

Ny finansieringsfond för byggemenskaper

Utredning av förutsättningar för
en fastighetsfond finansierad av
sociala obligationer

AP 3



Diversity – byggemskaper för mångfald

VINNOVA Utmaningsdriven Innovation Steg 2 Samverkansprojekt

Projektparter: Föreningen för Byggemskaper, Boverket, RISE, Coompanion, Ekobanken, KTH, Uppsala kommun, Region Gotland, Stockholms stad, Orust kommun, Malmö stad, Göteborgs stad, Alsikebolaget, inobi, Arkitektkontor Nils Söderlund, omniplan, Röd arkitektur, Theory Into Practice

Webbplats: divcity.se

PM om ny finansieringsfond för byggemenskaper, eventuellt finansierad av sociala obligationer

Huvudförfattare:

Jan Rydén, KTH Arkitekturskolan
jaryden@kth.se

Medförfattare:

Jan Svensson, Coompanion

Sammanfattning

Detta är en kortfattad utredning av förutsättningarna för att bilda en fastighetsfond finansierad av sociala obligationer. Rapporten utgör en del av forskningsprojektet Divercity (finansierat av VINNOVA) samt Self Build City (finansierat av Boverket). Arbetet utfördes framför allt under 2020, med början under 2019. Förberedelserna för två större konferenser om finansiering av byggemenskaper, Form Follows Finance 2019, samt Form Follows Finance II 2020, har varit en del av forskningsarbetet. I arbetet har ett flertal personer i finansbranschen intervjuats inom bl a olika delar av SEB, Swedbank, Kommuninvest, Ekobanken, Handelshögskolan och på KTHs avdelning för fastigheter och finans.

Hypotes: Sociala obligationer kan i analogi med gröna obligationer användas för att finansiera byggandet av bygg- och bogemenskaper. En social obligation är i korthet en låneförbindelse där låntagaren förbinder sig att ge långivaren en avkastning som dels är en ekonomisk ränta för riskfri placering plus en riskränta, samt redovisa socioekonomisk vinst. Det är den sista komponenten som är det unika. Denna socioekonomiska vinsten kan mätas med olika indikatorer, tex metoden SROI (Social Return on Investment).

Hur ser byggemenskapers finansieringsutmaning ut?

En mycket grov förenkling av byggemenskapers utmaning vid finansiering av nya projekt är att det är svårt att få fram det som i dagligt tal kallas "topplån", dvs de sista 15-30 procenten av finansieringen. Dels är det ett problem att säkra tillräckligt kapital, dels är det ett

likviditetsproblem: att få fram pengar i rätt tid under projekterings- och byggfasen. Många av byggemenskapens medlemmar har kapital, men det är bundet i deras nuvarande bostad. Finansieringen i de tidiga skedena, som tidigare varit en stor utmaning har (tillfälligt?) avhjälppts genom de statliga bidrag på 400 tkr som går att söka (2020-2021) för byggemenskaper som uppfyller vissa kriterier.

Framtida möjliga finansieringslösningar

Under arbetet med Form Follows Finance 2019-2020 identifierades några olika spår framåt är för finansiering av byggemenskaper, och främst deras topplån, beroende på typ av projekt. 1) Uppgradera den redan existerande Mikrofonden. 2) Starta en ny, större fond finansierad av sociala obligationer. 3) Fokusera på samverkansprojekt med allmännyttan, finansierade av Kommuninvest. Denna rapport berör främst alternativet 2, men begreppet sociala obligationer är även relevant för alternativ 3.

- 1) Uppgradering av den redan existerande **Mikrofonden** till att kunna gå in i fler och större byggemenskaper (de har redan gått in i byggemenskaper).
 - a) **Scenario** (kort sikt): "CSR-spåret" Som idag, men ökning i antal case. Villkorat lån från externa finansiärer till Mikrofonden. 0-3,5 % avgift från byggemenskapen till Mikrofonden, 0-2 % avkastning till externa finansiärer. Kreditrisken ligger hos extern finansiär. **Mikrofonden har idag 33 MSEK i kapital att investera i byggemenskaper.** Härmed avses att kreditgivare såsom kommuner och fackförbund går in med kapital i Mikrofonden, utan avkastningskrav eller låga avkastningskrav upp till 2 %. Mikrofonden kan gå in med garantier om upp till 1 Mkr i byggemenskaper.
 - b) **Scenario** (medel sikt): "Bygga track record". Förlagsinsats från investerare, alternativt blir de investerande medlem. Förhandling kring % risk och % avkastning. Kreditrisken ligger hos Mikrofonden. Banken ger byggemenskapen lån upp till 70%. Mikrofonden ger topplånet. Förlagsinsatser från investerare från **5 Mkr och uppåt.** Härmed menas en förändrad modell av Mikrofonden för att kunna ta in större kapital. Då skulle Mikrofonden fortfarande koncentrera sig på topplån till byggemenskaper, men kunna gå in med större summor
 - c) Mikrofonden tar in 50 msek och sätter i ett dotterbolag alternativt i bolag där man säljer andelar till externa investerare. Bolaget investerar i ett antal byggemenskaper enligt två tänkbara modeller: hela kapitalet

som behövs per projekt, alternativt fokuserar på de sista 30%.
Investeringen görs främst i form av insatser, aktier, som ger
investerarna 2-5 % avkastning.

- 2) **En stor fond finansierad av sociala obligationer** (ett arbete på lång sikt, i analogi med gröna obligationer). **300 Mkr - 500 Mkr från investerarsidan.** I denna modell skulle Mikrofonden, eller en nyskapad aktör ev. låna ut hela beloppet som byggemenskapen behöver för sitt projekt. Det skulle ge Mikrofonden/Sociala obligationsfonden en lägre kreditrisk än att bara hantera topplån. Ev. kan detta ske i samverkan med etablerad bank/finansinstitut som mellanhand som garanterar obligationen, hittar investorer.
- 3) **"Hybridprojekt" i samverkan med allmännytta.** (medellång sikt) Lämpligt för bogemenskaper, blockhyresmodeller. Kommuninvest som redan börjat experimentera med sociala obligationer för kommunala projekt vore den givna samarbetspartnern. De har även deltagit i konferensen FFFII 2020 på KTH Arkitekturskolan.

Bakgrund och analys

Vad är Mikrofonden?

Mikrofonden Sverige med dess regionala Mikrofonder är ett kooperativ finansiell aktör, registrerad hos Finansinspektionen, som ägs av föreningar, kooperativ, sociala företag, och ett antal medlemsbanker. Mikrofonden ställer främst ut garantier till föreningar, kooperativ, byggemenskaper mfl, dvs verksamheter inom social ekonomi, när dessa söker banklån. Mikrofonden kan även placera i förlagsinsatser, som investering medlem och i aktier i demokratiskt ägda verksamheter. Mikrofondsystemet har i dagsläget (2021) ca 33 miljoner kronor tillgängligt. I

dagsläget över 112 investeringar gjorda, vilket gör Mikrofonden till en av de största sociala investerarna i landet.

Mikrofonden har även en särskild kompetens kring att förstå, stödja, och analysera kooperativ, föreningar, samt byggemaskaper. I samarbete med Coompanion finns hög kunskap kring affärsutveckling finansiering, som kompletterar kompetensen som finns i byggemaskapsgrupperna. Mikrofonden har även nätverk med banker, bla Ekobanken, som i sin tur är en av de större aktörerna i att finansiera byggemaskaper.

Vad är en social obligation jämfört med andra slags sociala investeringar?

Sociala investeringar i kommuner och regioner förekommer 2020 i flera olika former. Rapporten *Med framtiden för sig, ESO-rapport om sociala investeringar*, ESO 2020:1 utgår i huvudsak från de spår som i olika utsträckning finns representerade i Sverige:

1. Sociala investeringar som ett *perspektiv* för att tydliggöra investeringar i humankapital och värdet av satsningar på förebyggande och tidiga insatser.
2. Sociala investeringar som avsättning av ekonomiska resurser till en avgränsad satsning som, i förhållande till ordinarie arbetssätt, förväntas ge bättre utfall för satsningens målgrupp och på sikt leda till minskade samhällsekonomiska kostnader (s.k. *sociala investeringsfonder*).
3. Sociala investeringar som modell för att få olika aktörer att gemensamt arbeta mot ett definierat mål med finansiell risk- delning kopplad till sociala och ekonomiska utfall som bärande princip (s.k. *sociala utfallskontrakt* från engelskans Social Impact Bond).
4. Ett fjärde spår är sociala investeringar som finansiellt instrument i form av sociala obligationer, analogt med gröna obligationer, vilket är vad vår hypotes är inriktad på. Detta spår kunde skönjas men när rapporten (ESO 2020:1) publicerades fanns det ännu inte representerat i Sverige. Kommuninvest, som är en stor utgivare av gröna obligationer, är den första aktör som försökt sig på en social obligation. Den kungjordes hösten 2020 efter ovanstående rapport redan blivit publicerad.

- Medianvärdet i sociala investeringar från kommuner är förhållandevis lågt i förhållande till deras totala omsättning: 5 Mkr.
- "I en kommunalekonomisk kontext är investering förbehållet fasta tillgångar (byggnader, vägar etc.). Investeringar i humankapital betecknas som offentlig

konsumtion och tas upp som *kostnader* i redovisningen. Därmed betraktas investeringar i humankapital som direkta *utgifter* i stället för investeringar. Budgetplanering och redovisningar följer denna uppdelning och det leder till begreppsförvirring. ” ESO 2020:1

Investeringar i byggande och fastigheter omfattar relativt stora summor, snarare 50 eller 100 miljoner för ett flerbostadshus, och skulle kräva mer kapital än vad man brukar tala om när det talas om “sociala investeringar” i ovanstående former.

Likaså finns från större institutionella finansiärers sida en ovilja att engagera sig i för små affärer. Vid tal om att skapa en social obligation i den bemärkelse som diskuteras nedan så menar flera av aktörerna att det då måste röra sig om hundratals miljoner för att vara intressant. Det handlar bland annat om att täcka kostnader hos den finansiella aktör som garanterar obligationen.

Preliminär slutsats 1: För att finansiera en fond som skulle satsa på byggemskaper och finansieras av sociala obligationer (definition se nedan) skulle fonden i sig behöva omfatta ett kapital på hundratals miljoner, ca 500 mkr är en siffra som återkommande kommer upp.

Definition: Vad är en social obligation?

En internationell samarbetsorganisation ICMA, International Capital Markets Association, har fastställt kriterierna för en social obligation.

- I grunden är alla obligationer ett skuldebrev på ett lån. Obligationen kan köpas och säljas. Obligationer omsätter stora pengar, mer än aktier. Det finns flera kategorier och underkategorier obligationer.
- Säkerställda (bostads)obligationer är en egen marknad, motsvarar största delen av våra bolån.
- Avkastningen på det nya begreppet ”social obligation” är dels en ekonomisk ränta, *dels en samhällsekonomisk vinst*.
- Med sociala obligationer fångas de samhällsekonomiska mervärden som annars förblir osynliga.
- Sociala obligationer = “Social bonds”. Lån till en investering som har social nytta.
- Dvs Sociala obligationer *är inte* “Social Impact Bonds”, sociala utfallskontrakt. De är kontrakt om ett visst positivt socialt utfall som typiskt sett ska spara pengar åt t.ex. en myndighet, som då betalar en del av besparingen till investeraren. Inte heller avses Sociala investeringsfonder från allmän sektor.

Avkastningen på sociala obligationer

Avkastningen på sociala obligationer är både ekonomisk och social nytta, i likhet med en grön obligation som ger både ekonomisk och ekologisk nytta.

- Avkastningen = ränta för riskfri placering + riskränta + samhällsekonomisk vinst/social hållbarhet
- Den samhällsekonomiska vinsten kan mätas med olika indikatorer.
- Dessa mervärden beräknas exempelvis med metoden Social Return on Investment (SROI). Denna är en av flera tänkbara metoder.
- Med SROI försöker man räkna om allt till kronor och ören, men det kan även ingå kvantitativa mått. (x antal personer fick det bättre)

Vad gäller samhällsekonomiskt mätbar nytta av byggemenskaper har det varit svårt att hitta exempelvis framräknad SROI för byggemenskaper. Ett närliggande exempel kan dock vara brittisk forskning visar att den samhällsekonomiska vinsten för "community led housing" är £1.80 på £1 investerat. Vinsten stiger till £2.70 om hälsovinster räknas in enligt *HM Treasury Green Book Approach*.

Det brittiska begreppet "community led housing" är närliggande bygg- och bogemenskaper, men inkluderar även Community Land Trust, kooperativt markägande i stiftelseform. Vinsten beräknad enligt HM Treasury Green Book approach, *Housing by the community, for the community An assessment of the value for money of community led housing in England*, Capital Economics, 2020.

Avvaktande men växande intresse för sociala obligationer som investeringsverktyg i allmänhet; och för kombinationen byggemenskaper och sociala obligationer i synnerhet

Samtalen med olika finansiella aktörer visade att det fanns ett i grunden positivt intresse för både idén om sociala obligationer och för byggemenskaper, dock återstod ett antal frågetecken att rätta ut. Sociala obligationer (ICMA Social Bonds) är i sig ett i princip oprövat kort inom svensk fastighetsfinansiering. De första tentativa försöken gjordes samtidigt som denna rapport skrevs, under hösten 2020 av Kommuninvest. De hade samlat ett antal sociala investeringsprojekt hos olika kommuner och för detta gett ut en social obligation. Kommuninvest finansierar dock bara kommunal verksamhet, så för att komma ifråga för finansiering av byggemenskaper måste det ske någon form av samverkan med kommunen, troligast

med ett allmännyttigt bostadsbolag. Då kan det inte längre röra sig om en renodlad byggemenskap, men däremot finns historiskt i Sverige relativt många exempel på *bogemenskaper* (dvs boenden med stora inslag av gemensamma utrymmen) som byggts i samverkan med allmännyttiga bostadsbolag. Detta borde vara en relativt fruktbar väg framåt.

Sociala obligationer på den övriga fastighetsmarknaden är dock än så länge helt oprövade. Dessutom kände de flesta vi talade med inom banksfären inte till byggemenskaper, utan dessa fick förklaras. Nästan alla tyckte byggemenskaper lät intressanta och bra, men det var såklart okänt hur de skulle värderas ur t ex risksynpunkt för en bank. Kombinationen av två okända variabler; byggemenskaper och sociala obligationer gör dock att det blir något av ett moment 22 att komma vidare i frågan.

Den största stöttestenen verkade dock vara den rena finansiella risken, dvs hur den kan minskas eller tas bort. Kan man därutöver påvisa och mäta (t ex med SROI) en samhällsekonomisk vinst är det positivt.

Vilka indikatorer på social hållbarhet är intressanta för finansiärerna?

Principerna för sociala obligationer (SBP) har fyra centrala grundpelare:

1. Emissionslikvidens användning
2. Process för utvärdering och val av projekt
3. Förvaltning av emissionslikvid
4. Rapportering

Processen för utvärdering, men framförallt rapporteringen kräver att man hittar lämpliga indikatorer på den sociala hållbarheten/vinsten som genereras i projektet. Allt fler investeringsfonder och finansiella institut får i sina ägardirektiv mål kopplade till social hållbarhet, framförallt FN:s så kallade Sustainable Development Goals, SDGs. Utöver att visa ekonomisk vinst ska de finansiella aktörerna, t ex en AP-fond visa hur dess investeringar bidrar till en hållbar utveckling. T ex ska man undvika att investera i fossilindustrin för att skapa grön hållbarhet. På motsvarande vis ska investeringarna kopplas till de SDGs som berör social hållbarhet. Detta har gjorts på en metanivå av ICMA i "Green, Social and Sustainability Bonds: A High-level Mapping to the Sustainable Development Goals" (icmagroup.org, 2020). En fond för

finansiering av byggemenskaper med sociala obligationer skulle behöva komma överens med investerarna i fonden vilka sociala indikatorer som vore bäst. Typiskt sett kommer de variera från fall till fall, men det är tänkbart att det med tiden kommer utarbetas en praxis för en eller flera kategorier av byggemenskaper.

En bruttolista på ett 30-tal indikatorer har tagits fram (Rydén 2020) samt referensforskning från andra länder. En förstudie som ingår i projektet Self Build City (Boverket) kommer förhoppningsvis att kunna redovisas under 2021. Det rör två byggemenskaper i grannorterna Krokek och Kvarsebo i Östergötland. I båda fallen är det en grupp seniorer som vill bygga kooperativa hyreslägenheter för att kunna flytta ut ur den egna villan. De äldre har bildat en byggemenskap (ek.för.) och ett utvecklingsbolag (svb) för att som egna byggherrar kunna bygga sina lägenheter.

Referenser

A Swedish market for sustainability- related and socially labelled bonds: Institutional investors as drivers, (SSE Working Paper Series in Business Administration 2019:3) Sophie Nachemson-Ekwall)

Green, Social and Sustainability Bonds: A High-level Mapping to the Sustainable Development Goals (icmagroup.org, 2020)

Housing by the community, for the community An assessment of the value for money of community led housing in England, Capital Economics, 2020.

Lån och garantier för fler bostäder: Betänkande av Utredningen om förbättrad bostadsfinansiering, SOU 2017:107

Med framtiden för sig, ESO-rapport om sociala investeringar, ESO 2020:1

Bakgrundssamtal

Björn Bergstrand, Kommuninvest, *Hållbarhetschef*

Han-Suck Song, KTH, *Department of Real Estate and Construction Management Division of Real Estate Economics and Finance*

Simon Granit, Knivstabostäder, Kommunfastigheter, *ekonomichef*

Kristoffer Lüthi, Ekobanken, *Styrelseordförande*

Thérèse Gardtman, SEB, *Sustainability Coordinator, Real Estate Coverage, Large Corporates & Financial Institutions*

Johan Gröndal, SEB, *Client Executive, Client Relationship Management SEB Corporate & Private Customers*

Mikael Johansson, SEB

Mats Olausson, SEB

Staffan Schartner, Omniplan

Konferenser

Form Follows Finance, oktober 2019, KTH School of Architecture,

Dokumentation: https://play.kth.se/playlist/dedicated/0_9n3h4ya6/0_eesrt9h4

Form Follows Finance II, 8 oktober 2020, KTH School of Architecture

Dokumentation: https://play.kth.se/media/Form+Follows+Finance+2/0_89lxflqu

