

Grønne obligasjoner i sterk vekst

Oslo Børs' nye liste for «grønne» obligasjoner kommer til et marked i stor vekst internasjonalt. Det avgjørende nå er å sikre grønne og ikke grønnvaskede obligasjoner. Markedet er imidlertid ikke modent – standardene er fremdeles under utvikling, og det samme kan sies om beste praksis på området.



Artikkelen er forfattet av:

MSc i miljø- og ressursøkonomi
Anette Rønnev
Senior Manager, Sustainability
Advisory, KPMG

Internasjonalt er allerede obligasjonslån for 53 milliarder dollar utestående, og i år ventes det at nye lån for 100 milliarder dollar legges ut. Når finansmarkedet kommer på banen og verdsetter miljø og klima, får vi en ny og viktig pådriver for et bærekraftig samfunn.

Miljø- og klimautfordringer truer samfunnet, naturen og selskapene. Investorer har begynt å innse at klimautfordringer kan påvirke deres langsiktige, finansielle verdier. Investeringsbeslutninger er derfor i ferd med å endres.

Et økende antall investorer har inkludert miljø- og samfunnsmessige betraktninger i sine investeringsbeslutninger, for eksempel ved ikke å investere i kull- og tobakkselskaper, mens andre har utarbeidet spesifikke mandater for investering i ledende selskaper innen miljø og samfunnsansvar – begge ut fra vurderingen at dette vil sikre og øke investeringen på sikt. I den senere tiden har denne bølgen også nådd obligasjonsmarkedet.

Investerer i miljø og samfunn

Grønne obligasjoner er som andre obligasjoner et utbyttebasert finansielt instrument for å skaffe kapital i gjeldsmarkedet. Enkelt fortalt låner utsteder kapital fra investorer over en gitt tidsperiode og tilbakebetaler kapitalen ved forfall og med

(avtalt) kupongrente underveis. Forskjellen på grønne og tradisjonelle obligasjoner er at utsteder forplikter seg til å investere i grønne prosjekter eller forretningsaktivitet med en miljømessig gevinst, slik som fornybar energi, karbonvennlig transport eller skogprosjekter.

Obligasjonene kan også være øremerket andre samfunnsmessige formål og kalles da gjerne samfunnsansvarlige obligasjoner. Grønne obligasjoner er derfor en måte for private eller offentlige organisasjoner å få finansiering til prosjekter med miljømessige gevinster.

Bredere investorbase

Det er flere årsaker til den store veksten i slike obligasjoner. For investorer gir de en mulighet til å investere i selskaper og prosjekter med miljømessige fordeler i tillegg til konkurransedyktig risikojustert avkastning, spredning av investeringer, og oppfyllelse av bærekraftige investeringsforpliktelser. Mange institusjonelle investorer, som pensjonsfond, har nå mandater for bærekraftige og ansvarlige investeringer, og utarbeider strategier som eksplisitt er rettet mot klimarisikoer og muligheter i sine forskjellige aktivaklasser.

For utstederne kan grønne obligasjoner styrke omdømmet og åpne for en bredere investorbase. I tillegg har de vist seg å være etterspurt, og obligasjonene blir ofte overtegnet. Sist, men ikke minst, står vi overfor miljø- og klimautfordringer som sårt trenger kapital for å løses.

Grønne obligasjoner har derfor et stort potensial ved å bruke et veletablert finansielt instrument til å fylle et sterkt behov for finansiering av miljø- og klimavennlige prosjekter. Men det er ennå ikke noe modent marked – standardene er fremde-

les under utvikling, og det samme kan sies om beste praksis på området.

Utfordres på grønn kredibilitet

Dersom for mange utstedere blir utfordret på sin grønne kredibilitet, kan det påvirke veksten i markedet ved å så tvil blant potensielle utstedere og investorer. Beskyldninger om grønnvasking kan oppstå dersom prosjektene ikke blir vurdert som grønne nok, eller at kjernevirksomheten til utsteder ikke anses som bærekraftig. Det er også eksempler på utstedere som har fått kritikk for at midlene ikke er godt nok styrt, at de har blitt brukt på andre prosjekter enn de som var forespeilet, eller at de ikke kan bevise at prosjektet fikk den forventede miljøeffekten. I verste fall kan obligasjonen bli tatt av listen eller investorer må selge seg ut som følge av konflikt med sine miljømessige investeringsmandater.

For å motvirke dette er det viktig at utstedere først grundig vurderer om det er riktig å gjøre obligasjonen grønn. For noen utstedere kan grønne obligasjoner være en vinnvinn-situasjon gjennom bredere investorbase, økt etterspørsel (og på sikt kanskje bedre prising) og styrket omdømme. For andre kan de økte kostnadene forbundet med utstedelse og drift av den grønne obligasjonen bli større enn fordelene. Kostnadene inkluderer økte sporings-, målings- og rapporteringsprosesser, i tillegg til oppstarts-kostnader knyttet til definering av de grønne kriteriene og målsetningene.

Investorer kan også kreve erstatning dersom utsteder ikke innfrir de grønne kriteriene og utsteder kan bli utsatt for kritikk for grønnvasking dersom de definerte kriteriene ikke er robuste nok. Det er derfor viktig at utstedere vurderer alternative kapitalkilder og investorgrupper før de velger å sette merkelappen «grønn» på



GRØNNE OBLIGASJONER: Forskjellen på grønne og tradisjonelle obligasjoner er at utsteder forplikter seg til å investere i grønne prosjekter eller forretningsaktivitet med en miljømessig gevinst.

obligasjonen. Andre forhold som må vurderes er løpetid, minimum utestående, straff for tidlig tilbakebetaling og kreditt-rating.

Uklare standarder og retningslinjer

Et annet kritisk element er å sikre at obligasjonen faktisk er grønn. Det er mange nyanser av grønt – fra mørkegrønt til det som er vanskelig å skille fra grått. Det finnes i dag flere standarder og retningslinjer under utvikling. Disse er frivillige og til tider ikke spesifikke nok til å gi omforente kriterier for grønne obligasjoner, og her det er behov for mer klarhet. I mellomtiden anbefaler vi at virksomheten bruker det strengeste og mest transparente rammeverket.

De to ledende ordningene for grønne obligasjoner er *The Climate Bond Initiative* og *The Green Bond Principles*. Den første gir praktisk informasjon om hva en grønn obligasjon er for forskjellige typer prosjekter, mens den andre, som har mye større omfang, ikke gjør det. The Green Bond

Principles er ikke rettet mot substansen i den grønne obligasjonen, men selve prosessen, og gir informasjon om rapportering og styring. Den anbefaler testing av prosjektets grønne nyanse, men disse frivillige, såkalte «second opinions» er ikke utstedt av uavhengige tredjeparter. For å bli inkludert på listen over grønne obligasjoner krever Oslo Børs også en uavhengig og offentlig vurdering. I tillegg finnes det sektorspesifikke standarder, som Bream for miljøvennlige bygninger, og grønne obligasjonsindekser.

Tydelig og åpen rapportering

Det er derfor viktig å være tydelig på de grønne kriteriene som ligger til grunn for obligasjonen, slik at potensielle investorer er innforstått med hva de kjøper. Dette innebærer god og åpen rapportering. I tråd med at markedet vokser og modnes, forventer vi at utstedere vil utgi årlige rapporter med status på obligasjonen og miljøeffektene. Rapporteringen kan tilsvare selskapets øvrige rapportering av samfunnsansvar, gjerne i henhold til det Globale rapporteringsinitiativet (GRI).

En god rapportering bør inkludere følgende områder:

- Beskrivelse av utsteders tilnærming til å styre sporing av midler og måling av miljøeffekten av prosjektene.
- Identifisering av miljømessige måleindikatorer i prosjektene og tilhørende rapportering.
- Rapportering på kortsiktige til langsiktige mål som resultater vil bli målt opp mot.
- Rapportering på miljømessige resultater av den grønne obligasjonen og hvorvidt disse innfrir målene.
- Klargjøre hvorvidt informasjonen er verifisert av en uavhengig tredjepart.

Hvorvidt den grønne obligasjonen har vært gjenstand for en uavhengig vurdering, er et annet viktig tiltak for å sikre at obligasjonen og prosessen er robust og vil kunne utfordres. I tillegg krever investorer bevis for at kriteriene for bruk og styring av midlene er robuste, og at midlene faktisk er brukt til de tiltenkte grønne prosjektene.

Dokumentering av hele prosessen

Det er i dag to typer av uavhengige vurderinger tilgjengelig, såkalte second opinions og uavhengige tredjepartsvurderinger.

«Second opinions» kan gi en vurdering av prosjektets grønnetet i forkant, men disse sikrer ikke at de innhentede pengene faktisk går til det gitte formålet og ikke bare inngår som en del av et selskaps generelle finansiering. Likeledes er det i etterkant viktig å bekrefte at den grønne finansieringen faktisk hadde den tilsktede miljøeffekten.

Uavhengige tredjepartsvurderinger dokumenterer hele *prosessen* til den grønne obligasjonen, fra prosjektets evne til å gi miljøvennlig gevinst via bruk og forvaltning av midlene, til vurdering av hvorvidt prosjektet innfrir som lovet. Disse elementene er avgjørende for å sikre troverdigheten til grønne obligasjoner.

Samfunnet står overfor mange miljømessige utfordringer som trenger kapital, og det er positivt at etablerte finansielle instrumenter tas i bruk for å løse disse. Gjennom en grundig, åpen og verifisert prosess og rapportering, har det grønne obligasjonsmarkedet mulighet til å gi positive innvirkninger både for langsiktige finansielle verdier og miljø- og klimautfordringer.



Foretrukket av smarte regnskapsførere og revisorer i 30 år



Enkelt. Effektivt. Smart.

Med 30 års erfaring, bred kompetanse og bevisst satsing på utvikling av enkle og effektive løsninger, har Total befestet sin posisjon i markedet.

Vi takker våre medarbeidere og kunder for reisen så langt, og ønsker nye kunder velkommen til å prøvekjøre markedets mest effektive årsoppgjørssystem – forspranget ligger i automatikken.

Prøv Total på
www.visma.no/total