

Regelrådet är ett särskilt beslutsorgan inom Tillväxtverket vars ledamöter utses av regeringen. Regelrådet ansvarar för sina egna beslut. Regelrådets uppgifter är att granska och yttra sig över kvaliteten på konsekvensutredningar till författningsförslag som kan få effekter av betydelse för företag.

Finansdepartementet

Yttrande över Att främja gröna obligationer (SOU 2017:115)

Regelrådets ställningstagande

Regelrådet finner att konsekvensutredningen uppfyller kraven i 6 och 7 §§ förordningen (2007:1244) om konsekvensutredning vid regelgivning.

Innehållet i förslaget

Remissen innehåller förslag till ändring i förordningen om energideklaration för byggnader (2005:1592).

I sak innebär förslaget till förordningsändring att den krets aktörer som kan medges direktåtkomst till energideklarationsregistret utvidgas. Ändringen innebär att även de aktörer som behöver uppgifterna i registret för att få sina ramverk godkända för att kunna emittera obligationer med säkerhet i gröna fastigheter omfattas, i likhet med granskarna av sådana obligationer med uppdrag enligt lagen (2003:1223) om utgivning av säkerställda obligationer.

Utredningens betänkande innehåller även en rad andra förslag och bedömningar. Regelrådets granskning avser emellertid konsekvensutredningar till författningsförslag och begränsas väsentligen till de delar av remissen som avser detta.

Skälen för Regelrådets ställningstagande

Bakgrund och syfte med förslaget

I remissen anges att utredningens övergripande uppdrag har varit att identifiera sätt på vilka en marknad för gröna obligationer kan främjas. Förslagsställaren framhåller att uppdraget inte innefattar att bedöma om gröna obligationer är ett effektivt instrument eller att pröva huruvida marknaden för gröna obligationer bör främjas eller inte. Givet ett mål att öka tillväxten av gröna obligationer och att göra dem till en viktig finansieringskälla för en beslutad omställning till hållbarhet, krävs åtgärder, anger förslagsställaren. Syftet med den föreslagna förordningsändringen anges vara att främja tillväxt av gröna säkerställda obligationer, som ska ha sin säkerhet i hållbara byggnader.

Regelrådet finner redovisningen av bakgrund och syfte med förslaget godtagbar.

Alternativa lösningar och effekter av om ingen reglering kommer till stånd

I remissen anges, i anslutning till redovisningen av förslaget och de överväganden som gjorts, att en manuell hantering för att identifiera hållbara byggnader är alltför resurskrävande. I betänkandets sjätte kapitel redovisas även ett flertal andra förslag för att främja tillväxten av gröna obligationer generellt.

Regelrådet gör följande bedömning. Det går att sluta sig till att förslagsställarens bedömning är att om förordningsändringen inte skulle göras, skulle det bli nödvändigt att ta fram motsvarande uppgifter

manuellt, vilket skulle hindra tillväxt av gröna säkerställda obligationer med säkerhet i hållbara byggnader. Det finns visserligen enbart ett förslag till hur främjande av sådana gröna obligationer ska gå till, men eftersom det finns en rad andra förslag till främjandeåtgärder finner Regelrådet att det finns en redovisning av alternativa lösningar i detta hänseende.

Regelrådet finner redovisningen av alternativa lösningar och effekter av om ingen reglering kommer till stånd godtagbar.

Förslagets överensstämmelse med EU-rätten

I remissen finns ingen specifik redovisning av hur förslaget till förordningsändring förhåller sig till EU-rätten. Däremot finns redovisningar av EU-kommissionens syn på gröna obligationer generellt såväl som information om befintlig EU-rätt på området.

Regelrådet gör följande bedömning. Det skulle ha förbättrat konsekvensutredningens kvalitet ytterligare om det hade redovisats hur det aktuella författningsförslaget förhåller sig till EU-rätten. Eftersom det framgår att det inte finns en vedertagen rättslig definition av gröna obligationer vare sig nationellt eller på EU-nivå och det finns generell information om EU-rätten på området är befintlig information tillräcklig.

Regelrådet finner redovisningen av förslagets överensstämmelse med EU-rätten godtagbar.

Särskild hänsyn till tidpunkt för ikraftträdande och behov av speciella informationsinsatser

Inget anges om särskild hänsyn till tidpunkt för ikraftträdande och behov av speciella informationsinsatser.

Regelrådet finner redovisningen av särskild hänsyn till tidpunkt för ikraftträdande och behov av speciella informationsinsatser bristfällig.

Berörda företag utifrån antal, storlek och bransch

I remissen finns, i avsnitt 4.4. en beskrivning av den svenska obligationsmarknaden¹. Där anges bland annat att utestående volym av obligationer i september 2017 uppgick till ca 3 400 miljarder kr. Det anges att de största emittenterna på marknaden var emittenter av säkerställda obligationer och staten. Andra stora emittenter anges vara övriga finansiella institut, icke-finansiella företag, övriga kreditmarknadsföretag samt kommuner och landsting. De olika kategorierna emittenter jämförs i en tabell med avseende på hur stor andel av den totala mängden obligationer som de har emitterat under åren 2006 - 2017.

I avsnitt 4.4 finns också en beskrivning av investerare på den svenska obligationsmarknaden². Där anges huvudsakligen följande. Försäkringsbolagen är de största investerarna på obligationsmarknaden. Utländska investerare anges utgöra den näst största investerargruppen, följd av banker, AP-fonderna samt gruppen företag och övriga. Även de olika kategorierna investerare jämförs med avseende på hur mycket de har investerat, åren 2006 - 2015, i en tabell.

¹ Se sid 93 - 96 i betänkandet

² Se sid 97 - 98 i betänkandet

Vidare finns en specifik beskrivning av marknaden för säkerställda obligationer³. Avseende dessa nämns att det som skiljer dessa obligationer från andra huvudsakligen är att den som äger obligationerna får förtur i en specificerad säkerhetsmassa om inte emittenten klarar sina åtaganden. Enligt svensk lag kan säkerhetsmassan bestå av olika former av fastighetslån samt lån till offentlig verksamhet. Det anges att meningen med de säkerställda obligationerna är att dessa ska uppfattas som på alla sätt mycket säkra placeringar med låg kreditrisk och låg likviditetsrisk för investeraren. Detta anges i Sverige ha medfört att det ställs betydande krav på vem som får tillstånd att ge ut säkerställda obligationer och att emittenterna står under särskild tillsyn. En rad andra specifika krav nämns dessutom. Det anges i dagsläget finnas tio banker som har tillstånd att emittera säkerställda obligationer. Ägarfördelningen för svenska säkerställda obligationer redovisas i ett diagram av vilket de framgår att 33 procent ägs av utländska aktörer medan försäkringsbolag (25 procent), banker (18 procent) och finansiella bolag (15 procent) är viktiga inhemska ägare.

Det finns också, i avsnitt 4.7 information specifikt om den marknad för gröna obligationer som finns i Sverige idag⁴. I detta sammanhang anges att svenska aktörer var tidigt aktiva på marknaden för gröna obligationer och många gånger har varit drivande i utvecklingen av marknaden. Internationellt sett är den svenska marknaden att se som relativt stor och var den fjärde största hösten 2017. Det anges att den svenska marknaden för gröna obligationer i svenska kronor har utvecklats snabbt men i ojämn takt och att den trots snabb utveckling utgör endast ett par procent av den totala svenska obligationsmarknaden i kronor. Det finns också information om de svenska aktörerna på marknaden för gröna obligationer sett över tid. Uppgifter om olika emittenters andel av totalt emitterade obligationer i svenska kronor finns angivna på företagsnivå (och motsvarande) för 2017⁵.

Regelrådet gör följande bedömning. Remissen ger information om vilka branscher de berörda företagen tillhör. Det finns viss information om de berörda företagens antal, framför allt när det gäller säkerställda obligationer, men den är inte heltäckande. Det finns information om hur stora andelar av marknaden som olika aktörer står för, vilket kan ses som ett mått på verksamheternas relativa ekonomiska storlek. Regelrådet finner emellertid att den storleksmässiga beskrivningen av berörda företag med fördel hade kunnat vara tydligare.

Regelrådet finner redovisning av berörda företag utifrån bransch godtagbar.

Regelrådet finner redovisning av berörda företag utifrån antal och storlek bristfällig.

Påverkan på berörda företags kostnader, tidsåtgång och verksamhet

I remissen anges att de begränsningar som idag finns i förordningen (2016:1592) om vilka aktörer som har direktåtkomst till registret över energideklarerade byggnader medför att emittenter av säkerställda obligationer inte kan utveckla system för att på ett enkelt och automatiserat sätt identifiera hållbara byggnader. Det anges att automatisering är nyckeln till gröna, säkerställda obligationer eftersom det handlar om ett mycket stort antal bolån och en manuell hantering blir alltför resurskrävande. Det anges att de begränsningar som finns i direktåtkomst också utgör hinder för den särskilda granskaren⁶ att verifiera att byggnaderna som ligger till säkerhet för de gröna obligationerna verkligen uppfyller de

³ Se sid 100 - 104 i betänkandet

⁴ Se sid 112 - 140.

⁵ Se diagram sid 130.

⁶ Jämför med tidigare refererad information om att säkerställda obligationer är föremål för särskild tillsyn.

aktuella kraven om hållbar energianvändning⁷. Utredningens förslag innebär, som nämnts, att kretsen som får direktåtkomst till energideklarationsregistret utökas till potentiella emittenter och granskare.

Regelrådet gör följande bedömning. Det framgår av remissen att den föreslagna förordningsändringen avses minska kostnader för de företag som vill emittera säkerställda obligationer med säkerhet i hållbara byggnader och de aktörer som ska granska dessa företag. Det framgår också hur en kostnadsminskning väntas uppstå. Det finns således viss, i sig värdefull information. Det anges emellertid inte vad kostnadsförändringen skulle kunna uppgå till per berört företag eller totalt för alla företag. Vidare anges det inte om det skulle kunna förväntas några andra effekter på berörda företags kostnader eller verksamhet utom de som har refererats. Det finns ingen information om försök har gjorts att beräkna eller uppskatta kostnadseffekterna för företag. Det finns inte heller några exempelberäkningar eller uppgifter om ifall försök har gjorts att utföra sådana. Regelrådet anser att det borde ha varit möjligt att antingen uppskatta effekten på kostnader eller ange att försök har gjorts och vad dessa i sådant fall resulterat i. Om försök inte har gjorts borde detta i vart fall ha angetts och motiverats.

Regelrådet finner redovisningen av påverkan på berörda företags kostnader, tidsåtgång och verksamhet bristfällig.

Påverkan på konkurrensförhållandena för berörda företag

I konsekvensutredningen anges att all form av främjande riskerar att skapa snedvridningar i konkurrensen om det inte är så att det föreligger ett marknadsmisslyckande som främjandet avser att åtgärda. Vidare anges att när det gäller den gröna obligationsmarknaden visar uppgifter till utredningen att det är möjligt att argumentera för att det föreligger ett utbudsproblem – ett marknadsmisslyckande – som innebär sämre likviditet och att den gröna obligationen fortlever som en nischad produkt bland finansiella aktörer med dålig kunskap om tillgångsslaget. Med anledning av detta anges emittenter tveka att emittera gröna obligationer. När endast ett fåtal aktörer emitterar gröna obligationer kommer utbudsproblemet aldrig att avhjälpas, enligt förslagsställaren. Marknadsmisslyckandet anges bestå i att emittenter tenderar att inte vilja vara de första som tar kostnaden för att bygga upp marknaden och främjandeåtgärderna anges reducera denna kostnad. När det gäller investerarna anger förslagsställaren att de förslag som utredningen lämnar ger indirekt gynnsamma effekter även för dessa. Således anges att en ökad konkurrens och fler alternativ skapar en ökad valmöjlighet till en diversifierad riskportfölj och en möjlighet till riskreducering eftersom den underliggande investeringen är genomlyst vid lanseringen som grön m.m. En nackdel för investerarna anges kunna bli att gröna obligationer främst setts som ett tillgångsslag förbehållet institutionella investerare. Avseende detta hänvisar förslagsställaren bland annat till främjandeåtgärder för att öka kunskaper och information.

Regelrådet gör följande bedömning. Den beskrivning av effekter för emittenter och investerare som görs avser de konsekvenser som förslagsställaren bedömer följer av hela det föreslagna paketet av främjandeåtgärder. Såvitt Regelrådet kan bedöma är i vart fall resonemanget om att främjandeåtgärder kan reducera kostnader för att bygga upp marknaden möjligt att hänföra till författningsförslaget om direktåtkomst till energideklarationsregistret. I varierande grad skulle även andra delar kunna ha en koppling till detta förslag. I alla händelser finner Regelrådet att förslagsställaren har redovisat vissa konsekvenser som kan uppstå för de berörda företagens konkurrensförhållanden och att detta har gjorts på ett sätt som är tillräckligt givet förslagets karaktär som såvitt Regelrådet kan förstå borde innebära att konsekvenser är svåra att förutse i detalj.

⁷ Förslaget innebär, förenklat, att den andel byggnader som har en viss energianvändning - som ligger 50 till 25 procent lägre än den högsta tillåtna för nya byggnader enligt Boverkets byggregler – bedöms som hållbar.

Regelrådet finner redovisningen av påverkan på konkurrensförhållandena för berörda företag godtagbar.

Regleringens påverkan på företagen i andra avseenden

I konsekvensutredningen anges att kunskap om hållbarhet väntas öka på finansmarknaden.

Regelrådet finner redovisningen av regleringens påverkan på företagen i andra avseenden godtagbar.

Särskilda hänsyn till små företag vid reglernas utformning

Inget anges om särskilda hänsyn till små företag vid reglernas utformning.

Regelrådet gör följande bedömning. Det kan inte på förhand uteslutas att berörda företags storlek skulle kunna ha en betydelse för deras möjlighet att exempelvis dra nytta av de främjandeåtgärder som utredningen föreslår. Regelrådets granskning avser emellertid i princip enbart författningsförslaget. Det är tänkbart att förslaget till förordningsändring skulle kunna innebära en kostnadsminskning som proportionellt spelar större roll för mindre företag. Det är svårt att se att författningsförslaget skulle kunna medföra några negativa effekter för mindre företag. Sammantaget finner Regelrådet att även om det i princip borde ha funnits en redovisning av förslagsställarens bedömning när det gäller särskilda hänsyn till små företag vid reglernas utformning är denna brist inte väsentlig i detta fall eftersom det är uppenbart att negativa effekter för små företag till följd av förordningsförändringen är mycket osannolika.

Regelrådet finner avsaknad av information om särskilda hänsyn till små företag vid reglernas utformning godtagbar givet förutsättningarna i detta ärende.

Sammantagen bedömning

Övergripande konstaterar Regelrådet att utredningens förslag endast i begränsad utsträckning innebär författningsändring. Förslagets karaktär är sådan att Regelrådet har förståelse för att det är svårt att beskriva konsekvenser på företagsnivå i detalj. Beskrivningen av påverkan på företagets kostnader och verksamhet hade ändå behövt vara tydligare för att anses hålla tillräcklig kvalitet. Samtidigt finns det värdefull och delvis detaljerad information om den marknad som berörs av förslaget och om möjliga effekter på konkurrensförhållanden. Sammantaget finner Regelrådet att konsekvensutredningen utifrån ärendets karaktär kan anses vara tillräcklig.

Regelrådet finner att konsekvensutredningen uppfyller kraven i 6 och 7 §§ förordningen (2007:1244) om konsekvensutredning vid regelgivning.

Regelrådet behandlade ärendet vid sammanträde den 11 april 2018.

I beslutet deltog Pernilla Lundqvist, ordförande, Hanna Björknäs, Yvonne von Friedrichs och Lennart Renbjer.

Ärendet föredrogs av Per Högström.



Pernilla Lundqvist
Ordförande



Per Högström
Föredragande