatomställningen är förslaget att statliga stöd, bidrag och subventioner ska, så långt det möjligt, baseras på bindande åtaganden som kan ligga till grund för finansieringsbeslut och riskbedömning.

¹¹¹ Se avsnitt 8.1 förslag 1-3 och bilaga 2

9. Konsekvensanalys

I det här avsnittet görs en övergripande analys över konsekvenserna av de fem förslagen som presenterats i avsnitt 8.4 ovan. Eftersom förslagen i sig inte är några konkreta åtgärds- eller styrmedelsförslag och finansmarknadens klimatpåverkan är indirekt, förs i huvudsakligen resonemang om effekter på näringslivets klimatomställning ur ett dynamiskt perspektiv.

Bakgrund och syfte: Sverige har genom Parisavtalet åtagit sig att ”göra finansiella flöden förenliga med en väg mot låga växthusgasutsläpp och en klimatmässigt motståndskraftig utveckling”. Det finns genom detta en tydlig politisk vilja och samsyn om att finansmarknaden ska bidra till utvecklingen mot ett hållbart samhälle. Det fastslogs i den Klimatpolitiska handlingsplanen 2019 och i det riksdagsbundna målet för finansmarknadspolitik heter det att det finansiella systemet ska bidra till en hållbar utveckling.

Utöver adekvat styrning i den reala ekonomin anges olika typer av informationsrelaterade problem för finansmarknadens aktörer som de största hindren för att öka kapitalförsörjningen till näringslivets klimatomställning. De förslag som presenteras i den här rapporten syftar huvudsakligen till att skapa förutsättningar för att överkomma informationsproblem och sänka transaktionskostnader som finansmarknadens aktörer möter, samt att driva på, utveckla och samordna det arbete som redan sker inom Regeringskansliet, på myndigheter och genom privata initiativ. Detta för att skapa bättre förutsättningar för att göra finansiella flöden i linje med Parisavtalet. Transaktionskostnaderna för finansmarknadens aktörer kan minska och informationsproblem överkommas genom att exempelvis

1. tillgängliggöra data och expertkunskap, bistå med tolkning av förordningar som syftar till att öka transparens på hållbarhetsområdet som finansmarknadens aktörer behöver för sina investeringsbeslut,
2. förbättra samordning av och utveckla redan implementerade initiativ från Regeringskansliet, samt
3. förbättra förutsättningarna för samverkan mellan myndigheter, näringsliv, finansmarknad och akademi.

Sänkta transaktionskostnader kommer att förenkla för finansmarknadens aktörer att investera där behoven i den reala ekonomin finns. Att underlätta investeringar i både nya och etablerade tekniker kan i den reala ekonomin kan sin tur bidra till minskade växthusgasutsläpp.

Effekter på statsbudgeten: Statsbudgeten påverkas i den utsträckning att administrativa kostnader behöver täcka offentligt deltagande i en nationell plattform, ökade resurser till Finansinspektionen samt för att Sverige ska kunna fortsätta bevaka och påverka arbetet på EU-nivå. Det är svårt att beräkna exakt hur stora dessa kostnader kommer bli, men bedöms i sammanhanget inte handla om särskilt mycket medel som behöver tillföras, jämfört med det påverkans- och tillsynsarbete som redan finansieras idag.

Effekter på miljö och klimat: Eftersom åtgärder och styrmedel som påverkar kapitalförsörjningen har en indirekt klimateffekt, är miljö- och klimateffekt inte ett lämpligt utvärderingskriterium för att bedöma förslagen. Åtminstone inte i termer

av kvantitativa utsläppsminskningar. Det direkta syftet är att bidra till att sänka transaktionskostnader och överkomma andra informationsproblem på finansmarknaden i syfte att effektivisera klimatstyrningen, såsom prissättning av utsläpp, i den reala ekonomin. Förslagen bör således bedömas utifrån dess förmåga att bidra till detta.

För att lösa klimatfrågan krävs en kombination av styrmedel och åtgärder med olika syften och mål. Detta eftersom flera olika problem på olika marknader behöver åtgärdas för att nå målet om ett samhälle med nettonollutsläpp 2045 på ett kostnadseffektivt sätt. För finansmarknadens del handlar det som tidigare nämnts huvudsakligen om att överkomma olika informationsproblem och även om tillgången till ändamålsenliga finansiella instrument. Genom att förbättra informationen till finansmarknadens aktörer så att de kan fatta mer informerade beslut och identifiera hur redan existerande och nya finansiella instrument bör utformas för att vara mer ändamålsenliga kan kapitalförsörjningen till näringslivets klimatomställning öka.

Utifrån perspektivet att det finns informationsproblem på finansmarknaden som hindrar en ökad kapitalförsörjning till näringslivets klimatomställning och att förslagen bedöms bidra till att överkomma dessa problem, kan förslagen anses bidra till och komplettera redan implementerad styrning i den reala ekonomin mot en mer kostnadseffektiv politik. Effekten är dock svår att bedöma kvantitativt.

Effekter om förslagen inte genomförs: Om inget av förslagen genomförs kommer finansmarknadens aktörer fortsatt möta samma informationsutmaningar som påverkar möjligheterna att ställa om sina investeringar respektive utlåningar till hållbara projekt i den mån som vore önskvärt ur ett samhällsperspektiv. Ur ett samhällsperspektiv är det önskvärt att ställa om kapitalförsörjningen för att minska de effekterna som uppkommer av ett varmare klimat. Det handlar till exempel om högre förekomst av kraftiga skyfall eller värmeböljor som påverkar förutsättningarna för livsmedelsförsörjning och kan skada infrastruktur, bostäder och byggnader¹¹². Ju längre tid vi väntar med omställningen, ju mer kapital kommer behövas till klimatanpassningsåtgärder. Att aktörerna på finansmarknaden inte agerar i den takt som behövs är där med förknippat med både risker och ökade kostnader. Därtill behövs kapital till investeringar för att ställa om alla sektorer och göra dem fria från koldioxidutsläpp. För att få tillstånd detta krävs ändamålsenliga finansiella instrument. Förutsättningarna för att sådana ska komma till stånd bedöms öka om förslagen kring samordning och en nationell plattform genomförs.

Förslagen vi presenterar bedöms bidra till att sänka transaktionskostnader och överkomma andra informationsproblem som idag utgör hinder för öka takten i näringslivets klimatomställning. Sverige kan inte ensamt driva på denna utveckling och förslagen som presenteras i den här rapporten kommer inte ensamt lösa problemen, men de kan underlätta för svenska finansmarknadsaktörer att bidra med kapital till omställningen av ett svenskt näringsliv samt påverka och stötta det arbete som pågår inom EU.

Den samhällsekonomiska effektiviteten bedöms öka om förslagen resulterar i att stödsystem och andra finansiella instrument utformas så att de blir mer ändamålsenliga och bidrar till att verksamheter som idag inte kan erhålla finansiering av samhällsnyttiga investeringar, kan få kapital.

¹¹² Hur samhället påverkas | Klimatanpassning.se

I avsnitt 7 presenteras förslag från andra rapporter och uppdrag som har beröringspunkter med den här rapporten. Vissa av förslagen från andra rapporter går i linje med vad Naturvårdsverket föreslår, till exempel Fossilfritt Sveriges förslag om en mäklartjänst för att matcha investeringsbehov och ett expertkompetenscentrum. Medan Naturvårdsverket föreslår översyn av gällande regelverk i syfte att effektivisera kapitalförsörjningen till Klimatinvesteringar, finns emellertid andra förslag såsom en grön investeringsbank och ökade anslag till befintliga stödsystem för att möta samma problem. Naturvårdsverket har dock inte haft möjlighet att inom ramen för detta uppdrag identifiera fördelar och nackdelar med de förslag som presenterats inom andra initiativ. Det regeringsuppdrag¹¹³ som syftar till att kartlägga behov och identifiera fokusområden för fortsatt arbete med näringslivets gröna omställning kan dock komma att bidra med sådana analyser.

Sidoeffekter: Förslagen som lämnas syftar till att förbättra information och kunskap mellan olika aktörer som ska bidra till att öka kapitalförsörjningen till näringslivets klimatomställning. Den del av kapitalförsörjningen som avser offentligt kapital syftar framförallt till att investera i kollektiva nyttor så som tekniskt lärande och nätverkseffekter i den reala sektorn. En nationell plattform kan bidra med ökat lärande vad gäller hur aktörer kan organisera sig för att identifiera hinder och utveckla policyer, så väl nationellt som internationellt, i syfte att skynda på omställningen. På så vis kan dessa effekter ses som positiva sidoeffekter. När den offentliga och privata kapitalförsörjningen väl ökar till både nya och etablerade utsläppsminskande tekniker, blir en följeffekt av detta i sin tur ett bidrag till både svenska och globala mål om noll nettoutsläpp av växthusgaser.

EU:s regelverk Taxonomiförordningen, Disclosureförordningen (Sustainable Finance Disclosure Regulation, SFDR) samt Corporate Sustainability Reporting Directive, CSDR, syftar till ökad transparens avseende fler mål än utsläppsmålen. Andra hållbarhetsområden som omfattas av dessa regelverk utöver begränsning av klimatförändringar är anpassning till klimatförändringar, hållbar användning och skydd av vatten och marina resurser, omställning till en cirkulär ekonomi, förebyggande och begränsning av föroreningar, och skydd och återställande av biologisk mångfald och ekosystem. Även sociala aspekter ingår i EU:s förslag avseende nya rapporteringskrav på hållbarhetsområdet. Eftersom ett av de förslag Naturvårdsverket lägger fram bland annat innebär att Sverige ska fortsätta driva på för integrering av hållbarhetsaspekter inom kapitalmarknadsunionen, kan förslaget indirekt bidra till ökad finansiering av investeringar som främjar och därmed ökar möjligheten att nå andra miljö- och sociala mål.

Förslagen syftar till att öka kapitalförsörjningen till hållbara investeringar i Sverige. Om förslagen enbart leder till högre miljökrav på finansmarknaden i Sverige kan de istället bidra till att mer kapital styrs till ohållbara investeringar i andra länder. Då uppstår så kallade läckeffekter och den totala globala samhällsnyttan kan då bli mindre. Om förslagen bidrar till att huvudsakligen utländskt kapital finansierar svenska energisystem och kritisk infrastruktur, kan det innebära en risk för den nationella försörjningstryggheten om rådigheten över dessa system minskar. Om förslagen bidrar till att offentliga och privata aktörer gör avkall på den finansiella risken kan

¹¹³ bilaga-uppdrag-att-kartlagga-behov-och-identifiera-fokusomraden-for-fortsatt-arbete-for-finansiering-av-naringslivets-grona-omstallning.pdf (regeringen.se) Bilaga-uppdrag-att-kartlagga-behov-och-identifiera-fokusomraden-for-fortsatt-arbete-for-finansiering-av-naringslivets-grona-omstallning.pdf (regeringen.se)

det påverka den finansiella stabiliteten och därmed såväl privatpersoner som företag. Bedömningen är dock att det går att främja utvecklingen av kapitalförsörjningen mot mer hållbara investeringar med begränsad påverkan på de negativa sidoeffekter som beskrivs här.

Effekter på aktörer: Eftersom förslagen riktar sig direkt till huvudsakligen statliga aktörer och handlar om att effektivisera och underlätta för finansmarknadens aktörer att bidra till näringslivets klimatomställning, bedöms inte privatpersoner, företag, kommuner eller regioner påverkas varken direkt eller negativt av förslagen i någon större utsträckning. Förslagen bedöms tvärtom bidra positivt till de aktörer som genom exempelvis plattformen väljer att engagera sig och delta. Utgångspunkten är då att de som deltar gör det av egen vilja eftersom plattformen syftar till ökad kunskap som sänker deras transaktionskostnader. Andra aktörer från näringslivet som idag har svårt att attrahera kapital till klimatinvesteringar såsom jordbruket bedöms också påverkas positivt, om än indirekt, av förslagen om de resulterar i att nya stödsystem som möjliggör nya klimatinvesteringar kommer på plats. Att få till stånd fler klimatinvesteringar som kan bidra till att minska utsläppen är positivt för hela samhället. De ökade resurserna som föreslås för Finansinspektionen för att kunna tillämpa och harmonisera den svenska lagstiftningen med EU:s nuvarande och utvecklade regelverk syftar till att göra det mer tydligt och enklare för de som har rapporteringskrav. Det bedöms leda till att aktörerna behöver lägga mindre tid på att uppfylla rapporteringskraven.

BILAGA 1

EU:s handlingsplan för finansiering av hållbar tillväxt

2018 presenterade EU-kommissionen en handlingsplan för finansiering av hållbar tillväxt. Handlingsplanen innehåller ett antal åtgärder som ska stödja övergången till en koldioxidsnål ekonomi. Flera av åtgärderna har redan införts, exempelvis har ett enhetligt europeiskt klassificeringssystem (Taxonomin) införts för att fastställa vad som är hållbart. EU-kommissionen har även infört eller påbörjar införandet av EU-märkningar för gröna finansiella produkter på grundval av Taxonomin (EU Green Bond Standard¹¹⁴, EU Climate Transition Benchmark och EU Paris-aligned Benchmark¹¹⁵). Vidare har åtgärder för att förtydliga kapitalförvaltare och institutionella investerares skyldighet att ta hänsyn till hållbarhet i investeringsprocess och stärka kraven på offentliggörande även införts (Disclosureförordningen, SFDR).

Strategi för att finansiera omställningen till en hållbar ekonomi

EU-kommissionen presenterade juli 2021 en strategi för att stärka EU:s ramverk för hållbar finansiering. Strategin bygger vidare på handlingsplanen från 2018 och syftar till att förbättra EU:s ramverk för hållbar finansiering genom att stödja en inkluderande hållbar omställning och återhämtning från covid-19-pandemin¹¹⁶.

Strategin innehåller ett antal åtgärder som ska stödja omställningen till en hållbar ekonomi. Åtgärderna delas upp under fyra huvudområden: finansiering av omställningen till en hållbar ekonomi, ett mer inkluderande ramverk för hållbar finansiering, den finansiella sektorns motståndskraft och bidrag till hållbarhet, samt den globala ambitionsnivån. Under respektive huvudområde presenteras ett antal åtgärder. Bland annat presenteras ett förslag att överväga alternativ för att utvidga Taxonomin samt ett förslag att utveckla standarder för hållbarhetsrapportering (CSRD).

Som framgår av bilden nedan¹¹⁷ har EU, inom ramen för sin handlingsplan för finansiering av hållbar tillväxt och strategin för att finansiera omställningen till en hållbar ekonomi vidtagit och fortsätter vidta åtgärder för att möjliggöra för finansmarknaden att bidra mer till omställningen.

¹¹⁴ https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/sustainable-finance/european-green-bond-standard_en

¹¹⁵ https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/sustainable-finance/eu-climate-benchmarks-and-benchmarks-esg-disclosures_en

¹¹⁶ <https://www.regeringen.se/regeringens-politik/finansmarknad/hallbar-finansmarknad/>

¹¹⁷ <https://cms.law/en/deu/global-reach/europe/germany/expertise/esg/sustainable-finance>

Tidslinje: Planerade regulatoriska projekt och andra relevanta händelser i detta sammanhang

2018		2019				2020	
8 mars	24 maj	juli 2018	6 december	10 december	20 december	29 december	6 februari
EU-kommissionen publicerar en handlingsplan för finansiering av hållbar tillväxt.	EU-kommissionen publicerar utkast på taxonomiförordning samt disclosureförordning och ändringar av förordningen om referensvärden.	EU skapar expertgruppen "Technical Expert Group on Sustainable Finance" (TEG).	Den europeiska bankmyndigheten (EBA) publicerar en handlingsplan för implementeringen av EU:s regelverk om hållbarhet i finanssektorn.	Den ändrade förordningen om referensvärden vinner laga kraft.	Tyska tillsynsmyndigheten ger ut vägledning om hållbarhetsrisker.	Disclosureförordningen (SFDR) vinner laga kraft. (De viktigaste komponenterna börjar gälla fr.o.m 10 mars 2021).	Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten ESMA publicerar sin strategi för finansiering av hållbar tillväxt.
2021		2022		2023			
9 mars	30 april	18 juni	27 november	10 mars	T.o.m. 1 juni 2021	Fr.o.m. 1 januari 2022	Fr.o.m. 1 januari 2023
TEG publicerar sin rapport om taxonomiförordningen och riktlinjer ur användarperspektiv avseende EU:s standard för gröna obligationer.	Viktigaste delarna i förordningen avseende EU-referensvärden börjar gälla.	Europaparlamentet antar taxonomiförordningen (antas formellt den 12 juli 2020).	Europeiska centralbanken ECB publicerar riktlinjer avseende klimat- och miljörelaterade risker.	Viktigaste bestämmelserna i disclosureförordningen (SFDR) börjar gälla.	Specificering av företags rapporteringskrav enligt taxonomiförordningen.	Delegerade akterna avseende taxonomins två klimatmål och tillhörande rapporteringskrav under taxonomiförordningen börjar gälla.	Delegerade akterna avseende taxonomins fyra miljömål och tillhörande rapporteringskrav under taxonomiförordningen börjar gälla (planerat).

Källa: CMS.law (Senast uppdaterat 2021-04-21)

Översättning: Naturvårdsverket

BILAGA 2

Förtydligande om förslag i kapitel 8 på åtgärder kopplade till Finansinspektionen

Förslag 8.1/1

Ge Finansinspektionen i uppgift att inom ramen för sitt uppdrag *främja utvecklingen* av standarder för hållbarhetsrapportering.

Vad innebär i praktiken att ”främja utvecklingen av standarder för hållbarhetsrapportering”? Vad behöver göras, i vilket forum och av vem?

Det handlar om en harmonisering av – med tydliga definitioner och standarder - nya rapporteringskrav rörande hållbarhetsinformation som ska rapporteras i årsredovisningar. FI deltar redan aktivt i utvecklingen av nya rapporteringskrav och detta arbete måste fortsätta genom att FI fortsatt deltar aktivt i internationella samarbetsplattformar. Det är viktigt att säkerställa att FI har resurser för att göra detta.

INTERNATIONELLA FORUM FI ÄR ENGAGERADE I¹¹⁸

Ioscos arbetsgrupp för hållbar finans

I den internationella organisationen för värdepapperstillsyn, Iosco, samarbetar fler än 100 tillsynsmyndigheter om gemensamma principer och standarder för en stabil och välfungerande värdepappersmarknad som erbjuder ett starkt investerarskydd. Iosco har en arbetsgrupp som arbetar med att ta fram en global standard för hållbarhetsredovisning. FI:s GD Erik Thedéen är ordförande för denna grupp. Arbetsgruppen har i uppdrag att förbättra hållbarhetsrelaterad information från företag och kapitalförvaltare

Nätverket för klimat och finansmarknad (NGFS)

NGFS är ett globalt nätverk av finansiella tillsynsmyndigheter och centralbanker som vill bidra till att finansiella företag och myndigheter integrerar klimat- och miljörelaterade risker i sitt arbete. FI:s chefsekonom Henrik Braconier ingår i nätverkets styrgrupp.

Baselkommittén

Baselkommittén för banktillsyn tar fram globala standarder, riktlinjer och rekommendationer för tillsyn och reglering av banker. FI har inom kommittén bland annat deltagit i ett arbete för att belysa hur klimatrisker överförs till det finansiella systemet och vilka metoder som kan användas för att mäta riskerna. Den arbetsgrupp som har utfört detta, Task Force on Climate-related Financial Risks (TCFR), gör nu en översyn av hur Baselregelverket – som är den gemensamma grunden för tillsyn av banker världen över – är anpassat för att hantera klimatrelaterade finansiella risker. Även i detta arbete deltar FI aktivt.

¹¹⁸ Källa: Finansinspektionen

EU:s tre tillsynsmyndigheter för den europeiska finansmarknaden

Europeiska bankmyndigheten (EBA), försäkrings- och tjänstepensionsmyndigheten (Eiopa) samt värdepappers- och marknadsmyndigheten (Esma). Här deltar FI i den arbetsgrupp inom Esma som ansvarar för frågor kopplat till hållbarhetsrapportering. Arbetsgruppen ska exempelvis under 2022 ta fram ett yttrande till europeiska standarder för hållbarhetsrapportering och svara på konsultationer om hållbarhetsrapportering på europeisk och global nivå. I förslaget till EU:s nya rapporteringskrav CSRD föreslås det även att arbetsgruppen ska utfärda riktlinjer för nationella behöriga myndigheter för att främja enhetlighet i tillsynens av hållbarhetsrapportering. Därför är det ytterst viktigt att FI kan delta aktivt i gruppens arbete.

Förslag 8.1/2

*Ge Finansinspektionen, eller den aktör som myndigheten utsett genom delegation, tillräckliga resurser för **att aktivt arbeta med och bedriva tillsyn** över frågor kopplade till företagens rapportering på hållbarhetsområdet.*

- Vem kan vara lämplig mottagare till att leda arbetet om inte Finansinspektionen?

FI har sedan 2019 ansvaret för att övervaka regelbunden finansiell information hos noterade företag¹¹⁹. FI har valt att delegera granskningen till Nämnden för svensk redovisningstillsyn¹²⁰ (Nämnden). Nämnden granskar årsredovisningar och halvårsrapporter i företag som har Sverige som hemmedlemsstat och vars värdepapper är noterade på en reglerad marknadsplats. I Nämndens uppgift ingår även att granska företags hållbarhetsrapporter. Som nämnts utförs granskningen på delegation av FI som har det yttersta ansvaret för tillsynen och befogenheter att ingripa vid eventuella överträdelser. Nämnden är ett självständigt sakorgan inom Föreningen för god sed på värdepappersmarknaden. Eftersom den utökade hållbarhetsrapporteringen ska utgöra en del av årsredovisningen är denna nämnd sannolikt den organisation som är mest lämpad att leda detta arbete i samråd med FI, om inte FI själva väljer att leda arbetet.

- Vem säkerställer resurser (dvs., bara staten eller delad med privata aktörer)?

Det är centralt att tillsynen är oberoende vilket talar för att staten säkerställer resurser för att FI ska kunna bygga egen kompetens på hållbarhetsområdet. Nämnden har rätt att ta ut skäliga avgifter av de bolag som faller inom ramen för redovisningstillsynen. I dagsläget, med begränsade rapporteringskrav kopplade till hållbarhet, är Nämndens budgetram knappt 16 mkr¹²¹. Det lär behövas väsentligt mer resurser (och annan bakgrund på de personer som utför granskningen) än så för granskning av de nya hållbarhetskraven som kommer med bland annat EU:s CSRD och taxonomi-rapportering för att minimera risken för grönmålning.

¹¹⁹ Om redovisningstillsyn | Finansinspektionen

¹²⁰ <https://finansinspektionen.se/sv/marknad/tillsyn/redovisningstillsyn/om-redovisningstillsyn/>

¹²¹ Finansiering (redovisningstillsyn.se)

- Vilka konkreta arbetsuppgifter kan omfattas av ”arbeta med och tillsyn över frågor kopplade till företagens rapportering på hållbarhetsområdet”? Dvs., vilka steg bör genomföras för att lindra brist på data eller centrala metoder?

Medan förslag 8.1/1 handlar om resurser för att delta i utvecklandet av nya rapporteringskrav och harmonisering av befintliga på internationell nivå ligger fokus på förslag 8.1/2 på själva tillsynen och implementeringen av reglerna när det finns ett slutligt förslag. Det kommer behövas resurser såväl till

- FI som behöver bygga kunskap på hållbarhetsområdet både för att vara kravställare mot Nämnden och för att genomföra granskning av finansiella aktörers hållbarhetsrapportering (även vad gäller finansiella produkter)
- Nämnden (som vi förstår i dagsläget bara finansieras genom avgifter till de noterade bolagen) för att bygga kunskap och genomföra granskning.

Eftersom det är regelverk som kommer från EU-nivå (CSRD, Taxonomiförordningen) och global nivå (ISSB) är det viktigt att FI är aktiva i arbetet med en homogen implementering av reglerna och tolkning av definitioner och liknande. Det här kräver mycket resurser för att exempelvis aktivt delta i

- arbetsgrupper i Esmå (gäller både FI och Nämnden) för att säkerställa likartad implementering av EU-länderna. Men även för att Nämnden ska kunna dela case med andra länder för diskussion.
- Ioscos arbetsgrupp för hållbar finans med fokus på hållbarhetsrapportering.
- dialog med branschen ex med FAR, Rådet för finansiella rapportering (som sitter i Efrags styrelse) mfl
- dialog med andra relevanta myndigheter (Revisorsinspektionen, Naturvårdsverket m fl.)

Förslag 8.1/3

Ge de myndigheter som utövar tillsyn över de som tillhandahåller hållbarhetsredovisningar och kontrollen av dessa att tillsammans med marknadens aktörer och relevanta myndigheter utarbeta en modell för god sed för hållbarhetsredovisningen för svenska företag, t.ex. med nödvändiga definitioner, förklaringar och mallar (utöver det som redan finns i lagstiftningen).

- Vilka befintliga initiativ kan samverkande aktörer bygga på?

Eftersom FI är ansvarig tillsynsmyndighet för redovisningstillsynen i Sverige, under vilken hållbarhetsrapportering ligger, bör FI vara ytterst ansvarig för och driva arbetet med att utarbeta en modell för god sed för hållbarhetsrapportering för svenska företag. Det här bör dock ske i nära samarbete med Nämnden för svensk redovisningstillsyn som FI har delegerat redovisningstillsynen till.

Eftersom kommande regler på området för hållbarhetsrapportering tas fram på europeisk nivå bör arbetet initialt fokusera på att arbeta för harmonisering och gemensamma definitioner och tolkningar med övriga EU-länder. Det bör ske genom FI:s (och Nämndens) deltagande i den arbetsgrupp i Esmå som arbetar med hållbarhetsrapportering.

Rundabordssamtal med svenska aktörer

I ett nästa steg är det viktigt att FI arbetar för att svenska aktörer som träffas av reglerna följer de gemensamma tolkningar som tagits fram på europeisk nivå. Det här bör ske genom en nära dialog med svenska branschorganisationer som företräder de företag som träffas av reglerna. Eftersom hållbarhetsrapportering täcker ett stort antal aktörer (allt från företag som ska upprätta en hållbarhetsrapport till investerare som ska använda informationen till revisorer som ska granska den) är det viktigt att FI kan samla alla typer av aktörer på en och samma gång för utbyte av erfarenheter. FI behöver ha både tid och resurser för att samverka med experter på hållbar finans på den svenska finansmarknaden, akademien och expertmyndigheter som exempelvis Naturvårdsverket.

FI hade i början av maj 2022 ett första rundabordssamtal om hållbarhetsaspekter med ett antal relevanta aktörer. FI bör ges resurser att leda och fortsätta verka på det nationella nivå gällande hållbarhetsrapportering.

Kapitalförsörjning för näringslivets klimatomställning – hinder och förslag på åtgärder

Underlagsrapport till regeringsuppdraget om Näringslivets klimatomställning

Denna rapport har tagits fram av Naturvårdsverket. Rapporten utgör underlagsrapport till regeringsuppdraget Näringslivets klimatomställning som Tillväxtanalys har fått av regeringen och som kommer att vara en del av underlaget till regeringens klimatpolitiska handlingsplan.

I denna rapport presenteras fem övergripande förslag som syftar till att förbättra kapitalförsörjningen till näringslivets klimatomställning. Utöver förslagen Naturvårdsverket lämnar bedömer vi att den utveckling som sker på EU-nivå inom ramen för EU:s strategi för att finansiera omställningen till en hållbar ekonomi är avgörande för att underlätta kapitalförsörjningen till näringslivets klimatomställning.