The **Swedish** National Advisory Board for **Impact Investing**

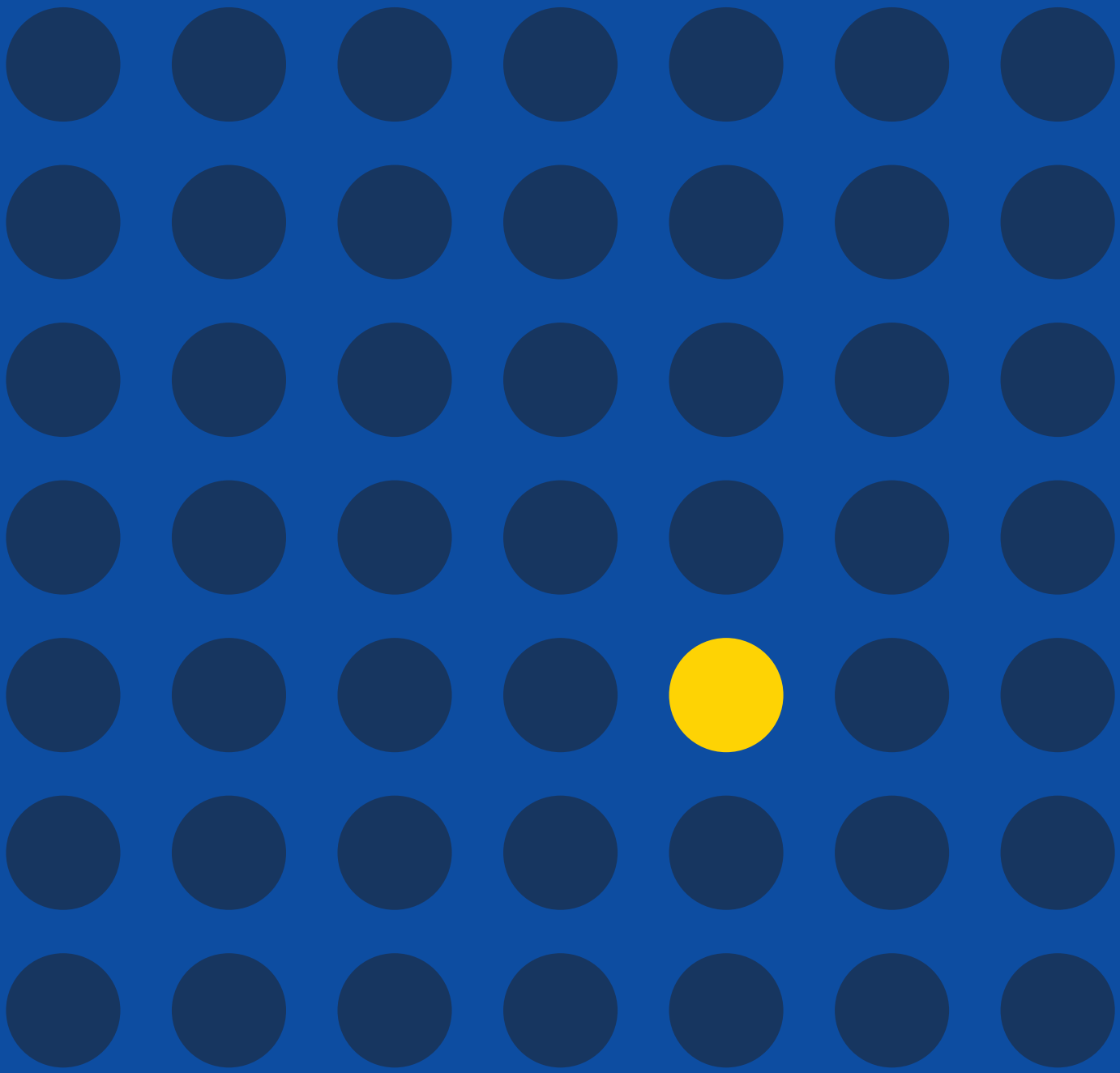
Så investerar du i *eller* reser kapital för *social impact*

swedishnab.se

U+FO UTFALLSFONDEN

pwc

SEB



Författare och kontaktpersoner

Carolina Alexandersson
PwC
carolina.alexandersson@pwc.com

Jenny Carenco
Utfallsfonden
jenny.carenco@utfallsfonden.se

Mats Olausson
SEB
mats.olausson@seb.se

Disa Hammar
Region Stockholm
disa.hammar@regionstockholm.se

swedishnab.se

Innehåll

1 Varför skattemedel inte räcker – och varför vi behöver investera i social impact 6
1.1 Ett ökande tryck på välfärdssystemet 7
1.2 En enorm förändringskraft som saknar finansiering 7
1.3 Ett behov av externt, riskvilligt kapital 7
1.4 En investering i framtiden – både för investerare, samhället och individen 8
1.5 Men varför inte bara öka de offentliga resurserna? 8
1.6 En svensk modell för sociala investeringar 9

2 Vad skiljer investeringar i grön impact och investeringar i social impact? 10
2.1 Grön vs. social impact – två olika logiker 11
2.2 Begränsningar i traditionella affärsmodeller och investeringsinstrument 11
2.3 Förutsättningar för att möjliggöra investeringar i social impact 12

3 Finansieringsmodeller 14
3.1 Sociala utfallskontrakt 14
3.1.1 Vad är ett socialt utfallskontrakt? 14
3.1.2 När lämpar sig ett socialt utfallskontrakt? 15
3.1.3 Två huvudtyper av utfallskontrakt 15
3.1.4 Så byggs ett utfallskontrakt – steg för steg 16
3.1.5 Hur investerar man och reser kapital i ett socialt utfallskontrakt? 17
3.1.6 Fiktiva exempel 18
3.2 Blandfinansiering 19
3.2.1 Vad är blandfinansiering? 19
3.2.2 Hur fungerar blandfinansiering? 19
3.2.3 När är blandfinansiering lämpligt? 21
3.2.4 Exempel på blandfinansiering 23
3.3 Intäktsbaserad finansiering 23
3.3.1 Vad är intäktsbaserad finansiering? 23
3.3.2 Hur fungerar det? 24
3.3.3 För vilka områden passar det och exempel 25
3.3.4 Vilka förutsättningar ska vara uppfyllda? 25
3.4 Sociala obligationer 26
3.4.1 Vad är sociala obligationer? 26
3.4.2 Hur fungerar sociala obligationer? 27
3.4.3 Exempel 28
3.4.4 Vem kan hjälpa mig? 29
3.5 Hälsoobligation 29
3.5.1 Vad är en hälsoobligation? 29
3.5.2 Hur fungerar en hälsoobligation? 30
3.5.3 Exempel 31
3.6 Socialt hållbarhetslänkade lån 33
3.6.1 Vad är socialt hållbarhetslänkade lån? 33
3.6.2 Hur fungerar socialt hållbarhetslänkade lån? 33
3.6.3 För vilka områden passar det? 34
3.6.4 Exempel 35
3.6.5 Vem kan hjälpa mig? 35





Innehåll (forts.)

4 Om du vill investera för social impact, hur gör du då? 36

5 Om du vill resa kapital för social impact, hur gör du då? 38

6 Vilka erfarenheter kan vi ta tillvara på från andra länder i Europa? 40
- 6.1 Storbritannien 41
- 6.2 Nederländerna 42
- 6.3 Finland 42
- 6.4 Danmark 43
- 6.5 Lärdomar 44

7 Resurser och mer information 45
- 7.1 Sociala utfallskontrakt 45
- 7.2 Blandfinansiering 45
- 7.3 Intäktsbaserad finansiering 46
- 7.4 Sociala obligationer 46
- 7.5 Socialt hållbarhetslänkade lån 46

1 Varför skattemedel inte räcker – och varför vi behöver investera i social impact

Sverige står idag inför en rad komplexa och växande sociala utmaningar. Psykisk ohälsa ökar, barn växer upp i otrygga miljöer, långtidsarbetslösheten biter sig fast och skillnaderna i livsvillkor mellan olika grupper i samhället växer. Dessa utmaningar påverkar inte bara individers livskvalitet utan också vår gemensamma samhällsekonomi, sammanhållning och framtida utvecklingskraft.

Traditionellt har lösningen på dessa utmaningar formulerats inom ramen för det offentliga; genom skattefinansierade välfärdssystem, statliga insatser och kommunala åtgärder. Det är i grunden något vi kan vara stolta över då den svenska välfärdsmodellen historiskt sett har varit en av världens mest generösa och jämlika. Samtidigt tror vi att det skulle vara utmanande för den offentliga sektorn att klara av att lösa dagens och morgondagens växande sociala utmaningar enbart genom förändrade regleringar eller på egen hand. Istället behöver vi hitta sätt där inte bara offentliga aktörer samverkar bättre tillsammans utan där vi även kan samverka bredare i samhället och arbeta kompletterande, förstärka varandra och ta tillvara på innovativa lösningar. För att lyckas med det behöver vi bjuda in nya aktörer, tänka nytt kring samverkan och framför allt: möjliggöra investeringar i social innovation.

1.1 Ett ökande tryck på välfärdssystemet

Det är ingen hemlighet att Sveriges välfärdssystem är under hård press. Befolkningen åldras, samtidigt som behoven i yngre generationer också ökar. Kommuner och regioner brottas med svårigheter att rekrytera personal, budgetunderskott och en ökande efterfrågan på tjänster inom vård, skola och omsorg. Även om viljan att satsa mer på det sociala området finns, är de ekonomiska ramarna ofta snäva. Skatteintäkterna räcker helt enkelt inte alltid till för att möta behoven i takt med att de växer och förändras.

Samtidigt visar statistik och forskning att tidiga, förebyggande insatser kan göra stor skillnad[1] – inte bara för individen utan också för samhället i stort. Problemet är att dessa insatser ofta kräver resurser här och nu, medan vinsterna för samhället uppstår först på lång sikt och kanske hos en annan än den som genomför insatsen. Med nuvarande regelverk har det offentliga sällan varken de ekonomiska eller organisatoriska resurserna att arbeta fullt ut på det sättet, trots att det finns vilja och kompetens i verksamheterna och både är effektivt och lönsamt i längden[2]. Här finns ett stort gap, men också en stor möjlighet.

1.2 En enorm förändringskraft som saknar finansiering

Runt om i Sverige finns tusentals civilsamhällesorganisationer, offentliga aktörer, idéburna organisationer och innovativa företag som varje dag arbetar med att på olika sätt stötta utsatta grupper, bygga gemenskap och skapa mening för människor som står långt från arbetsmarknaden eller samhällets gemenskap. Dessa aktörer sitter ofta på en unik förmåga att förstå människors behov, arbeta relationsbaserat och skapa förtroende där många offentliga institutioner har svårt att nå fram. De är nära människors vardag och är flexibla, innovativa och ofta motiverade av en stark värdegrund snarare än av vinstmaximering.

Samtidigt brottas dessa aktörer ofta med osäkra finansieringsvillkor. Många är beroende av projektstöd, bidrag eller tillfälliga satsningar som sällan är långsiktiga. Det gör det svårt att bygga kapacitet, skala upp verksamhet eller investera i utveckling. Även de företag som har betalande kunder – ofta genom avtal med offentlig sektor – har sällan tillgång till tillväxtkapital på samma villkor som renodlat kommersiella företag.

Resultatet blir att vi går miste om en enorm potential. Sociala innovationer fastnar i småskalighet, trots att de löser verkliga problem med god effekt. I vissa fall tynar initiativ bort för att finansieringen upphör, inte för att verksamheten saknar värde.

1.3 Ett behov av externt, riskvilligt kapital

För att frigöra kraften hos så väl offentliga aktörer som civilsamhället och de innovativa företagen behövs något som hittills varit en bristvara: tillgång till extern finansiering från investerare som är beredda att ta viss risk, tänka långsiktigt och ha tålamod. Det handlar inte om bidrag, utan om kapital som gör det möjligt att växa, testa nytt, bygga upp struktur och skala sådant som fungerar. Det är här sociala investeringar kommer in i bilden.

---

[1] https://www.folkhalsomyndigheten.se/om-folkhalsa-och-folkhalsoarbete/tema-folkhalsa/vad-ar-folkhalsa/halsoekonomi/

[2] https://ihe.se/app/uploads/2018/06/IHE-Rapport-2018_3_.pdf

Att investera i social impact innebär att man medvetet riktar sitt kapital mot insatser som syftar till att lösa viktiga samhällsproblem, och att man samtidigt söker någon form av avkastning – ofta både finansiell och samhällelig. För att detta ska vara möjligt krävs att de sociala insatserna genererar ett värde till exempel i form av minskade kostnader för det offentliga som kan användas för att återbetala investeraren. I vissa fall handlar det om resultatbaserad finansiering, där det offentliga endast betalar för uppnådda resultat. I andra fall sker återbetalningen via avtal, intäkter eller partnerskap.

Det som förenar dessa modeller är att de ger möjlighet att mobilisera kapital i förväg – när insatsen behövs snarare än att vänta på att offentliga medel ska bli tillgängliga. Det ger också möjlighet att överföra risk från det offentliga till privata eller idéburna investerare, vilket kan minska tröskeln för att våga testa nya lösningar.

1.4 En investering i framtiden – både för investerare, samhället och individen

Att attrahera investeringar till det sociala området handlar inte bara om att lösa finansiella flaskhalsar. Det handlar också om att ta tillvara på den innovationskraft, det engagemang och det nytänkande som finns både i och utanför det offentliga. När nya arbetssätt skalas upp, när civilsamhället och innovativa företag ges möjlighet att växa och utvecklas, skapas inte bara nya arbetstillfällen och verksamheter utan vi når också människor som annars riskerar att hamna utanför.

Vi vet att tidiga, träffsäkra insatser inom områden som psykisk ohälsa, integration, utbildning och arbetsmarknad ger stora samhällsekonomiska vinster och samhällets utgifter för sjukskrivningar, försörjningsstöd eller institutionsvård minskar. När sociala investeringar möjliggör sådana insatser, blir det alltså inte bara en ”god gärning”, det blir också en investering i samhällets långsiktiga hållbarhet och ekonomiska balans.

1.5 Men varför inte bara öka de offentliga resurserna?

Det kan förstås låta som att lösningen i stället borde vara att öka de offentliga resurserna – att höja skatterna eller omfördela befintliga medel. Men verkligheten är mer komplex. Det offentliga har ett brett ansvar och måste prioritera mellan många olika behov och därtill hantera skiftande politiska viljor och utgå från verksamheternas uppdrag och fastställda målsättningar. Det får till följd att statens, regionernas och kommunernas möjlighet att arbeta agilt, experimentera och misslyckas begränsas. Genom att samverka med privata aktörer skapas möjligheter för samhället där vi kan ta tillvara på innovationskraften i den privata sektorn och använda den för att bygga vidare på den kompetens och erfarenhet som ofta präglar den offentliga sektorns verksamheter men som inte alltid får komma till sin rätt.

Investeringar i social impact ska därför inte ses som ett sätt att ”privatisera” välfärden, utan som ett sätt att utöka våra gemensamma resurser och möjliggöra innovation, komplementaritet och samverkan. Genom att kombinera det offentliga trygghetssystemet med idéburna eller privata aktörers engagemang och investerares resurser, kan vi bygga ett mer dynamiskt och resilient välfärdssamhälle.

1.6 En svensk modell för sociala investeringar

Sverige har alla förutsättningar att bli ett föregångsland inom sociala investeringar. Vi har en stark välfärdstradition, ett levande civilsamhälle, en hög grad av tillit i samhället och ett växande intresse bland investerare att bidra till samhällsnytta. För att detta ska bli verklighet krävs att vi utvecklar strukturer och mekanismer som möjliggör investeringar i det sociala området. Det kan handla om att bygga upp sociala investeringsfonder, utveckla nya finansieringsmodeller som till exempel sociala utfallskontrakt, skapa standarder för att mäta och följa upp sociala resultat och öka kunskapen hos både investerare och offentliga beslutsfattare om hur dessa investeringar fungerar.

Vi står inför ett vägskäl. Antingen fortsätter vi att försöka lösa sociala samhällsproblem med enbart skattemedel, eller så väljer vi att bredda perspektivet, öppna upp för nya aktörer och mobilisera kapital, kompetens och innovation inte bara från offentliga aktörer utan även från fler håll i samhället. Vi ser inte detta som ett avskaffande av välfärdsstaten – det är en vidareutveckling där vi tar tillvara på samhällets samlade kompetens. Genom att investera i social innovation, i civilsamhället och i innovativa sociala företag, kan vi bygga ett samhälle som inte bara hanterar problem, utan förebygger dem, minskar dem och i vissa fall faktiskt löser dem.

Att göra det kräver mod, nytänkande och samverkan. Men framför allt kräver det att vi inte ser investeringar i social impact som ett alternativ till offentlig finansiering – utan som ett kraftfullt komplement. Ett verktyg för att skapa ett mer jämlikt, inkluderande och hållbart samhälle. För alla.

2 Vad skiljer investeringar i grön impact och investeringar i social impact?

Under de senaste decennierna har investeringar med hållbarhetsfokus vuxit fram som ett allt starkare alternativ till traditionella investeringsstrategier. Inledningsvis låg fokus framför allt på miljö- och klimatrelaterade frågor, det vill säga det som idag ofta benämns som grön impact. Med tiden har dock intresset ökat för investeringar som syftar till att möta sociala utmaningar, det vill säga för investeringar som ryms inom begreppet social impact investing. Trots att båda dessa investeringsinriktningar bygger på viljan att bidra till ett bättre samhälle, skiljer de sig åt på flera fundamentala sätt. Denna rapport fokuserar på investeringar i social impact och syftar till att belysa hur dessa skiljer sig från investeringar i grön impact, varför traditionella affärsmodeller och investeringsinstrument ofta är otillräckliga i en social kontext, samt vilka grundförutsättningar som måste vara på plats för att en investering i social impact ska vara möjlig och meningsfull.

2.1 Grön vs. social impact – två olika logiker

En av de mest framträdande skillnaderna mellan grön och social impact är att de adresserar olika typer av systemproblem. Grön impact fokuserar på miljörelaterade frågor som klimatförändringar, biologisk mångfald, vattenförsörjning och utsläppsreduktion. Dessa utmaningar är i regel globala till sin natur och ofta förenade med tydliga, kvantifierbara mål – till exempel minskade CO_2-utsläpp per ton eller ökad andel förnybar energi i ett energisystem.

Social impact, å andra sidan, kretsar kring mänskliga och samhälleliga behov såsom utbildning, hälsa, inkludering, jämlikhet och sysselsättning. Dessa utmaningar är mer kontextbundna, ofta komplexa och flerdimensionella, och svårare att kvantifiera på ett enhetligt sätt. Medan grön impact ofta attraherar investeringar genom affärsmodeller med tydlig koppling till tekniska lösningar och produktförsäljning – till exempel solceller eller energilagring – kräver social impact ofta relationella, långsiktiga och situationsanpassade lösningar där utfallet är beroende av människors beteende och samverkan mellan olika aktörer. Detta innebär att investeringslogiken i grön impact ofta är lättare att anpassa till existerande marknadsmekanismer och affärsmodeller, medan social impact i högre grad utmanar traditionella sätt att tänka kring både risk, avkastning och värdeskapande.

2.2 Begränsningar i traditionella affärsmodeller och investeringsinstrument

En central utmaning vid investeringar i social impact är att många traditionella affärsmodeller och investeringsinstrument är utformade för att skapa ekonomisk avkastning inom ett ramverk där värde definieras utifrån intäktsströmmar från betalande kunder eller ökade tillgångsvärden. I social impact-sammanhang är dock värdeskapandet ofta indirekt, långsiktigt och riktat mot aktörer som inte nödvändigtvis har en betalningsvilja eller -förmåga – till exempel barn i utsatta områden, personer med psykisk ohälsa eller långtidsarbetslösa. Detta innebär att traditionella investeringar, exempelvis riskkapital eller aktieägande, ofta inte kan användas på samma sätt för att finansiera sociala insatser, detta har flera anledningar.

Den främsta är att sociala insatser ofta *inte genererar intäkter* på samma sätt som ett kommersiellt företag. I stället behövs andra ekonomiska modeller och annan typ av ekonomiskt värdeskapande så att investerare kan få tillbaka sitt kapital med en riskjusterad avkastning.

Sociala och hälsofrämjande insatser kräver ofta *samverkan mellan flera aktörer* och då kan investeringar i sådana insatser inte med lätthet riktas till en enskild juridisk enhet. I stället behövs ofta att investeringen riktas till en *sammanhållande organisation* som sedan fördelar medlen mellan de olika samverkande aktörerna och på något sätt får betalt för de samordnade tjänsterna eller för de utfall som skapas. Detta är ovanliga affärs- och verksamhetsmodeller i den traditionella ekonomin och som investerare därför inte alltid är bekväma med.

Vidare erbjuds många sociala innovationer och verkningsfulla lösningar av idéburna organisationer *som vare sig kan ta emot aktiekapital eller har en balansräkning* som klarar en hög skuldsättning. För många investerare är dessutom *risken i sociala investeringar ofta svårbedömd* eftersom utfallen är beroende av komplexa och ibland svårkontrollerade faktorer som motivation, livsvillkor, policyförändringar och samspelet mellan olika institutioner.

De ovanstående utmaningarna med sociala investeringar har lett till framväxten av alternativa investeringsmodeller såsom sociala utfallskontrakt, sociala obligationer, hälsoobligationer och andra former av resultatbaserad finansiering, där avkastningen till investeraren kopplas till uppnådda samhällsresultat snarare än till kommersiella intäkter från en slutkund. I dessa modeller är det ofta den offentliga sektorn som fungerar som utfallsbetalare, eftersom det är där samhällsvinsterna av lyckade insatser ofta uppstår – till exempel i form av minskade kostnader för sjukvård, socialtjänst eller kriminalvård.

Men även andra organisationer kan fungera som utfallsbetalare. Ett fastighetsbolag kan ha mycket att vinna på att otryggheten går ner i ett visst område. I stället för att själv betala för eller finansiera trygghetsfrämjande insatser med osäkra utfall, kan de låta riskvilligare kapital finansiera dem och i stället betala för resultat. En stiftelse som vill främja sysselsättning, kan välja att – i stället för att skänka bort sina pengar till insatser där resultaten är osäkra – fungera som utfallsbetalare. Större företag kan – i stället för att skänka bort pengar inom ramen för sitt CSR-arbete – betala för uppnådda resultat av sociala insatser. I kapitel 3 beskrivs de olika investeringsmodellerna närmare.

2.3 Förutsättningar för att möjliggöra investeringar i social impact

För att investeringar i social impact ska vara möjliga krävs att vissa grundläggande förutsättningar är uppfyllda. För det första måste det finnas ett tydligt identifierat samhällsproblem som man avser att adressera. Det räcker inte med en god intention eller ett allmänt uttryckt behov utan *problemet måste vara definierat* på ett sätt som gör det möjligt att avgränsa, mäta och följa upp. Exempel kan vara ungdomsarbetslöshet i en viss region, psykisk ohälsa bland äldre eller låg utbildningsnivå i särskilda grupper.

För det andra måste det finnas en *tydligt identifierad målgrupp* som påverkas av problemet och som är föremål för de insatser som investeringarna ska möjliggöra. Detta är avgörande för att kunna designa relevanta insatser, men också för att kunna mäta effekterna av dessa på ett trovärdigt sätt.

För det tredje krävs det *indikatorer* som på ett tillförlitligt sätt kan beskriva problemets omfattning och utveckling över tid. Dessa indikatorer måste vara mätbara, relevanta och tillgängliga över längre tidsperioder, så att det går att följa om de insatser som gjorts faktiskt leder till förbättring. Det handlar alltså om mer än att dokumentera aktivitet – det handlar om att *kunna visa på faktisk förändring* i livsvillkor, beteende eller samhällsutfall.

För det fjärde måste det finnas en aktör som ser ett *ekonomiskt värde* i de resultat som uppnås, och som är beredd att betala för dessa utfall, antingen genom utfallsbetalningar eller genom ränta på ett lån eller på en obligation. Det kan handla om att man genom förebyggande insatser kan undvika framtida kostnader, till exempel inom vård, skola eller rättsväsende. Att tydliggöra detta värde är ofta avgörande för att attrahera investerare, särskilt om modellen bygger på resultatbaserad betalning.

Sammanfattningsvis innebär investeringar i social impact att man rör sig i gränslandet mellan det sociala och det ekonomiska, mellan behovet av att skapa mätbar samhällsnytta och kravet på finansiell hållbarhet. För att detta ska lyckas krävs inte bara nytänkande kring finansieringsmodeller och mätmetoder, utan också ett gemensamt språk mellan investerare, offentliga aktörer och civilsamhället. I denna rapport fördjupas dessa frågor i syfte att belysa såväl möjligheter som utmaningar i att skapa fungerande investeringar i social impact.

Aspekt	Grön impact	Social impact
Typ av samhällsutmaning	Miljörelaterad (till exempel klimatförändringar, energi, avfall)	Social/mänsklig (till exempel hälsa, utbildning, inkludering)
Geografisk omfattning	Ofta global eller nationell	Ofta lokal eller kontextspecifik
Mätbarhet	Indikatorer vi är vana att mäta, som anses enkla att använda (till exempel ton CO_2, energi-förbrukning)	Indikatorer vi är mindre vana vid att mäta och som ibland, felaktigt, anses omätbara (till exempel livskvalitet, utan-förskap, psykisk hälsa)
Tidsram för effekt	Ofta långsiktig, men med synliga tekniska resultat på kortare sikt	Ofta långsiktig och beroende av beteen-deförändringar
Typ av lösning	Teknologibaserad (förnybar energi, cirkulära system)	Människoorienterad (vård, stöd, utbild-ning, sociala innovationer)
Affärsmodell	Passar ofta in i traditionella modeller (produkt-/tjänsteför-säljning)	Kräver ofta nya modeller (till exempel utfallsbaserad betalning)
Betalningsvilja/-förmåga	Marknaden kan ofta bära kostnaden och betala för en produkt / tjänst	Målgruppen saknar ofta köpkraft andra betalare och affärsmodeller krävs
Riskbedömning	Teknisk och marknadsmässig risk	Social risk, beroende av beteende, sam-verkan och kontext
Investeringsinstrument	Traditionella (aktier, gröna obligationer, fonder)	Specialiserade (sociala utfallskontrakt, blandfinansiering, hälsoobligationer)
Avkastningens natur	Finansiell och miljömässig avkastning kan ofta förenas	Finansiell avkastning ofta beroende av samhällsbesparing eller syftesdrivet värde (CSR)
Intressentstruktur	Företag, investerare, ibland offentlig sektor	Offentlig sektor, civilsamhälle, målgrupper, investerare

Tabell 1: Skillnader mellan investeringar i grön impact och social impact

3 Finansierings- och investeringsmodeller

3.1 Sociala utfallskontrakt

3.1.1 Vad är ett socialt utfallskontrakt?

Ett socialt utfallskontrakt är en resultatbaserad finansieringsmodell som syftar till att möjliggöra förebyggande och innovativa insatser inom det sociala området där den som finansierar insatsen (oftast den offentliga sektorn) endast betalar för verkliga, uppmätta förbättringar. På så vis minskar risken för den offentliga parten samtidigt som fler kan bidra till samhällsförbättringar. Utfallskontraktet är ett samarbetsavtal mellan flera parter – typiskt sett en offentlig aktör (”utfallsbeställaren”), en utförare (ofta en idéburen organisation eller ett företag) och en finansiär (som står för det initiala kapitalet).

Utfallskontrakt lämpar sig generellt väl för förebyggande insatser. Det är dock ofta svårt för kommuner och regioner att satsa på långsiktigt förebyggande insatser när befintlig verksamhet och akuta behov behöver prioriteras. Förebyggande arbete kräver dessutom investeringar här och nu, medan nyttan (till exempel i form av förbättrad hälsa eller minskat lidande och kostnadsbesparingar) kommer längre fram i tiden och även kan komma att hämtas hem hos andra än den som finansierat insatsen. För att möjliggöra förebyggande arbete och långsiktiga insatser kan sociala utfallskontrakt användas.

Trots att utfallskontrakt är vanliga internationellt – bland annat i Storbritannien, USA och Nederländerna – är de fortfarande relativt nya i Sverige. Men utvecklingen går snabbt. Vinnova och Folkhälsomyndigheten har fått ett regeringsuppdrag att stötta regioner och kommuner och allt fler aktörer engagerar sig och driver på utvecklingen. Därtill visar allt fler svenska kommuner intresse, och erfarenheterna hittills visar goda resultat – både ekonomiskt och socialt.

3.1.2 När lämpar sig ett socialt utfallskontrakt?

Sociala utfallskontrakt lämpar sig väl när det ekonomiska värdet av att en viss utmaning minskar, främst utgörs av potentiella besparingar eller kvalitetshöjningar i en offentlig budget. Modellen passar särskilt väl när utmaningen som adresseras är komplex och har många rotorsaker, att det för att minska denna utmaning inte sällan krävs att flera organisationer samverkar eller att utfallen är osäkra.

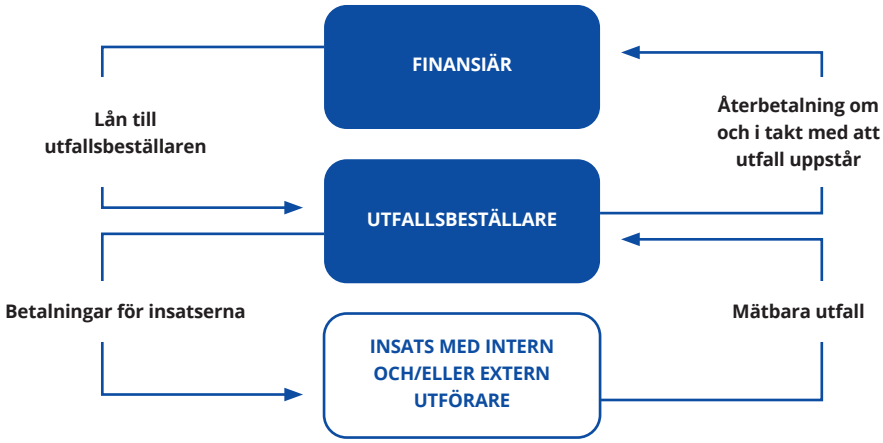
Exempel på sådana utmaningar kan vara:

- den åldrande befolkningen och medföljande ökningar i omsorgsbehov
- ökande sjukvårdskostnader för kroniska och förebyggbara sjukdomar som till exempel diabetes
- en hög andel elever som lämnar grundskolan utan gymnasiebehörighet, och
- ett stort antal barn som placeras på familje- eller HVB-hem utan att deras livschanser förbättras.

3.1.3 Två huvudtyper av utfallskontrakt

Finansiellt utfallskontrakt

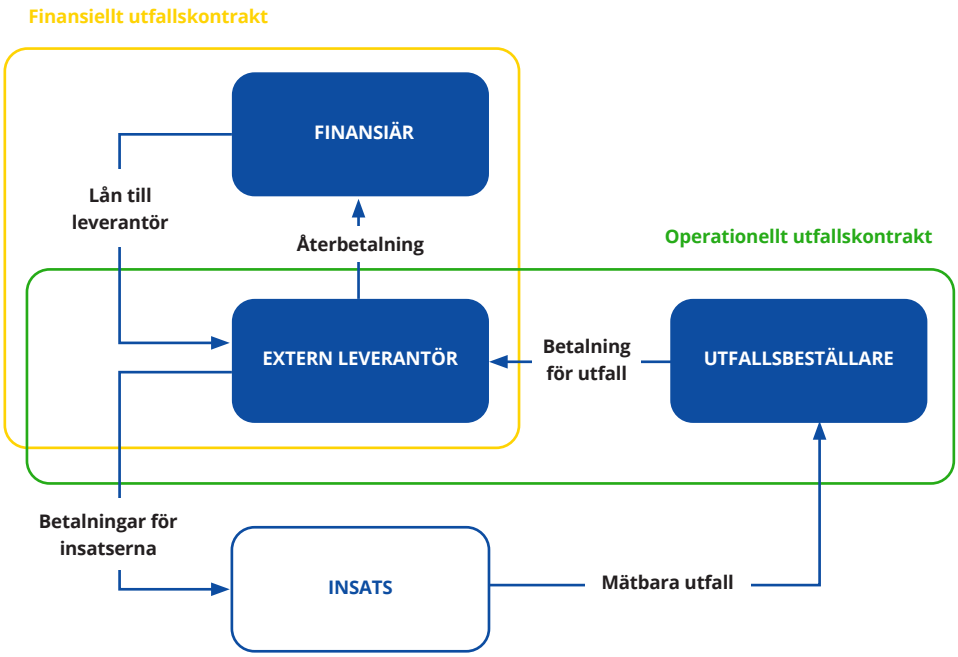
En finansiär lånar ut pengar till utfallsbeställaren som i sin tur använder medlen för att finansiera en social insats. Om insatsen ger önskade resultat (till exempel minskade vårdkostnader eller ökad sysselsättning), betalas lånet tillbaka och finansiären får en avkastning som överstiger den normala. Möjligheten till en högre avkastning kompenseras av att finansiären tar en risk att få mindre, eller ingen, återbetalning. Det offentliga har alltså lägre eller inga kostnader om målen inte uppnås.



Figur 1
Struktur för ett finansiellt utfallskontrakt

Operationellt utfallskontrakt
Utfallsbeställaren (till exempel en kommun) upphandlar direkta utfall (inte tjänster) från en leverantör. Leverantören står själv – eller med hjälp av en finansiär – för insatsens kostnader, och får ersättning först när definierade resultat har uppnåtts.

Figur 2
Struktur för ett operationellt utfallskontrakt med finansiering genom ett finansiellt utfallskontrakt



3.1.4 Så byggs ett utfallskontrakt – steg för steg

1. **Förstudie – grunden för allt**
   Alla utfallskontrakt börjar med en grundlig förstudie:
   - Definiera kärnproblemet, inte bara konsekvenserna. Till exempel. ”låg fysisk aktivitet” snarare än ”diabetes”.
   - Välj rätt indikatorer – sådant som går att mäta och följa över tid.
   - Identifiera målgruppen – vilka drabbas, kan nås, påverkas och följas upp?
   - Fastställ ett utgångsläge och referensscenario – vad händer om vi inte gör något annorlunda?
   - Utforma insatsen – vad är det som faktiskt ska göras och varför tror vi att det fungerar?
   - Fastställ ett utfallsscenario och en förändringsteori: vad händer sannolikt som en följd av insatsen?
   - Beräkna de sociala, hälsomässiga och ekonomiska effekterna genom att jämföra referensscenariot med utfallsscenariot.

2. **Val av ersättningsmodell**
   Det finns olika sätt att strukturera ersättningen:
   - Pris per utfallsenhet (till exempel antal elever som klarar skolan).
   - Delning av uppnådd besparing.
   - Kombinationer där leverantör får viss ersättning under resans gång, och bonus vid full effekt.
   - Målet är att alla parter ska ha incitament att lyckas – och att ingen tjänar pengar på att misslyckas.

3. **Juridik och samverkan**
   Ett utfallskontrakt är också ett avtal. Det ska definiera ansvar, betalningsvillkor, styrning och vad som händer om något går fel. I Sverige används ofta en partnerskapsmodell, där parterna styr arbetet tillsammans och fokuserar på lärande snarare än kontroll. Detta kallas för relationsbaserade kontrakt. Styrgruppen spelar en central roll och bör vara representerad av alla parter: utfallsbeställaren, leverantören, finansiären och ofta även en oberoende utvärderare.

3.1.5 Hur investerar man och reser kapital i ett socialt utfallskontrakt?

Det finns i huvudsak två sätt att investera och resa kapital i sociala utfallskontrakt i Sverige:

1. **Investera via en specialiserad fond**
   Det enklaste och vanligaste sättet att investera är via en fond som är särskilt inriktad på sociala utfallskontrakt. I Sverige är Utfallsfonden det mest etablerade exemplet. Fonden samlar in kapital från investerare och använder det för att finansiera utfallskontrakt inom områden som hälsa, utbildning och social inkludering. Fonden ansvarar för urval, strukturering, uppföljning och riskhantering, vilket gör det möjligt för investerare att delta utan att behöva hantera komplexiteten i varje enskilt projekt.

   Fördelen med detta upplägg är riskspridning, professionell förvaltning och att man som investerare får tillgång till ett portföljupplägg där avkastningen kopplas till faktiska, uppmätta samhällsresultat.

2. **Direkt utlåning till ett specifikt kontrakt**
   Ett annat sätt att investera är att låna ut pengar direkt till en av parterna i ett utfallskontrakt, antingen:
   - Till en utfallsbeställare (till exempel en kommun eller region) i *ett finansiellt utfallskontrakt*. Här går lånet till att finansiera merkostnader för en social insats, och återbetalning sker beroende på om de avtalade utfallen uppnås.
   - Till en utförare (till exempel ett företag eller en idéburen organisation) i *ett operationellt utfallskontrakt*. Här gås lånet för att täcka kostnader för insatser under projekttiden, och återbetalning sker när utföraren får ersättning från utfallsbeställaren för uppnådda resultat.

   I båda fallen är det alltså resultat – inte aktivitet – som styr om investeraren får tillbaka sitt kapital och eventuell utfallsbaserad över/under-avkastning. Det är därför viktigt att noggrant bedöma projektets upplägg, indikatorer, insatsens evidens och styrningen i kontraktet.

Hur ser avkastningen ut?
Utöver möjligheten till finansiell avkastning får investeraren också ett tydligt *impact-resultat*, det vill säga bevis på att kapitalet faktiskt gjort konkret samhällsnytta. Det gör sociala utfallskontrakt särskilt attraktiva för impact-investerare, stiftelser och institutionella aktörer som söker meningsfull kapitalanvändning.

3.1.6 Fiktiva exempel

Sociala utfallskontrakt kan användas för att lösa sociala och hälsomässiga samhällsutmaningar och har använts internationellt sedan 2012. Erfarenheter och oberoende utvärderingar har visat att sociala utfallskontrakt är särskilt lämpade för insatser inom utbildningssektorn, för att lösa utmaningar inom socialtjänst och arbetsmarknad, insatser mot kriminalitet och för en ökad trygghet samt för äldreomsorg, hälso- och sjukvård. Nedan ges några exempel på hur utfallskontrakten kan bidra till att lösa samhällsutmaningar:

Operationellt utfallskontrakt

Kommunen Sveaborg ser en ökning av barn i samhällsvård. I stället för att köpa fler HVB-platser väljer kommunen att upphandla ett utfall: färre placeringar av barn i samhällets vård. Organisationen Hemma Bäst vinner upphandlingen och får betalt först när barn i insatsen inte har behövt placeras efter två år. Om målen nås blir det bättre för barnen och billigare för kommunen – och leverantören får ersättning för det värde den skapat. Hemma Bäst kan däremot inte själv finansiera sin verksamhet i väntan på att utfall konstateras och betalning från kommunen sker. De kontaktar därför en investerare som projektfinansierar organisationen med de pengar de behöver. Hemma Bäst ska sedan, när intäkterna från kommunen kommer, använda dessa för att betala tillbaka investeringen till investerarna, plus viss avkastning. Investerarens behov av avkastning bakas därför in i det pris som Hemma Bäst får betalt av kommunen. Hemma Bäst får på så vis kostnadstäckning för insatsen oavsett hur insatsen går, men får inget överskott om inte de uppsatta utfallsmålen uppnås. Det innebär att investeraren som tar risken, så behöver Hemma Bäst inte belasta sin balansräkning och bokföra kapitalet som ett lån utan kan i stället ta upp det på intäktssidan. När utfallsbetalningarna kommer och de slussas vidare till investeraren, belastar dessa Hemma Bästs resultaträkning som en finansiell kostnad men som då matchas av intäkterna från kommunen, varför resultatpåverkan blir noll.

Finansiellt utfallskontrakt

Kommunen Mellanstad står inför en äldreomsorgskris. De vill förebygga vårdbehov men har inte utrymme i budgeten för nya satsningar. Genom ett finansiellt utfallskontrakt får kommunen låna pengar till förebyggande arbete. I förstudien har man beräknat vilka ekonomiska effekter det skulle få för kommunen om de äldre blir friskare, självständigare och har ett minskat omsorgsbehov. Bara när och om behovet av äldreomsorg faktiskt minskar, betalar kommunen tillbaka pengarna till investeraren. Detta sker antingen genom att man fördelar det ekonomiska utfallet mellan investeraren och kommunen, eller att kommunen betalar ett fast pris per utfallsenhet. Investerarens behov av riskjusterad avkastning byggs in i såväl fördelningsmodellen som i fastprismodellen.

3.2 Blandfinansiering – Blended Finance

3.2.1 Vad är blandfinansiering?

Tänk dig en ideell organisation som vill bygga ett ungdomshus i ett utsatt område. Projektet skulle ge stora sociala värden – trygghet, inkludering och förebyggande insatser – men finansieringen är en utmaning. Traditionella lån kräver avkastning snabbt och har låg tolerans för risk. Filantroper är villiga att bidra, men bara till en del. I detta mellanrum kan blandfinansiering vara lösningen.

Blandfinansiering (blended finance) är en modell för att kombinera olika typer av kapital – med olika syften, riskaptit och avkastningskrav – i samma investering. Genom att använda kapital som är tålmodigt, riskbenäget och flexibelt och därmed kan ges med förmånliga villkor, skapas en struktur som gör det möjligt att attrahera även kommersiella investerare. Den sammanlagda effekten: fler samhällsviktiga projekt kan bli verklighet. Detta kapital benämns ofta som katalytiskt kapital och kan bestå av allt från lån eller investeringar med flexibla villkor till garantier, donationer eller bidrag. Exempel på aktörer som tillhandahåller katalytiskt kapital inkluderar offentliga aktörer såsom Vinnova eller Tillväxtverket, EU:s European Innovation Council och Europeiska Socialfonden, CEB som ger subventionerade lån, men även filantropiska aktörer som vill bidra till samhällets utveckling kan fungera som katalysatorer. Utöver det katalytiska kapitalet ingår även kommersiella finansieringskällor i blandfinansieringen.

Modellen används globalt, särskilt inom utvecklingssammanhang, men har stor potential även i Sverige. Med ökade samhällsbehov, begränsade offentliga resurser och växande intresse för hållbara investeringar är tiden mogen för att använda blandfinansiering bredare – inom områden som social infrastruktur, hälsoinsatser och hållbar innovation.[3].

3.2.2 Hur fungerar blandfinansiering?

Blandfinansiering innebär att man täcker ett finansieringsbehov genom att kombinera filantropiskt kapital, bidrag eller gåvor, med kommersiellt kapital. Bidragen eller gåvorna ska inte återbetalas, filantropiskt kapital kanske ska återbetalas, eller inte, men kräver i alla fall ingen avkastning. Endast det kommersiella kapitalet ska ha avkastning. Om då det kommersiella kapitalet endatst utgör 10% av det totala kapitalet är det enbart på denna lilla del som någon form av ränta eller avkastning ska skapas. Ett sådant upplägg ändrar förutsättningarna för investeringsmottagaren avsevärt jämfört med vanliga lån eller riskkapitalinvesteringar.

Strukturen för blandfinansierade projekt varierar från projekt till projekt då den behöver anpassas till såväl verksamheten som hållbarhetsutmaningens förutsättningar. Ekosystemet kring blandfinansiering kännetecknas dock av tre hörnstenar som bidrar till att attrahera investerare; (i) social effekt, (ii) avkastning, (iii) hävstång.

Utmaningen i blandfinansieringsformen ligger i att matcha de olika investerarnas behov och preferenser avseende effekt, avkastning och förmåga att generera ytterligare kapital, det vill säga hävstång, i ett gemensamt projekt. Detta är i synnerhet utmanande för en aktör som vill driva ett projekt men som samtidigt saknar erfarenhet av finansieringsfrågor eller rapportering. I det fallet kan en katalysator som bidrar med teknisk assistans inom ramen för finansieringsarbetet vara mycket värdefull. I utvecklingssammanhang kan detta ges av till exempel Swedfund International, men även en stiftelse eller en filantrop kan bidra med kompetens i ett tidigt skede.

[3] https://www.pwc.se/sv/aktuellt/blandfinansiering-2024-ny.pdf

För att möjliggöra finansiering är det viktigt att i ett tidigt skede precisera vad man vill åstadkomma med projektet och vilken effekt man vill uppnå. På så vis skapas förutsättningar för dialog kring projektet men det ger dessutom en grund för återrapportering till finansiärerna. Hur katalysatorn konkret involveras varierar men det kan ske genom ansökningsprocesser i samband med utlysningar, genom låneansökningar till utvecklingsbanker genom medborgarinitiativ där samhällsaktörer går ihop i en kooperativ investeringsfond eller genom samarbete med filantroper. Här behöver ett urval ske utifrån projektets syfte och målsättningar och katalysatorns målsättning. British International Investment och BCG har nyligen tagit fram ett styrkort (scorecard) som kan användas som hjälpmedel för att utvärdera om blended finance-fonder matchar de egna prioriteringarna.[4]

Genom att engagera det katalytiska kapitalet och genom att sätta strukturer och ramverk skapas möjligheter att inkludera kommersiellt kapital i finansieringsmixen och få ut en hävstång på finansieringen. Det katalytiska kapitalets framgång mäts genom hur mycket mer kapital som engageras till följd av det katalytiska kapitalet.

Blandfinansieringen – där olika aktörer med olika syften och krav på avkastning ingår – innebär ett partnerskap där det behöver vara tydligt hur varje part ska involveras, utifrån sina respektive mandat och förutsättningar, men även vilket ansvar var och en har samt hur de finansiella riskerna fördelas och vilken den långsiktiga målsättningen är.

Då de olika aktörerna i en blandfinansiering har olika målsättningar och rapporteringskrav är det viktigt att verksamheten kan var tydlig med hur den samlade finansieringen kan bidra till att nå det övergripandet och målet och visionen. Det krävs därför också att verksamheten eller projektet har en tydlig styrning och att ett styrningsramverk sätts upp. Ramverket bör innehålla fastställda mål, resultat, mätning, rapportering, kommunikation, förväntad avkastning samt beräknat utfall och effekt.

När de grundläggande faktorerna fastställts drivs projektet eller verksamheten, som kan innefatta allt ifrån drift av en skola, ett sjukhus eller initiativ för till exempel jobbskapande eller inkludering av ungdomar och över tid genererar det sociala nyttor såväl som avkastning till finansiärerna. Såväl finansiella resultat som andra effekter och mål följs upp och återrapporteras i enlighet med de fastställda strukturerna till finansiärerna över tid.[5]

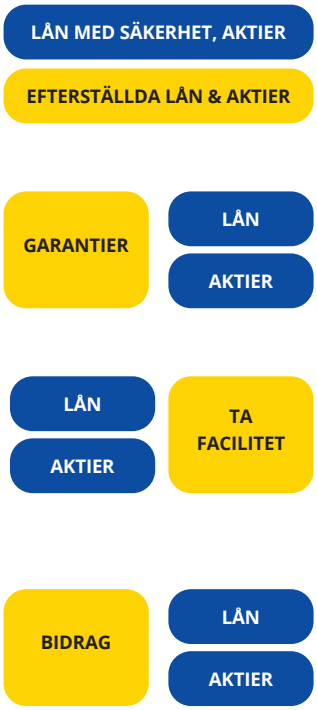
---

[4] https://assets.bii.co.uk/wp-content/uploads/2025/04/23104557/Scaling-blended-finance.pdf

[5] https://www.pwc.se/sv/aktuellt/blandfinansiering-2024-ny.pdf

Exempel på olika typer av strukturer inom blandfinansiering där katalytiskt kapital bidrar till att mobilisera ytterligare kapital:

Figur 3
Traditionell finansiering (blå) i förhållande till filantropisk/ publikt bidrag (gul)



Efterställda lån: Offentliga eller filantropiska aktörer går in med ett lån som tar första förlusten, vilket skyddar kommersiella investerare.

Garantier: Offentliga garantier (till exempel från utvecklingsbanker) minskar risken för övriga finansiärer.

Teknisk assistans (Technical Assistance, TA): Bidragsfinansierad rådgivning för att öka kapacitet och kvalitet i projektdesign, uppföljning eller rapportering.

Bidrag: Bidragsfinansiering från publika eller filantropiska finansiärer för att designa eller strukturera projekt för att locka institutionella investeringar.[6]

3.2.3 När är blandfinansiering lämpligt?

Blandfinansiering är relativt outforskad i Sverige jämfört med andra länder men har god potential att stödja investeringar i bland annat socioekonomiskt utsatta områden eller för att främja innovationer med höga risknivåer. Blandfinansieringen öppnar upp för fler möjligheter och förutsättningar för organisationer att bidra till att bygga skolor och göra stora investeringar i förebyggande åtgärder, att skapa bostäder till överkomliga kostnader och idrottsanläggningar och äldreboenden som annars inte skulle bli verklighet.

Exempel på sektorer för blandfinansiering:
- Sociala fastigheter
- Social infrastruktur
- Hälsofrämjande insatser
- Sysselsättningsinsatser
- Insatser för inkludering, jämställdhet och diversifiering
- Forskning och utveckling
- Främjande insatser för entreprenörskap

[6] https://www.pwc.se/sv/aktuellt/blandfinansiering-2024-ny.pdf

3.2.4 Framgångsfaktorer för blandfinansiering

Erfarenheter från både Sverige och internationellt visar att lyckade blandfinansieringsinitiativ ofta delar ett antal gemensamma kännetecken. Dessa framgångsfaktorer är avgörande för att skapa legitimitet, attrahera kapital och leverera både social och finansiell avkastning.

- Tydlig målbild och förändringsteori - investeringen måste bygga på en klar idé om vilka sociala effekter som ska uppnås, för vem, hur de ska mätas, och varför det är investerbart. En genomarbetad förändringsteori skapar förtroende hos finansiärer med olika logik.

- Genomtänkt struktur och styrning - roller, ansvar, ersättningsmodeller och riskfördelning måste vara tydligt definierade och anpassade till respektive aktörs incitament och mandat. En gemensam styrningsram, gärna med formaliserade samarbetsavtal, bidrar till förutsägbarhet och tillit.

- Kapacitet i tidigt skede - idéburna aktörer eller små sociala företag behöver ofta tekniskt stöd för att utveckla affärsmodeller, effektdesign och samfinansiering. Utan denna kapacitet blir många projekt aldrig investeringsbara, oavsett samhällsvärde.

- Transparens och spårbarhet - investerare följer ofta finansiella nyckeltal, medan filantroper och offentliga aktörer följer effektmål. En strukturerad och trovärdig uppföljning är därför avgörande för att möta båda logiker och undvika att tappa någon part längs vägen.

- Neutral intermediär eller processledare - många initiativ faller på att ingen håller ihop processen. En neutral part kan agera som samordnare, skapa förtroende mellan parter och driva processen från idé till struktur vilket är särskilt viktigt i komplexa projekt med många finansiärer.

- Struktureringskompetens och matchning - en oberoende aktör med expertis i finansiell modellering och avtal kan vara avgörande i struktureringsfasen. Det gäller särskilt när kapital med olika riskaptit ska kombineras och matchas till projekt med varierande kassaflödesprofil.

- Institutionell acceptans och mandat - för att offentliga aktörer ska kunna agera investerare, garanter eller katalytiska partners krävs tydliga policyer och regelverk. I frånvaro av detta riskerar även välstrukturerade projekt att fastna i systembarriärer oavsett deras samhällsnytta.

3.2.5 Exempel på blandfinansiering

Kvarteret Fryshuset

Stiftelsen Fryshuset, en ideell organisation som fokuserar på att förbättra ungas möjligheter att växa och utvecklas planerar för närvarande att utöka sina lokaler i Hammarby Sjöstad med 10 500 kvadratmeter eftersom de nuvarande utrymmena inte längre räcker till. Syftet med denna expansion är att skapa fler trygga, centrala och inkluderande mötesplatser för unga i syfte att bidra till att motverka utanförskap och främja delaktighet och välmående.
Projektets totalkostnad uppskattas till cirka 840 miljoner kronor. För att finansiera detta belopp, som Fryshuset i nuläget inte vill belåna, söker Fryshuset fler finansiärer till projektet att samarbeta med. Till exempel hade en filantrop som garant för ränteutbetalningar över en period på 10-15 år, kunnat möjliggöra att Fryshuset kunde mobilisera ett betydande privat kapital för att förverkliga projektet. Byggstarten är planerad till hösten 2025, med målet att öppna under hösten 2027[7].

Utvecklingsfond Skandia

2023 investerade Skandia 1 miljard SEK i en fond för hållbara investeringar i utvecklingsländer. Fonden, skapad i samarbete med Allianz GI och FMO, använder blandfinansiering för att möjliggöra kommersiella investeringar i sektorer som förnybar energi och hållbart jordbruk – där utvecklingsbankens kapital fungerar som katalysator.[8].

3.3 Intäktsbaserad finansiering - Revenue Based Financing

3.3.1 Vad är intäktsbaserad finansiering?

Intäktsbaserad finansiering (Revenue Based Financing, RBF), är en finansieringsmetod där en finansiär bidrar med kapital mot en överenskommen andel av organisationens finansiella prestation, vanligtvis mätt i intäkter. [9,10] I och med att avkastningen från finansieringen är beroende av verksamhetens intäkter och parterna därmed har ett gemensamt intresse av framgång kan finansieringsformen ses som en hybrid mellan lån och eget kapital. Intäktsbaserad finansiering har blivit populärt i situationer där traditionellt venture capital eller lån inte passar, till exempel för sociala företag med begränsade tillgångar (säkerheter), där ägaren inte vill minska ägandet eller där verksamheten har relativt modesta men ändå stabila tillväxtutsikter.

---

[7] https://fryshuset.se/nyhet/fryshuset-planerar-stor-expansion-bygger-nytt-ungdomskvarter-i-stockholm
[8] https://www.realtid.se/bors-finans/skandia-investerar-i-banbrytande-blended-finance-struktur/
[9] https://www.impactterms.org/tag/revenue-based/
[10] https://www.investopedia.com/terms/r/revenuebased-financing.asp

Intänktsbaserad finansiering kan struktureras på olika sätt, till exempel på följande vis:

Variable Collection
I denna modell får företaget en förskottsfinansiering och betalar tillbaka baserat på en fast procentandel av sina framtida intäkter tills ett förutbestämt belopp (till exempel 1,2x det lånade beloppet) är återbetalat. Återbetalningstakten beror på företagets intäktsflöde, vilket ger flexibilitet till finansieringen.

Fixed Fee
Företaget betalar tillbaka en fast procentandel av sina framtida intäkter under en definierad tidsperiod, ofta med en avgift på 1–3 %. Denna modell har lägre månatliga återbetalningar men kan bli dyrare om företaget växer snabbt.

3.3.2 Hur fungerar det?

I en intäktsbaserad-investering får investerare regelbundna betalningar, ofta månadsvis, baserat på verksamhetens intäkter tills ett förutbestämt belopp har betalats tillbaka. Storleken på avkastningen till investerare varierar, men som beskrivits ovan anges den vanligen genom en viss förbestämd procentandel. Betalningarna utgår ifrån företagets prestation, vilket gör metoden mindre riskfylld för företag, då återbetalningen anpassas utifrån företagets intäkter och kan därmed variera. Detta kompenseras dock genom att investeringsbeloppet ofta är mindre, att återbetalningstiden är relativt kort, samt genom det ofta innebär högre kostnader eller räntor jämfört med traditionella lån[11].

Intäktsbaserad finansiering kan användas i tidigt skede och ett företag som söker finansiering kan därför vända sig till till exempel impact investerare som vanligtvis ser över företagets affärsmodell, budget och finansiella rapporter, mer specifikt företagets återkommande intäkter för att fastställa finansieringsbelopp. Beloppet utgår vanligen antingen från återkommande månatliga intäkter, eller återkommande årliga intäkter.

Därefter utvärderar finansiären företaget mer ingående och även andra faktorer kan komma att beaktas, till exempel avseende tillväxt, lönsamhet, livstidsvärde och marknadsförhållanden. I detta skede kan förutsättningar och villkor, till exempel avseende löptid och tillväxttakt, sättas upp och avtal för finansieringen och strukturer tas fram. Det är också möjligt att i ett avtal eller en överenskommelse fastställa förutsättningar för ytterligare finansiering.

Tiden för återbetalningen kan variera, men löptiden är i den här finansieringsformen relativt kort, vanligtvis upp till fem år för full återbetalning, vilket gör att finansieringsformen främst lämpar sig för företag eller verksamheter som kan förutse intäkter inom en snar framtid och behöver en kortsiktig finansiering snarare än finansiering som stöttar bolaget över en lång obestämd tidsram alternativt tills en mätbar social effekt har uppnåtts.

Efter lånets löptid kan företaget välja att betala tillbaka lånet i sin helhet och investeraren lämnar involvering i bolaget och gör en så kallad exit. Det går också att komma överens om refinansiering eller övergå till en annan finansieringsstruktur i detta skede.[12]

---

[11] https://stripe.com/se/resources/more/arr-loans-explained#for-och-nackdelar-med-lan-med-aterkommande-intakter
https://razorpay.com/learn/business-banking/revenue-based-financing/#:~:text=Risks%20in%20Revenue%20Based%20Financing,smaller%20than%20conventional%20financing%20options.

[12] https://stripe.com/se/resources/more/arr-loans-explained#hur-fungerar-arr-lan

3.3.3 För vilka områden passar det och exempel

Intäktsbaserad finansiering används ofta av små till medelstora företag som inte kan få traditionella former av kapital eller där ägaren inte vill minska ägandet. Det är särskilt populärt inom tech-sektorn, huvudsakligen i verksamheter med abonnemangstjänster, det vill säga Software-as-a-Service (SaaS)-sektorn.

Intäktsbaserad finansiering är inte särskilt vanligt förekommande i Sverige kopplat till social impact, men det förekommer att svenska företag använder modellen för internationella insatser till exempel avseende investeringar i solenergi i utvecklingsländer. Detta innebär dock inte att modellen inte skulle kunna användas bredare för social impactinvesteringar i Sverige, till exempel för investeringar i hälsovårdstjänster (appar), inom utbildnings- och kompetenssektorn, för att bygga upp cirkulära affärsmodeller som gynnar en utsatt målgrupp eller företag som verkar för en ökad integration på arbetsmarknaden och som genererar intäkter från till exempel försäljning.

Fiktivt exempel

MentorMatch är en plattform som kopplar samman mentorer med unga vuxna från marginaliserade samhällen som kämpar med psykisk ohälsa och social isolering. Plattformen syftar till att skapa meningsfulla relationer, minska utanförskapet och utveckla individerna så att de involveras i samhället i större utsträckning. Detta sker genom coaching, vägledning och matchning mellan individer och verksamheter. De erbjuder sina tjänster gratis för användarna men får intäkter från företag genom partnerskap och sponsring.

För att till exempel expandera plattformen och kunna nå ut till fler användare är MentorMatch i behov av kapital och väljer att finansiera sig med intäktsbaserad finansiering från ett investeringsbolag då de inte har tillräckliga säkerhet för att få ett traditionellt lån och inte heller vill minska ägarandelen. Finansieringen utgår därför ifrån företagets intäkter, där MentorMatch har tre år på sig att betala tillbaka 1.3x den initiala investeringssumman. Det inkluderar återbetalningen och avkastning. Betalningarna genomförs månadsvis, och uppgår till 5% av de månatliga intäkterna.

3.3.4 Vilka förutsättningar ska vara uppfyllda?

Ett kriterium som skiljer intäktsbaserad finansiering från andra instrument är att återbetalningarna är beroende av verksamhetens intäkter eller kassaflöde. För verksamheter som finansieras genom intäktsbaserad finansiering innebär det att de slipper ge upp ägarandelar eller kontroll till investerarna, vilket kan vara särskilt attraktivt för värdedrivna företag som inte vill ta in traditionellt riskkapital för att till exempel kunna bibehålla fokus på att skapa social nytta.

En ytterligare förutsättning för att modellen ska kunna fungera är att företaget måste vara villigt att dela en del av sina framtida intäkter och ha en stadig intäktsström för att attrahera investerare.

För investerare är metoden attraktiv då det finns en naturlig och förutbestämd exit samt en viss grad av förutsägbarhet avseende avkastningsnivå, givet att verksamheten klarar att generera intäkter.[13] På så sätt behöver inte heller investerarna vara involverade efter att återbetalningen är genomförd. Intäktsbaserad finansieringens styrka ligger i dess anpassningsförmåga till verksamheter med oregelbundna intäktsflöden och dess fokus på att bevara företagets mission.[14]

Till skillnad från andra typer av impact-finansieringar, fokuserar investerare inom intäktsbaserad finansiering främst på företagets intäkter snarare än effektmätning kopplat till sociala resultat som förväntas uppnås. Istället är företagets månatliga eller årliga intäkter centrala, vilket gör att intäktsbaserad finansiering främst lämpar sig för de företag som även skapar affärsnytta och genererar intäkter.

Det är dock viktigt att vara insatt i att intäktsbaserad finansiering, likt andra impactinvesteringar, medför relativt höga transaktionskostnader jämfört med konventionella lån.

3.4 Sociala obligationer

3.4.1 Vad är sociala obligationer?

En obligation är ett låneavtal mellan en låntagare och en, eller oftast ett flertal, långivare/investerare. Investerare kan till exempel vara pensionsförvaltare och försäkringsbolag som vill placera pengar i annat än aktier för att få en riskjusterad avkastning. För låntagaren (verksamheten) är obligationer ett alternativ till andra finansieringskällor, till exempel banklån. Obligationens ränta styrs bland annat av låntagarens kreditvärdighet. I de flesta fall lånas pengar upp utan att det i obligationsavtalet preciseras hur just de upplånade pengarna ska användas – fokus ligger istället på förmåga och struktur för återbetalningen.

Sociala obligationer hör till gruppen hållbara obligationer. Hållbara obligationer skiljer sig från andra obligationer genom att pengarnas användningsområde är fastställt på förhand. Gröna obligationer stipulerar en eller flera kategorier och kriterier för användningen av pengarna som påverkar miljön på ett positivt sätt. Det kan till exempel vara kategorier som förnybar energi, energieffektivisering, gröna byggnader och cirkulär ekonomi. Sociala obligationer stipulerar att de upplånade medlen ska användas inom en eller flera kategorier för att främja social utveckling.

Den sociala dimensionen av marknaden för sociala obligationer är inte reglerad av Finansinspektionen eller av motsvarande myndigheter i andra länder. Istället har marknadens aktörer samverkat för att främja att mer investeringar görs inom områden som driver social utveckling. I avsaknad av regulatoriska riktlinjer och för att stödja framväxten av en robust marknad för sociala obligationer och investeringar, tog aktörer på marknaden för hållbara obligationer själva fram den första versionen av Principer för sociala obligationer 2016 – frivilliga processriktlinjer för utgivning av sociala obligationer. Detta var en uppföljning av Principer för gröna obligationer som lanserades 2014 med International Capital Markets Association (ICMA) som sekretariat.

[13] https://www.impactterms.org/revenue-based-finance/
[14] https://avonriverventures.com/revenue-based-financing-for-social-enterprises/

Principer för sociala obligationer säger att: ”Sociala obligationer är någon typ av obligationsinstrument där likviden uteslutande används för att, helt eller delvis, finansiera eller refinansiera nya och/eller befintliga berättigade sociala projekt, och som uppfyller kraven i de fyra centrala grundpelarna i Principer för sociala obligationer (Social Bond Principles, SBP)”.

Detta är den vedertagna definitionen av sociala obligationer på den finansiella marknaden än idag. Principerna rekommenderar att utgivare av sociala obligationer beskriver sin hållbarhetsstrategi och hur man lever upp till de fyra centrala grundpelarna i ett ramverk för sociala obligationer (ofta ett dokument på 5–20 sidor). Detta förväntas av investerarna. Ofta anlitas en bank som strukturell rådgivare för detta.

3.4.2 Hur fungerar sociala obligationer?

De fyra centrala grundpelarna i Principerna för sociala obligationer beskriver hur emissionslikviden kan användas, processen för utvärdering och val av projekt, förvaltning av emissionslikviden samt hur rapportering ska gå till:

1. **Emissionslikvidens** (de pengar som utgivaren av en obligation erhåller från långivarna vid obligationens utgivande) **användning**
   a. Här preciseras de kategorier inom vilka emissionslikviden kan användas för att bidra till att lösa eller mildra ett specifikt samhällsproblem och/eller försöka att uppnå positiv social nytta, samt vilka kriterier som gäller inom respektive kategori.

   b. De kategorier som exemplifieras i Principer för sociala obligationer är:

      i. Grundläggande infrastruktur (till exempel rent dricksvatten, avloppssystem, sanitet, transporter, energi) till överkomliga priser
      ii. Tillgång till grundläggande tjänster (till exempel hälsovård, utbildning och yrkesutbildning, sjukvård, finansiering och finansiella tjänster)
      iii. Bostäder till överkomliga priser
      iv. Skapande av sysselsättning, inklusive genom den potentiella effekten av lån till små och medelstora företag samt mikrofinansiering
      v. Tryggad livsmedelsförsörjning
      vi. Socioekonomisk utveckling och självbestämmande

   c. Därtill ska målgruppen som drar nytta av de sociala interventionerna specificeras

2. **Process för utvärdering och val av projekt**
   a. Emittenten bör beskriva vilken process emittenten har satt upp för att välja ut sociala projekt (bland annat hur emittenten säkerställer att projekten möter kriterierna under grundpelare 1, samt hur eventuella sociala och miljömässiga risker i projekten bedöms och utvärderas)

3. **Förvaltning av emissionslikvid**
   a. Öronmärkning av emissionslikviden för att säkerställa att den används för de projekt som listas under grundpelare 1

4. **Rapportering**
   a. Emittenten bör årligen sammanställa information om hur likviden har använts (vilka projekt som har fått tilldelning, och där så är möjligt även rapportera vilken social nytta som har skapats)

Principer för sociala obligationer rekommenderar även att anlita en oberoende, extern granskare med social expertis för att ge ett andrahandsutlåtande (Eng: Second Party Opinion). Den externa granskaren beskriver hur de fyra centrala grundpelarna efterlevs och ger en bedömning av emittentens övergripande mål, strategi, policy och/eller processer beträffande social hållbarhet samt en utvärdering av de sociala aspekterna i den typ av projekt för vilken emissionslikviden är avsedd. Andrahandsutlåtandet hjälper potentiella investerare – som själva inte är experter inom social utveckling – att förstå eventuella brister och förtjänster i upplägget och ta välgrundad ställning till investeringsmöjligheterna även ur ett hållbarhetsperspektiv. Bruket av transparenta ramverk och andrahandsutlåtanden bidrar också till att höja kunskapsnivån inom finanssektorn gällande hållbarhetsrelaterade konsekvenser av olika investeringsbeslut.

Rådgivningen från banken i samband med att obligationen upprättas kostar i normalfallet inget (banken får betalt i samband med transaktionen) men andrahandsutlåtandet betalas av emittenten. Transaktionskostnaderna på obligationsmarknaden är högre än vid ett vanligt banklån. För att det ska bli en effektiv finansieringskälla brukar det krävas att lånevolymen är hög.

3.4.3 Exempel

Andelen sociala obligationer utgivna i Sverige bleknar i förhållande till andelen gröna obligationer. Det återspeglar inte att våra sociala utmaningar är mindre än de miljörelaterade – de två bör inte ställas mot varandra. Däremot vittnar det om att a) effekten av gröna investeringar ofta är lättare att mäta och rapportera medan sociala investeringar och effekter ofta är mer komplexa och b) det kan finnas en potentiellt underutnyttjad finansieringskälla för sociala satsningar. Många investerare vill placera pengar - med en balanserad, riskjusterad avkastning - och samtidigt bidra till social utveckling. Ett starkare och stabilare samhälle på sikt gynnar utsikterna för alla investeringars potentiella avkastning.

I många andra europeiska länder utgör sociala obligationer en större andel av hållbara obligationer än i Sverige. Det beror delvis på att det finns nationella definitioner av bostäder till överkomliga priser (Eng: Affordable housing eller Social housing) och att fastighetssektorn utgör en stor andel av obligationsmarknaden. Sverige saknar motsvarande nationella definition. Icke desto mindre gavs den första obligationen med en social inriktning i Sverige ut av Hemsö 2016. Detta var i form av en hållbar obligation där medlen kunde användas för såväl gröna som sociala ändamål. De sociala användningsområdena var till exempel Utbildningslokaler och Äldreboenden. Läs mer här: https://www.hemso.se/press/nyheter/gront-socialt-och-hallbart-sa-finansierar-vi-samhallsnytta/

En stor social obligation i Sverige gavs ut av Kommuninvest under våren 2025 och uppgick till 3 miljarder kronor vilket används för att refinansiera lån till svenska kommuner och regioner där pengarna används inom tre kategorier; Boende och boendemiljöer, Trygghet, säkerhet och tillgänglighet och Hälsa, utbildning, idrott och kultur. För att kvalificera krävs att projekten: 1) främjar ett socialt hållbart samhälle, 2) ingår i ett systematiskt arbete, 3) har en definierad målgrupp, 4) är långsiktiga och 5) har tydliga mål och inkluderar systematisk utvärdering av resultat. Läs mer här: https://kommuninvest.se/investerare/upplaning/hallbaraobligationer.4.35de2c7b1900fda7e623e5b.htm

3.4.4 Vem kan hjälpa mig?

Obligationer ges ut, och investeras i, på kapitalmarknaden med en finansiell institution – oftast en bank – som mellanhand. De allra flesta som ger ut en hållbar obligation anlitar en bank som strukturell rådgivare för att ta fram ett ramverk, skaffa ett andrahandsutlåtande och för att nå ut till så många potentiella investerare som möjligt. Dessa banker bör kunna ge god rådgivning gällande investerarnas preferenser och krav liksom marknadspraxis och best practice. En framgångsrik transaktion förutsätter att alla parter ”går från bordet” och känner sig som vinnare.

För nya emittenter och investerare är det också en god idé att tala med andra emittenter och investerare som har mer erfarenhet. De flesta delar målbilden att vi gemensamt ska bygga och vidareutveckla marknaden för hållbara obligationer på ett sätt som vidmakthåller marknadens integritet och främjar största möjliga ”impact”.

3.5 Hälsoobligation

3.5.1 Vad är en hälsoobligation?

Kostnadsbesparingar från preventivt sjukvårdsarbete kommer alltid med en fördröjning vilket gör dem svåra att kortsiktigt motivera ekonomiskt när resurserna är knappa, vilket vanligen är fallet i en region eller en kommun med stora åtaganden och krav som ska efterlevas. För att möjliggöra förebyggande hälsoinsatser där det finns en osäkerhet kring utfallet, kan en hälsoobligation vara ett lämpligt finansiellt instrument. Hälsoobligationer, är precis som sociala obligationer, i grunden låneavtal mellan låntagare och långivare/investerare, men där obligationslikviden uteslutande används till att finansiera en preventiv insats.

En rad förutsättningar behöver uppfyllas för att en insats ska vara lämpad att finansieras med externa medel genom en hälsoobligation. Några av dessa förutsättningar är att:

- Hälsotillståndet orsakar idag, eller riskerar att i framtiden orsaka, mänskligt lidande och höga sjukvårdskostnader.
- Målgruppen ska vara möjlig att identifiera.
- Det finns evidensbaserade insatser med goda förutsättningar att förebygga hälsotillståndet.
- Resultatet av insatsen infinner sig sannolikt inom kontraktstiden.
- Patientutfallen samt besparingar, de undvikbara kostnaderna, infinner sig inom en rimlig tidshorisont.
- Det finns samtidigt viss osäkerhet kring hur väl insatsen faller ut och riskdelning är därför önskvärd.

3.5.2 Hur fungerar en hälsoobligation?

Insatserna som finansieras av hälsoobligationen kan drivas av en region eller en kommun i egen regi eller av extern aktör via en sedvanlig upphandling, alternativt i en kombination där flera aktörer deltar. Hälsoobligationer ges med fördel ut av kommun- eller regionemittenter aktiva på obligationsmarknaden och som redan har obligationsavtal (MTN eller EMTM avtal), upparbetade investerarrelationer samt ett externt kreditbetyg.

Hälsoobligationen är ett obligationslån som tas upp på emittentens balansräkning och investeraren tar således kreditrisk på regionen/kommunen. Investerarbasen för hälsoobligationer är det institutionella kapitalet som oftast har begränsade möjligheter till att ta hög risk, till exempel stora tjänstepensionsförvaltare. Det är därmed samma investerare som investerar i gröna och icke-gröna obligationer från kommun- eller regioneremittenter med hög kreditvärdighet (kreditbetyg på AA+ eller högre).

En hälsoobligation består av två delar; en underliggande fastränteobligation samt en rörlig del vars avkastning är beroende av kostnadsbesparingen som den preventiva hälsoinsatsen genererar. Investerarens totala avkastning är således den kombinerade avkastningen från den underliggande fastränteobligationen samt avkastningen från kostnadsbesparingarna från den förebyggande hälsoinsatsen. Hälsoobligationer kan ha olika riskdelning – obligationen kan struktureras så att investeraren enbart riskerar räntan alternativt kan obligationen struktureras så att investeraren även riskera det nominella beloppet. Storleken på avkastningen i en hälsoobligation kan även begränsas såväl uppåt som nedåt, genom införandet av tak och golv. Inga utbetalningar sker under obligationens löptid utan återbetalning av det nominella beloppet samt den eventuella rörliga avkastningen (positiv eller negativ) sker vid hälsoobligationens förfall.

Hälsoobligationen ges ut som en vanlig obligation på den finansiella marknaden med en bank som intermediär. Obligationen kan ha en eller flera investerare och dokumentationen baseras på standarddokumentation på obligationsmarknaden och kan därför med fördel skalas upp till större volymer jämfört med sociala utfallskontrakt. För att kunna följa hur den preventiva insatsen fortlöper och kunna göra ändringar i insatsen finns krav på ett projektforum eller insatsråd som löpande träffas under hälsoobligationens löptid. Deltagarna i projektforumet är, förutom regionen (eller kommunen), investeraren/investerarna, utföraren av den preventiva insatsen samt intermediären. Ett skriftligt rapporteringskrav till investeraren ingår också i obligationsdokumentationen.

Genom att länka avkastningen till hur väl den preventiva insatsen (utfallsberoende avkastning) faller ut får man in en eftertraktad riskdelning i modellen eftersom man i preventiva insatser aldrig kan vara hundra procent säker på resultatet. Genom att sätta ett tak och golv på avkastningen säkerställs att den offentliga emittentens kostnadsbesparingar alltid överskrider avkastningen till investerarna och vice versa, samt att investeraren inte behöver bära hela kostnaden vid en misslyckad insats.

Vid ett lyckat utfall av de förebyggande insatserna kommer investeraren att erhålla en avkastning som är något högre än vad emittenten betalar för sin vanliga upplåning på kapitalmarknaden. Om de förebyggande insatserna däremot inte blir lyckade kommer investeraren bara få tillbaka det nominella beloppet alternativt få tillbaka mindre än sitt investerade belopp.

3.5.3 Exempel

Det har hittills emitterats två hälsoobligationer i Sverige. Den första på 30 miljoner kronor gavs ut av Region Stockholm i juni 2020 och den andra på 80 miljoner kronor gavs ut av Region Uppsala i december 2023.

Kort om Region Stockholms hälsoobligation: Finansiering av preventiv diabetes typ 2 insats

Region Stockholms 5-åriga hälsoobligation på 30 miljoner finansierar en diabetes typ 2 prevention där 925 pre-diabetiker rekryterats utanför de traditionella vårdstrukturerna. Dessa deltagare får tillgång till en hälsocoach som tar fram en personlig hälsoplan. Individen får ett ”hälsosaldo” det vill säga en summa pengar som kan användas för att handla upp tjänster och produkter som kan hjälpa individen att förändra sina levnadsvanor och därmed minska risken eller till och med undvika att utveckla diabetes typ 2 och allra helst falla ur riskzonen helt. Tjänsterna och produkterna kan handlas från en digital marknadsplats. Deltagaren mäter och rapporterar in sitt långtidsblodsocker minst årligen.

Genom att analysera data för vårdhändelser hos den diabetiska och den icke-diabetiska befolkningen har Region Stockholm beräknat hur diabetes typ 2 leder till en högre konsumtion av vård inom 552 diagnoser för tillstånd med stark koppling till diabetes. Vårdkonsumtionen är justerad för den baskonsumtion av vård som en diabetiker har oavsett sin diabetesdiagnos. Dataanalysen visar att över en nioårsperiod (2008–2016) konsumerar en man med diabetes typ 2 vård för 240 000 kronor mer och en kvinna med diabetes typ 2 vård för 150 000 kronor mer i [diabetesrelaterad] vård än vad en icke-diabetiker gör samt att den genomsnittliga totala vårdkostnaden för en person med diabetes typ 2 är nästan 4,5 gånger högre än för en person utan diabetes typ 2.

Det utfallsmått som kommer att följas, och avgöra insatsens framgång över tid, är deltagarnas långtidsblodsocker. Investerarens avkastning beror på resultatet av den preventiva insatsen, det vill säga på hur många deltagare som efter 5 år fallit ur riskzonen genom att uppvisa normala blocksockervärden. Om preventionsinsatsen inte når de uppsatta målen får Region Stockholm en riskdelning. Om insatsen lyckas väntas kostnadsbesparingen vida överstiga avkastningen som betalas ut till investeraren. I denna hälsoobligation står Region Stockholm för 80 % av risken och investeraren för 20 % av risken.

Deltagande parter förutom Region Stockholm är: Skandia (investerare), SEB (intermediär) samt Heatlh Integrator (utföraren av den preventiva insatsen).

Mer information finner du här: Health Impact Bond - Region Stockholm https://www.regionstockholm.se/halsa-sjukvard/halsa/forebyggande-projekt-for-att-minska-risken-for-diabetes-typ-2/

Kontaktperson: Disa Hammar, disa.hammar@regionstockholm.se

Kort om Region Uppsalas hälsoobligation: Finansiering av vårdinsats för självscreening av hjärt- och kärlhälsa

Region Uppsalas 5-åriga hälsoobligation på 80 miljoner kronor finansierar en innovativ screening- och behandlingsinsats för att tidigt upptäcka och behandla personer med högt blodtryck (hypertoni) och andra närliggande kardiovaskulära riskfaktorer. Under insatsen beräknas 9 000 behandlingar kunna initieras mot högt blodtryck och/eller relaterade riskfaktorer som högt kolesterol, höga njurvärden och högt blodsocker.

Genom att hitta och erbjuda dessa personer läkemedelsbehandling beräknar Region Uppsala att kunna förhindra drygt 650 allvarliga hjärtkärlhändelser under en tioårsperiod, och undvika vårdkostnader om cirka 160 miljoner kronor. Insatsens totala budget uppgår till 80 miljoner kronor. Kostnaden för varje undvikt hjärtkärlhändelse innebär en resursbesparing som har skattats till 250 000 kronor för Region Uppsala.

För att upptäcka individer med högt blodtryck ska Region Uppsala årligen selektera 15 000 nya individer ur befolkningsregistret i Uppsala län. Urvalet sker bland dem som fyller jämnt i åldrarna 50, 55, 60, 65, 70, 75 år. Dessa individer lottas till en screeninggrupp eller en kontrollgrupp. Båda grupperna följs sedan upp i registerdata och jämförs avseende hjärtkärlsjuklighet och död. Målsättningen är att 30 000 personer ska screenas under 3 år.

De individer som tackar ja kommer att få hem en blodtrycksmätare, provtagningsutrustning och instruktioner om mätning av blodtryck och provtagning (ett stick i fingret) för att genomföra undersökningarna i hemmet. Innovationshöjden i detta projekt är att nå ut till fler individer genom självscreening i hemmet.

Det utfallsmått som kommer att följas, och avgöra insatsens framgång över tid, är antalet initierade behandlingar, där patienten efter sex (6) månader hämtat ut minst 80 procent av förskrivna läkemedel. I denna hälsoobligation står Region Uppsala för 79% av risken och investeraren för 21 % av risken.

Deltagande parter, förutom Region Uppsala, är: Skandia (investerare), SEB (intermediär) samt Akademiska sjukhuset (utföraren av den preventiva vårdinsatsen).

Mer information hittar du här: Region Uppsalas Hälsoobligation https://regionuppsala.se/globalassets/samverkanswebben/samverkan-inom-halsa-och-vard/halsoobligation-faktablad-231214-tga.pdf

Kontaktperson: Angelica Sorio Wiklund, angelica.wiklund@regionuppsala.se

3.6 Socialt hållbarhetslänkade lån

3.6.1 Vad är socialt hållbarhetslänkade lån?

Marknaden för hållbar finansiering växte huvudsakligen fram genom framväxten av gröna obligationer och lån med början 2008. Hållbarhetslänkade lån såg dagens ljus 2017 och hållbarhetslänkade obligationer 2019. Sedan dess har även andra hållbarhetslänkade finansiella produkter vuxit fram, till exempel garantier och leverantörsfinansiering. Samtliga dessa produkter följer samma principer som gäller för hållbarhetslänkade lån.

Att ingå ett låneavtal med hållbarhetslänkar kräver mer arbete – både för låntagare och långivare – än ett traditionellt låneavtal. Det kan dock vara ett utmärkt sätt för låntagaren att informera långivarna om vilken hållbarhetsstrategi man har och hur man avser implementera den. För långivarna är det en möjlighet att på djupet förstå låntagarens hållbarhetsstrategi, vilken för det mesta är väldigt nära sammankopplat med dess affärsstrategi och viktig information i kundrelationen.

Med inspiration från framtagandet av Principer för gröna obligationer tog de internationella branschorganisationerna på lånemarknaden fram motsvarande Principer för gröna lån 2018. Året därefter följde Principer för hållbarhetslänkade lån (Sustainability-Linked Loan Principles, SLL).

Dessa principer syftar till att åstadkomma en homogen, global marknad för hållbarhetslänkade lån, att säkerställa transparens och kvalitet i överenskommelserna och att motverka grön/social-målning för att upprätthålla marknadens integritet och i slutändan bidra till att mer kapital allokeras till verksamheter som driver hållbar utveckling framåt. Principerna definierar hållbarhetslänkade lån som en typ av låneinstrument som skapar incitament för låntagaren att nå ambitiösa och förutbestämda hållbarhetsmål. Till skillnad från till exempel gröna eller sociala lån och obligationer definieras dock inte hur låntagaren kan använda pengarna. Fokus ligger istället på låntagarens hållbarhetsstrategi och hur materiella mål uppnås, eller inte.

Hållbarhetslänkade lån syftar till att ge incitament för låntagare att nå materiella, ambitiösa, förutbestämda mål som följs upp och verifieras av en extern part genom användandet nyckeltal (Key Performance Indicators, KPI) och målnivåer (Sustainability Performance Targets, SPT).

3.6.2 Hur fungerar socialt hållbarhetslänkade lån?

Lån av olika typer ingås hela tiden. För att ingå ett hållbarhetslänkat lån med trovärdighet behöver parterna beskriva och enas om fem Principer för hållbarhetslänkade lån:

1. **Val av nyckeltal (KPI:er)**
   a. Nyckeltalen ska representera låntagarens materiella hållbarhetsutmaningar, vara mätbara och jämförbara med till exempel externa standarder och/eller nyckeltal förekommande hos andra parter inom branschen

2. **Mål för hur nyckeltalen ska utvecklas (SPT)**
   a. Målen ska vara ambitiösa, det vill säga representera en förbättring som överstiger vanlig verksamhet (beyond business as usual), kunna bedömas mot externa referenser för att påvisa ambition och linjera med låntagarens strategi
   b. De flesta hållbarhetslänkade finansiella instrumenten behöver ha årliga mål. För obligationer gäller dock att ha ett mål

3. Lånets egenskaper

a. Huruvida låntagaren når de på förhand uppsatta målen måste få konsekvenser, nästan alltid i form av sänkt eller höjd ränta under det kommande året

4. Rapportering

a. För att veta om någon förändring i lånets egenskaper ska påföras måste låntagaren årligen rapportera till långivarna hur utfallet på nyckeltalen förhåller sig till de på förhand överenskomna målen. Väsentliga förändringar i till exempel strategi måste också rapporteras

5. Verifiering

a. För att upprätthålla en hög grad av transparens och trovärdighet i marknaden krävs även att återrapporteringen verifieras av en oberoende extern part

På den svenska och nordiska lånemarknaden är det svårt att ingå ett hållbarhetslänkat låneavtal utan att leva upp till dessa principer. Det är emellertid sällan helt självklart vilka nyckeltal som är de mest materiella och huruvida målen verkligen är ambitiösa. Det kan leda till diskussioner mellan låntagare och långivare som förvisso tar tid men som har potentialen att stärka relationen mellan parterna och kan eventuellt också bidra till relevanta överväganden för fortsatt utveckling av låntagarens hållbarhetsstrategi.

För hållbarhetslänkade obligationer förväntas det att låntagaren anlitar en extern granskare som ger ett oberoende andrahandsutlåtande (Second Party Opinion). På lånemarknaden har detta däremot inte utvecklats till marknadspraxis, vilket i sin tur ställer högre krav på långivarna att sätta sig in i det hållbarhetslänkade upplägget och bedöma huruvida det möter marknadspraxis.

3.6.3 För vilka områden passar det?

Gröna eller sociala obligationer och lån lämpar sig väl för aktörer som a) är aktiva på obligations- och/eller lånemarknaden och b) har investeringar som tydligt kan beskrivas inom ramen för definierade gröna och/eller sociala kategorier och kriterier med fokus på positiva miljöeffekter och/eller sociala effekter i linje med låntagarens hållbarhetsstrategi. Finansieringsinstrument med fokus på ”exakt inom vilka ramar medlen ska användas”, lämpar sig dock inte för låntagare som a) har en tydlig och ambitiös hållbarhetsstrategi men inte har - eller har haft - upplåningsbehov för sådana investeringar och b) vill sätta mest fokus på förflyttningen från nuläget till ett mer hållbart läge i framtiden.

Hållbarhetslänkad finansiering lämpar sig både för dem som strävar efter att gå från näst bäst till bäst och för dem som vill gå från sämst till näst sämst. Finansieringsinstrumentet vill därmed uppmuntra förflyttningar i rätt riktning och mot rätt mål – efter överenskommelse mellan låntagare och långivare. Det faktum att det får finansiella implikationer om man når målen eller inte har visat sig skärpa fokus i organisationer så att ansträngningarna ökar för att leverera på existerande strategier och att nå uppsatta mål.

Hållbarhetslänkad finansiering passar inte för alla låntagare – även om man har hållbarhetsambitioner. Men det kan vara ett utmärkt låneinstrument för många. Några saker som krävs är att; a) det finns en väl förankrad hållbarhetsstrategi som definierar de mest materiella hållbarhetsutmaningarna, b) låntagaren kan sätta mål (oftast årliga) som levererar på strategin och som kan beskrivas som ambitiösa i förhållande till vissa referenser (till exempel historisk utveckling, jämförbara parter och/eller externa referenser) samt c) att organisationen har förmåga att leva upp till kraven på rapportering och verifiering.

3.6.4 Exempel

Det finns indikationer som visar att 15-20% av de nyckeltal som ingår i hållbarhetslänkade lån är av social karaktär – den stora merparten är dock inriktade på miljöförbättringar. Precis som beskrivits i det inledande avsnittet, kan obalansen även i det här fallet, bero på att det ofta är lättare att mäta och rapportera/verifiera miljömässiga förbättringar än sociala förbättringar som kan vara mer komplexa till sin natur. Bland de sociala nyckeltalen som hittills använts är antalet arbetsplatsolyckor och jämställdhet (främst mellan könen) dominerande. Det kan finnas andra sociala nyckeltal som också är mycket materiella men som ändå inte kommer med. Det kan till exempel bero på att låntagaren har svårt att mäta utvecklingen på ett verifierbart sätt, att låntagaren inte har full rådighet över utfallet, och/eller att det är svårt att leda i bevis att de uppsatta målen verkligen är ambitiösa. Att det är svårt betyder inte att man inte ska försöka men kan betyda att man behöver anstränga sig mer. Ett par exempel på hållbarhetslänkade lån med sociala nyckeltal i Sverige är:

Fastighets AB Hemmaplan: som inkluderade tre nyckeltal – varav två sociala – i ett låneavtal: energiförbrukning, trygghet och arbete.

Se mer här: Lånenyckeltal pekar i rätt riktning i Gottsunda - Fastighets AB Hemmaplan (https://www.dinhemmaplan.se/nyheter/lanenyckeltal-pekar-i-ratt-riktning-i-gottsunda/)

Göteborgs stad: som inkluderade fyra nyckeltal i två låneavtal: tre av dessa baseras på den av kommunfullmäktiges godkända Miljö- och klimatstrategin och ett mål fokuserar på målet att få bort alla områden i Göteborg från polisens lista över särskilt utsatta områden i enlighet med det allmännyttiga fastighetsbolaget Framtidens Strategi för utvecklingsområden.

Se mer här: Fortsatt rabatt för hållbarhetslänkat lån » Vårt Göteborg (https://vartgoteborg.se/p/fortsatt-rabatt-for-hallbarhetslankat-lan/)

3.6.5 Vem kan hjälpa mig?

På lånemarknaden är det ofta – men inte alltid – banker som är långivare. Bankerna har därför investerat för att bygga upp kompetens för att kunna ge god rådgivning kring hållbarhetslänkad finansiering

4 Om du vill investera för social impact, hur gör du då?

För en investerare som vill engagera sig i social impactinvesteringar genom instrument som sociala utfallskontrakt, blandfinansiering, intäktsbaserad finansiering eller sociala obligationer, är det viktigt att följa en strukturerad process. Här är sex steg som tar dig närmare en investering i social impact.



1. Säkerställ investeringsmandatet
Först och främst måste investeraren säkerställa att det egna investeringsmandatet tillåter investeringar i dessa typer av instrument. Många traditionella mandat är fokuserade på aktier och obligationer med tydligt definierade avkastningskrav, vilket kan begränsa investeringar i innovativa impact-strukturer. Om mandatet behöver anpassas, bör en översyn göras tillsammans med juridiska rådgivare. Det är också klokt att redan i detta skede välja vilka typer av instrument som är av intresse, till exempel om man föredrar den prestationsbaserade strukturen i ett socialt utfallskontrakt eller den flexibla återbetalningen i en intäktsbaserad finansiering.

2. Definiera investeringsstrategi
Därefter behöver en tydlig strategi fastställas för vilka samhällsområden investeringarna ska rikta sig mot. Exempel kan vara att minska långtidsarbetslöshet, stärka psykisk hälsa hos ungdomar, förebygga kroniska sjukdomar eller öka skolnärvaro. En välformulerad strategi ger riktning åt urvalsprocessen och underlättar kommunikationen med potentiella projektpartners.

3. Specificera investeringskriterier
Investeringen måste uppfylla ett antal kriterier som bestäms av investeraren. Dessa bör inkludera:

- Vilka sociala utfall som ska uppnås (till exempel antal personer i arbete eller förbättrad hälsa)
- Geografisk inriktning (lokalt, nationellt, globalt)
- Målgrupp (barn och unga, migranter, äldre, etc.)
- Investeringsstorlek och löptid
- Avkastningsförväntningar och risknivå
  Tydliga kriterier hjälper till att filtrera relevanta projekt och säkerställa att investeringarna är i linje med de egna målen.

4. Identifiera professionella investeringspartners
Det är ofta effektivare att investera genom etablerade fonder eller plattformar som är specialiserade på social impact, än att själv strukturera investeringarna. Det kan röra sig om specialiserade impact-fonder, sociala investeringsbanker eller utvecklingsfinansiärer som erbjuder tillgång till blandfinansieringsstrukturer och sociala obligationer. Noggrann due diligence av dessa aktörer är avgörande.

5. Kommunicera och bygg synlighet
För att få tillgång till intressanta investeringsmöjligheter är det viktigt att proaktivt kommunicera sitt intresse för sociala investeringar. Detta kan göras genom nätverk, branschorganisationer, event och riktad kommunikation i investerar- och impact-kretsar. Ökad synlighet gör det mer sannolikt att sociala projekt presenteras för investeraren och hjälper till att bygga en stark pipeline av möjligheter.

6. Säkerställ kompetens för effektmätning och finansiell modellering
Sociala investeringar kräver kompetens inom effektmätning (impact measurement) för att kunna följa upp på utfallsmål. Samtidigt måste investeraren förstå hur kassaflöden och återbetalningsstrukturer är designade i respektive investeringsmodell. Detta kan innebära att anlita rådgivare eller bygga intern kapacitet kring områden som SROI (Social Return on Investment), modellering av kassaflöden i utfallsbaserade projekt och hantering av risk i blandfinansieringsstrukturer.

Genom att följa dessa steg skapar investeraren en professionell och genomtänkt grund för att framgångsrikt delta i social impactinvesteringar – med både social nytta och finansiell hållbarhet som mål.

5 Om du vill resa kapital för social impact, hur gör du då?

Att resa kapital för sociala investeringsprojekt – oavsett om det sker genom sociala utfallskontrakt, blandfinansieringsstrukturer, intäktsbaserad finansiering eller sociala obligationer – kräver en systematisk och investerarorienterad process.

1. Analysera skapandet av positiva kassaflöden
Första steget är att noggrant analysera hur och när positiva kassaflöden kommer att skapas i det projekt, den verksamhet eller den sociala insats som ska finansieras. Investerare behöver känna förtroende för att det finns en rimlig möjlighet att få tillbaka sitt kapital, ofta med viss avkastning. Kassaflöden kan komma från betalningar kopplade till uppnådda sociala utfall, från intäkter från kunder, från offentliga ersättningar eller från sparade kostnader som kan delas. En robust och realistisk kassaflödesanalys är grunden för allt vidare arbete.

2. Välj rätt investeringsinstrument utifrån kassaflödesanalysen
Med förståelse för kassaflöden på plats kan man välja det investeringsinstrument som passar bäst:

- Om det finns en offentlig aktör eller annan part som är beredd att betala för förbättrade utfall (till exempel fler i arbete, minskad sjukvårdskonsumtion) kan ett socialt utfallskontrakt vara lämpligt.
- Om projektet erbjuder en tjänst som genererar löpande intäkter från kunder, kan intäktsbaserad finansiering vara ett bättre alternativ, där återbetalning sker som en andel av intäkterna.
- Om kassaflödena är begränsade eller osäkra kan en blandfinansieringsstruktur vara mest lämplig, där olika typer av kapital (till exempel bidrag, garantier och investeringar) kombineras för att sänka risken för privata investerare.
- Sociala obligationer kan vara aktuella om projektet kan bära en fast ränta över tid och har behov av större volymer av kapital.

3. Bygg ett investeringserbjudande med tydlig förändringsteori och effektmätning
Nästa steg är att utveckla ett attraktivt och transparent investeringserbjudande.
Det bör innehålla:

- En tydlig förändringsteori som beskriver hur insatsen leder till de sociala utfall som eftersträvas, steg för steg.
- En trovärdig plan för hur utfall och effekter kommer att mätas, verifieras och rapporteras till investerare.

Eftersom avkastningen i de flesta sociala investeringsinstrument är direkt kopplad till graden av uppnådda utfall, är det avgörande att dessa processer är rigorösa och begripliga för investerare.

4. Avgör och anpassa riskprofilen
Slutligen måste man ta ställning till hur mycket risk den egna organisationen är beredd att bära och hur detta ska speglas i investeringserbjudandet:

- Ska investerare få en viss garanterad återbetalning oavsett utfall?
- Ska bara räntesatsen (avkastningen) variera beroende på utfallet, medan grundbeloppet är säkrat?
- Eller ska investeraren bära hela risken och därmed erbjudas en högre potentiell avkastning som kompensation?

Att tydligt redogöra för risk och avkastningsprofil ökar trovärdigheten och möjligheten att attrahera rätt investerare.

5. Tillgång till stöd och vägledningar
För aktörer som är nya i arbetet med sociala investeringar finns värdefullt stöd att hämta från Utfallsfondens hemsida. Där finns vägledningar både för hur effektmätning kan genomföras på ett strukturerat sätt och hur ekonomiska modeller för sociala insatser kan byggas upp för att attrahera investeringskapital.

Genom att följa dessa steg kan kapitalresningen ske på ett professionellt sätt som ökar chanserna att lyckas – både socialt och finansiellt.

6 Vilka erfarenheter kan vi ta till vara på från andra länder i Europa?

Som tidigare beskrivits i rapporten är investeringar i social impact ett område som växer i Sverige, men marknaden har hittills varit relativt omogen. Detta innebär att vi är i ett skede där vi bygger upp de strukturer, kompetenser och erfarenheter som krävs för att marknaden ska ta riktig fart. Varje erfarenhet eller projekt inom social impact som genomförs är därför ett viktigt steg i den svenska utvecklingen. Samtidigt vet vi att andra länder i Europa har kommit längre, vilket innebär att det inte bara finns lärdomar att ta tillvara på och hämta hem till Sverige, utan det även finns bevis på att det går att bygga en marknad för social impact och att det går att generera både finansiell och social avkastning.

Sammantaget har den europeiska marknaden för impactinvesteringar upplevt en stark tillväxt under de senaste åren, med förvaltade tillgångar (AUM) på 190 miljarder euro i slutet av förra året, vilket är mer än en fördubbling sedan 2021. Ökningen visar att det finns ett växande engagemang för investeringar som ger både finansiell avkastning och positiva sociala eller miljömässiga effekter. Samtidigt utgör de förvaltade tillgångarna endast 2,5 % av de 7,6 biljoner euro som anses vara kvalificerade för impactinvesteringar i Europa. Även de totala direkta investeringarna i olistade företag har ökat de senaste åren (en ökning 20% mellan 2022 och 2023), vilket tyder på att impactinvesteringar alltmer ses som ett verktyg för att utveckla lösningar för samhällets utmaningar.

Marknaden för effektinvesteringar i Europa leds för närvarande av Storbritannien, Nederländerna och Frankrike där det finns väletablerade ekosystem för impactinvesteringar, robusta regelverk, aktiva investerarnätverk och ett högt engagemang från institutioner.

Inom Europa finns flera organisationer som samlar filantroper och impact-investerare. Bland annat Impact Europe som bland annat samlar stiftelser, fonder med uttalade mål att bidra till förändring. Organisationen stöds av EU och har även svenska och nordiska medlemmar såsom norska Ferd, Ikea Foundation och Ikea Social Entrepreneurship, Ikare och den danske Den Sociale Kapitalfond[15]. Impact Europe, betonar behovet av mer katalytiskt, tålmodigt och riskvilligt kapital för att effektivt skala upp bland annat social impactinvesteringar inom Europa[16]. Utvecklingsbanker är också nyckelspelare på den europeiska marknaden som numera även beviljar lån till höginkomstländer för projekt som syftar till att lösa tydligt definierade sociala utmaningar. EU har bland annat under perioden 2021–2027 avsatt 400 miljarder euro för hållbar utveckling, inklusive sociala investeringar. Här ingår även lån till icke vinstdrivande organisationer som stiftelser och föreningar[17].

6.1 Storbritannien

I Europa är Storbritannien det land som troligtvis har kommit längst avseende investeringar i social impact. Utvecklingen har drivits på av en stark kultur av filantropi och socialt entreprenörskap men även av statliga initiativ där Better Society Capial (BSC) är ett tydligt exempel. BSC bildades 2012 med kapital från vilande konton och är en fristående grossistfond som finansierar investeringar som genomförs av andra fonder och aktörer. BSC har också haft som uppdrag att bygga marknaden för social impact i Storbritannien och har bland annat en uppsökande verksamhet och en verksamhet som syftar till att koppla ihop finansiärer med andra organisationer. BSC bidrar till finansiering av ett stort antal verksamheter och organisationer och har lagt kraft på att påvisa vilka effekter och nyttor sociala investeringar kan medföra. För att driva investeringar har BSC använt ett flertal olika finansieringslösningar som beskrivits i den här rapporten; blandfinansiering, sociala utfallskontrakt, sociala lån etc.

Hösten 2024 bedömde BSC att pensionsfonder numera är de största investerarna i social impact i Storbritannien och utgör i nuläget 21% av landets social impactinvesteringar. Samtidigt visade analyser att marknaden för social impact i Storbritannien uppgick till mer än 10 miljarder GPB och att det största investeringsområdet utgörs av så kallad ”social and affordable housing”.

[15] https://www.pwc.se/sv/aktuellt/blandfinansiering-2024-ny.pdf
[16] https://impactbuilders.eu/2024/12/04/european-impact-investing-market-reaches-e190-billion/
[17] https://coebank.org/en/project-financing/ceb-and-investeu/

6.2 Nederländerna

Ett annat land som kommit relativt långt inom social impact är Nederländerna. I Nederländerna finns starka nätverk och kommittéer (Social Enterprise NL samt motsvarigheten till vår svenska NAB) som samlar sociala företag, investerare och organisationer. De arbetar för att driva påverkansarbete både lokalt och nationellt och för att påskynda tillväxten och effektiviteten på marknaden för investeringar med social påverkan.

Enligt Brookings Global Impact Bonds Database är även Nederländerna ett av de länder utöver Storbritannien, USA och Portugal med flest sociala utfallskontrakt[18]. Kommunerna i Nederländerna har spelat en nyckelroll i tillväxten av marknaden för sociala utfallskontrakt som huvudsakligen har utgjorts av projekt kopplade till utmaningar med arbetslöshet. En faktor som har påverkat utvecklingen av marknaden för sociala utfallskontrakt i Nederländerna är att det sedan tidigare funnits samarbeten mellan den offentliga och privata sektorn, inklusive offentlig-privata partnerskap[19]. En ytterligare faktor som bidragit till omfattningen av utfallskontrakt i Nederländerna är att en tjänsteleverantör skapat sociala utfallkontrakt i flera kommuner över tid, vilket inneburit att lärdomar har byggts upp allt eftersom fler projekt och kontrakt genomförts[20]. Utvecklingen av sociala utfallskontrakt har inte bara fungerat som ett sätt att pröva innovativa lösningar utan har även fungerat som ett sätt för offentliga organisationer att minska sina utgifter[21]. Även om Nederländerna har ett stort antal kontrakterade sociala utfallskontrakt påpekar nyckelaktörer att ekosystemet fortfarande är i ett tidigt skede.

I Nederländerna visar sociala företag att social effekt och ekonomisk tillväxt kan gå hand i hand. Bland annat är nederländska företag lönsamma i en högre utsträckning än sina europeiska motsvarigheter – 44% var lönsamma 2023 jämfört med 30% i Europa. Även omsättningen låg på en högre nivå än det europeiska genomsnittet, med en omsättning på i snitt 2,2 miljoner euro vilket kan jämföras med 1,8 miljoner euro på europeisk nivå. Detta är möjligen en konsekvens av att Nederländerna har en relativt hög andel sociala företag som kategoriseras vara i en tillväxt- eller genomförandefas.[22].

6.3 Finland

Precis som i Sverige finns det i Finland ett ökande intresse för social impact hos privata investerare, även om den uppfattade risken samtidigt kan verka avskräckande. Fram till 2020, var Finlands innovationsfond Sitra den ledande institutionen för sociala investeringar i landet. År 2020 tog dock Arbets- och näringsministeriet över ansvaret för rådgivning och administration av sociala investeringar och etablerade Kompetenscentrum för investeringar med påverkan. Centrumets uppgift har varit att förbättra upphandlingskompetensen för nya projekt med investeringar för påverkan, vidareutveckla marknaden för investeringar med påverkan och bistå med att modellera de samhälleliga fördelarna av projekten. Centrumet flyttade sedan 2022 till en statligt ägd organisation (Motiva) som erbjuder hjälp till företag, kommuner och andra för att skapa hållbara lösningar – även inom det sociala området.

[18] hhttp://brookings.edu/wp-content/uploads/2025/03/Impact-Bonds-Snapshot_April-2025.pdf
[19] https://www.brookings.edu/wp-content/uploads/2020/09/Impact_Bonds-Brief_1-FINAL-1.pdf
[20] https://www.brookings.edu/wp-content/uploads/2020/09/Impact_Bonds-Brief_1-FINAL-1.pdf
[21] https://www.brookings.edu/wp-content/uploads/2020/09/Impact_Bonds-Brief_1-FINAL-1.pdf
[22] https://www.brookings.edu/wp-content/uploads/2020/09/Impact_Bonds-Brief_1-FINAL-1.pdf

För ett decennium sedan var Finland bland de första länderna i Europa att införa SIB-modellen (sociala obligationer) i större omfattning. De SIB-projekt som initierades vid den tiden pågår fortfarande och har visat sig ge lovande resultat både ekonomiskt och ur ett effektperspektiv. På senare tid verkar det däremot som att färre sociala investeringsprojekt har initierats totalt sett, men den totala mängden kapital som investeras i sociala investeringsprojekt i Finland fortsatt är väsentligt högre än i andra nordiska länder. Den relativt höga nivån av sociala investeringar i Finland kan bero på det faktum att de finska projekten i högre utsträckning involverar flera kommuner, vilket också ger bättre möjlighet att realisera potentiella stordriftsfördelar från projekten[23]. Det finns även institutioner som arbetar för att främja sociala investeringsprojekt, men dessa saknar ett tydligt mandat och resurser för att främja marknaden för påverkningsinvesteringar[24].

Av de nordiska länderna var Finland först ut med att implementera sociala obligationer (SIB) 2015. Det finns i nuläget sex sociala och hälso-obligationer som arbetar med effekter inom följande områden:

- Arbetsrelaterat välbefinnande
- Snabb sysselsättning och integration av invandrare
- Främjande av barns, familjers och ungdomars välbefinnande
- Framåtskridande arbetslöshet
- Stöd för de äldres självständighet
- Förebyggande av typ 2-diabetes

6.4 Danmark

I Danmark har marknaden för social impact kommit något längre än i Sverige. Intresset för sociala investeringar har vuxit fram sedan 2010-talet. Danska regeringen har implementerat initiativ som Den Socialøkonomiske Investeringsmodel (SØM) för att hjälpa kommuner att beräkna ekonomiska fördelar med sociala insatser, samt Den Sociale Investeringsfond (DSI) som investerar i sociala projekt. Privata aktörer såsom Den Sociale Kapitalfond, Lind Foundation, Bikuben Foundation och Tryghedsgruppen spelar också en betydande roll i att stödja sociala insatser[25].

2011 startades Den Sociale Kapitalfond i samarbete med TrygFonden, en del av TryghedsGruppen, och blev Skandinaviens första investeringsfond för sociala investeringar[26]. Syftet med fonden var att investera i möjligheter för personer i utsatta situationer. Den Sociale kapitalfond startade initialt med lokala investeringar i danska företag, men har under 2024 valt att utöka mot ett bredare fokus inom Skandinavien.

Den Sociale kapitalfond består av två ben; Invest och Effekt. Den Sociale Kapitalfond Invest investerar i små och medelstora företag i Danmark, Norge och Sverige som har en positiv inverkan på samhället genom olika finansieringsmöjligheter och modeller och har hittills investerat 969 miljoner dkk i olika företag. Den Sociale Kapitalfond Effekt fokuserar på sociala påverkansinvesteringar genom sociala obligationer och har finansierat initiativ tillsammans med både kommuner och andra offentliga aktörer som tillhandahåller olika typer av välfärdslösningar.

---

[23] https://www.vive.dk/media/pure/0xg1449x/24321577
[24] https://yyo.fi/wp-content/uploads/2024/03/Selvitys-vaikuttavuussijoittamisesta-YYO-4-1.pdf
[25] https://www.vive.dk/media/pure/0xg1449x/24321577
[26] https://densocialekapitalfond.dk/en/about-us/

2018 inrättades DSI som främst genomför effektinvesteringar, men ger även lån till NGO:er. Bland annat är Åhus kommun aktiva i arbetet med DSI genom sitt Råd för sociala investeringar. DSI har sedan starten investerat i nio initiativ för social impact, som sammanlagt beräknas ha gynnat 1450 medborgare[27]. Initiativen har bland annat säkerställt att:

- 81 unga medborgare kommer ut ur hemlöshet
- 500 utsatta unga kommer i arbete och utbildning
- 15 familjer får hjälp att stoppa våld i familjen
- 300 utsatta medborgare får en hälsosam livsstil, så risken för sena komplikationer av typ 2-diabetes minskas
- 80 placerade eller utsatta barn och unga får bättre möjlighet att klara grundskolans avgångsexamen och genomföra en ungdomsutbildning
- 360 medborgare med psykiska utmaningar kommer i arbete och utbildning
- 150 elever på en yrkesskola upplever förbättrat välbefinnande och undviker därmed att avbryta sin utbildning

Utöver investerare finns bland annat en medlemsorganisation för företag och entreprenörer som vill arbeta eller arbetar med social impact i Danmark[28]. Organisationen samverkar även med andra sociala impact organisationer i exempelvis Storbritannien. Syftet med medlemsorganisationen är dels att sprida kunskap om sociala investeringar samt att fungera som ett nätverk för sociala entreprenörer. Organisationen utbildar även entreprenörer och organisationer i hur de kan arbeta med sociala investeringar.

6.5 Lärdomar

Utifrån dessa exempel kan vi identifiera gemensamma nämnare mellan de olika länderna och som potentiellt kan bidra till insikter om vad som krävs för en fungerande marknad för social impactinvesteringar. För det första tycks det viktigt att det finns en aktör som kan fungera som nav och som kan kommunicera och bygga förtroende hos såväl privata, ideella och offentliga aktörer. För det andra tycks det också vara viktigt – för att bygga volymer och visa på värdet – att staten faktiskt engagerar sig genom fonder eller liknande aktörer och därmed också bidrar till att bygga upp kapital för social impactinvesteringar. För det tredje, tycks det viktigt för att bygga marknaden och skapa momentum att hitta former för att samla erfarenheter, sprida framgångar och ta tillvara på de innovationer som visat sig kunna bidra med positiva effekter till samhället. Här har vi i Sverige kommit en bit på väg, men varje erfarenhet och erfarenhetsutbyte är betydelsefull och bidrar till utvecklingen av den svenska marknaden.

---

[27] https://aarhus.dk/media/srkn1t2d/evaluering-af-den-sociale-investeringsfond-pwc-2023.pdf?format=noformat
[28] https://aarhus.dk/media/srkn1t2d/evaluering-af-den-sociale-investeringsfond-pwc-2023.pdf?format=noformat

7 Resurser och mer information

7.1 Sociala utfallskontrakt

Utfallsfonden
https://www.utfallsfonden.se/

RISE Social Health and Impact Center
https://www.ri.se/en/shic

Rapporter om sociala utfallskontrakt
Handboken för utfallskontrakt i Sverige
https://www.utfallsfonden.se/handbokenforutfallskontraktisverige

Outcomes for All: 10 years of social outcomes contracts
https://golab.bsg.ox.ac.uk/documents/BSC_Outcomes_For_All_Report_2022.pdf

7.2 Blandfinansiering

Nätverk för blandfinansiering
Convergence

Filantropiska organisationer och stiftelser
Impact Europe

Rapporter om blandfinansiering
Blandfinansiering Nya finansieringsmöjligheter för stora idéburna sociala projekt i Europa och Sverige
https://www.pwc.se/blandfinansiering#:~:text=Det%20%C3%A4r%20en%20investeringsmetodik%20f%C3%B6r,institutionella%20placerare%2C%20riskkapitalfonder%20och%20privatpersoner.

Scaling up blended finance
https://www.strategyand.pwc.com/lu/en/insights/scaling-up-blended-finance.html

A resource for structuring blended finance vehicles
https://www.convergence.finance/api/file/35ef2ec39a174f3e1f5281479b8cf799:-0248225d7a76fd5c71c5692f0fd48119373c9a6539578a42dae71067a7234dc-25823d2e4d8d0b667556a536011e1c1741a5f1fee2ca8f5abbab66c3e10f4df14baf-914f00a111f3671b47c92c14367bd37cd09679998b41f3c7e243c84bf83eb2ba3aa200b-b321373ec1924e080292c7823a477fe95953b2cd1b2d98f17ba281d199190e18ec3e01c-4c98101e1ca1209e34183e3da4bc16cf16608a3b65f722d

7.3 Intäktsbaserad finansiering

Rapport, Revenue based financing, Round 2 capital
https://round2cap.com/wp-content/uploads/2020/08/R2_Revenue_Based_Financing-2.pdf

Cloud Capital
https://www.cloudcapital.se/revenue-based-financing/

Avon River Ventures
https://avonriverventures.com/revenue-based-financing-for-social-enterprises/

Social Impact innovation
https://socialimpact.se/

Coompanion
https://coompanion.se/

7.4 Sociala obligationer

Social Bond Principles 2023
https://www.icmagroup.org/sustainable-finance/the-principles-guidelines-and-handbooks/social-bond-principles-sbp/

Principer för sociala obligationer 2018 (den engelska versionen från 2023 är den senaste gällande vid tidpunkten för publiceringen av denna rapport. (En del förändringar har gjorts sedan 2018. Den svenska versionen från 2018 fångar inte dessa förändringar men de huvudsakliga budskapen är intakta): https://www.icmagroup.org/sustainable-finance/the-principles-guidelines-and-handbooks/social-bond-principles-sbp/

Pre-issuance Check List for Social Bonds / Social Bond Programmes 2023
https://www.icmagroup.org/sustainable-finance/the-principles-guidelines-and-handbooks/social-bond-principles-sbp/

Harmonised Framework for Impact Reporting of Social Bonds
https://www.icmagroup.org/assets/documents/Sustainable-finance/2022-updates/Harmonised-Framework-for-Impact-Reporting-Social-Bonds_June-2022-280622.pdf

High-Level Mapping to the Sustainable Development Goals
https://www.icmagroup.org/sustainable-finance/the-principles-guidelines-and-handbooks/mapping-to-the-sustainable-development-goals/

7.5 Socialt hållbarhetslänkade lån

Sustainability-Linked Loan Principles 2025
https://www.lsta.org/content/sustainability-linked-loan-principles-sllp/

Guidance on Sustainability-Linked Loan Principles 2025
https://www.lsta.org/content/guidance-on-sustainability-linked-loan-principles-sllp/

Sustainability-Linked Bond Principles 2024
https://www.icmagroup.org/assets/documents/Sustainable-finance/2024-updates/Sustainability-Linked-Bond-Principles-June-2024.pdf

Principer för hållbarhetslänkade obligationer (SLBP) 2020
https://www.icmagroup.org/assets/documents/Regulatory/Green-Bonds/Translations/2020/Swedish-SLBP2020-June-280920.pdf

Illustrative KPIs Registry 2024
https://www.icmagroup.org/sustainable-finance/the-principles-guidelines-and-handbooks/sustainability-linked-bond-principles-slbp/

SLB disclosure data checklist
https://www.icmagroup.org/sustainable-finance/the-principles-guidelines-and-handbooks/sustainability-linked-bond-principles-slbp/

The Swedish National Advisory Board for Impact Investing är en branschoberoende förening med syftet att öka flödet av kapital till organisationer som skapar verklig samhällsnytta – så kallad impact. Genom att samla aktörer från privat, offentlig och idéburen sektor verkar föreningen för att främja en ekosystemförändring där investeringar i sociala och hälsofrämjande insatser får samma strukturella och finansiella stöd som miljörelaterade investeringar redan åtnjuter.

Trots ett växande intresse för hållbarhet går en oproportionerligt stor andel av kapitalet till gröna lösningar, medan den sociala sektorn fortfarande är kraftigt underfinansierad. För att ändra på detta har föreningen tagit fram denna skrift.

Målet är att visa hur fler organisationer med sociala eller hälsofrämjande syften kan få tillgång till ändamålsenlig finansiering – och därmed ges möjlighet att skala upp bevisat verkningsfulla lösningar. Genom att tillgängliggöra både kunskap och verktyg vill vi bidra till att samhället snabbare och mer effektivt kan möta våra stora samhällsutmaningar, från psykisk ohälsa till social exkludering.

Vi tror att kapital – från filantropi till marknadsinvesteringar – kan spela en avgörande roll i att skapa ett mer inkluderande och hållbart samhälle.

U+FO
UTFALLSFONDEN

Utfallsfonden är Sveriges första professionellt förvaltade fond som finansierar sociala utfallskontrakt. Utfallsfonden finns för att stötta kommuner, regioner, idéburen och privat sektor i utvecklingen mot en smartare välfärd och ett bättre samhälle för alla. Fonden bidrar med långsiktig finansiering, analyser och kunskap för att möjliggöra införandet av preventiva och innovativa insatser, ny teknik och smartare arbetssätt och gör detta för att fler ska ha en trygg barndom, klara skolan, kunna försörja sig själva, leva ett friskt liv och få en värdig ålderdom.

pwc

På PwC hjälper vi våra kunder att bygga förtroende och ställa om sin verksamhet för att öka konkurrenskraften. Vi är ledande inom skatt, revision och rådgivning och är en del av ett globalt nätverk med 370 000 medarbetare i 149 länder. Genom att kombinera vår expertis och erfarenhet med den senaste tekniken, hjälper vi våra kunder att bli effektivare, anpassa sig till förändringar och alltid ligga steget före.

PwC Sverige är en självständig och oberoende juridisk enhet med 3 200 medarbetare runt om i landet. Vill du veta mer om PwC? Besök oss på pwc.se eller LinkedIn.

SEB

På SEB har vi alltid varit övertygade om att framtiden är beroende av att goda idéer blir verklighet. Vårt syfte är att forma en positiv framtid, med ansvarsfull rådgivning och kapital – idag och för framtida generationer. SEB vill vara en ledande katalysator i den hållbara omställningen. Som bank har SEB kraften, möjligheten och ansvaret att påverka den värld vi verkar i. Vi är fast beslutna att samarbeta med våra kunder i deras omställning till mer hållbara affärsmodeller och att stödja utvecklingen mot en hållbar framtid för människor, företag och samhälle.

The **Swedish**
National Advisory Board
for **Impact Investing**

swedishnab.se