

# Världens grönaste sparprodukter

Rapport

– en undersökning av miljösmart sparande i världen



Naturskyddsföreningen

Ge oss kraft att förändra  
PG 90 1909-2

	<b>Inledning</b>	<b>6</b>
<b>1</b>	<b>Vad är en grön sparprodukt? Definitioner och miljöpåverkan</b>	<b>11</b>
	1.1 Definitioner av miljömässig hållbarhet	12
	1.2 Sparprodukters miljöpåverkan	12
	1.3 Påverkan i realekonomin	14
	1.4 Påverkan på finansmarknaderna	14
<b>2</b>	<b>Marknadsstrukturer för hållbara sparprodukter</b>	<b>15</b>
	2.2 Strukturen av banksektorn	17
	2.3 Utbudet av hållbara sparprodukter	17
<b>3</b>	<b>Gröna sparprodukter och särskilt intressanta exempel</b>	<b>20</b>
	3.1 Gröna sparkonton	21
	3.1.1 Potential för miljönytta	22
	3.1.2 Exempel på gröna sparkonton skapade genom statlig reglering	22
	3.1.3 Exempel på gröna sparkonton från privata sektorn	23
	3.2 Gröna fonder	25
	3.2.1 Potential för miljönytta	26
	3.2.2 Exempel på fond med stor regional påverkan	26
	3.2.3 Exempel på fond med riskreduceringsmekanism/strukturerad produkt	27
	3.2.4 Exempel på tematisk fond med specifikt miljö-/klimatrelaterat tema	28
	3.2.5 Exempel på fond som investerar i gröna obligationer	28
	3.3 Crowdfunding	29
	3.3.1 Potential för miljönytta	30
	3.3.2 Exempel på hållbarhetsfokuserade crowdfundinginitiativ	30
<b>4</b>	<b>Varför är inte gröna sparprodukter normen? – diskussion av identifierade hinder och möjliga lösningar</b>	<b>31</b>
	4.1 Begränsande faktorer	32
	4.2 Produktutveckling	32
	4.3 Öka transparensen	33
	4.4 Tydliggör begrepp	33
	4.5 Öka rådgivarnas kunskap och kompetens inom hållbarhet	33
	4.6 Engagera och utbilda konsumenter	35
	4.7 Mer forskning	36
	Referenser	37
	Intervjuer	40
	Om 2°ii	41

# Sammanfattning

För att möta och motverka klimatförändringarna och hantera en ändlig tillgång på naturresurser behövs en övergång till ett hållbart samhälle som verkar inom planetens gränser. Den finansiella sektorn har en nyckelroll i denna omställning och behöver ställa om så att finansiella flöden gynnar låga utsläpp av växthusgas, miljöförbättrande åtgärder och klimatanpassningar. Så varför verkar det fortfarande finnas så få finansiella produkter som tar aktiv hänsyn till miljö och klimat och varför verkar så få konsumenter känna till de produkter som redan finns?

För att ta reda på hur det egentligen låg till med utbudet av sparprodukter med miljönytta undersöktes därför produkter som marknadsförs med miljönytta på olika marknader världen över. Undersökningen visar att trots att många konsumenter i Sverige idag vill ta miljöansvar även i sina finansiella beslut så är produkter som tar hänsyn till miljö och hållbarhetsaspekter fortfarande en nischprodukt som inte når de allra flesta konsumenterna. Anledningarna till detta är flera. Missuppfattning som att klimativänliga investeringsprodukter är mer riskfyllda och genererar lägre avkastning än vanliga investeringsprodukter lever kvar trots att många experter är övertygande om motsatsen. Brister i transparens och öppenhet försvårar förståelsen för vad ens sparande eller investeringar egentligen har att göra med miljö och hållbarhet och förekomsten av ett brett utbud av termer utan tydliga definitioner leder till förvirring och misstro.

Syftet med denna rapport är att lyfta intressanta exempel på hållbara sparprodukter från hela världen som kan fungera som inspiration för ny produktutveckling. Rapporten syftar vidare till att diskutera möjliga hinder till varför hållbarhetsaspekter inte är bättre integrerat i finansiella produkter idag och förslag på åtgärder för att säkerställa att sparprodukter som tar aktiv hänsyn till miljö och klimat blir normen framöver.

Naturskyddsföreningen vill att svenska banker och andra finansaktörer tar en aktiv roll i omställningen till ett hållbart och transparent samhälle. Vi tror att följande åtgärder kan stärka utvecklingen på området:

- **Öka insynen i bankernas kreditgivning**
- **Integrera miljömässig hållbarhet i större utsträckning i utbildningen av finansiella rådgivare och i utbildningar inom ekonomi, finans och i synnerhet investeringskurser på universitet och högskolor**
- **Göra det obligatoriskt för finansiella rådgivare att informera om hållbarhetsaspekter vid rådgivningstillfället**
- **Öka resurserna för forskning på området hållbar finans**

# Executive summary

In order to meet and mitigate climate change and to manage limited natural resources, we urgently need to transition into a sustainable society that operates within the limitations of the planet. The financial sector has a key role in this transition, but needs to undergo substantial changing in order to support and favour measures that benefit environmental improvement and low-carbon technologies.

Although the growth of green financial products and services seen in recent years has been unprecedented, they remain comparatively niche. There are several reasons for this: A lack of transparency, a lack of common standards and nomenclature, and common misconceptions, such as climate-friendly investment products being more risky and generating lower returns than standard investment products, even though many experts are convinced of the opposite.

To better understand the current range of such green financial products, we researched savings products marketed as environmentally sustainable on various markets around the globe. The purpose of this report is to highlight interesting examples of sustainable savings products from all over the world that can serve as inspiration for future product development. The report further aims to discuss possible barriers as to why sustainability aspects are not better integrated into financial products today, and measures to ensure that savings products that take active consideration of the environment and climate become the norm in the future.

This report is the result of a collaboration between the project *Twice as green* and the association *2° Investing Initiative*. *Twice as green* is a cooperation between the Swedish Society for Nature Conservation, Sweden's largest environmental organisation, and ten players on the Swedish financial market, including private banks, non-profit organisations and academia, and aims to facilitate and accelerate the transition to an environmentally sustainable society through the financial sector and financial consumer products. *2° Investing Initiative* is a multi-stakeholder think tank working to align the financial sector with 2°C climate goals.

The Swedish Society for Nature Conservation demands that financial actors on the Swedish market to play an active part in our collective move to an environmentally sustainable and transparent society. We believe that the following action points can strengthen development in this sector:

- **Increase transparency in banks' lending**
- **Incorporate sustainability aspects in the education of financial advisors and in the education in economics, finance, and courses teaching investment at universities**
- **Make it mandatory for financial advisors to inform clients about sustainability aspects of any offered financial products at the time of counselling**
- **Increase resources for research in the field of sustainable finance**



# Inledning

## Bakgrund och disposition av rapporten

Naturskyddsföreningens projekt inom hållbart sparande, "Dubbelt så grön", syftar till att driva på omställningen till ett hållbart samhälle genom att arbeta med finansbranschen och möjliggöra för konsumenterna att ta miljöansvar även i sin privatekonomi.

Miljöpåverkan av en finansiell produkt, exempelvis ett bankkonto, en fondplacering eller ett försäkringsval, kan tyckas svår att få grepp om. Dessa finansiella produkter är ju till sin utformning mer abstrakta än en traditionell, fysisk produkt med tydlig koppling till negativa miljöeffekter såsom en bil eller ett schampo. Bank- och finansbranschen brister dessutom ofta i sin transparens och öppenhet, vilket försvårar förståelsen för vad ens sparande eller investeringar egentligen har att göra med miljö och hållbarhet. Den faktiska miljö- och klimatpåverkan av ens sparande och investeringar kan dock vara större än ens totala övriga klimatavtryck, dvs. från resor, boende och konsumtion och utformningen av den finansiella marknaden gör att kapital som sparas och placeras ständigt investeras i branscher som står långt ifrån de branscher som har en plats i ett hållbart samhälle.

För att bättre förstå vilket utbud som erbjuds till konsumenterna idag har vi kartlagt sparprodukter som marknadsförs med hjälp

av miljö- eller klimatparametrar och riktar sig till privata konsumenterna på olika geografiska marknader. Rapporten inleds med att sätta studien i sitt sammanhang genom att beskriva definitioner av miljömässig hållbarhet inom finanssektorn (kapitel 1) och att beskriva den övergripande strukturen av den finansiella sektorn på olika marknader (kapitel 2). I kapitel 3 beskrivs de mest intressanta produkterna som har påträffats i undersökningen. Slutligen förs en diskussion om resultatet och förslag på åtgärder i kapitel 4 för att integrerade hållbarhetsaspekter ska bli normen inom sparprodukter framöver.

Dubbelt så grön är ett samarbete mellan Naturskyddsföreningen och Handelshögskolan vid Göteborgs Universitet, Söderberg & Partners, HSB Göteborg, SEB, Swedbank, ICA Banken, JAK medlemsbank, Ekobanken, WorldFavor samt 350.org. Projektet medfinansieras av Västra Götalandsregionen.

Denna rapport är ett samarbete med organisationen 2 degrees investing initiative ("2°ii"), en internationell tankepartner som arbetar för att anpassa finanssektorn till 2-gradersmålet.

## Syfte och målsättning

Syftet med denna rapport är att lyfta intressanta exempel på hållbara sparprodukter från hela världen som riktar sig till privata konsumenterna. Rapporten syftar vidare till att diskutera möjliga hinder till varför hållbarhetsaspekter inte är bättre integrerade i sådana produkter idag. Vidare ger rapporten förslag på åtgärder för att hållbarhetsaspekter ska bli en integrerad del av finansiella sparprodukter och för att hållbara finansiella sparprodukter ska bli normen framöver.

Det övergripande målet med rapporten är att sprida information om intressanta exempel på existerande gröna finansiella produkter av tre huvudsakliga anledningar:

- bistå konsumenterna i deras val
- ge beslutsfattare inom branschen inspiration inför framtida produktutveckling
- ge civilsamhället och media en grund för ökad insyn på området att bygga vidare på och arbeta mer kring

## Metod

Undersökningen av finansiella produkter som marknadsförs med miljöaspekter som rapporten bygger på har gjorts i två steg. Den första undersökningen, en kartläggning över tillgängliga produkter, har huvudsakligen utförts med hjälp av de externa konsultfirmorna KPMG och 2050 Consulting. Kartläggningen har utförts genom att undersöka alla öppet tillgängliga produkter som marknadsförs som miljömässigt hållbara på ett antal geografiska marknader, med information om deras miljönytta, hur denna miljönytta verifieras, vilken transparens produkterna har och var de erbjuds geografiskt. Sammantaget har kartläggningen gått igenom produkter i 17 länder i fyra regioner; Asien, Australien, Europa och Nordamerika. För att hitta produkter har man gått igenom bland annat sökt via branschinitiativ och certifieringar för hållbara finansiella produkter, interna-

tionella paraplyorganisationer som samlar finansaktörer för hållbarhetsfrågor, alla stora banker i de studerade länderna och letat nischaktörer inriktade på hållbar finans. Undersökningen har också inkluderat ett flertal intervjuer med lokala experter för att förstå regionala skillnader.

Den andra undersökningen har huvudsakligen utförts av 2°ii och bygger på en intervjustudie med över 30 företrädare för miljö- och finansministerier, tillsynsmyndigheter, kapitalförvaltare, banker och försäkringsbolag, icke-statliga organisationer, tillhandahållare av finansiell data och specialiserade konsulter. En skrivbordsgranskning av tillgängliga studier, undersökningar, produkt- och projektbeskrivningar avslutade analysen.

## Avgränsningar

Rapporten beskriver nuläget på valda marknader och fokuserar på sparprodukter som vänder sig till den privata konsumentmarknaden. Resultatet kan anses ge ett representativt urval av produktutbudet, men utlovar inte att vara heltäckande.

Undersökningen begränsas till följande urval av länder:

- Europa: Sverige, Norge, Danmark, Finland, Frankrike, Tyskland, Österrike, Schweiz, Italien, Storbritannien, Nederländerna, Belgien, Luxemburg, Spanien,
- Nordamerika: USA, Kanada
- Asien: Indien, Kina, Japan,
- Australien

Givet frånvaron av överenskomna definitioner och begrepp för att beskriva miljömässig hållbarhet inleds rapporten med en genomgång av begreppen. Vidare förtydligas begreppet löpande i rapporten när det anses nödvändigt.

Rapportens viktigaste slutsats är att alla kan lära av de exempel som lyfts i rapporten. Exempelen ska dock ses utifrån sin kontext och sin marknad och rapporten

menar inte att de kan genomföras i Sverige utan anpassning. Målet med rapporten istället är att diskutera befintliga tillvägagångssätt och utforska olika områden där åtgärder kan behövas. Eftersom landskontexten varierar betydligt (se kapitel 2) är det svårt att dra allmänna slutsatser som gäller för alla länder. Produkters påverkanpotential är fortfarande delvis ett outforskat område och det är inte möjligt att ge fullständiga rekommendationer.

Rapporten kan läsas som en beskrivning av enskilda produkter på dagens marknad.

För att lära av exemplen som beskrivs i denna rapport krävs ytterligare detaljstudier på vad som kan utgöra god praxis och anpassa tillvägagångssätt till nationella sammanhang. För vidare läsning om några allmänna tendenser i forskningen om våra vanligaste sparprodukter hänvisar vi till vår tidigare rapport *Sparande för en bättre miljö*.<sup>1</sup>

<sup>1</sup> Naturskyddsföreningen, 2015



## Ordlista

### **Additionalitet**

Begreppet innebär att ytterligare värde tillförs. Till exempel kan en investering hävdas ha en miljömässig additionalitet om investeringen innebär en miljönytta som utan investeringen inte skulle kunna ha genomförts.

### **Buyout**

Begrepp som vanligen används vid en typ av försäljning av ett bolag eller verksamhetsområde till dess ledning. Ibland kan även riskkapital vara medinvestorare i ett utköp och stå för liten eller stor del av ägandet.

### **CSR**

På engelska "*Corporate Social Responsibility*". En term för hållbara och ansvarsfulla investeringar med syfte att bidra till hållbar utveckling.

### **Energiomställningen**

Begrepp för att beskriva övergången från dagens fossilintensiva samhälle till en ekonomi som frigjort sig från beroendet av fossila bränslen och förlitar sig helt till förnybar energi. I rapporten syftar begreppet till att benämna den lag som antogs i Frankrike 2015 som syftar till att ställa om landet i en förnybar riktning genom att minska kärnkraftens andel från 75 procent till 50 procent fram till 2025, minska elkonsumention med hälften fram till 2050 och minska förbrukningen av fossila bränslen med 30 procent fram till 2030.

### **ESG**

Environment, Social, Governance. En term för hållbara och ansvarsfulla investeringar med syfte att bidra till hållbar utveckling.

### **Exkludering**

Kriterier för att exkludera/avstå ifrån att investera i viss typ av verksamhet (branscher eller specifika bolag) i en investeringsbedömning, exempelvis fossiltunga bolag

eller företag som inte följer internationella konventioner på miljöområdet. Detta är en vanlig förvaltningsstrategi för fonder.

### **Greenwash/greenwashing**

Innebär att någon, ofta en verksamhet, försöker skapa en bild av sig som miljövänlig, ofta med hjälp av marknadsföring, trots att detta saknar grund eller utgör en betydelslös del av den samlade miljöpåverkan.

### **Grön ekonomi**

Definieras av UNEP som "en ekonomi som resulterar i ökad mänsklig välfärd och social jämställdhet, samtidigt som den avsevärt minskar miljömässiga risker och ekologiska brister".

### **Grönt sparande eller gröna investeringar**

Finansiella produkter som investerar i, och verkar för att främja, företag och organisationer vars verksamheter syftar till långsiktig samhällsnytta utifrån ett miljö-, natur- och klimatnyttoperspektiv.

### **Grön obligation**

En obligation där kapitalet viks åt olika slags miljöprojekt.

### **Mezzaninfinansiering**

Vanligen en blandning mellan finansiering genom eget kapital och lån. En långgivare som går in med mezzaninlån har ofta rätten att konvertera sitt lån till aktier i bolaget. Lånet är vanligtvis efterställt de seniora lånen, det vill säga vanliga banklån. Detta betyder att mezzaninlånen betalas tillbaka efter det att de seniora lånen har betalats. Ett mezzaninlån ges ofta ut utan en mer ingående undersökning av bolaget och betingar därför en betydligt högre låneränta än vanliga banklån då långgivare tar en större risk.

### **Positivt urval/Inkludering**

Innebär att aktivt välja in aktier i en fond genom att använda exempelvis finans- och hållbarhetskriterier.

### **PRIIPs-förordningen**

PRIIPs-förordningen (*"Packaged Retail Insurance-based Investment Products"*) antogs formellt i april 2014 och syftar till en ny standard för produktinformation, att ges i ett s.k. *Key Information Document (KID)* till icke-professionella investerare inför investeringsbeslut. Syftet med förordningen är att förbättra icke-professionella investerares skydd inom finansiella tjänster så att investerarna kan välja sina finansiella produkter på basis av tydliga och rättvisande uppgifter. Förordningen ska börja tillämpas den första januari 2018.

### **Påverkansdialog**

Används som hållbarhetsstrategi för fonder och innebär att fondförvaltaren på olika sätt försöker påverka bolagen de äger i en mer miljövänlig riktning. Det kan ske genom att representanter för fondbolagen träffar eller skriver brev till bolagen de investerat i, eller röstar på förslag som läggs fram på bolagsstämmor. Påverkan kan ske som en del i den löpande hållbarhetsanalysen, men inte sällan gäller det istället särskilda incidenter, det vill säga att någon typ av miljööverträdelse skett, som behöver åtgärdas om investeraren ska vilja fortsätta äga aktierna. Exempelvis har svenska fondbolag försökt påverka bolag som orsakat oljeföroreningar i den omgivande naturen, bolag som inte tagit hand om sitt gruvavfall på ett lämpligt sätt och bolag som utvinnet palmolja i regnskogsområden och som skulle kunna ställa om till en mer hållbar produktion.

### **Peer-to-peer investering**

Lån mellan privatpersoner.

### **Strandade tillgångar**

På engelska *"Stranded assets"*. Används som begrepp för att beskriva fossila tillgångar som måste stanna i marken för att vi ska nå 2-gradersmålet, och därmed blir värdelösa om de räknas in i företagsvärderingar. En tredjedel av alla oljereserver, hälften av alla naturgasreserver och över

80 procent av alla kända kolreserver refereras numera till som strandade tillgångar.

### **Realekonomi**

Den del av ekonomin som hänför till faktisk produktion av varor och tjänster, i motsats till den del av ekonomin som hänför till handel på den finansiella marknaden.

### **SRI**

På engelska *"Socially Responsible Investment"*. En term för hållbara och ansvarsfulla investeringar med syfte att bidra till hållbar utveckling.

### **Trustfonder**

En typ av förvaltningsfond eller stiftelse som återfinns i Storbritannien, USA, Kanada, Australien och Nya Zeeland.

### **Tålmodigt (långsiktigt) kapital**

Innebär långsiktiga lån och andra instrument, där ett offentligt ägande eller garanti säkerställer långsiktig stabilitet.

### **Universalbank**

Universalbanker är banker som är representerade på större delen av den finansiella marknaden och erbjuder alla typer av finansiella tjänster. Därutöver finns det ett antal nischbanker som är specialiserade inom ett eller flera marknadssegment, sparbanker som är verksamma på lokala eller regionala marknader samt utländska banker med filialer eller dotterbolag i Sverige.



Det finns idag stor oenighet kring vad begreppet hållbarhet innefattar, särskilt inom den relativt nya marknaden för hållbara sparprodukter. Detta kapitel syftar till att reda ut olika begrepp och definitioner samt diskutera miljöpåverkan från finansiella produkter för att sätta rapporten i sitt sammanhang.

## **Vad är en grön sparprodukt? Definitioner och miljöpåverkan**

# **1**

## 1.1 Definitioner av miljömässig hållbarhet

Miljöpåverkan av en sparprodukt, exempelvis ett bankkonto, en fondplacering eller ett försäkringsval, är inte lika tydlig som en fysisk produkt såsom en bil eller ett schampo. Finansbranschen har heller ingen historia av att redovisa fördelning av innehav eller hur transaktioner går till, vilket kan öka svårigheten för investeraren att förstå vad ens sparande eller investeringar egentligen har att göra med miljö och hållbarhet. Den faktiska miljö- och klimatpåverkan av ens sparande och investeringar kan dock vara större än en persons samlade klimatavtryck från resor, konsumtion och boende.<sup>2</sup>

Det finns idag en mycket stor oenighet kring vad begreppet hållbarhet innefattar. Naturskyddsföreningens undersökning av olika miljöcertifieringssystem inom finansbranschen, som ju kan anses arbeta med tydliga definitioner som en konsekvens av sin verksamhet, visar att i stort sett alla definierar hållbarhet olika. Ibland tolkas hållbarhet enbart som ett etiskt förhållningssätt till natur och miljö; ofta tolkas det bredare och innefattar både miljömässiga och sociala aspekter. Allra vanligast är att det likställs med "ESG", dvs. miljömässiga, sociala och styrningsrelaterade frågor. Det är också svårdefinierat vad som utgör ett gott förhållningssätt på de olika områdena och även i denna fråga finns det stor variation. Vissa miljöcertifieringssystem jämför företag i samma bransch, medan andra sätter egna betyg på gott eller dåligt beteende, ofta baserat på en egen bedömning av historiska beteenden och eventuella framtida ambitioner.

Denna studie kommer endast diskutera miljömässig hållbarhet, vilket kan sammanfattas handla om de gränser mänskligheten behöver förhålla sig till för att behålla jordens önskade funktioner, såsom produktion av mat och energi, tillhanda-

hållande av rent vatten, klimatreglering och biodiversitet.

Begreppet grön ekonomi beskriver kopplingen mellan miljömässig hållbarhet och ekonomi och definieras av UNEP som *"en ekonomi som resulterar i ökad mänsklig välfärd och social jämställdhet, samtidigt som den avsevärt minskar miljömässiga risker och ekologiska brister"*<sup>3</sup>. I sin enklaste form är en grön ekonomi resurseffektiv, socialt inkluderande och medför låga växthusgasutsläpp. Tillväxt i inkomst och sysselsättning drivs av publika och privata investeringar i verksamheter som reducerar växthusgasutsläpp och föroreningar, förbättrar energieffektivitet och resurseffektivitet samt motverkar förlust av biodiversitet och ekosystemtjänster. I denna rapport definieras begreppet grönt sparande som *"finansiella produkter som investerar i, och verkar för att främja, företag och organisationer vars verksamheter syftar till långsiktig samhällsnytta utifrån ett miljö-, natur- och klimatnyttoperspektiv"*.

I Sverige definierar regeringen det så kallade generationsmålet som ett inriktningsmål för miljöpolitiken. Det definieras som *"Det övergripande målet för miljöpolitiken är att till nästa generation lämna över ett samhälle där de stora miljöproblemen är lösta, utan att orsaka ökade miljö- och hälsoproblem utanför Sveriges gränser."* Generationsmålet innebär att förutsättningarna för att lösa miljöproblemen ska nås inom en generation efter att systemet infördes år 1999 och vara uppfyllt år 2020.

## 1.2 Sparprodukters miljöpåverkan

I Naturskyddsföreningens tidigare rapport *Sparande för en bättre miljö*<sup>4</sup> beskrevs hur det finansiella sparandet brukar delas in i två huvudgrupper: utlåning och investering. Utlåning innebär att man lånar ut pengar till exempelvis en bank eller ett fö-

retag i utbyte mot ränta under lånetiden. Räntan tenderar att vara låg på pengar som sätts in på ett vanligt bankkonto, men kan vara högre om pengarna lånas ut till företag t.ex. via köp av obligationer eller andra värdepapper. Utlåning är en sparform med relativt låg risk, eftersom motparten alltid är skyldig att betala tillbaka lånet, även om det finns en viss risk att motparten, speciellt om det är ett företag i en riskfylld bransch, går i konkurs och därmed inte har möjlighet att betala tillbaka. Investering innebär istället att pengarna används för att köpa ett delägarskap i ett företag i utbyte mot en del av företagets årliga vinst. Grundinstrumentet i detta fall är aktien, och investeraren kan välja att antingen köpa aktier direkt eller köpa andelar i fonder där andra gör ett urval av lämpliga aktier. Investering är ofta förenad med högre risk än utlåning, eftersom det inte finns någon garanti att man får tillbaka pengarna. Värdet på aktierna bestäms på börserna och tenderar att variera över tid, men en investering ger möjlighet till betydligt högre avkastning än vanlig ränta.

Utifrån hur en finansiell produkt är definierad och konstruerad kan man dra vissa generella slutsatser om vilken typ av miljöpåverkan den kan ha. I Kapitel 3 har vi beskrivit dessa slutsatser mer utförligt per typ av produkt. Förenklat kan man prata om två typer av påverkan från finansiella produkter; en *indirekt*, passiv miljöeffekt och en *direkt*, verklig miljöeffekt.

Den indirekta effekten består i att många finansiella transaktioner i normalfallet inte påverkar företagens direkta kapitalflöden; börserna är en andrahandsmarknad för aktier och obligationer, och även vid nyemissioner finns det en garant för köpet. Det är vidare svårt för enskilda finansiella aktörer att påverka företagen indirekt genom att påverka börspriset; marknaden tenderar att vara likvid för aktier och obligationer i stora publika företag – dvs. det finns ett stort antal köpare och säljare som "sväljer" alla försök till prispåverkan, och därtill kan omotiverade prisfall

ses som att ett värdepapper säljs till ett rea pris. Den möjliga effekten i sammanhanget är av symbolisk natur. Den symboliska effekten ska dock inte förringas och kan ha stor betydelse på längre sikt. Vi belyser detta med två exempel som visar på hur indirekta effekter kan minska möjligheten att få framtida finansiering och bidra till förlorad kundbas. En indirekt effekt kan vara att en investerare öppet berättar att de inte investerar i ett visst företag som bidrar till en miljöskada, vilket anammas av fler investerare eller lyfts upp av media, vilket leder till minskat generellt intresse (dvs. svårare att få finansiering) eller minskad kundbas. En annan indirekt effekt kan vara om det finns en risk för framtida förändring i lagstiftningen som försvårar för miljöskadlig verksamhet. Det tydliga exemplet här är s.k. strandade tillgångar (eng. stranded assets), ett begrepp som blir allt vanligare i diskussionerna kring fossila bränslen och som bygger på att många fossila tillgångar måste stanna kvar i marken för att vi ska kunna nå 2-gradersmålet. Många företag värderas till stor del utifrån sina råvaruresurser som finns i marken, vilka kan bli värdelösa om de inte får förbrukas p.g.a. framtida politiska lagändringar. En tredjedel av alla oljereserver, hälften av alla naturgasreserver och över 80 procent av alla kända kolreserver refereras numera till som strandade tillgångar.<sup>5</sup>

I *Sparande för en bättre miljö* utreddes även forskningsläget kring vilken påverkanpotential olika varianter av hållbara sparprodukter har. Forskningen tyder på att ett miljöeffektivt sparande bör bestå av så direkta investeringar som möjligt i miljöprogressiva företag med stort kapitalbehov, samt eventuellt ett inslag av aktivt påtryckningsarbete. Man kan tala om två huvudsakliga sätt att maximera den positiva aktiva inverkan en investerare kan eftersträva genom sin sparprodukt: *Inverkan i realekonomin* (projektets additionalitet)

2 WWF, 2015

3 UNEP, 2010

4 Naturskyddsföreningen, 2015

5 Nature, 2015

och påverkan på finansmarknaden (finansiell additionalitet).

### 1.3 Påverkan i realekonomin (projektets additionalitet)

En investering kan hävdas ha en direkt miljöpåverkan på realekonomin, om den innebär att ytterligare miljövänlig verksamhet genomförs än vad som hade gjorts utan investeringen.

#### Kapital till områden som har otillräcklig finansiering

Investeraren finansierar ett projekt som annars har problem med att hitta lämpliga finansieringskällor. Utan investerarnas ingripande skulle projektet inte kunna genomföras. Genom att ta högre risk kan investeraren ha en stark inverkan. Exempel är gräsrotsfinansiering, riskkapital och tillväxtkapital i sektorer där det finns en tydlig finansieringsbrist.

#### Förbättrad klimatprestanda

Investeraren engagerar sig aktivt i formgivningen av projektet och uppnår en bättre miljöprestanda i projektet jämfört med den ursprungliga planen. Investeraren kan hävda direkt miljöpåverkan genom skillnaden i projektets slutliga miljöpåverkan jämfört med den ursprungliga planen. Det primära tillvägagångssättet för att uppnå effekt är engagemang. Effektpotentialen varierar och beror mycket på framgången med engagemanget. Detta kan komma i form av klassiskt engagemang av att aktieägare engagerar sig i den övergripande företagsstrategin eller investeringsplanerna för ett specifikt projekt. Detta kan dock också ta mindre traditionella former som att aktieägare samverkar med utgivaren före utfärdandet av obligationen, eller med kredittagare kring projektdesignen de söker finansiering för.

### 1.4 Påverkan på finansmarknaderna (finansiell additionalitet)

Påverkan på finansmarknaden är svårare att uppskatta än effekter på realekonomin och det är osäkert om och hur denna kan påverka realekonomin. Vår intervjustudie har visat två potentiella sätt att generera effekter.

#### Finansiell förbättring av resultat

Ny miljöteknik står fortfarande ofta inför höga finansieringskostnader på grund av högriskpremier som tillämpas på grund av bristen på tidigare resultat. Finansieringsinstitut skulle kunna sänka dessa kostnader för att hjälpa till att få ut tekniken på marknaden och bygga upp den nödvändiga erfarenheten och samtidigt sänka riskpremien. Kostnaden kan reduceras genom att ta ut lägre marginaler eller betala ut lägre räntor för insättningar. Genom att minska dessa kostnader kan investeraren frigöra resurser som ytterligare kan återinvesteras i miljövänlig verksamhet. Den direkta effektpotentialen är dock relativt låg.

#### Främja marknadslikviditet

Det är komplicerat att göra en direkt koppling mellan en enskild investerare och den totala marknadslikviditeten för gröna obligationer. Ofta understryks vikten av att stödja emissioner av gröna obligationer i syfte att få den gröna obligationsmarknaden att öka och få till en livskraftig och likvid sekundärmarknad. Förekomsten av gröna obligationer kan i sin tur stimulera ny grön projektutveckling och möjliggöra för banker och investerare att återfinansiera sig själva via obligationsemissioner. Den direkta effektpotentialen uppskattas dock vara låg, åtminstone för det enskilda finansinstitutet.



Marknadsstrukturen för konsumentnära sparprodukter varierar betydligt mellan olika länder. Att möjliggöra ett utbud av klimatvänliga produkter för privata investerare kräver därför olika metoder i varje land. Detta kapitel syftar till att sammanställa olika länders karaktärsdrag och betona några viktiga skillnader.

## Marknadsstrukturer för hållbara sparprodukter i olika länder

# 2





## 2.1 Fördelningen av konsumentnära sparprodukter

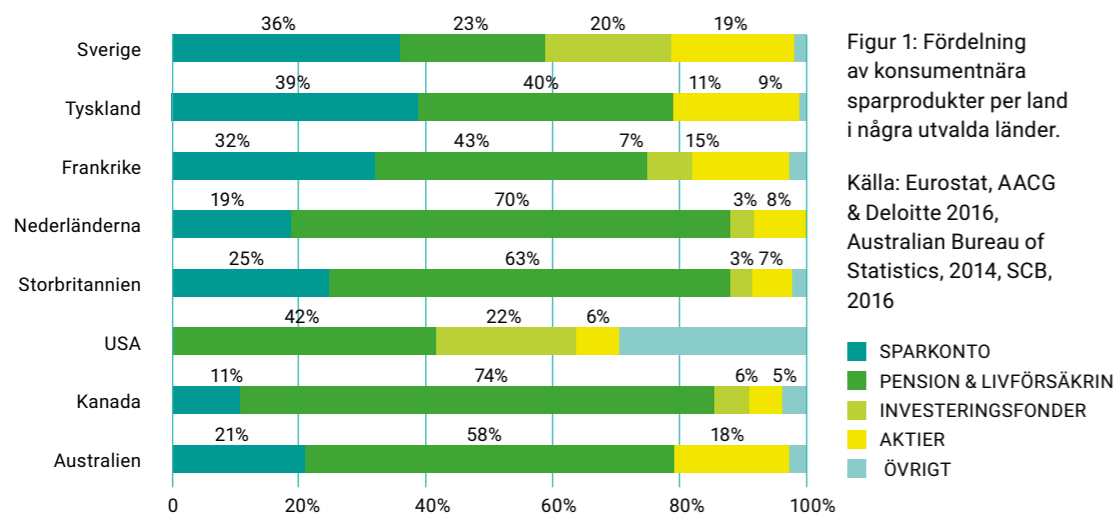
Det finns stora skillnader mellan hur konsumenterna i olika länder placerar sina sparpengar. Detta i kombination med skillnader i statliga incitament och andra drivkrafter leder till varierande produktutformning i de länder som har undersökts. Det finns dock grundläggande likheter i strukturer och utbud på finansmarknader världen över. På grund av detta är det intressant att diskutera observerade skillnader i några utvalda länder som i övrigt har stora likheter med Sverige för att kunna dra lärdomar och hämta inspiration.

Detta kapitel beskriver den primära fördelningen av hushållssparande, det vill säga de bankkonton, livförsäkringar eller privata pensioner, aktier och fonder som konsumenterna väljer att investera i. Detta skiljer sig från den slutliga fördelningen av pengarna eftersom hushållssparandet ofta placeras vidare i exempelvis lån, investeringsfonder, obligationer och aktier. Den slutliga fördelningen av investerat kapital redovisas oftast inte.

Som visas i Figur 1 nedan är det relativt stora variationer mellan de vanligaste sparformerna på olika marknader. I Sverige är sparkontot den allra vanligaste sparformen bland hushållssparande med över en tredjedel av marknaden. Även i

Tyskland och Frankrike är sparkonton genom bankinlåning en stor del av sparmarknaden, men övervägs något av pensions- och försäkringssparandet som i Sverige bara uppgår till en knapp fjärdedel. I Nederländerna och Storbritannien är pensions- och livförsäkringar istället absolut störst, medan bankinlåning motsvarar en femtedel respektive en fjärdedel vardera. I Kanada fann vi inga uppdaterade uppgifter men data från 2005 visar att en stor andel av hushållens sparande verkar gå till pensioner och livförsäkringar, följt av inlåning på sparkonton. Investeringar i fonder skiljer sig betydligt mellan länderna. I Sverige liksom i USA är detta en vanlig sparform med en femtedel av marknaden, dock är det desto ovanligare i övriga Europa. I och med den varierande marknadsstrukturen mellan länderna finns det inte heller en enkel lösning för att införa miljömässigt hållbara finansiella produkter som passar alla marknader.

Vad gäller förändringar för de olika produkterna så skiljer det en del mellan länderna, även inom Europa. I Tyskland har tillgångarna (med undantag för investeringar i räntebärande värdepapper) haft en genomsnittlig årlig tillväxt på 4-6 procent de senaste fem åren. Detta återspeglas även i Frankrike som har genomgått en årlig genomsnittlig tillväxt på mellan 3-5



Figur 1: Fördelning av konsumentnära sparprodukter per land i några utvalda länder.

Källa: Eurostat, AACG & Deloitte 2016, Australian Bureau of Statistics, 2014, SCB, 2016

■ SPARKONTO  
■ PENSION & LIVFÖRSÄKRING  
■ INVESTERINGSFONDER  
■ AKTIER  
■ ÖVRIGT

procent under samma period. I Nederländerna har försäkrings- och pensions-sparandet ökat kraftigt med 8 procent per år och investeringsfonder med 5 procent per år i genomsnitt under de senaste fem åren. Värdet på tillgångarna i skuldförbindelser har minskat med 18 procent per år i genomsnitt under samma period. I Storbritannien, och i kontrast till övriga länder, har investeringar i räntebärande värdepapper i genomsnitt ökat med 18 procent under de senaste fem åren, dock motsvarar detta fortfarande bara 2 procent av hushållens besparingar.

De svenska hushållens finansiella tillgångar har ökat med över 200 procent sedan 1996 och uppgick i december 2016 till 4 591 miljarder kronor. Ökningen har skett i framför allt försäkrings- och fondsparande, och sedan 2000-talet även i banksparande. Besparingar på sparkonton som utgör den största andelen av hushållens finansiella tillgångar har sjunkit sedan början av 1980-talet då den utgjorde hela 50 procent.

## 2.2 Strukturen av banksektorn

Även banksektorns struktur varierar betydligt mellan olika länder. Tysklands system utmärker sig jämfört med övriga Europa med små, regionala finansinstitut. Det finns tre typer av banker i Tyskland. Kommersiella privata banker inkluderar universalbanker, regionalbanker och direktbanker, liksom filialer av utländska banker. Sparbanker (så kallade «Sparkasse») är offentliga kreditinstitut, vanligtvis kommunalt ägda och icke-vinstdrivna, och deras verksamhet är i allmänhet begränsad till det geografiska området där de är hemmahörande. Kooperativa banker ägs av sina medlemmar; de fungerar som universalbanker och har utökat sin kundkrets betydligt med icke-medlemmar.<sup>6</sup> Frankrike präglas av sina stora koncerner av universalbanker, som består av ett antal franska och utländska handelsbanker och en kooperativ

banksektor. De stora franska bankerna BNP Paribas, Credit Agricole och Société Générale är bland de största bankerna i världen.<sup>7</sup> Den brittiska marknaden består av en uppsättning större banker som utgör en betydande del av marknaden. Det finns dock också många mindre institutioner som bidrar väsentligt till det totala antalet banker.<sup>8</sup>

På den svenska marknaden märks de fyra storbankerna SEB, Handelsbanken, Swedbank och Nordea. Tillsammans har de en stark ställning på den svenska bankmarknaden med 63 procent av marknadsandelen för inlåning, även om marknadsandelarna på olika delmarknader varierar och det finns skillnader i exempelvis deras typ av kunder och prissättning. Deras traditionellt starka position har börjat luckrats upp något sedan slutet av 1990-talet, då såväl de övriga bankaktiebolagen som utländska bankfilialer har tagit marknadsandelar på svenska hushålls inlåning.<sup>9</sup>

## 2.3 Utbudet av hållbara sparprodukter

De stora regionala skillnaderna i fördelningen av sparprodukter i olika länder återspeglas även i vilken typ av produkter med miljönytta som erbjuds på respektive marknad. Generellt rapporterar få aktörer kring vilken faktisk miljönytta produkten levererar och en majoritet av produkterna som återfinns idag är kopplade till generell hållbarhetsnytta, energieffektivisering eller förnybar energi. Återkommande huvudsyftet med produkterna är att investera i projekt eller företag som bidrar till ett hållbart samhälle såsom hälsa och sjukvård, vattneffektivisering, förnybar energi och verksamheter som inte kränker mänskliga rättigheter eller begår miljöbrott. Med undantag för fonder är transparensnivån kring miljönyttan fortfarande låg i alla marknader och lägst på Nordamerika och Asien.

7 FBF, 2017  
8 PwC, 2014

9 Svenska Bankföreningen, 2017

## Europa

Sammanfattningsvis tyder undersökningen på att norra Europa har ett större fokus på miljömässig hållbarhet medan södra Europa fokuserar mer på social hållbarhet.

I Norden erbjuds en mängd produkttyper t.ex. fonder, försäkringar, hemförbättringslån, sparkonton och direkta investeringsmöjligheter, och produkter erbjuds av såväl stora banker som nischaktörer. En liknande situation återfinns även i Tyskland, Nederländerna, Belgien och Österrike. Några banker offentliggör sina listor över investeringar och låntagare så att kunder vet hur deras besparingar återinvesteras. I Belgien, liksom i Nederländerna, konkurrerar flera aktörer som är nischade mot hållbarhet med stora mainstreambanker som ser kommersiella skäl att erbjuda kunderna banktjänster med miljönytta, vilket kan förklaras av att nischbanker, inte minst Triodos men även Hefboom och Crédal, har blivit relativt stora i Belgien. Många stora mainstreambanker har börjat konkurrera även inom området etisk finansiering. I Storbritannien erbjuds sparkonton och crowdfunding, främst av nischaktörer som kooperativ och etiska banker. För sparkonton publicerar nischaktörer ofta

information om hur besparingarna återinvesteras. De flesta stora banker med fokus på ansvarsfulla investeringar syftar främst till att minska sin egen interna miljöpåverkan. Generellt saknas verifieringssystem för de flesta finansiella produkter.

På den franska marknaden erbjuds bankkunder relativt många produkter av ett brett spektrum av aktörer, men det tycks i stor utsträckning vara drivet av reglering snarare än marknaden. I Frankrike är den vanligaste produkten med hållbarhetsinriktning en produkt som tar social hänsyn. Det är också relativt vanligt med sparprodukter där spararen själv får välja om pengarna ska styras mer åt det ena eller andra hållet. Det finns två reglerade produkter där staten formulerat såväl räntenivå som vad kapitalet får användas till, men där produkterna erbjuds av privata aktörer. Det ena (LDD) är ett sparkonto med 0,75 procent ränta och det andra (EcoPTZ) är ett räntefritt lån, garanterat av staten, som endast kan användas till energieffektiviseringsprojekt. Hos nischaktörerna är de flesta mer inriktade på sociala frågor och detsamma gäller den spanska motsvarigheten Caixas (mindre, lokala sparbanker), som står för visst lokalt

### Läget på den europeiska gröna fondmarknaden (Novethic, 2017)

År 2017 publicerade Novethic en översyn av den europeiska marknaden för gröna fonder. Rapporten granskade de underliggande marknadstrenderna för miljömässiga fonder sedan finanskrisen 2009, och gick igenom 200 gröna fonder i tio finansiella databaser. Resultaten av analysen visade en gradvis ökning av marknadsvolymen sedan finanskrisen, som översteg 2009 års nivåer, medan det faktiska antalet fonder minskade till följd av en viss marknadskonsolidering. Studien anger inte vilken del av dessa fonder som är tillgänglig för privata investerare. För närvarande investeras de flesta europeiska gröna fonderna i aktier, även om framväxten av gröna obligationsfonder tyder på att fler diversifieringsalternativ kommer att finnas tillgängliga i framtiden. En regional uppdelning visade att den högsta delen av gröna fonder förvaltas i Schweiz, Frankrike och Storbritannien.

En av rapportens viktigaste slutsatser är att fondens tema som den marknadsför sig med och dess faktiska investeringsstrategi kan skilja sig åt. Författarna skiljer mellan "ljusgröna" och "mörkgröna" fonder, där mörkgrön representerar fonder där marknadsförings- och investeringsstrategin helt matchar, och ljusgrön innebär att marknadsföringstemat inte motsvarar dess faktiska investeringar fullt ut. Genom denna klassificering visar rapporten att fonder som har vatten som tema oftast är mörkgröna, medan fonder som satsar på förnybar energi ofta har en bredare räckvidd än vad som annonseras och omfattar betydande investeringar i andra miljösektorer. Författarna betonar att volymen för mörkgröna fonder nästan har dubblats under de senaste tre åren, medan volymen för ljusgröna fonder har ökat väldigt lite.

hållbarhetsarbete. Många nischaktörer drivs i kooperativ form och finansierar sin verksamhet genom eget kapital. För dessa aktörer är det vanligt att erbjuda sparare andelar i banken istället för att sätta in pengar på ett sparkonto. Även i Spanien återfinns Triodos och den italienska nischbanken Banca Etica. Bland de stora bankerna är det tunt med miljörelaterade produkter.

## Nordamerika

I Kanada erbjuder såväl stora banker som mindre nischaktörer främst hållbara fonder och gröna försäkringar. Däremot är transparensen låg vad gäller kommunikation av miljönytta och villkor, och erbjudanden från de stora bankerna har lägst transparens. De verifieringssystem som finns används endast för att identifiera energieffektiva produkter. USA har ett stort fokus på infrastrukturprojekt och de stora bankerna utfärdar gröna obligationer samt förvaltar ansvarsfulla investeringsfonder. Det verkar ha funnits ett tidigt intresse för gröna produkter och speciellt för gröna bolån redan 2007, men efter finanskrisen har utvecklingen av gröna finansiella produkter främst drivits av olika delstater (t.ex. Michigan Saves och Connecticut Green Bank). Den federala regeringen har också skapat flera program avseende fastigheter såsom Property Assessed Clean Energy (PACE) och Home Loan

Program med syfte att stödja kommuner och stater för att öka tillgången på grön energi.

## Australien och Asien

I Asien och Australien kommer de flesta erbjudanden från nischaktörer. I Australien finns ett utbud av gröna fonder och ett verifieringssystem (RIAA) för fonder men lågt fokus på andra finansiella produkter. På den asiatiska marknaden har vissa framsteg gjorts inom ansvarsfulla investeringar och gröna obligationer, främst drivna av statliga direktiv snarare än marknadskrafter, men gröna finansiella produkter riktade till privatpersoner är ännu sällsynta. Kina publicerade 2015, som första landet i världen, officiella riktlinjer för gröna obligationer och redan 2012 drev Kinas regering igenom nationella riktlinjer för gröna krediter. Däremot är gröna erbjudanden för privatkunder fortfarande sällsynta på marknaden. I Indien driver regeringen marknaden för gröna bolån genom erbjudanden från statliga banker. Solpanelsmarknaden utvecklas snabbt med stöd av internationella institutioner och lokala tillverkare. Även där är dock gröna erbjudanden till privatkunder fortfarande sällsynta. Den asiatiska marknaden kännetecknas generellt även av låg insyn och mycket lite öppet tillgänglig produktinformation, vilket försvårar en närmare jämförelse av marknaden.





Detta kapitel beskriver olika typer av sparprodukter med miljönytta och ger exempel på några av de mest intressanta produkterna som har framkommit i undersökningen. Syftet med kapitlet är att ge en beskrivning av produkter som återfinns på marknaden idag och ge inspiration för ytterligare produktutveckling i samma riktning.

## Gröna sparprodukter och särskilt intressanta exempel

# 3

### 3.1 Gröna sparkonton

Sparkonton gör det möjligt att investera med låg risk, och är ett av de vanligaste och mest lättillgängliga valen för privata investerare. Risken är låg för investeraren eftersom banken i allmänhet hanterar risken och staten ger en garanti för inlåning upp till ett visst belopp. Villkoren för olika sparkonton kan variera, exempelvis genom att ge full eller begränsad uttagsrätt för investeraren (likviditet). I de flesta fall erbjuder bankerna bättre räntor om villkoren för kontot är mer restriktiva och försöker stimulera långsiktigt sparande. Bankerna använder inlånade medel till sin utlåningsverksamhet.

Trots den höga andelen av sparande på sparkonton (se Figur 1) har få sparkonton med fokus på miljönytta identifierats. Att erbjuda gröna sparkonton ställer krav på nya interna processer samt ytterligare kompetens hos banktjänstemän, vilket inte alltid är lättillgängligt. I följande stycken diskuteras produkternas mekanismer utifrån de exempel som har hittats.

#### Hantera insättningar

Banker som erbjuder hållbara sparkonton kan välja att skapa separata konton för insättningar, antingen för att överensstamma med nationell lagstiftning (t.ex. i Nederländerna) eller av trovärdighetsskäl för att inte blanda insättningarna med bankens huvudsakliga verksamhet. Banker med anknytning till hållbar utveckling i allmänhet behöver inte inrätta en sådan tydlig åtskillnad av finansiella flöden eller använda interna öronmärkningsverktyg för att matcha inlåning till specifika lån (t.ex. Crédit Coopératif).

#### Definiera gröna lån

Kapital insatt på gröna sparkonton är vanligtvis öronmärkt för att investeras i gröna lån, alltså utlåning till olika typer av projekt med miljönytta. Att skapa en grön låneaktivitet som når upp till kvalitetskrav kräver ytterligare arbete och kunskap. För närvarande finns inga gemensamma överenskomna definitioner för gröna lån, så

banken behöver antingen välja en av de befintliga definitionerna eller skapa en egen definition (se exempel från Umweltcenter) och måste därför motivera sitt val.

Alternativt kan sådana definitioner fastställas av regeringen med avseende på ett befintligt stödsystem som är fallet i Nederländerna. Kreditanalysen av gröna lån kommer också att kräva särskild kunskap; förutom analysen av kreditvärdighet måste det finansierade projektet bedömas med avseende på dess miljö/klimatpåverkan och om det respekterar kriterierna för gröna lån i detta hänseende.

#### Balansräkningssvårigheter

En utmaning för gröna sparkonton är balansen mellan insättningarna på gröna sparkonton och efterfrågan på gröna lån. Vår undersökning tyder på en tillräcklig kundefterfrågan på gröna sparkonton. Konsumenter vill alltså kanalisera sina sparpengar till sparkonton med miljönytta, oavsett om det finns ytterligare fördelar exempelvis i form av skattebefrielser för räntor (som i Frankrike och Nederländerna) eller inte (t.ex. Umweltcenter i Österrike). Efterfrågan på gröna lån motsvarar emellertid inte alltid de belopp som deponeras. Speciellt i det nuvarande läget med låga låneräntor som gör det billigt att låna verkar efterfrågan på gröna lån vara mycket låg. Inom studien identifierades fyra möjliga sätt att hantera denna obalans. Det första är att inga nya gröna sparkonton öppnas tills alla insättningar har investerats i gröna lån. Det andra innebär att överskjutande insättningar investeras i andra gröna produkter på finansmarknaden (vilket kräver en annan riskförvaltningsstrategi än för lån). Det tredje innebär att överskjutande insättningar deponeras hos centralbanken (vilket motsvarar riskprofilen men inte insättningens gröna profil) och slutligen det fjärde sättet skulle vara att överskjutande besparingar kanaliseras till den vanliga delen av banken (vilket inte motsvarar insättningens gröna profil). För att undvika trovärdighetsfrågor vid valet av de senare två alter-

nativen skulle bankerna åtminstone behöva informera sina kunder om situationen när inlåning måste omkanaliseras.

### 3.1.1 Potential för miljönytta

För närvarande är den direkta miljöpåverkan från gröna sparkonton relativt liten. Bankerna är traditionellt tämligen restriktiva i sitt risktagande i sin utlåningspraxis och ofta kan projekt som finansieras med gröna lån lika gärna få finansiering genom vanlig utlåningsverksamhet. Bankerna är också sällan aktivt involverade i projektdesignen. För närvarande är det huvudsakliga tillvägagångssättet att tillhandahålla lägre kapitalkostnader i form av lägre räntesatser och/eller avgifter till låntagare.

Det finns emellertid utrymme att föreställa sig sparkonton med stor påverkanspotential. Inlåning kan, åtminstone delvis, användas för lån med högre risk för projekt som har svårigheter att finansieras under traditionella bankmetoder, såsom mezzaninfinansiering för utveckling av en prototyp eller lån för att finansiera kommersialisering av innovationer. Utmaningen är att banken ska buffra denna högre risk/hög påverkansaktivitet som en del av riskhanteringen. En annan möjlighet är att bankerna blir mer engagerade i utformningen av finansierade projekt (se Umweltcenter nedan). Detta kräver också en avvikelse från standardpraxis eftersom bankerna behöver komma in tidigare i projektutvecklingsprocessen. Båda metoderna kräver särskild expertkunskap, som traditionellt inte finns i vanliga banker.

### 3.1.2 Exempel på gröna sparkonton skapade genom statlig reglering

#### Sparkonto enligt holländska Gröna Fonder-programmet<sup>10</sup>

**Erbjuds av:**  
Rabo Bank och ING i Nederländerna.

<sup>10</sup> NL Agency, 2010

#### Beskrivning av produkten:

Gröna fonder-programmet lanserades av den nederländska regeringen 1995. Det är ett gemensamt initiativ av departementen för infrastruktur, miljö och finans. Nederländska företagsbyrån (RVO.nl) bedömer projekten och utfärdar ett grönt certifikat, en 5-veckors process. Systemet kräver att banker skapar separata rättsliga strukturer för att erbjuda gröna sparkonton och minst 70 procent av kapitalet som investeras i dessa konton måste investeras i gröna lån till certifierade gröna projekt. Den nederländska centralbanken och landets skattemyndighet övervakar genomförandet. 2015 investerades 3 miljarder euro i gröna sparkonton i Nederländerna, en liten nedgång från föregående år<sup>11</sup> Ramverket för gröna sparkonton skapar positiva ekonomiska effekter för alla; sparare och låntagare drar nytta av skatteincitament och banken förbättrar sin lånebok genom lån med långfristiga räntor och lägre riskprofiler. Regeringsförordningen innehåller tydliga definitioner och hjälper bankerna att erbjuda attraktiva gröna lån med lägre kapitalkostnader. Systemet kämpar dock för att vara attraktivt på låneområdet eftersom incitamentet med lägre kapitalkostnad minskar i ett lågränteläge och projekt även kan finansieras genom vanliga lån utan att behöva gå igenom märkningsprocessen. I början av 2017 var det större efterfrågan på gröna besparingar än gröna lån. Alla tre bankerna som erbjöd denna produkt var tvungna att göra uppehåll i öppnandet av nya konton på grund av svårigheter att låna ut de insamlade pengarna. Sedan april 2016 har ett grönt expertiscenter för hållbara energiprojekt bildats för att ta itu med några av systemets flaskhalsar. Systemet har också en andra funktion inriktad på gröna fonder som erbjuds av Triodos Bank och ASN Bank.

**Miljömässigt fokus:**  
Programmet riktar sig till innovativa pro-

<sup>11</sup> VBDO, 2016

jekt med en positiv miljöpåverkan utöver de rättsliga kraven på plats i Nederländerna. De främsta projektkategorierna för stödberättigande är hållbar konstruktion, förnybar energi, ekologiskt jordbruk, märkta växthus samt projekt som gynnar natur, skog och landskap.

#### Transparens:

Regeringen fastställer och publicerar de miljökriterier som styr systemet. För att vara stödberättigade projekt måste man få en etikett utfärdad av två auktoriserade myndigheter.

#### Finansiella och skattemässiga egenskaper:

Det maximala sparbeloppet är 50 000 euro per person. Räntan är lägre än marknadsräntan vilket gör det möjligt för bankerna att erbjuda gröna lån till förmånsränta. Spararen kompenseras av ett skatteincitament som ger en fördel med 1,9 procent, som om den läggs till den betalade räntan, ger en avkastning som kan jämföras med marknadsräntan.<sup>12</sup>

#### Sparkonto for Hållbar Utveckling och Gemenskap (LDDS)<sup>13</sup>

#### Erbjuds av:

Banker och nischbanker i Frankrike.

#### Beskrivning av produkten:

LDDS är ett sparkonto för privatpersoner som skapades av den franska regeringen 1983. Staten fastställer ramvillkor, inklusive räntesats, övre gräns och öppningskriterium, men kontot distribueras av banker. Det samlade sparkapitalet är till största delen (max 65 procent) centraliserat och blandat med medel som samlats in på andra reglerade sparkonton av Caisse des Dépôts et Consignations (CDC), ett statligt finansierat institut. Med fonderna erbjuder CDC långsiktig finansiering för en rad olika

<sup>12</sup> EU: s miljöinnovation, 2012

<sup>13</sup> Caisse des Dépôts, 2015, Caisse des Dépôts, 2017

områden av allmänt intresse (t.ex. bostadshus och infrastruktur) där bostäder för socialt boende fortfarande är huvudfokus för sparfonderna. I slutet av 2016 uppgick totala besparingar i LDDS till 101 miljarder euro. Även om sparkontot inte är inriktat på miljö och klimatnytta är det intressant i sin uppbyggnad. Bankernas roll reduceras för att samla in pengarna och en offentlig institution är skyldig att investera insamlade medel. Motsvarande metod skulle kunna användas även för finansiering som gynnar miljö och klimat.

#### Miljömässigt fokus:

På grund av en blandning med andra fonder finns inget tydligt miljöfokus. Fonderna stöder indirekt energiomställningen i Frankrike genom att finansiera energieffektiva bostadsrenoveringar, liksom sanitära och rena transportprojekt.

#### Transparens:

CDC ger allmän information om användningen av sparkapitalet. Det finns emellertid ingen exakt information om hur mycket medel som avsätts för miljöändamål.

#### Finansiella och skattemässiga egenskaper:

Räntan fastställs av staten och är befriad från både inkomstskatt och sociala avgifter. Det maximala sparbeloppet är fastställt till 12 000 euro per person.

### 3.1.3 Exempel på gröna sparkonton från privata sektorn

#### Sparkonto enligt Tredje Industriella Revolutionen (REV3)<sup>14</sup>

#### Erbjuds av:

Crédit Coopératif. Sedan över 120 år är CC en samarbetsbank med anknytning till social ekonomi och verksam i hela Frankrike.

<sup>14</sup> Crédit Coopératif, 2016a, Crédit Coopératif, 2016b, Crédit Coopératif, 2017

**Beskrivning av produkten:**

I samarbete med regionen Haut-de-France lanserade Crédit Coopératif sparkontot REV3 i början av 2015. Sparkapitalet från REV3 är öronmärkt för lån som uppfyller kriterier som fastställs av Handelskammaren i regionen och inspireras av en vision om en tredje industrirevolution. Öronmärkning av sparkapitalet görs genom ett internt matchningsverktyg, FLORE, utvecklat av banken och använt sedan 2010, och används för alla dedikerade sparkonton. Detta verktyg möjliggör fördelning av medel genom att koppla medel som sparats på sparkonto till specifika lån. 75 procent av kapitalet matchas med lån och 25 procent tilldelas Crédit Coopératifs likviditetshantering. Produkten är tänkt att ha ett regionalt fokus och erbjuda kunder möjlighet att investera i lokal ekonomisk utveckling. Ett år efter etableringen fanns 1 243 sparkonton genom REV3, över 300 finansierade projekt och 11 miljoner euro i insättningar.

Det interna öronmärkningsverktyget möjliggör en matchning av medel med deras destination. I kombination med mycket transparent kommunikation om hur medlen används är det ett välfungerande alternativ till att skapa en separat enhet.

**Miljömässigt fokus:**

Investeringarna är avsedda att finansiera projekt i regionen Haute-de-France inom förnybar energi, energieffektivitet, energikonvertering, lagring av energi, och kollaborativ och cirkulär ekonomi.

**Transparens:**

Crédit Coopératif offentliggör årligen en rapport till spararna som presenterar de finansierade projekten.

**Finansiella och skattemässiga egenskaper:**

En högre ränta erbjuds för små insättningar upp till 1 500 euro än för insättning över detta belopp och det finns inga restriktioner för uttag. Gröna lån kan få förbättrade

ekonomiska villkor och som finansieras genom något lägre marginal.

**Miljösparkonto (Umwelt Sparkonto)<sup>15</sup>****Erbjuds av:**

Raiffeisenbank Gunskirchen i Österrike, en oberoende lokal sparbank, som ingår i Österrikes största bankkoncern.

**Beskrivning av produkten:**

Utlåning erbjuds till enskilda och företag som investerar i miljö- eller sociala projekt. Umwelt-kontot skapades i uttryckligt syfte att hjälpa till att lämna en bättre värld för nästa generation och har visat sig vara ett unikt erbjudande i Österrike. Detta har gjort att den lokala banken har uppmärksammas geografiskt långt ifrån sin traditionella kundbas. Den transparenta ombokningsmekanismen ger både flexibilitet och trovärdighet för tillvägagångssättet. Påverkan uppnås genom lägre kapitalkostnader i kombination med engagemang i projektdesignen. Totalt uppgick antalet krediter till 23 miljoner euro under 2016.

**Miljömässigt fokus:**

Sparkapitalet används för att finansiera miljöprojekt i bredare bemärkelse och det finns ett regionalt fokus genom bankens lokala närvaro. Fokusområden är gröna byggnader, förnybar energi, eldrivna transporter, ekologiskt jordbruk och återvinning. Banken ger en "miljögaranti" för projekt som finansieras.

**Transparens:**

Kriterierna för lån och detaljerade exempel på finansierade projekt finns på hemsidan. En ekonomisk bedömning av de finansierade projekten publiceras årligen. Banken överväger att samla en rådgivande nämnd med oberoende medlemmar för att försäkra

<sup>15</sup> Umweltcenter, 2017

ra valideringen av de gröna projekten om aktiviteten fortsätter att växa.

**Finansiella och skattemässiga egenskaper:**

Det finns inga skatteincitament utan sparare får samma ränta som för vanliga sparkonto. Gröna lån är försedda med lägre räntor och lägre avgifter, vilka finansieras genom något lägre marginal jämfört med bankens huvudsakliga verksamhet.

**Ekokontot<sup>16</sup>****Erbjuds av:**

Ekobanken i Sverige

**Beskrivning av produkten:**

Ekobanken är en medlemsbank som syftar till att verka för att samhället blir mera ekologiskt, socialt, kulturellt och ekonomiskt hållbart. Banken ger huvudsakligen lån till verksamheter som skapar ett socialt, miljömässigt eller kulturellt mervärde. Det mesta av Ekobankens utlåning går till skolor, ekobyar, gemenskapsboenden, ekologisk odling och matproduktion, förnybar energi, rättvis handel, tidskrifter, kulturhus, sociala arbetskooperativ eller konstnärlig verksamhet. Ekobanken ger också lån till småföretag som är av betydelse för lokalsamhället.

**Miljömässigt fokus:**

Tillvalet Ekologiska ändamål innebär att motsvarande utlåning ska verka för förnybar energi, produktion och förädling av ekologiska, biodynamiska – närodlade livsmedel, ekobyggen, projekt för biologisk mångfald och rättvis handel.

**Transparens:**

Alla lån och krediter till verksamheter och företag publiceras på bankens hemsida minst en gång per år.

<sup>16</sup> Ekobanken, 2017

**Finansiella och skattemässiga egenskaper:**

Lån till miljömärkt byggande (Svanen eller Miljöbyggnad Guld/Silver) och lån till ekologiska bönder och odlare får särskilt goda villkor.

**3.2 Gröna fonder**

En fond är en samling av värdepapper, exempelvis aktier eller obligationer. Fondens innehav väljs ut och förvaltas av ett fondbolag. Genom att investera i en fond blir investeraren delägare i fonden, och i förlängningen i de värdepapper som ingår i fonden. Jämfört med att exempelvis investera direkt i aktier ger fondsparande mindre ägandeandelar eller investeringar fördelade på flera olika bolag.

Det saknas gemensamt överenskomna definitioner för gröna fonder och de olika egna definitionerna varierar starkt mellan produkter. Ibland används begreppet gröna fonder synonymt med ett bredare socialt ansvarsfullt investerande-mandat (SRI). Enligt en strikt definition, som används till exempel av Novethic (se ruta nedan), kvalificeras endast fonder med ett uttryckligt miljörelaterat tema såsom gröna fonder. Sådana teman kan vara mycket specifika (vatten eller förnybar energi) eller ganska breda (klimat, miljö eller till och med hållbarhetsfonder). De företag i vilka fonden investerar erbjuder lösningar på ett specifikt miljö- eller samhällsproblem, antingen genom en del av sin verksamhet eller för att det är företagets huvudsakliga verksamhet.<sup>17</sup> Många gröna fonder omfattas ofta av mer än en SRI-strategi och en strategi tillämpas sällan exklusivt. En växande praxis är att kombinera flera strategier, till exempel exkludering, positivt urval och påverkansdialog (se ordlista) för att integrera hållbarhetsfaktorer i fondens investeringspolitik, process och beslutsfattande.<sup>18</sup>

Medan den gröna fondmarknaden ökar och utvecklas (se *Läget på den europeiska*

<sup>17</sup> Novethic, 2017

<sup>18</sup> Eurosif, 2016

gröna fondmarknaden i stycke 2.3.1) verkar de flesta produkter huvudsakligen rikta sig mot institutionella investerare och det saknas uppgifter som beskriver andelen som är tillgänglig för privata investerare.

Fonder har i allmänhet en högre riskprofil än sparkonton, men i synnerhet specialiserade temafonder medför en högre risk för investeraren på grund av att mindre diversifiering parerar nedgångar sämre. För att minska risken med att investera i en aktiefond har två olika sätt identifierats. Det första exemplet är Desjardins CRCD-fond.

Fonden är kopplad till ett skatteincitament i förhållande till det belopp som investerats och hjälper investerare att buffra inför perioder när fonden presterar sämre. Det andra exemplet är Société Général som erbjuder en grön fond med en mekanism som garanterar 80 procent av investeringarna, även om fondernas resultat  r sämre. Båda metoderna är kopplade till "tålmodigt" (långsiktig) kapital, där fördelarna är kopplade till en lägsta investeringsperiod. Ett annat alternativ för att parera den högre investeringsrisken  r fonder baserade på investeringar i gröna obligationer. Gröna obligationer har en lägre riskprofil  n aktieinvesteringar och kan bli en attraktiv investeringsprodukt för privata investerare (se Calvert Green Bond Fund). Gröna obligationsfonder  r en relativt ny utveckling och kan öppna marknaden för gröna obligationer till privata investerare, eftersom gröna obligationer hittills annars fokuserat på institutionella investerare. Även tematiska aktiefonder kan bidra till att fylla finansieringsgap och styra om kapital till miljö- och klimatmässigt hållbara verksamheter, särskilt om de fokuserar på riskkapital / börsnotering eller liknande. Sådana fonder finns, men  r för närvarande oftast mer fokuserade på sociala konsekvenser  n på miljöpåverkan (se Desjardins CRCD).

### 3.2.1 Potential för miljönytta

Gröna fonder eller p verkansfonder har blivit ett välkänt investeringsinstrument och produktkategorin rör sig alltmer från att vara en nischprodukt till att vara vanligt förekommande. Även om den direkta miljönyttan från en enskild grön fond är relativt låg eller otydlig blir den normp verkande signaleffekten från gröna fonder allt mer påtaglig n r alltmer kapital flyttar från miljö- och klimatskadliga branscher. Hittills kommuniceras det ännu mycket lite om den förväntade miljönyttan av en investering. Detta kommer sannolikt att förändras i framtiden med ny reglering och vägledning från Europeiska kommissionen i samband med så kallade PRIIPs-förordningen (faktablad för paketerade och försäkringsbaserade investeringsprodukter). Det ska dock noteras att medan konceptet med p verkansfonder  r välkänt tillämpas det mer i förhållande till sociala mål. Där miljömål tas med  r verksamheten främst inriktad på att utveckla marknader.<sup>19</sup>

### 3.2.2 Exempel på fond med stor regional påverkan

#### Fonden för Regionalt och Kooperativt Kapital (Capital Régional et Coopératif Desjardins, CRCD)<sup>20</sup>

##### Erbjuds av:

Desjardins Business Capital Regional and Coopératif, ett dotterbolag till det finansiella kooperativet Federation of Caisses Desjardins of Québec. Desjardins Group  r den största kooperativa finansiella gruppen i Kanada.

##### Beskrivning av produkten:

CRCD  r en utvecklingsfond f r kapitalinvesteringar som skapades 2001 av Qu becs provinsparlament på initiativ av

<sup>19</sup> Eurosif, 2014

<sup>20</sup> Capital Régional et Coopératif Desjardins, 2015

Desjardins Group. CRCD har som uppdrag att investera i små och medelstora företag och kooperativ som har minst 50 procent av sin verksamhet i Qu becomr det. CRCD f rvarvar minoritets- eller majoritetsaktier, ger efterställd skuld, implementerar överföringar och buyouts i syfte att skapa eller behålla lokala jobb och bidra till den regionala ekonomin. Finansiering av CRCD samlas via aktieemissioner till privata investerare i regionen. CRCD har investeringar i 417 företag och  r ett kooperativ med totalt 1 miljard dollar och 104 000 aktieägare 2016. Syftet med fonden är att göra entreprenörer mer konkurrenskraftiga genom att bygga nätverk, förbättra rörlighet och bibehålla lokalt ägande. Investerare kan genom sin ägarandel i fonden aktivt delta i att skapa och bevara lokala jobb.

##### Milj fokus:

Det finns inget miljöfokus. Fokus ligger på att stärka den regionala ekonomiska utvecklingen genom investeringar i små och medelstora företag och kooperativ, även i avlägsna områden. Exemplet är dock intressant eftersom det ger bankkunder tillgång till en diversifierad investeringsportfölj med stor inverkan där investeringsrisker buffras av en skattekredit. Schemat skulle kunna anpassas för att fokusera specifikt på lokala gröna små och medelstora företag. Med tanke på tillvägagångssättet att fylla finansieringsbrister  r effektpotentialen stark.

##### Transparens:

Det finns en tredjepartsverifiering av Quebec-regeringen när de ställer upp mandatet i form av lagar och kriterier som styr CRCD och dess investeringar.

##### Finansiella och skattemässiga egenskaper:

Personer kan prenumerera på  rligt köp av aktier på mellan 500 och 3 000 kanadensiska dollar. Köp av aktier i CRCD ger en icke-återbetalningsbar skattekredit i Québec på 40 procent av det investerade

beloppet (maximal skattekredit på CAN \$1 200). Det finns en övre gräns för investeringen på sju  r. Det finns ingen garanti för investeringen men skattekrediten buffrar effektivt  r med dålig prestation. Den kombinerade effekten har visat sig ge en attraktiv avkastning.

### 3.2.3 Exempel på fond med riskreduceringsmekanism/strukturerad produkt

#### H llbarhetsfonden (SG Formule Durable)<sup>21</sup>

##### Erbjuds av:

Société Générale i Frankrike.

##### Beskrivning av produkten:

Société Générale Formule Durable  r en hållbar investeringsfond som m ts mot ett index. Det finns ett sex m nadars investeringsf nster för privata investerare (från januari till juni 2017) och därefter har fonden en rekommenderad investeringstid på tio år. Investerare har möjlighet att när som helst få tillgång till sina insatta medel, men ger då upp riskreduceringsmekanismen. Fondens innehåller en riskreduceringsmekanism som minskar förluster till högst 20 procent, vilket kan göra fondprodukter mer attraktiva för privatkunder. Det finns inget tydligt tillvägagångssätt för att skapa påverkan.

##### Milj fokus:

Produkten är en kopia av Dow Jones Sustainability Europe-index.

##### Transparens:

Produkten är en kopia av Dow Jones Sustainability Europe-index. Vi har inte hittat information om en öppet tillgänglig innehavslista.

##### Finansiella och skattemässiga egenskaper:

<sup>21</sup> Société Générale, 2017

Full ersättning sker automatiskt efter fem år i det fall referensindex har ökat med 15 procent jämfört med initialnivån. Detta inkluderar även en årlig 4 procentig räntebetalning av investeringens tidsperiod. Om investeringen inte återbetalas automatiskt efter fem år kommer nästa automatiska återbetalning att ske efter tio år. En genomsnittlig prestation beräknas under de senaste fem åren jämfört med indexets ursprungliga nivå. Vid en positiv utveckling erhåller investeraren alla intäkter. I händelse av negativ utveckling garanteras investeraren ett minimibelopp som motsvarar 80 procent av det ursprungliga investerade kapitalet. De privata investerarna kan också investera i Société Générale Formule Durable-fonden via ett franskt livförsäkringsavtal där villkoren skiljer sig från det ovan beskrivna. Särskilda skatteincitament kommer att tillämpas och mekanismen är annorlunda men 80 procent av kapitalet är fortfarande garanterat.

### 3.2.4 Exempel på tematisk fond med specifikt miljö-/klimatrelaterat tema

#### Hållbar Energi<sup>22</sup>

**Erbjuds av:**  
Handelsbanken i Sverige.

#### Beskrivning av produkten:

Hållbar Energi är en aktivt förvaltd aktiefond med renodlat fokus på hållbarhet. Fonden placerar globalt i företag som utvecklar eller använder teknologier och metoder för att begränsa den globala uppvärmningen genom att direkt eller indirekt begränsa utsläpp av koldioxid och andra växthusgaser, häribland företag som positivt kan bidra till effektivare energianvändning genom bl.a. alternativa energikällor eller miljöteknik. Fonden har funnits sedan 2008 (bytte namn men med

samma inriktning 2014). Den rekommenderade investeringsperioden är minst fem år. Fondens värde uppgick i september 2017 till 1 854 miljoner SEK och avkastningen efter avgifter uppgick per sista september 2017 till ca 122 procent de senaste 5 åren.

#### Miljömässigt fokus:

Investeringar görs enbart i företag som utvecklar eller använder metoder och teknologier för att begränsa den globala uppvärmningen samt i företag som kan bidra till en effektivare energianvändning. En detaljerad ESG-analys görs av alla ingående bolag i fonden. Minst hälften av fondens tillgångar måste vara i bolag där mer än hälften av försäljningen är riktad mot miljöförbättrande åtgärder. Per oktober 2017 var andelen av tillgångarna 75 procent.

#### Transparens:

Fondens innehav publiceras månatligen på fondbolagets hemsida och fondens koldioxidavtryck redovisas årligen på fondbolagets hemsida. Fonden är miljömärkt av Svanen som helt nyligen tagit fram kriterier för att miljömärka fonder på den nordiska marknaden.

#### Finansiella och skattemässiga egenskaper

Fonden tar ut en årlig avgift på 1,55 procent av innehavet. Det finns ingen minsta insättning eller uttag.

### 3.2.5 Exempel på fond som investerar i gröna obligationer

#### Grön obligationsfond (Calvert Green Bond Fund)<sup>23</sup>

#### Erbjuds av:

Calvert Investments (Calvert). Calvert grundades 1976 och är ett investmentföretag baserat i USA. Calvert förvaltar de största och mest diversifierade fonderna som investerar ansvarsfullt i USA.

#### Beskrivning av produkten:

Calvert Green Bond Fund lanserades 2013 och investerar upp till 80 procent av sina nettotillgångar i gröna obligationer. Via denna fond kan Calvert erbjuda privata och institutionella investerare investeringar i en portfölj av gröna obligationer. Underliggande tillgångar är diversifierade både när det gäller geografi och tillgångsklasser, inklusive företags-, stats-, kommunala och överstatliga obligationer samt värdepappersinnehav. Den sistnämnda kan exempelvis bestå av obligationer utgivna av låneinstitut som Fannie Mae (Federal Mortgage Association) som är säkrad av en befintlig portfölj av gröna bolån. Fonden har en intermediär funktion och ger privata investerare tillgång till en diversifierad portfölj av gröna obligationer, inklusive AAA-klassade gröna obligationer, vilket minskar den totala riskprofilen för produkten. Fondens totala nettotillgångar uppgick till 74 miljoner USD i mars 2017, varav ungefär hälften av tillgångarna kom från privata investerare.

Produkten skapades i syfte att öppna marknaden för gröna obligationer till privata investerare och har 2-gradetsmålet i fokus för olika engagemangsaktiviteter inför obligationsutgivning. Genom fonden främjar Calvert likviditeten på den gröna obligationsmarknaden genom stöd för obligationsutgivning. Calverts engagemang före utfärdandet av obligationerna förbättrar miljöprestandan och skapar potentiellt höga effekter.

#### Miljömässigt fokus:

Fonden fokuserar främst på lösningar på klimatförändringar och andra miljöutmaningar. Utvalda obligationer kan täcka områden som förnybar energiutveckling eller -teknik, smart tillväxt, energi- och bränsleeffektivitet, ekosystem och markskydd, förebyggande av föroreningar, hantering av avfall och vattenresurser samt gröna fastighets- och utvecklingsprojekt.<sup>24</sup> En tydlig

engagemangsstrategi före utfärdandet av obligationerna syftar till att förbättra miljöpåverkan av den verksamhet som finansieras av obligationslånet.

#### Transparens:

Innehaven publiceras på fondens hemsida, inklusive en uppdelning på sektor och land.

#### Finansiella och skattemässiga egenskaper:

Minsta grundinvestering är 2 500 USD (1 000 USD för privata pensionssystem) och efterföljande minsta investering ligger på 250 USD. Om det är en del av en automatisk investeringsplan kan månatliga betalningar vara så låga som 100 USD och 50 USD när en total på 2 500 USD har uppnåtts.

### 3.3 Crowdfunding

Crowdfunding eller gräsrotsfinansiering är en typ av finansiell produkt där ett specifikt projekt eller företag inbjuder till finansiering av ett stort antal bidragsgivare ("gräsrotterna"). Kategorin har utvecklats starkt under de senaste åren eftersom internet och sociala medier ger projektutvecklare möjlighet att få "peer-to-peer"-finansiering (dvs. lån mellan privatpersoner) från nya källor. Crowdfunding spelar hittills en försumbar roll i den europeiska finanssektorn och uppgick till mindre än 1 miljard euro 2015.<sup>25</sup> Crowdfunding kan inte betraktas som en traditionell sparprodukt. Investeraren bär hela risken för investeringen, utan att någon mellanhand tar över denna risk vare sig helt eller delvis. Det finns olika former av crowdfunding som skiljer sig genom den ersättning som en bidragsgivare får för sin investering. Bidragsgivaren kan antingen ta emot aktier (aktierelaterade), räntor (utlåningsbaserade), icke-finansiella produkter (belöningsbaserade) eller baseras på inneboende motivationer (donationsbaserade). Trots att ett antal banker (t.ex. NovoBanco i Portugal och BNP-Paribas i

<sup>22</sup> Handelsbanken, 2017; Hållbarhetsprofilen, 2017

<sup>23</sup> Calvert, 2017b

<sup>24</sup> US SIF, 2017

<sup>25</sup> CrowdfundingHub, 2016

Frankrike) har lanserat donationsbaserade crowdfundingaktiviteter som en del av deras sociala expansion, används de endast obetydligt som en kommersiell investeringsprodukt. Idag är de flesta crowdfundingprojekt inte specifikt inriktade på gröna projekt, utan används mest i kreativa industrier och påverkansinvesteringar i allmänhet.<sup>26</sup> Villkoren för crowdfunding varierar mellan länder och en viktig fråga är om plattformarna som erbjuder crowdfunding behöver ett banktillstånd för att bedriva verksamhet.

I de flesta fall väljer projektutvecklare att skaffa finansiering genom crowdfunding antingen för marknadsförings- eller kommunikationsändamål, eller på grund av att villkoren för ett banklån är ogynnsamma. Beroende på regelverk kan de därför erbjuda aktier eller skyldigheter på internetplattformar för att locka till sig gräsrotsfinansiering utanför traditionella bankstrukturer. Plattformarna fungerar som mellanhänder och väljer och följer projekt samtidigt som transaktionen underlättas utan att investeringen garanteras. Generellt är crowdfunding därför en högriskprodukt för investerare.<sup>27</sup>

### 3.3.1 Potential för miljönytta

Påverkanspotentialen för crowdfunding är potentiellt hög, dvs. när den ger finansiering till projekt som har svårigheter att hitta finansiering via de traditionella kanalerna. I vissa länder, där lagstiftning har gynnat denna typ av investeringar (t.ex. Tyskland och Danmark), har antalet energikooperativ ökat och bidragit till att utveckla sektorn för förnybar energi.<sup>28</sup>

### 3.3.2 Exempel på hållbarhetsfokuserade crowdfundinginitiativ

#### GLS Crowd

GLS Crowd är en utlåningsbaserad crowdfundingplattform som drivs i samarbete med GLS Bank, ett tyskt kooperativ som är inriktat på socio-ekologisk investering. GLS Crowd är helägt av CrowdDesk GmbH och är därför oberoende av GLS, men innehåller endast projekt som godkänts av GLS enligt deras miljömässiga och sociala kriterier och standarder. Plattformen har inte ett banktillstånd.

#### Duurzaaminvesteren.nl

Duurzaaminvesteren är en holländsk utlåningsbaserad investeringsplattform som upprättades i mitten av 2014. Plattformen innehåller projekt som är inriktade på hållbarhet generellt och förnybar energi mer specifikt och regleras av bankmyndigheten under en investeringsbankslicens. Triodos, en nederländsk bank med fokus på SRI-aktiviteter, är en partner och investerare i plattformen.

#### Bettervest.com

Bettervest är en tysk utlåningsbaserad crowdfundingplattform helt inriktad på finansiering av energieffektivitetsprojekt. Alla projekt som presenteras på webbplatsen är certifierade av externa konsulter alternativt designade av Bettervest. Plattformen tillhandahåller koldioxidberäkningar för varje projekt. Bettervest har en operativ licens som finansiell rådgivare, men inte ett banktillstånd och finansierar sig genom en hanteringsavgift och en fast administrativ avgift.



I inledningen redogjordes för exempel på intressanta produkter som har identifierats i studien. Dock kvarstår frågan varför det inte finns fler miljösmarta produkter på marknaden och varför de produkter som faktiskt redan finns inte är mer allmänt kända hos den vanliga spararen. Detta kapitel beskriver de svårigheter vi har identifierat och presenterar några förslag för att öka miljö- och klimatnyttan från finansiella sparprodukter.

## Varför är inte gröna sparprodukter normen? – diskussion av identifierade hinder och möjliga lösningar

# 4

26 CrowdfundingHub, 2016

27 CrowdfundingHub, 2016

28 Yildiz, 2014



#### 4.1 Begränsande faktorer?

I inledningen beskrivs utbudet av finansiella produkter med miljönytta som relativt lågt. En grundläggande faktor för att produkter med miljönytta ska nå sparare är att tillgången på produkter ökar. Men som beskrivits i tidigare kapitel har undersökningen trots allt funnit flera produkter på marknaderna runt om i världen som både bidrar till miljönytta och som är allmänt tillgängliga för privata sparare. Varför är då inte dessa produkter normen i dagens samhälle? Vilka faktorer agerar barriärer? Och hur gör vi för att öka nyttan från de produkter som redan finns och driva på utvecklingen ytterligare på området?

Genom undersökningen har vi kommit fram till hypotesen att följande hinder försvårar för gröna sparprodukter att vara det självklara valet bland sparare idag:

- Brist på utbud
- Brist på transparens
- Brist på förtroende
- Brist på kundkänedom
- Brist på kunskap kring finansiella produkters faktiska påverkan på miljö och klimat

I Figur 2 nedan åskådliggörs kopplingen mellan ovanstående hinder och en hypotes för möjliga åtgärder. I följande kapitel diskuteras dessa förslag mer ingående.

#### 4.2 Produktutveckling

Tillgången på hållbara finansiella produk-

ter behöver öka för att möta konsumenters efterfrågan och för att skapa förutsättningar att kunna göra miljömässiga val. Sparprodukter med miljöprofil är i dagsläget fortfarande en nischprodukt. Därför krävs att de svenska bankerna i betydligt större utsträckning tar fram produkter som tar hänsyn till miljö och andra hållbarhetsaspekter, alternativt inkluderar dessa aspekter i sina befintliga produkter. I denna rapport har vi diskuterat definitioner av gröna finansiella produkter och belyst intressanta produktexempel på den globala marknaden. Som ett resultat av detta vill Naturskyddsföreningen se att åtminstone följande sparprodukter återfinns som ett standardsortiment hos samtliga svenska banker:

##### Transparent sparkonto/transaktionskonto med integrerad miljöhänsyn.

Samtliga svenska banker borde erbjuda konsumenterna ett sparkonto eller lönekonto där det med tydlighet framkommer var pengarna investeras, och där pengarna (åtminstone en del av kapitalet) öronmärks för utlåning till projekt som tar proaktiv miljö- och klimatnytta. Dessa projekt ska granskas enligt en tydlig definition för att säkerställa faktisk miljönytta. Detta kan kräva att banker skapar separata strukturer för att skilja dessa finansiella flöden från annan verksamhet, alternativt på annat sätt tydligt redovisar hur insatt kapital investeras. För att maximera miljönytta bör bankerna förvärva större kompetens på miljöområdet samt arbeta aktivt

Figur 2: Vad är problemen och vari ligger lösningarna?

PROBLEM \ LÖSNING	Produktutveckling	Öka transparensen	Tydliggör begrepp	Utbilda rådgivare	Engagera och utbildna konsumenter	Mer forskning
Utbud	•					
Transparens		•	•			
Förtroende		•	•	•	•	
Känedom		•	•	•	•	
Brist på data		•				•

med utlåning till gröna projekt och delta i projektens utformning redan under designprocessen.

##### Gröna obligationer/obligationsfonder för privatsektorn.

Gröna obligationer har traditionellt endast erbjudits till institutionella investerare. Naturskyddsföreningen ser att de är en intressant produkt även utifrån ett konsumentperspektiv på grund av sin relativt låga riskprofil samt tydliga koppling till miljöfrämjande projekt. Bankerna bör arbeta för att påverka projektdesignen i ett tidigt skede, där obligationen inte endast används som ett återbetalningsinstrument för investeringar i redan färdiga projekt utan aktivt skapar additionell miljönytta. Gröna obligationer kan göras tillgängliga för konsumenterna genom gröna obligationsfonder, men bör på ett transparent sätt definiera vilka projekt som finansieras och hur tillgångarna hanteras.

#### 4.3 Öka transparensen

Idag är det svårt att få insyn i och granska mycket av den finansiella verksamheten, bland annat eftersom banksekretessen gör det svårt att få insyn i bankernas kreditgivning. Naturskyddsföreningen vill se en översyn av banksekretessens begränsningar och få till ett krav på att bankerna redovisar sina aggregerade investeringar. Vidare krävs att bankerna redovisar hur de planerar att ställa om sin finansiella verksamhet i enlighet med 1,5-gradersmålet.

#### 4.4 Tydliggör begrepp

Som diskuterades i kapitel 1.1 är förekomsten av ett brett utbud av termer utan tydliga definitioner förvirrande för privata investerare. De verkar också leda till misstro, eftersom bristen på tydliga definitioner öppnar vägen för greenwash och vilseledande produkter. Vad som behövs är information om den faktiska källan till hållbarhet, alltså ett resultat även för miljömässiga och sociala aspekter, och hur detta relaterar till det finansiella resultatet.

Med andra ord en hållbarhetsrapportering fast på produktnivå och med standardiserade mätetal för att möjliggöra jämförbarhet mellan olika produkter och aktörer. Sammanfattningsvis borde alltså en gemensam terminologi, gemensamma definitioner och normering av data för att tydliggöra vad som utgör "tillräckligt bra" underlätta insyn och förståelse hos konsumenterna.

#### 4.5 Öka rådgivarnas kunskap och kompetens inom hållbarhet

Finansiella rådgivares brist på medvetenhet om miljöfrågor i allmänhet, och relaterat till utbudet av hållbara sparprodukter i synnerhet, är troligen ett av de största hindren för att flytta konsumenters sparande till miljövänliga produkter. En undersökning i Frankrike visade att rådgivare ofta känner sig osäkra och obekväma med att sälja hållbara produkter på grund av låg kompetens på området och att de kan anta att kunder som är intresserade av hållbara produkter är mer kunniga än de själva.<sup>29</sup>

Intervjuer med franska rådgivare och marknadsförare visade att förklaringar om produktens SRI-strategi inte ses som nödvändiga, och att investeringar i sådan internutbildning är långt ifrån att betraktas som en prioritet. Finansiella rådgivare spelar en viktig roll i investeringsbesluten för privata investerare och i förlängning om fördelningen av besparingar i klimatvänliga produkter. I exempelvis Frankrike vill 56 procent av investerarna gärna samråda med en finansiell rådgivare innan de fattar nästa investeringsbeslut.<sup>30</sup> Motsvarande undersökningar har inte utförts i Sverige även råder på den svenska marknaden.

Det finns redan ett stort utbud av SRI-utbildningar som inriktar sig specifikt på investeringsrådgivares behov, bland annat från intresseorganisationer, kursprogram finansierade av EU-kommissionen och interna utbildningsprogram hos enskilda

29 FOEN, 2016

30 Schrodgers, 2016

banker. Bland utbildningar från intresseorganisationer utmärker sig bland annat The Ethical Investment Association (EIA) i Storbritannien, som två gånger om året organiserar en gratis dagslång träningskonferens för finansiella rådgivare. Under dessa uppdateras medlemmar om utvecklingen i SRI och finansiella rådgivare har möjlighet att direkt samverka med ledande SRI-fondförvaltare.<sup>31</sup> I Kanada har RIA tagit fram en kurs i grunder för hållbara investeringar (eng. RI Fundamentals), för att utbilda bland annat finansiella rådgivare om ESG-frågor. Kursen ges online och syftar till att ge en översikt över den kanadensiska marknaden för ansvarsfulla investeringar. Efter godkänt slutprov får rådgivare tillåtelse att använda RIS-logotypen och listas på RIA:s webbplats. EU-kommissionens *Life Learning* finansierar ett kursprogram om hållbara investeringar för finansiella rådgivare som introducerar nyckelkoncepten för SRI och beskriver hur man väljer och ger råd kring SRI-produkter. Moduler med landspecifika uppgifter finns i flera länder, däribland Sverige, och nio europeiska organisationer är registrerade som partners, bl.a. Ethix i Sverige. Efter avslutad kurs kan rådgivare få ett intyg. En del enskilda banker har också börjat med interna utbildningsprogram för rådgivare. Ett exempel är den kanadensiska banken Desjardin, som sedan 2014 utbildar finansiella rådgivare om bankens erbjudande och inkluderar delar om ansvarsfulla investeringar. Ett av målen är att korrigera missuppfattningar om ansvarsfulla produkter, till exempel tron på att dessa produkter ger lägre avkastning. Rådgivare informeras också om att ansvarsfulla investeringar tenderar att öka kundernas förtroende och lojalitet. I exemplet har 89 procent av rådgivarna redan sålt ansvarsfulla produkter.<sup>32</sup>

Det finns med andra ord ingen brist på specifika SRI-utbildningsmöjligheter för finansiella rådgivare idag, men samtidigt

kvarstår problemet att de flesta rådgivare saknar tillräcklig kompetens i hållbarhetsfrågor. Ett problem är således att utbildningarna kanske inte utnyttjas i tillräckligt stor utsträckning. Ett annat problem är att hållbarhetsfrågor inte integreras i ekonomiutbildningar i tillräckligt hög utsträckning. Följande tre sätt skulle bidra till att kunskap om hållbarhetsfrågor blir norm hos finansiella rådgivare: 1) integrera hållbarhet i certifieringen av privatrådgivare, 2) integrera hållbarhet i investeringskurser på högskolor och universitet och 3) premiera hållbarhetsutbildning hos privata aktörer.

#### **Integrera hållbarhet i certifieringen av privatrådgivare**

Staten bör ställa krav på att hållbarhetsfrågor blir en integrerad och obligatorisk del för att bli certifierad investeringsrådgivare. Redan idag visar några länder ett allt större intresse för utbildning av hållbarhet i finansiella sammanhang. Ett exempel är Schweiz där myndigheten för miljöfrågor beskriver ökning av utbildning och medvetenhet bland portföljförvaltare och investeringsrådgivare i hållbarhetsfrågor som en av de huvudsakliga åtgärderna i sin plan för ett mer hållbart finansiellt system.<sup>33</sup>

I Sverige får endast företag som har tillstånd från Finansinspektionen erbjuda finansiella tjänster till allmänheten, vilket även omfattar finansiella rådgivare. Tillstånd kräver att man kan uppvisa kompetens och utbildning, och licensiering av privatrådgivare utförs av Swedsec. Swedsec bör alltså krävas att inkludera hållbarhet som en obligatorisk och integrerad del i såväl utbildning som examination.

#### **Integrera hållbarhet i investeringskurser på högskolor och universitet**

Universitet och högskolor bör integrera hållbarhetsfrågor i alla kurser som relaterar till ekonomiska investeringar. Idag integreras inte hållbarhetsfrågor i ekonomiutbildningar i tillräckligt hög utsträckning.

#### **Fokus: Lagen om finansiell rådgivning i Sverige**

Lagen om finansiell rådgivning syftar till att stärka konsumentskyddet och omfattar alla som arbetar yrkesmässigt med finansiell rådgivning till konsument. Sammanfattningsvis innebär lagstiftningen att arbetsgivaren ska se till att den som lämnar råd har tillräckliga kunskaper och att dessa kunskaper är relevanta i förhållande till rådgivningens karaktär. Vidare ska du som finansiell rådgivare veta skillnaden mellan rådgivning och information. Enligt lagen ska alla som lämnar råd uppfylla vissa kunskapskrav och ha blivit godkända i ett lämpligt kunskapstest. I lagen ställs även krav på dokumentation samt anpassning av rådgivningen till kundens situation.

Ofta saknas hållbarhetsaspekter helt i kurser inom investeringsbedömning och återfinns endast i separata valbara moduler eller inkluderat i marknadskurser. En genomgång av kursinnehållet på Handelshögskolan i Stockholm visade att inte en enda av investeringskurserna innehöll miljömässig eller social hållbarhet.<sup>34</sup> Det är anmärkningsvärt att utbildningsprogram som lotsar studenter till begrepp som "tillväxt" och "vinstmaximering" inte diskuterar grundläggande begrepp om naturresurser, planetära gränsvärden och miljö som utgör själva fundamenten för att företag ska kunna bedriva verksamhet. Universitet och högskolor bör proaktivt inkludera hållbarhet i sina utbildningar inom investeringar. Ytterst bör dock staten, som har det övergripande ansvaret för högre utbildning (och forskning) i Sverige, ta fram riktlinjer som säkerställer att hållbarhetsfrågor integreras i all form ekonomisk utbildning, särskilt kopplat till investeringsbedömningar.

#### **Premiera hållbarhetsutbildning hos privata aktörer.**

Ett ytterligare tillvägagångssätt är att få finansiella institut att i högre grad inse vikten av att medarbetare har kunskap och kompetens inom hållbarhet så att de

proaktivt säkerställer sina medarbetares utbildning på området. Med tiden och med hjälp av personalomsättningen kan branschstandarderna gradvis förändras vilket gör att SRI-utbildade rådgivare blir norm snarare än undantag. Civilsamhället såväl som branschorganisationerna och finansinstituten själva kan väcka debatten och driva på frågan.

#### **4.6 Engagera och utbilda konsumenter**

Intresset för ekonomi och finansiella produkter är generellt en lågengagemangsfråga bland konsumenter och förtroendet för finansbranschen är även lägre än för andra branscher.<sup>35</sup> Det gör det också svårare att engagera konsumenter kring betydelsen av hållbarhet i deras ekonomiska sparande. Dock visar en stor undersökning av Schroders att så kallade millennials (befolkningsgruppen mellan 18–35 år) anser att hållbarhetsfaktorer är lika viktiga som avkastning. De kan dessutom tänka sig att äga hållbara investeringar två år längre än andra investeringar.<sup>36</sup>

Det första som krävs för att engagera konsumenter är att konsumenterna förstår problemet, dvs. vad blir konsekvenserna för miljö och samhälle när man som investerare inte har kontroll över vad ens pengar går till. Denna frågeställning lyfts bäst av civilsamhället och media. Ett initiativ från civilsamhället för att lyfta kopplingen mellan hållbarhetsproblem kopplat till bankers investeringar är Fair Finance Guide som finns i 9 länder, däribland Sverige och vars studier ofta får stort medialt uppmärksammande. Vad gäller media har dock få tidningar i Sverige idag något större fokus på tvärsnittet hållbarhet och finans. Ett undantag är Svenska Dagbladet som sedan 2016 bevakar området under benämningen *Hållbar finans*. Media bör i större utsträckning framställa proaktiv journalistik på

31 UKSIF, 2015

32 Svenska Bankföreningen, 2017

33 FOEN, 2016

34 HHS, 2017

35 Schroders, 2016b

36 Schroders, 2016a

området hållbar finans som vågar granska såväl underliggande bolag som banker och finansiella produkter och som vågar utmana och ifrågasätta branschen. Särskilt bör de tidskrifter som är specialiserade inom ekonomi och finans, som idag nästan helt saknar bevakning på området, driva frågorna.

Även om hållbara finansiella produkter fortfarande till stor del är nischprodukter så finns de. Utbudet behöver alltså tillgängliggöras bättre så att konsumenter får kännedom om vilka val de har. Här har finansiella företag som tillhandahåller produkter ett ansvar för att marknadsföring sker på ett enkelt och tydligt sätt, där branschen använder sig av gemensamma termer och begrepp. Politiken bör också säkerställa att hållbarhetsaspekter blir en obligatorisk del av rådgivningstillfället vilket hjälper konsumenten att göra informerade val. En fortsättning kan vara att ta fram utbildningsprogram för att utbilda konsumenter i finansiellt sparande, hållbarhet och transparens och vilka effekter det får på samhället när man inte tar ansvar för sina investeringar. Sådana utbildningar kan drivas av civilsamhället eller branschorganisationer, och bör vara fokuserat på att visa problemen och lösningar för hur konsumenter kan spara miljösamt.

#### 4.7 Mer forskning

Det verkar finnas en uppfattning bland kunder såväl som bland vanliga finansiella rådgivare att klimatvänliga investeringsprodukter är mer riskfyllda än vanliga investeringsprodukter och potentiellt genererar lägre avkastning. Detta kännetecken gör dem oattraktiva för såväl kunden som de rådgivare som behöver sälja produkten.

Vår undersökning har dock visat att det verkar finnas bevis för sådana generaliseringar och många experter verkar övertygande om motsatsen; Investeringsprodukter som använder strikta ESG-kriterier bör vara mindre riskabla, baserat på att ytterligare riskfaktorer beaktas för deras konstruktion. Det finns redan vissa bevis för att ESG-produkter presterar bättre åtminstone på medellång sikt, även om det är svårt att dra generella slutsatser eftersom marknaden är ung och det råder brist på överenskomna definitioner. Det saknas fortfarande mycket forskning och studier på området. Vi skulle vilja se betydligt mer insatser för att ta fram faktiskt data och forskning på området hållbar finans.

I Figur 3 nedan visas vilka aktörer som främst kan bidra till lösningarna.

Figur 3: Vilka aktörer kan bidra till lösningarna?

	Produktutveckling	Öka transparensen	Utbilda rådgivare	Engagera och utbilda konsumenter	Mer forskning
Civilsamhället		•		•	
Staten		•	•	•	•
Privata aktörer	•	•	•	•	
Intresseorganisationer och branschföreningar			•	•	
Högskolor och universitet				•	•

## Referenser

2° Investing Initiative, 2014. Energy Transition and optimal diversification: the role of equity benchmarks

2° Investing Initiative, 2016. Transition Risk Toolbox – Scenarios, Data, and Models. [http://2degrees-°@-investing.org/IMG/pdf/2ii\\_et\\_toolbox\\_v0.pdf](http://2degrees-°@-investing.org/IMG/pdf/2ii_et_toolbox_v0.pdf)

2° Investing Initiative, ADEME, France Stratégie, forthcoming. Fiscalité de l'épargne financière et orientation des investissements – Adapter les mécanismes actuels aux besoins de financement de long terme

2° Investing Initiative and UNEP Inquiry, 2015: Green SMEs and Access to Finance: The role of banking diversity. [http://2degrees-°@-investing.org/IMG/pdf/2ii\\_banking\\_diversity\\_v0.pdf](http://2degrees-°@-investing.org/IMG/pdf/2ii_banking_diversity_v0.pdf)

2° Investing Initiative, UNEP Inquiry, and CDC Climat, 2015. Financial Risk and the transition to a Low Carbon Economy. [http://2degrees-°@-investing.org/IMG/pdf/2dii\\_risk\\_transition\\_low-°@-carbon\\_workingpaper\\_v3\\_updated.pdf](http://2degrees-°@-investing.org/IMG/pdf/2dii_risk_transition_low-°@-carbon_workingpaper_v3_updated.pdf)

Accenture, 2016. The rise of robo-advice. Changing the concept of wealth management.

Australian Parliament, 2012. Corporation Amendment (Further Future of Financial Advice Measures (FOFA)) Act 2012 No. 68, 2012

Autorité des Marchés Financiers, 2015. 'Cartographie 2015 des risques et tendances sur les marchés financiers et pour l'épargne'.

AFG, 2014. 'Life cycle management of PERCO workplace pension schemes'.

AFG, 2016a. 'Communiqué de presse Bilan De l'épargne salariale au 31 décembre 2015'.

AFG, 2016b. 'Statistiques sur la tenue de compte en épargne salariale au 30 juin 2016'.

BEUC, 2015. 'Key Information Documents for Packaged Retail and In-surance-based Investment Products (PRIIPs) - BEUC response to ESAs discussion paper'.

BI Intelligence, 2016. 'The robo-advising report : market forecasts, key growth drivers and how automated asset management will change the advisory industry'.

BlackRock, 2016. 'Adapting portfolios to climate change – Implications and strategies for all investors'.

BME Consulting, 2007. 'The EU Market for Consumer Long-Term Retail Savings Vehicles'.

Brien M., Panis C., 2016. 'Financial Asset Holdings of Households in the United States in 2013'.

Calvert Investments, 2017a. 'The Calvert Principles for Responsible Investment'. Available at; <https://www.calvert.com/the-calvert-principles.php>

Calvert Investments, 2017b. 'Fact sheet, Calvert Green Bond Fund, Q1 2017'. Available at; <https://www.calvert.com/Calvert-Green-Bond-Fund-CGYFX.php>

Capgemini, 2016. 'The World Wealth Report'.

Capital Régional et Coopératif Desjardins, 2015. 'Notice annuelle'.

Carrington M.J., Neville A.A., Whitwell G.J., 2012. 'Lost in translation: Exploring the ethical consumer intention-behavior gap' in Journal of Business Research.

Caisse des Dépôts, 2015. 'Rapport Fond d'Epargne, 2015'. Available at; <http://www.caissedesdepots.fr/fileadmin/sites/ra2015/dfe/>

Caisse des Dépôts, 2017. 'Collecte mensuelle en février 2017 sur le Livret A et le LDDS'. Available at; <http://www.caissedesdepots.fr/collecte-mensuelle-en-fevrier-2017-sur-le-livret-et-le-livret-de-developpement-durable-et-0>

CERES, 2° Investing Initiative, Energy Transition Advisors, and Carbon Tracker Initiative, 2015. 'Carbon Asset Risk: from rhetoric to action'. Available at; [http://2degrees-investing.org/IMG/pdf/car\\_action\\_final1015.pdf](http://2degrees-investing.org/IMG/pdf/car_action_final1015.pdf)

CFA, 2013. Restricting Sales Inducements: Perspectives on the availability and quality of financial advice for individual investors.

Crédit Coopératif, 2016a. 'Guide Pédagogique, Tarifs Bancaires'.

Crédit Coopératif, 2016b. 'Dossier de Presse - Livret d'épargne rev3: premier recontre entre épargnants et entreprises'.

Crédit Coopératif. 'Prêt REV3 pour la Troisième révolution industrielle'. <http://www.credit-cooperatif.coop/offre-personnes-morales/credits-dinvestissement/pret-rev3-pour-la-troisieme-revolution-industrielle/> (hämtad 2017-10-27)

CrowdfundingHub, 2016. 'Current state of Crowdfunding in Europe'.

Deloitte, 2016. 'The expansion of Robo-advisory in Wealth Management'

Desjardins Capital Régional et Cooperative, 2016. 'Rapport d'activité'.

Desjardins Group, 2015. 'Annual report'.

Doxametrics, 2013. 'Il risparmiatore responsabile'.

Durif F., Prim-©-Allaz I. and Sami H., 2013. 'Les investisseurs particuliers et l'ISR, une relation complexe'.

Ekobanken. 'Ekobankens konton. Ekokontot', <https://www.ekobanken.se/forening-foretag/konton/> (hämtad 2017-10-22)

ESMA, 2012. 'Guidelines on certain aspects of the MiFID suitability requirements, Final Report'.

Ethiquette, Glossary, <http://www.ethiquette.ca/en/resource-centre/glossary/>.

EU Commission, 2016. 'Commission Delegated Directive of 7.4.2016'.

Eurosif, 2014. 'Impact investing in Europe – Extract from European SRI Study 2014'.

Eurosif, 2016. 'European SRI Study 2016, 7th edition'.

European Parliament, 2014. 'Key Information Documents for Packaged Retail and Insurance-based Investment Products (PRIIPs)'.

EU Eco-innovation, 2012. 'Promoting Investment in Sustainability: Green Funds'. Available at; [http://ec.europa.eu/environment/ecoap/about-eco-innovation/business-fundings/netherlands/13112012-promoting-investment-in-sustainability-green-funds\\_en](http://ec.europa.eu/environment/ecoap/about-eco-innovation/business-fundings/netherlands/13112012-promoting-investment-in-sustainability-green-funds_en), November 13 2012

European Parliament, 2014. 'Markets in Financial Instruments Directive 2014/65/EU (MiFID II)'.

European Central Bank data, 2015. 'Chiffres clés épargne des ménages' from Institut pour l'Éducation Financière du Public.

Eurostat, 2015. 'Sector Accounts database, financial balance sheets (nasa\_10\_f\_bs)'

FBF, 2017. 'Facts and Figures, The French Banking Sector'.

Federal Office for the Environment (FOEN), 2016. 'Proposals for a Roadmap towards a Sustainable Financial System in Switzerland'. Available at: <http://www.bafu.admin.ch/publikationen/publikation/01857/index.html?lang=en>

Financial Conduct Authority (FCA), 2016. 'Conduct of Business Sourcebook (COBS)'.

Financial Services Authority (FSA), 2013. 'Final guidance – Risk to customers from financial incentives'.

FIR, 2016. 'Les Français et l'ISR. Principaux constats 7ème enquête Ipsos pour le FIR & Vigeo Eiris'

FSUG, 2016. 'Study on the remuneration structures of financial services intermediaries and conflicts of interest'.

Global Impact Investing Network (GIIN), 2016. Impact investing trends – Evidence of a growing industry [https://thegiin.org/assets/GIIN\\_Impact%20InvestingTrends%20Report.pdf](https://thegiin.org/assets/GIIN_Impact%20InvestingTrends%20Report.pdf)

GSIA, 2015. '2014 Global Sustainable Investment Review'. Available at: [http://www.gsi-lliance.org/wp-content/uploads/2015/02/GSIA\\_Review\\_download.pdf](http://www.gsi-lliance.org/wp-content/uploads/2015/02/GSIA_Review_download.pdf)

Handelsbanken, 2017. 'Handelsbankens fonder med särskilda hållbarhetskriterier. Handelsbanken Hållbar Energi (Criteria)'. <https://www.handelsbanken.se/sv/privat/spara/fonder/fondlistor/hallbara-fonder-lista> (hämtad 2017-10-23)

HHS, 2017. 'Stockholm Schools of Economics. Specialization in Investment Management.' <https://www.hhs.se/en/Education/MSc/MFIN/investment-management/> (hämtad 2017-09-11)

Hållbarhetsprofilen. 'SWESIF. Handelsbanken Hållbar Energi Criteria', 2017-09-14. <http://www.hallbarhetsprofilen.se/fund.html?isin=SE0005965662> (hämtad 2017-10-23)

La finance pour tous (LFPT), 2015. 'Chiffres clefs – Epargne des ménages'. Available at: [http://www.lafinancepourtous.com/html/IMG/pdf/chiffres\\_cles/IEFP\\_epargne\\_menages.pdf](http://www.lafinancepourtous.com/html/IMG/pdf/chiffres_cles/IEFP_epargne_menages.pdf)

Leeuw, Frans and Vaessen, Jos, 2009. 'Impact evaluations and development – NONIE Guidance to Evaluation'

Les Echos, 2016. L'ISR gagne du terrain par la voie privilégiée de l'épargne salariale. <http://patrimoine.lesechos.fr/placement/fonds-sicav/021788239458-lisr-gagne-du-terrain-par-la-voie-privilegiee-de-lepargne-salariale-1209727.php>

LuxFLAG, 2016. 'Climate Finance Label Eligibility Criteria'. Available at: [http://www.luxflag.org/media/pdf/criteria\\_procedures/LuxFLAG\\_Climate\\_Finance\\_Label\\_Eligibility\\_Criteria.pdf](http://www.luxflag.org/media/pdf/criteria_procedures/LuxFLAG_Climate_Finance_Label_Eligibility_Criteria.pdf)

Mackay Williams, 2015. 'Fund Radar Second Sight'.

Mullainathan S., Noeth M., Schoar A., 2012. 'The market for Financial Advice: An Audit Study'. NBER Working paper No. 17929

Morgan Stanley Institute for Sustainable Investing, 2015. 'Sustainable Signals : The Individual Investor Perspective'.

MyPrivateBanking, 2016. 'Hybrid Robos: how combining human and automated wealth advice delivers superior results and gains market share'.

Nature, 2015. 'The geographical distribution of fossil fuels unused when limiting global warming to 2 °C'.

Nummer 517, publicerad online 2015-01-07. Available at <http://www.nature.com/nature/journal/v517/n7533/full/nature14016.html?foxtrotcallback=true>

Naturskyddsföreningen, 2015. 'Sparande för en bättre miljö? En studie av finansbolagens etiska produkter och hållbarhetsarbete'

NL Agency, 2010. 'The Green Funds Scheme'.

Novethic, 2017. 'The European green funds market'.

Novethic, 2016. '2015 figures on Responsible Investment in France'.

Novethic, 2013. 'Quels indicateurs pour mesurer la performance ESG des investissements'.

NRDC & CEEW, 2016. 'Greening India's Financial Market: Investigating Opportunities For a Green Bank in India'.

OECD, 2016. OECD/INFE International survey on adult financial literacy competencies. Available at: <http://www.oecd.org/daf/fin/financial-education/OECD-INFE-International-Survey-of-Adult-Financial-Literacy-Competencies.pdf>

PwC, 2013a. 'Exploring Green Finance Incentives in China. Final Report'.

PwC, 2014. 'Cash Savings – An International Comparison'.

PwC, 2015. 'Reshaping retail fund distribution: winning strategies and tactics in a disrupted environment'.

Raiffeisen Gunkirchen, Umweltcenter, 2017. Available at: <https://www.umweltcenter.at/sparen-finanzieren/spar-giro-produkte/neu-im-job/#productTab1>

Responsible Investment Association Australasia (RIAA), 2016. 'Responsible Investment Certification Program'.

RIA, 2015. '2015 Canadian responsible investment trends report'.

Schroders, 2016a. 'Global Investor Study 2016'.

Schroders, 2016b. 'A new financial consumer awareness'. Available at <http://www.schroders.com/en/sys-globalassets/digital/about/a-new-financial-consumer-awareness.pdf>

The Shift Project, 2016. 'Press release – Launch of 173 observatory on climate & life insurance'.

SNCC, 2016. 'Auto and Home Insurance Criteria'. Taken from: <http://www.naturskyddsforeningen.se/sites/default/files/dokument-media/bra-miljoval-engelska/Auto%20and%20Home%20Insurance%20Criteria.pdf>

Société Générale, 2017. 'Documentation commercial SG Formule Durable'.

Solar Media, 2016. 'Solar Finance & Investment – India'.

Svenska Bankföreningen. 'Svensk bankmarknad. Bankstrukturen', 2017-04-26. <http://www.swedishbankers.se/fakta-och-rapporter/svensk-bankmarknad/bankstrukturen/> (hämtad 2017-09-08)

UK Sustainable Investment and Finance Association (UKSIF), 2015. 'Annual Review 2014- 2015'.

UNEP. 2010. 'Green Economy Developing Countries Success Stories'. UNEP, Geneva.

UNEP, 2007. 'Green Financial Products and Services. Current Trends and Future Opportunities in North America'. ICF Consulting Canada, Inc., Toronto.

US SIF, 2017. 'Sustainable & Responsible Mutual Fund Chart, Fund profile: Calvert Green Bond Fund A'. Available at; [http://charts.ussif.org/mfpc/fund\\_profile\\_display.php?FundID=222](http://charts.ussif.org/mfpc/fund_profile_display.php?FundID=222)

Van Elsen G., 2015. 'Savings Account in Europe – a dormant market'. BEUC, the Consumer Organisation, VBDO, 2016. 'Yearly report 2016, Dutch Association of Investors for Sustainable Development'.

Verbraucherzentrale Bremen, 2013. 'Markcheck: Risikohinweise bei Umweltinvestments'. <http://www.verbraucherzentrale.de/media225375A.pdf>

Verbraucherzentrale Bremen, 2016. 'Verbraucherinformation – Marktcheckachhaltigkeitsberichtschrift bei Riesterverträgen', <http://www.verbraucherzentrale.de/media241772A.pdf>

WWF, 2013. 'The Sustainable Performance of Chinese Banking and International Financial Institutions Comparative Study'.

WWF, 2015. Du äger! Svenska aktiefonders ägande av fossila reserver.

WRI and UNEP Finance Initiative, 2015. 'Carbon Asset Risk: Discussion Framework'. [http://2degrees-investing.org/IMG/pdf/carbon\\_asset\\_risk\\_discussion\\_framework\\_final.pdf](http://2degrees-investing.org/IMG/pdf/carbon_asset_risk_discussion_framework_final.pdf)

Yildiz, Özgür, 2014. "Financing renewable energy infrastructures via financial citizen participation: The case of Germany" in: Renewable Energy 68 (2014) p. 677-685

# Intervjuer

## Intervjuer av 2050:

Elodie Landat, Finansol, 2016-10-26  
Jean-Sébastien Zippert, Etika, 2016-11-18  
Sebastien Mortier, Fairfin, 2016-11-02  
Daniel Sorrosal, FEBEA, 2016-11-21  
Héloïse Lammens,  
2 degrees investing Initiative, 2016-11-14  
Daniel Ulrich, Oekogeno, 2016-11-24

## Intervjuer av KPMG:

Santhosh Jayaram, KPMG, 2016-07-14  
Heather Zaroni, KPMG, 2016-07-14  
Arnaud Van Dijk, KPMG, 2016-07-04  
Adrian Garcia,  
SpainSif - Spain Social Investment Forum, 2016-06-30  
Annete Ronnov, KPMG, 2016-06-30  
James Bone, KPMG, 2016-06-30  
David Korslund,  
Global alliance for banking on values, 2016-06-29  
Jannike Östervold, Cultura Bank, 2016-06-28  
Hugues Chenet,  
2 degrees investing initiative, 2016-06-28  
Minass Sharis, Das Österreichische Umweltzeichen  
(Austrian ecolabel), 2016-06-28  
Flavia Micilotta, EuroSIF, 2016-06-28

## Intervjuer av 2°ii (2017):

Senior Advisor Reponsible Investments, BNP Parisbas  
Wealth Management, France  
Fund Manager, Calvert Investments, USA  
Equipe RSE, Crédit Cooperative, France  
Vice-President, Strategic Investments and Sponsor  
Relationships, Desjardins, Canada  
GLS Bank, Germany

Head of Sustainable Development,  
Handelsbanken, Sweden  
Head of Groenbank, ING Groenbank N.V, Netherlands  
Raiffeisen Bank Gunskirchen, Austria  
Head of Sustainable Development for the division Före-  
tag & privatkunder, SEB, Sweden  
Head of research, Novethic, France  
Federal Office for the Environment, Switzerland  
Australian ethical investment, Australia  
Better finance (European Federation of Investors and  
Financial Services Users), Belgium  
WWF EPO, EU  
KPMG, EU  
South Pole, EU  
Bank of Finland, Finland  
CDC, France  
Amundi, France  
GLS, Germany  
Allianz GI, Germany  
Research Institute for Environmental Finance, Japan  
ACTIAM, Netherlands  
Swiss Federal Department of Finance, Switzerland  
BEIS Dep. For Business Energy and Industrial Strategy  
(old DECC), UK  
Mercer, UK  
WHEB Asset Management, UK  
Jupiter (fund manager/retail & institutional investors),  
UK  
Domini, USA  
Corporate knights, USA  
Impax AM, UK  
ABN Amro, Netherlands  
La banque postale, France  
Verbraucherzentrale Bremen, Germany  
FIR, France  
Unicredit, Italy

## Om 2°ii

Denna rapport är ett samarbete med organisationen 2 degrees investing initiative ("2°ii"), en internationell tankesmedja som arbetar för att anpassa finanssektorn till 2 graders-målet. Arbetet består i att anpassa investeringsprocesser hos finansiella institutioner till att klara 2°C-målen, att utveckla mätvärdena och verktygen för att mäta klimatprestandan för finansiella institutioner, och att mobilisera regleringsincitament och politiska incitament för att flytta kapital till att finansiera energiomställningen.

2°ii grundades 2012 i Paris och har projekt i Europa och USA. Arbetet är globalt, både när det gäller geografi och engagerade nyckelaktörer och tankesmedjan samlar finansinstitut, emittenter, beslutsfattare, forskningsinstitut, experter och icke-statliga organisationer.

För att möta och motverka klimatförändringarna och hantera en ändlig tillgång på naturresurser behövs en övergång till ett hållbart samhälle som verkar inom planetens gränser. Den finansiella sektorn har en nyckelroll i denna omställning och behöver ställa om så att finansiella flöden gynnar låga utsläpp av växthusgaser, miljöförbättrande åtgärder och klimatanpassningar. Så varför verkar det fortfarande finnas så få finansiella produkter som tar aktiv hänsyn till miljö och klimat och varför verkar så få konsumenter känna till de produkter som redan finns?

Naturskyddsföreningen är en ideell miljöorganisation med kraft att förändra. Vi sprider kunskap, kartlägger miljöhot, skapar lösningar samt påverkar politiker och myndigheter såväl nationellt som internationellt. Föreningen har ca 226 000 medlemmar och finns i lokalföreningar och länsförbund över hela landet. Välkommen att bli medlem, skänka en gåva eller bli företagssponsor.

PG 90 19 09-2

Åsögatan 115  
Box 4625, SE-116 91  
Stockholm, Sweden

+46 (0)8 702 65 00  
[www.naturskyddsföreningen.se](http://www.naturskyddsföreningen.se)



**Naturskyddsföreningen**