

Grønne obligationslån	Ansvarlig	kkj
	Oprettet	15-05-2019
Projekt: 7696 - Giv stafetten videre til nye kræfter i dansk	Side	1 af 2

STØTTEAF

PROMILLEAFGIFTSFONDEN FOR LANDBRUG

Grønne obligationslån

I 2007 udstedte Den Europæiske Investeringsbank (EIB) den første grønne obligation (green bond), hvis formål var at understøtte projekter indenfor vedvarende energi og energieffektivitet¹. Udstedelsen var på ca. 45 mia. kr., og sidenhen er markedet for grønne obligationer vokset til ca. 4.000 mia. kr. i maj 2019².

Konkret er Grønne obligationer en særlig kategori af obligationer, hvor udsteder forpligter sig til at investere (udlåne) provenuet i vedvarende energi, energieffektivitet og andre CO2-reducerende projekter. Grønne obligationer kan udstedes af private og offentlige virksomheder

Et udefineret begreb

Indtil videre er begrebet "grønne obligationer" et mere eller mindre udefineret begreb. Der findes ikke en fælles definition af grønne obligationer som aktivklasse. Derfor har forskellige lande og organisationer hver især forsøgt at definere og afgrænse begrebet. Eksempler herpå er "Vejledende retningslinjer for processer for udstedelse af grønne obligationer, juni 2018" (GBP-principperne) fra International Market Capital Association, IMCA eller Bloomberg Barclays MSCI Green Bond Indices³. Derudover arbejder en arbejdsgruppe under EU-kommissionen med et udkast til standarder, som ventes at blive offentliggjort senere i 2019.

Green Bond Framework

Så længe der ikke findes fælles retningslinjer, er det op til udstederne af obligationerne at definere, hvad de betegner som en grøn obligation. Udstederne har derfor et såkaldt Green Bond Framework, som fastlægger, hvilke områder, der kan opnå grønne lån.

I Danmark er det indtil videre kun Danske Bank og Nykredit, som har foretaget udstedelser i grønne obligationer. Danske Bank har udstedt serier i realkredit og alm. obligationsregi, mens Nykredit planlægger at udstede en grøn SDO-obligation i alm. obligationsregi i slutningen af maj måned.

Nordea er allerede i gang i Sverige og Finland, men indtil videre er der ikke konkrete datoer på udstedelse i Danmark. DLR arbejder i øjeblikket også på udstedelse af grønne realkreditobligationer, men der er heller ingen konkret dato for udstedelse. Jyske Realkredit og Jyske Bank⁴ tilkendegiver også, at de arbejder med grønne obligationer, men at de ser tiden an, inden de måske på sigt vil udstede grønne obligationer.

Et marked, der er kommet for at blive...

Trods nuværende beskedne udbud af grønne obligationer vurderes det, at det er et marked, som er kommet for at blive. Det skyldes et meget stort fokus og interesse fra investorer og fra politisk hold. Som nævnt i indledningen er omsætningen af grønne obligationer steget kraftigt fra ca. 45 mia. i 2008 til ca. 4.000 mia. kr. i maj, 2019. Figur 1 viser, at investorerne hvert år kontinuerligt har efterspurgt flere grønne obligationer, og tendensen ser ud til at fortsætte.

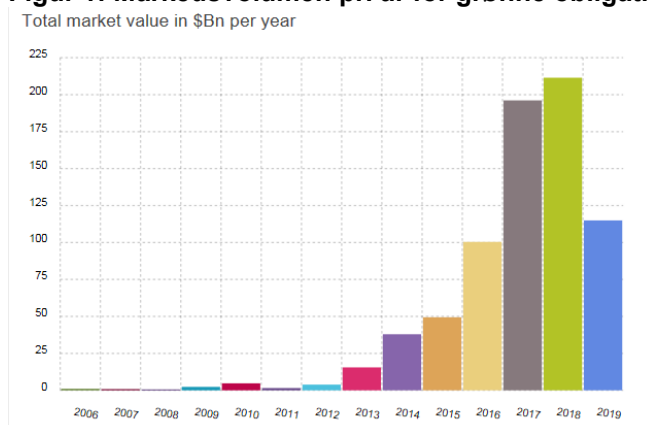
¹ https://www.ifc.org/wps/wcm/connect/news_ext_content/ifc_external_corporate_site/news+and+events/news/perspectives/perspectives-i1c2

² www.bonddata.org

³ ICMA er en selvejende institution bakket op over 550 banker og investeringshuse fra 60 lande, <https://bankinvest.dk/nyheder/2019/02/gennembrud-for-groenne-obligationer.aspx>

⁴ https://finanswatch.dk/secure/Finansnyt/Realkredit/Jyske_Realkredit/article11397321.ece?utm_campaign=FinansWatch%20Mid-dag&utm_content=2019-05-23&utm_medium=email&utm_source=finanswatch

Figur 1: Markedsvolumen pr. år for grønne obligationer (i mia. USD)



Kilde: www.bonddata.org

I maj 2019 har omsætningen af grønne obligationer allerede passeret halvdelen af sidste års udstedelser. Læg hertil, at markedssegmentet endnu er ungt, og med et (overvejende) globalt politisk pres for grøn omstilling, så vurderes markedet kun at stige fremadrettet.

... men ikke et marked uden udfordringer

Selvom EU og finansielle investorer presser på for flere grønne obligationer, så forventes ikke masseudstedelser i grønne obligationer i Danmark på den korte bane. Det skyldes blandt andet følgende forhold.

For det første mangler der en fælles standard for, hvad der kan betegnes som grønt. Uden fælles standarder opstår usikkerhed for låntager, udbyder og investorer. Eksempelvis kan et "grønt" lån i dag være "sort" (almindeligt) om 5 år. Konsekvensen er, at låntager måske ikke kan få refinansieret sit lån, og/eller investor ikke længere er investeret i et grønt aktiv. Et andet problem ved mangel på standarder kan være, at uklare definitioner medfører for få projekter. Derved bliver obligationsserierne for små, hvilket medfører illikviditet og dårligere priser, som reducerer interessen fra investorer og udbuddet af projekter. Det kan starte en ond spiral, selvom formålet var det modsatte i form af et likvidt marked, hvor "grønne" låntager får et billigere lån.

Foruden fastlæggelse af standarder, så kræver udstedelse af "grønne obligationer" også, at virksomheder (låntagere) får registreret og/eller certificeret deres projekter. Ellers risikeres såkaldt Greenwashing, hvor "sorte" virksomheder fremstår "grønne" uden at være det. Det kan eventuelt løses ved, at en uvildig instans vurderer den enkelte virksomhed i porteføljen med grønne obligationer. Herved sikres investor, at investeringen fortsat opfylder investorenes grønne dagsorden.

Grønne obligationer i landbruget

Indtil videre er der ikke udstedt grønne obligationer til dansk landbrug, men det er ikke fordi, der ikke kan findes projekter, som kan komme i betragtning til grønne obligationslån. GBP-principperne og Danske Banks framework åbner op for grøn finansiering af projekter indenfor vindenergi, solenergi, biogas, økologi, miljømæssigt bæredygtigt landbrug og grøn omstilling. Derfor vurderes, at grønne obligationer fremadrettet kommer til at spille en rolle i finansieringen af dansk landbrug. Spørgsmålet er blot, hvor hurtigt og i hvor stort omfang.

Kenneth Kjeldgaard

Specialkonsulent

SEGES Finans & Formue A/S

E kkj@seges.dk