FRIVÄRLD
STOCKHOLM FREE WORLD FORUM

EN BAKBUNDEN INDUSTRI

Rankingmetoder hämmar försvarsinvesteringar

Edward Hamilton
Förord av Gunnar Hökmark

Demokratins försvar – grundläggande för hållbara samhällen och mänskliga rättigheter

För Frivärld är demokratins försvar en fundamental förutsättning för respekten av människovärdet, värnet av demokratin, skyddet av mänskliga fri- och rättigheter samt en politik för hållbara samhällen.

Genom att fatta beslut genom demokratins institutioner och utforma samhället med hänsyn till människors integritet och säkerhet, värnar vi om de mänskliga fri- och rättigheterna. Vi värnar också om natur och miljö och med det öppna samhällets respekt och tolerans kan människor utvecklas som de individer de är.

Det är uppenbart att dessa värden i dag hotas världen över. Rysslands krig i Ukraina är ett exempel, liksom Rysslands hot och subversiva krigföring mot Europa i sin helhet. Kinas krav på global dominans och hoten mot dess grannländer ett annat. Den islamistiska extremismen som företräds av den iranska regimen och en lång rad olika rörelser som arbetar över världens gränser är ytterligare ett.

De som i detta perspektiv inte ser värdet av ett starkt försvar för fria samhällen bidrar till att ge demokratins fiender en ökad styrka, och underminerar vår egen.

Frivärld vill med denna rapport belysa att de som i dag klassar demokratiska länders investeringar i försvarsindustriell utveckling som hot mot hållbarhet och mänskliga fri- och rättigheter, gör demokratin svagare, underminerar försvaret av mänskliga fri- och rättigheter och hotar grunden för det hållbara samhället. Det är tid för en debatt om den aktivistiska hållning som sätter demokratins försvar i motsats till demokrati och mänskliga fri- och rättigheter och som hotar hållbarhetens principer.

Gunnar Hökmark, ordförande Frivärld

Gunnar Hökmark,
ordförande Frivärld.

EN BAKBUNDEN INDUSTRI

Rankingmetoder hämmar försvarsinvesteringar

Edward Hamilton
december 2025

Detta policy-papper syftar till att öppna upp en diskussion om ett konkret hinder som svenska företag verksamma inom försvarsindustrin möter, som i förlängningen riskerar att hålla tillbaka en verkligt kritisk industri och därmed försvarsuppbyggnaden i Sverige och Europa.

> *"Tell your banks and pension funds it is simply unacceptable that they refuse to invest in the defence industry!"*

Så uttryckte sig Natos generalsekreterare Mark Rutte i ett linjetal i fjol, där han uppmanade europeiska konsumenter att sätta ökat tryck på banker och pensionsbolag för att bidra till Europas upprustning.[1] Rutte underströk att investeringar i försvarssektorn inte kan jämställas med samhällsskadliga investeringar.

Långsiktig och stabil finansiering är avgörande för industrins förmåga att leverera. Trots det allvarliga säkerhetsläget begränsas sektorn fortsatt av hållbarhetskrav som inte är anpassade till dagens realiteter. Som regeringen konstaterar: "Under en lång period har banker och institutionella placerare på grund av hållbarhetskriterier haft en låg exponering mot försvarssektorn."[2]

Motiven för en restriktiv hållning har främst gällt risk för korruption eller spridning av militära materiel. Dessa risker är reella och måste hanteras, men de rättfärdigar inte att försvarssektorn generellt exkluderas. Försvarsindustrin har länge definierats som oetisk i hållbarhets- och etikfondernas regelverk – trots att dess syfte är att skydda samhällen, demokrati och ekonomi.

I dagens säkerhetspolitiska läge, där Europa står inför existentiella hot, måste Sverige betrakta försvarsföretagen som en grundpelare för hållbara och öppna samhällen. I juli 2025 slog regeringen fast att: "Försvarsföretagen är nödvändiga för försvaret av fred, frihet och säkerhet och därmed bidrar till en hållbar framtid."[3]

Att skapa fler möjligheter för svenska konsumenter att investera i försvarsrelaterade aktier och fonder löser inte alla försvarsmaktens finansiella utmaningar, men är en viktig del av Europas historiska upprustning. Det är också ett uttryck för samhällelig motståndskraft – att investera i sin egen framtid, i Sveriges och Europas.

De senaste åren har en viss positiv utveckling skett, på politisk nivå och hos fondförvaltare och banker. Efter Rysslands fullskaliga invasion av Ukraina har bland annat vissa förändringar märkts i banksektorns hållbarhetstillämpning.

Hösten 2025 har vi dessutom kunnat skönja en tydlig förändring i hur såväl institutionella aktörer, som investeringsopinionen allt mer anammar en försvarsindustrivänlig inställning.

Storbankerna lanserar renodlade försvarsfonder. Småsparare överger hållbara fonder i ökad takt, till förmån för försvarsaktier. Dessutom öppnar pensionsföretag för ökade försvarsinvesteringar i sina portföljer. Ändå kvarstår både strikta regelverk och förvaltares allt för restrik-

1 NATO, *"Speech by NATO Secretary General at Concert hall – To prevent war, NATO must spend more"* (13 dec 2024).
2 Regeringen, *"Försvarsindustristrategi för ett starkare Sverige – innovation, produktion och samarbete. Skr. 2024/25:193"* s 14 (12 juni 2025).
3 Regeringen, *"Försvarsindustristrategi för ett starkare Sverige – innovation, produktion och samarbete. Skr. 2024/25:193"* s 14 (12 juni 2025).

Edward Hamilton är fristående utredare.

tiva praxis, vilket hindrar kapitalflöden i den omfattning som krävs.[4]

Mycket talar även för att de normer bland finansinstituten som utvecklats under lång tid – med en ”etisk” skepsis kring försvarsindustrin – är en atlantångare som kommer ta tid att vända. Nu, och inte senare, behövs handling.

Följande promemoria syftar till att teckna en övergripande bild av rådande tillämpning av ESG-reglerna, hur ratinginstitut använder dessa samt status vad gäller finans- och pensionsbolagens inställning till försvarsinvesteringar.

Låt oss börja med att kika på kapitalmarknadens avgörande roll för försvarsindustrin.

Den svenska försvarsindustriella modellen

Till skillnad från de flesta europeiska försvarsmarknader, där staten äger betydande andelar i försvarsindustrin, är de svenska försvarsföretagen privata och därför helt beroende av finansiering via kapitalmarknaden. Tillgången till kapital blir därmed en avgörande faktor för företagens konkurrenskraft och utvecklingspotential.

I flera europeiska länder kallar försvarsministrarna nu till sig finansaktörer för att ändra på rådande ordning. Brittiska försvarsdepartementet arbetar aktivt för att säkerställa att ESG-krav inte sinkar upprustningen. I Nederländerna pekade till och med försvarsminister Kajsa Ollongren nyligen ut de nederländska pensionsfonderna för att motverka landets brist på vapen och ammunition.[5]

Stora värden är på spel. Den amerikanska investmentbanken Morgan Stanley bedömer att hela 119 miljarder dollar i försvarsfinansiering skulle frigöras om ESG-reglerna väsentligen skulle lättas upp.[6]

Försvarets materielverk (FMV) har länge varnat för både indirekta och direkta konsekvenser av ESG-kraven. I konsultrapporten ”Hållbara investeringar och påverkan på den svenska militärförmågan” från 2023 pekar FMV på potentiellt högre kostnader för Försvarsmakten och minskad innovationskraft om möjligheten till extern finansiering försvåras genom striktare ESG-krav. FMV:s konsulter pekar förvisso också på ett antal positiva aspekter med ESG-kriterier, men mellan raderna syns tydliga frågetecken.[7]

Ett exempel har varit finansiella aktörers aviga inställning till försvarskoncernen Saab som enligt uppskattningar historiskt värderats 60 procent lägre än sina konkurrenter i USA på grund av ESG-exkludering.[8] Mindre försvarsföretag är sannolikt hårdare drabbade av ESG-kraven. När stora försvarsföretag skalar upp kraftigt måste mindre underleverantörer göra motsvarande, och deras tillgång till kapital är helt central.

I en tid där USA drar sig tillbaka från Europa har europeiskt försvar inte råd med självupprättade hinder. Försvarsindustrin måste bli mer konkurrenskraftig om den ska kunna svara upp mot det försämrade säkerhetsläget.

European Defense Agency (EDA) drar liknande slutsatser:

> Att många ESG-index exkluderar företag med verksamhet inom försvars- och vapenindustrin får långtgående negativa konsekvenser för försvarssektorn – såsom att antalet potentiella institutionella och privata investerare begränsas, att branschen får ett skadat anseende, och att det blir svårare att attrahera kompetens.[9]
>
> Europas försvarsindustriella bas kräver stadig tillgång till offentlig och privat finansiering för sin

4 Affärsvärlden, *”Svenska pensionsbolag vänder ryggen åt försvarsindustrin”* (21 jan 2025)
5 Dagens Industri, *”Krantz/ Nyblom: Krav på hållbarhet hindrar satsning på modernt försvar”* (26 nov 2024)
6 Bloomberg: *”Morgan Stanley: Easing ESG could unlock 119 billion dollars in Defense”* (24 mars 2025)
7 Försvarets Materielverk (FMV), Diarienummer: 23FMV1559-1 (utbegärt 27 mars 2025) *”Hållbara investeringar (ESG) och påverkan på den svenska försvarsförmåga”* (1 mars 2023) s 5-7
8 Dagens Industri, *”Henrik Westman”* (25 feb 2022)
9 EDA Joint Statement, https://eda.europa.eu/docs/default-source/news/20231114_jointstatement_accesstofinance.pdf

> verksamhet, innovation inom gröna teknologier och långsiktig konkurrenskraft. Den unika rollen och uppdraget för försvarsindustrin innebär att begränsad tillgång till finansiering hotar skalning samt forskning och utveckling. När vi nu arbetar för att bygga upp en starkare europeisk försvarsindustri behöver försvarsföretagen också säkerställa tillgång till potentiella investerare vid denna kritiska tidpunkt.[10]

På europeisk nivå sätts alltså tryck på de finansiella instituten, från EU såväl som Nato. När Natos generalsekreterare Mark Rutte adresserade frågan var udden tydligt riktat mot konsumenter: att sätta högre tryck mot institutionella finans- och pensionsföretag.

Eftersom pensionsfonderna förvaltar omfattande kapital har deras agerande en betydande effekt på tillgången till finansiering för svenska försvarsföretag, även om de inte ensamma avgör sektorns kapitalbehov.

Men i Sverige tycks pensionsbolagen inta en restriktiv hållning gentemot försvarssektorn. Faktum är att inga svenska pensionsfonder återfinns som ägare i något av de tolv största europeiska försvarskoncernerna, vilket tydligt visar hur ESG-principer påverkar deras och andras investeringsbeslut.[11]

Allt fler pensionsbolag lättar nu upp sin tidigare restriktiva attityd. Exempelvis kommer KPA Pension – en aktör som länge stått i fronten för ett ”etiskt” förhållningssätt till vapenindustrin – att tillåta investeringar i försvarsindustrin från januari 2026. Men ett sent uppvaknande kommer inte per automatik att väsentligen öka investeringstakten.

Kriterier och tillämpning inom ESG är rigida och har utvecklats under lång tid. Sett till hur dessa kriterier sedan tillämpas framstår det som att regelverket har utvecklats på egna premisser bland banker och pensionsföretag. EDA:s direktör Jiří Šedivý har pekat på att etablerade normer har under lång tid cementerat en ”aktivistisk hållning” hos en hel investerarkår, däribland europeiska finansinstitut.[12]

En viktig instans med stor påverkan på kapitalmarknaden är hur som helst så kallade Ratinginstitut. De rekommendationer som redogörs i dessa instituts ESG-värdering och rapporter har stor inverkan på småsparare och större institutioners investeringar.

Låt oss nu titta lite mer på hur dessa institut opererar.

ESG-prestandans svarta låda

Det finns ett flertal aktörer som bistår investerare med rankingvärden med ESG-prestanda som mätvärden. Mest framstående är *International Shareholder Services* (ISS) och *Moringstar Sustainalytics*.

Det har visat sig svårgenomträngligt att granska hur dessa aktörer konstruerar och applicerar sina mätkriterier. Det finns dock vissa historiska uppgifter. *Morningstar Sustainalytics* har identifierat ett antal faktorer som är väsentliga för försvarssektorn. De konstaterar att dessa riskområden bedömdes utifrån:

- Mutor och korruption
- Produktkvalitet
- Energi och växthusutsläpp
- Leverantörskedja
- HR-frågor
- Hållbara produkter och tjänster

Det finns också ett antal gemensamma principer bland institutionella finansaktörer som sätter sin prägel på investerarens förhållningssätt. FN:s stadgar ligger till grund för institutionernas ställningstaganden. FN stödjer nationers rätt att försvara sig. Däremot finns förbud mot ett antal s.k. ”kontroversiella” vapen och stridsmedel. Dessa inbegriper oftast:

- Klusterbomber
- Antipersonella minor
- Kärnvapen

10 Försvarssektorn, ”*Europas försvarsministrar: ESG begränsar försvarsindustrins tillväxt*” (16 nov 2023).
11 Affärsvärlden, ”*Svenska pensionsbolag vänder ryggen åt försvarsindustrin*” (21 jan 2025).
12 Defence Procurement International, ”*Financing Hurdles for EU Defence Companies Amid ESG Push*” (4 april 2025).

- Kemiska stridsmedel
- Biologiska stridsmedel

Trots att försvarsföretagen ligger över medelpoäng vad gäller verksamhetsstyrning och affärsetik samt forskning och utveckling, ligger de genomsnittligt långt under medel i andra avseenden. Analysföretaget pekade bland annat på negativ klimatpåverkan, att branschen i mindre utsträckning främjar mänskliga rättigheter och att endast ett fåtal företag uppvisar god systematik för att förhindra korruption.[13]

Det finns också andra historiska uppgifter om hur analysföretagen värderar branschen. *Morningstar Sustainalytics* har tidigare konstaterat att försvarsbranschen når en bottenplacering: plats 37 av 42 utvärderade branscher, enligt ESG-mått.[14] Vid en enkel sökning på Sustainalytics på Saab kan konstateras att ratinginstitutet beskriver försvarskoncernen i Linköping som ”high risk”. Instrumentet är dock inte konsekvent.

Till exempel beskrivs BAE Systems som ”medium risk”. Ett tredje försvarsrelaterat företag med svensk kopplig, MilDef Group, får i sin tur ”low risk”.[15] Det är inte självklart varför, exempelvis, Saab ses som mer riskabelt än BAE och mer transparens i rankingprocesserna hos bland annat *Morningstar* efterfrågas.

Bland konsumentens egna alternativ för sparande finns möjlighet att välja bort branscher. Ett företag som Avanza strukturerar upp alternativ för den enskilde spararen där man kan välja bort kategorin ”vapen och militärindustri”, enligt definitionen om ”kontroversiella vapen”. Kategorin klumpas för övrigt samman med etiska profilområden som Spel och Casino, Alkohol och tobak samt Djurförsök.[16]

Bilden som tornar fram är att försvarsindustrin alltjämt har en negativ klang när rankinginstitut sätter sin ESG-prägel på vägledande information för institutionella aktörer och för småsparare. Exakt hur deras metodik ser ut är dock svårare att belägga.

Nu svarar lagstiftaren med motmedel. EU:s förordning om hållbarhetsbetyg ska tillämpas i Sverige från och med den 2 juli 2026. Ratinginstituten måste från och med nu arbeta hårdare för att säkerställa transparens och uppförande. Det innebär inte per automatik att institutionens viktningar mot just försvarssektorn kommer att ändras. Men möjligen är det ett steg på vägen för att säkerställa mer öppenhet och transparens i en hyfsat omogen bransch som ratinginstituten trots allt utgör.[17]

Att följa hur denna förordning, med Finansinspektionen som övervakare, implementeras blir viktigt framöver.

Nu går vi vidare till hur banker och pensionsjättar utvecklar sina egna ESG-policies. Hur rimmar dessa med ett generellt tilltagande intresse för försvarsinvesteringar?

Privata finansaktörers olika principer

Sedan decennieskiftet, men i synnerhet efter Rysslands invasion av Ukraina februari 2022, har intresset för försvarsindustrin exploderat. Europeiska länder beställer mer försvarsmateriel än de gjort på många årtionden. Från detta har en nästintill chockartad förändring i förvaltares och investerares syn på försvar och ESG skett – på många håll har det öppnats upp för att investera i vad som tidigare ansetts som ohållbar försvarsindustri. Men olika aktörers ESG-prestanda kan skilja sig åt. Dessutom brister förhållningssätten i jämförbarhet och transparens.

I Sverige har flera av de tyngre institutionella aktörerna det senaste året ändrat tidigare förhållningssätt utifrån ESG-kriterierna. Storbanker som SEB, Handelsbanken och Swedbank Robur fondlistan har haft ett restriktivt förhållningssätt till direkta investeringar i försvarsföretag.

13 Försvarets Materielverk (FMV), Diarienummer: 23FMV1559-1 (utbegärt 27 mars 2025) ”Hållbara investeringar (ESG) och påverkan på den svenska försvarsförmåga” (1 mars 2023) s 10.
14 FTI Consulting, ”ESG in the Aerospace and Defense Industry” (2021).
15 Sustainalytics hemsida (2025).
16 Avanza hemsida (2025).
17 Regeringen, *”Finansdepartementet, EU:s förordning om hållbarhetsbetyg”* (juli 2025).

EN BAKBUNDEN INDUSTRI

Rankingmetoder hämmar försvarsinvesteringar

Edward Hamilton
december 2025

Numera uppger dock samtliga tre att de kan investera i ett försvars- och säkerhetsföretag. Generellt finns det ett större intresse för försvarsindustrin bland fondförvaltare i takt med att försvarsaktierna ökar.[18] Dock återfinns fortfarande flera grundläggande ESG-kriterier som hämmar utvecklingen.

Exakta skrivningar kan skilja sig åt beroende på finansaktör. Skandia betonar exempelvis vikten av att företag eller land som får investeringar inte exporterar vapen till länder som är föremål för EU- eller FN-sanktioner. Dessutom slås det fast att vapen inte får användas i nästa led för att kränka mänskliga rättigheter. Slutligen ska rätt exportlicenser användas, med bäring på regelverk för *dual use*.[19]

Nordea beaktar samtliga hållbarhetsfaktorer i sina investeringsbeslut, men exkluderar företag som genererar 5 procent eller mer av sin omsättning från kärnvapenindustrin, enligt den så kallade 5-procentsprincipen.[20] Alecta lägger till att de väljer bort företag som *direkt* eller *indirekt* har att göra med kontroversiella vapen.[21] AMF Fonder härleder för övrigt sitt förhållningssätt inte enbart till FN, utan även till det ramverk som Riksdagen beslutat om.[22]

SEB är den svenska aktör som mest utförligt beskriver sitt förhållningssätt. Förutom allenarådande förbud mot investeringar som rör ”kontroversiella” vapen finns också flera principer i ett utförligt appendix. I den stipuleras nämnda exportförbud, ett tydligt exportförbud om det anses kunna förlänga en konflikt, att regional fred inte får äventyras, att en export inte indirekt får äventyra ett annat EU-lands säkerhet och en uppskattning om ett lands tekniska och ekonomiska resurser för att kunna tillgodogöra sig vapenexporten.

I SEB:s policydokument beskrivs också försvarssektorn som innehållande ”nyckelrisker” som korruption, svagheter kopplade till mänskliga rättigheter, risk för negativa påverkan på civila och risk för eskalering av konflikter.[23] SEB har med tiden nyanserat sitt förhållningssätt på ett antal punkter.[24] Exempelvis tillåter SEB numera affärsrelationer som rör kärnvapen så länge det rör sig om ett Nato-land. SPP/ Storebrand – en aktör som är mer exponerad mot offentligt finansierade kunder – går å sin sida ännu längre och utesluter investeringar i företag som har att göra med både kontroversiella och konventionella vapen.[25]

Svenska kyrkan, som under flera decennier haft en tydlig påverkan på andra institutionella finansaktörer, har alltjämt en mycket restriktiv hållning. Svenska kyrkan förvaltar ca 11 miljarder kronor och har i princip förbud mot investeringar i försvarsindustrin. De har en ”1 procent-regel” för företag som agerar i gränslandet mot försvarsindustrin.

Svenska kyrkan hänvisar också till 22 olika områden som definieras av *EU Military List*.[26] Svenska kyrkans ”etiska” anslag har fått stor påverkan på andra fondförvaltare, inte minst kommuner och stiftelser. ”Eftersom vår finanspolicy inspirerar andra kapitalägare vill även bankerna och andra fondbolag veta om deras fonder klarar våra krav”, förklarar Gunnela Hahn, chef för hållbara investeringar vid Svenska kyrkan.[27]

Danske Bank har däremot uppdaterat sina regelverk och återupptagit investeringar i försvarsbolag. Banken säger att beslutet speglar den nya geopolitiska verklighe-

18 Pensioner och förmåner, ”*Svenska branschjättar eniga: Ok att investera i vapen – för försvar*” (8 jan 2025).
19 Skandia, ”*Våra ställningstaganden – Skandias syn på väsentliga ESG-frågor*” (juni 2024).
20 Nordea, ”*Responsible investment policy*” (jan 2025).
21 Alecta, ”*Responsible investment policy*” (12 dec 2024).
22 AMF, ”*Styrelsens regler om ansvarstagande och hållbarhet*” (dec 2023).
23 SEB, ”Sector policy on Arms and Defense”.
24 SEB, ”*SEB uppdaterar sektorpolicy för vapen och försvar*” (16 juni 2025).
25 Danske Bank, ”*We support the increased focus on the defence industry*” (juli 2025).
26 Church of Sweden, ”Instructions for ethical and sustainable investment for the Church of Sweden’s asset management at the national level” (2025) s 7.
27 Realtid, ”Vapentillverkare har aldrig lidit brist på finansiering” (16 mars 2022).

EN BAKBUNDEN INDUSTRI

Rankingmetoder hämmar försvarsinvesteringar

Edward Hamilton
december 2025

ten och syftar till att ”bidra till att främja en stark och motståndskraftig nordisk försvarsindustri”, inklusive kärnvapen inom icke-spridningsavtalet som anses lagliga enligt internationell rätt.[28] Swedbank har till exempel lanserat särskilda försvarsfonder – aktiefonder, som investerar i bolag inom försvars- och säkerhetssektorn och som, enligt banken, ”arbetar med att stärka samhällens trygghet och stabilitet”.

De fragmenterade och bristfälligt transparenta ESG-kriterierna har föranlett politiska åtgärder som syftar till att harmonisera regelverket och skapa en mer rättvis spelplan: ”Regeringen avser verka för en ökad samverkan mellan kapitalmarknaden och försvarssektorn, så att investerare lättare kan bedöma och värdera försvarsmarknaden,” skriver regeringen i sin försvarsindustriella strategi.[29] Detta är en bra början, men hittills har staten inte vidtagit tillräckliga åtgärder för att säkerställa den finansiering som försvarssektorn och det rådande säkerhetsläget kräver.

Slutsatser

Under hösten 2025 har det skett ett trendbrott i investerarnas syn på försvarssektorn. Allt färre svenskar placerar sina pengar i hållbara fonder, allt fler vill investera i försvarssektorn.[30] Pensionsjättar som exempelvis KPA Pension meddelade i november 2025 att de kommer att tillåta investeringar i försvarsindustrin.[31] Samtidigt lanserar flertalet storbanker renodlade försvarsfonder för att svara upp mot det växande intresset.[32] I vilken grad rimmar ESG-kriterierna och ratinginstitutens bedömningar med det rådande läget?

Det bör understrykas att ESG-kriterier i sig inte är problematiska. Däremot är det inte rimligt att försvarssektorn som helhet klassas som ohållbar eller oetisk. Fria och demokratiska samhällen måste kunna försvara sig för att säkerställa att hela samhället fungerar och har kapacitet att upprätthålla gränser, lag och ordning, vilket bland annat kräver vapen och annan försvarsmateriel.

Som redogjorts för i analysen talar allt för att normer kring ESG satt sig djupt i finansinstituten – i företagsledningar, i styrelser och bland medarbetare. Det har föranlett en historisk riskaversion och lågexponering vad gäller investeringar i försvarssektorn. Till del finns avigheten kvar.

Bankernas fokus på lågriskinvesteringar och krav på transparens står också ofta i direkt konflikt med försvarssektorns sekretesskrav, vilket gör att försvarsföretagen inte kan svara på bankernas frågor. Som följd nekas många företag fortfarande både försäkringar och kapitalinvesteringar.

ESG-kriterier är rotade i såväl det politiska ramverket som omgärdar hållbarhetsprinciper, som i enskilda aktörers egenproducerade ramverk. Det är tydligt att den starka opinionsbildningen på ESG-området under de senaste decennierna inte enbart gett resultat i faktiska regler, men också i investerarnas iver att tillmötesgå vad som uppfattats som en tydlig konsumentönskan.

Nu sker ett tektoniskt skifte. Kriget i Ukraina och behovet av europeisk upprustning har fått flera finansinstitut att börja ändra på sina ESG-värderingar gentemot försvarssektorn, om än ojämnt. Det finns alltjämt en djup kunskapsklyfta som behöver överbryggas mellan den finansiella sektorn och försvarssektorn.

Det bör inte föreligga någon inneboende motsättning mellan rimliga ESG-krav och en ansvarsfull, välreglerad försvarsindustri. Den svenska försvarsindustrin är inte engagerad i produktion av kontroversiella vapen och spelar en samhällskritiskt viktig roll i den demokratiska världens pågående upprustning. Även försvarssektorn kan sedan uppmuntras och med ekonomiska styrmedel få incitament att arbeta så hållbart som möjligt.

28 Danske Bank, *”Arms and Defence: Position Statement”* (juli 2025).
29 Regeringen, *”Försvarsindustristrategi för ett starkare Sverige – innovation, produktion och samarbete. Skr. 2024/25:193”* s 15 (12 juni 2025).
30 Placera: *”Spararna flyr gröna fonder – Europa och försvar lockar mer”* (2 sep 2025).
31 KPA, *”KPA pension tillåter investeringar i försvarsindustrin”* (5 nov 2025).
32 Privata affärer, *”Han sågar bankernas nya försvarsfonder: ”En lose-lose-affär”* (6 nov 2025).

EN BAKBUNDEN INDUSTRI

Rankingmetoder hämmar försvarsinvesteringar

Edward Hamilton
december 2025

Rankinglistorna svarar upp mot de alltjämt mer eller mindre tydliga ESG-kriterier som omgärdar finansbranschen. Exakt hur dessa är konstruerade förblir dock rankingföretagens svarta låda. Nu sker en del lagstiftningsförändringar, bland annat genom EU:s förordning om hållbarhetsbetyg som ska implementeras här i Sverige under 2026 och som kan öka öppenhet och transparens. Men räcker det?

Vad som behöver klargöras en gång för alla är att vapen och försvar inte per automatik bör betraktas som moraliskt förkastliga, och insatser är nödvändiga för att rehabilitera försvarssektorns anseende – både hos allmänheten och på de finansiella marknaderna.

Vi vill med denna översikt öppna upp för en diskussion om vi hur vi ser på hållbarhetskriterier och försvarsinvesteringar anno 2025. Samtidigt vill vi redan nu peka på ett antal åtgärder som bör sjösättas omedelbart.

- **Ökad transparens och dialog kring rankingaktörers beslutsprocesser.** Säkerställ att ESG-betygsättare redovisar metodik och kriterier som tillämpas på försvarsföretag. Följ noggrant implementeringen av EU:s förordning om hållbarhetsbetyg.
- **Särskild utredning:** FMV eller annan relevant myndighet bör analysera hur investerare tillämpar ESG-kriterier på försvarssektorn, med utgångspunkt i tidigare rapporten *Hållbara investeringar (ESG) och påverkan på den svenska försvarsförmåga* (2023).
- **Kunskapshöjande insatser:** Initiera initiativ som ökar finansinstitutens förståelse för försvarssektorns särskilda förutsättningar och strategiska roll.
- **EU-investeringsmöjligheter:** Driva på för att Europeiska investeringsbanken ytterligare ska utvidga möjligheten att finansiera investeringar inom säkerhet och försvar.
- **Inom Nordiska rådet kan Nordiska miljömärkningar breddas till att omfatta också försvarssektorn.**

Ingen tjänar på en tvångströja i form av ESG-regler som hämmar finansieringen av svensk försvarsindustri. Nu behövs transparens, pragmatism och en obehindrad ambitionshöjning för att stärka svenskt och europeiskt försvar på alla nivåer.