



# GÖTEBORGS UNIVERSITET HANDELSHÖGSKOLAN

## Taxonomins påverkan på privata fastighetsägare

En utvärdering huruvida EU:s taxonomi skapar incitament för privata fastighetsägare att göra hållbara investeringar.

Kandidatuppsats i industriell och finansiell ekonomi  
Handelshögskolan vid Göteborgs Universitet hösten 2021  
Handledare: Elisabeth Karlsson

Författare:  
Sofia Järpehult - 980507  
Jacob Tauson - 971030

2022-01-19

## Förord

Under hösten 2021 genomfördes denna kandidatuppsats på företagsekonomiska institutionen vid Handelshögskolan vid Göteborgs Universitet. Vi skulle vilja börja med att tacka alla respondenter som valt att delta i vår studie och som gjort den möjlig. Tack för era viktiga insikter och er vilja att dela med er av er kunskap. Vi skulle därefter vilja tacka vår handledare Elisabeth Karlsson för ett utmärkt samarbete och för goda råd och vägledning under arbetets gång.

Göteborg, 2022-01-06.



---

Sofia Järpehult



---

Jacob Tauson

## Abstract

Together, the construction and real estate sector accounts for a significant part of the domestic greenhouse gas emissions in Sweden. Consequently, it is of great importance to increase sustainable investments in the sector to minimize emissions. Hence, EU introduces a regulation, the EU taxonomy, regarding the classification of economic activities that affect the real estate sector, which intends to increase transparency within sustainable reporting and to direct capital flows in a more sustainable direction. Therefore, this study intends to evaluate whether the taxonomy leads to increased incentives for sustainable investments for private property owners. Consequently, the study aims to examine the shortcomings and strengths of the taxonomy, what measures private property owners have taken or will implement as a result of the taxonomy, and how the taxonomy can be changed to increase the incentives for sustainable investments. Thus, a qualitative study has been conducted, where primarily property owners have been included. The study shows that taxonomy is an appreciated initiative, but with some flaws which needs to be addressed to achieve the desired effect. Several criteria in the taxonomy are unclear and there is an incorrect focus in the current design. Furthermore, property owners believe that the interest in investing sustainable has not increased significantly alongside with the announcement of the taxonomy, even though the will to make sustainable investments has been around for a long time. However, they believe that the share of sustainable investments will potentially increase in the future, when shortcomings have been remedied and the regulation clarified, but mainly in other parts of EU where the sustainable aspect has had less focus than in Sweden. Thus, further development of the taxonomy is required for it to fulfill its purpose completely.

## Sammanfattning

Bygg- och fastighetssektorn står för betydande del av den inhemska växthusgasutsläppen i Sverige och det är därav av stor vikt att öka hållbara investeringar i sektorn för att minimera utsläppen. Därav inför EU en förordning, EU:s taxonomi, gällande klassificering av ekonomiska aktiviteter som berör bland annat fastighetssektorn, vilken har för avsikt att öka transparensen kring hållbarhet samt att rikta kapitalflöden i en mer hållbar riktning. Således avser denna studie att utvärdera huruvida taxonomin leder till ökade incitament för hållbara investeringar för privata fastighetsägare. Följaktligen, ämnar sig studien till att granska taxonomins brister och styrkor, vilka åtgärder privata fastighetsägare har vidtagit eller kommer att vidta till följd av taxonomin, samt hur taxonomin kan förändras för att öka incitamenten för hållbara investeringar. Således har en kvalitativ studie genomförts där primärt fastighetsägare har varit respondenter. Studien visar att taxonomin är ett uppskattat initiativ men med en del brister vilka behöver åtgärdas för att uppnå önskad effekt. Kriterier inom taxonomin är otydliga och det finns ett felaktigt fokus i nuvarande utformning. Vidare upplever fastighetsägarna att intresset för att investera hållbart inte har ökat nämnvärt i samband med taxonomin, även om strävan efter mer hållbara investeringar har funnits länge. Emellertid tror de att andelen hållbara investeringar potentiellt kommer öka framöver när brister har åtgärdats och förordningen förtydligats, men främst i övriga delar av EU där hållbarhetsaspekten haft mindre fokus än i Sverige. Det krävs således ytterligare utveckling av taxonomin för att den ska uppfylla sitt syfte till fullo.

# Innehållsförteckning

1. Introduktion .....	1
1.1. Utvecklingen fram till taxonomin .....	2
1.2. Problemdiskussion .....	4
1.3. Syfte.....	5
2. Metod.....	6
2.1. Forskningsstrategi .....	6
2.2. Litteraturstudie.....	6
2.3. Intervjustudie .....	7
2.3.1. Urval av respondenter .....	8
2.4. Bearbetning av data.....	8
2.5. Studiens validitet och reliabilitet .....	9
2.6. Etiska aspekter.....	10
3. Teori.....	11
3.1. Klimatförändringars påverkan på fastighetssektorn.....	11
3.2. EU:s taxonomi .....	13
3.2.1. Innebörd för fastighetsägare.....	14
3.2.2. Kriterier inom hållbara investeringar för bygg- och fastighetssektorn .....	14
3.2.3. Framtida utveckling av EU taxonomi .....	19
3.3. Icke-finansiell rapportering .....	19
3.3.1. Verktyg för rapportering av icke-finansiell information .....	20
3.3.2. Problematik med icke-finansiell rapportering.....	22
4. Resultat.....	24
4.1. Brister och styrkor hos taxonomin .....	24
4.2. Åtgärder till följd av taxonomin .....	25
4.3. Incitament för framtida hållbara investeringar .....	26
5. Analys .....	29
5.1. Brister och styrkor hos taxonomin .....	29
5.2. Åtgärder till följd av taxonomin .....	31
5.3. Incitament för framtida hållbara investeringar .....	32
6. Slutsats .....	34
6.1. Framtida forskning .....	35
Referenser.....	36
Bilagor.....	40
Bilaga 1 – Intervjuguide till fastighetsägare.....	40

## Begreppslista

**Benchmark** – Riktmärke, eller måttstock för jämförelse. I denna studie refererar det till hållbarhetsbenchmarking, där det innebär jämförelse i hållbarhetsnyckeltal och rapportering.

**Greenwashing** – En produkt eller tjänst som marknadsförs som hållbar men som däremot inte är hållbar.

**Global Warming Potential (GWP)** – Ett mått som visar en växthusgas förmåga att bidra till växthusgaseffekten. Således ger en högre GWP mer klimatpåverkan än ett ämne med en låg GWP.

**Materialisering** – En rangordning avseende vad som är viktigast för en organisation, individ mm. I denna studie refererar materialisering till vilka aktiviteter som är viktigast att påverka ur hållbarhetssynpunkt.

**Materialanalys** – Är kopplat till materialisering och beskriver processen där en rangordning skapas.

**Nettonollutsläpp** – Utsläppen minimeras, samt de kvarstående utsläppen kompenseras genom negativa utsläpp och blir neutrala. Begreppet är även synonymt med klimatneutralitet.

**Primärenergital** – Ett mått på en byggnads energiprestanda, med enheten kWh/m<sup>2</sup>, A<sub>temp</sub> och år.

**Taxonomi** – En indelning eller klassificering. I denna studie refererar ordet taxonomi till EU:s taxonomi för hållbara investeringar och klassificerar därav olika investeringar efter hur hållbara de anses vara.

## 1. Introduktion

Vid årsskiftet 2021/2022 träder Europaparlamentets och rådets förordning ((EU) 2020/852) i kraft med avseende att begränsa och genomföra nödvändiga anpassningar till klimatförändringar. Förordningen innebär att en taxonomi, som syftar till att öka transparensen kring verksamheters miljöpåverkan och förenkla allokering av resurser till hållbara verksamheter, ska införas. Således är taxonomin ett klassificeringsramverk vilket gör att aktörer kan rapportera hur väl dess verksamhet presterar ur ett hållbarhetsperspektiv. Taxonomin gör även att rapporteringen sker på ett standardiserat sätt, vilket ökar tillförlitligheten och transparensen.

I EU står byggnader för 40% av EU:s energikonsumtion och 36% av dess växthusgasutsläpp (Europeiska kommissionen, 2021). I Sverige stod bygg- och fastighetssektorn, under 2018, för 21% av de inhemska växthusgasutsläppen där ungefär hälften av sektorns utsläpp är hänförliga till energibehovet för uppvärmning av byggnader (Boverket, 2021a). Sektorn står således för en väsentlig proportion av de inhemska växthusgasutsläppen. De inhemska utsläppen har emellertid minskat med åtta procentenheter mellan 2008 – 2018 och sektorn har ökat andelen förnybar energi med 26 procentenheter (Boverket, 2021a). Under samma period har sektorn minskat användandet av fossila bränslen med 14 procentenheter samtidigt som det totala energianvändandet ökat med 11 procentenheter. Fastighetsbranschen står för en majoritet av de växthusgaser som bygg- och fastighetssektorn tillsammans släpper ut.

Genom införandet av EU:s taxonomi skapas det möjligheter och begränsningar för fastighetsägare att få tillgång till hållbart kapital beroende på hur väl de presterar ur ett hållbarhetsperspektiv (Europeiska kommissionen, 2018).

## 1.1. Utvecklingen fram till taxonomin

Hållbar utveckling, som det begrepp omvärlden använder idag, introducerades för samhället 1987 när FN-kommissionen för miljö och utveckling släppte sin rapport, Vår Gemensamma Framtid, mer känd som Brundtland-rapporten (Boverket, 2020). Sedan dess, har begreppet utvecklats och är mer aktuellt än någonsin idag. Däremot förklarar Wallace-Wells (2019), att det i flera årtionden har pågått en stor debatt mellan klimatforskare och förnekare av klimatförändringar. Därtill tydliggör Wallace-Wells hur forskare i årtionden har presenterat tydliga tecken på klimatförändringar och varnat för dess konsekvenser, utan reaktioner från beslutsfattande.

Först i samband med att Parisavtalet trädde i kraft 2016, uppmärksammades hållbarhetsfrågan bland beslutsfattande och diskussionen om hållbara investeringar inleddes (Trippel, 2020). I artikel 2.1 i Parisavtalet belystes vikten av att modifiera ekonomin till mer hållbar, genom att främja investeringar med låga utsläpp av växthusgaser, som gynnar en klimatpositiv utveckling (UNFCCC, 2016):

*This Agreement, in enhancing the implementation of the Convention, including its objective, aims to strengthen the global response to the threat of climate change, in the context of sustainable development and efforts to eradicate poverty, including by: [...]*

*c. Making finance flows consistent with a pathway towards low greenhouse gas emissions and climate-resilient development. (UNFCCC, 2016, p. 4).*

I Parisavtalets fotspår utvecklade den Europeiska kommissionen investeringsplanen *The green deal*, en plan för hur Europa ska främja övergången till en mer klimatvänlig, konkurrenskraftig och inkluderande ekonomi (Europeiska parlamentet, 2020). Investeringsplanen visar att det krävs stora finansiella investeringar för att säkerställa att hela samhället, med olika industrier hänger med i utvecklingen och målet med *The green deal* är att Europa ska vara klimatneutralt år 2050. För att uppnå klimatneutralitet behöver växthusgasutsläppen i Europa minska med 40% till 2030, jämfört med nivåerna 1990, vilket innebär extra investeringar på 260 miljarder euro per år (Europeiska parlamentet, 2020).

Vidare, influerade Parisavtalet den Europeiska kommissionen som i slutet på 2016 tillsatte en expertgrupp, High-level Expert Group on sustainable finance (HLEG), för att utreda vilka handlingar som kommissionen bör vidta för att; leda väg för privata och offentliga hållbara investeringar, urskilja de handlingar som bör vidtas för att säkra det finansiella systemet från



miljörisker, samt distribuera policys och vägledning över Europa (Europeiska Kommissionen, 2020). HLEG:s utredning kom fram till åtta rekommendationer om hur kommissionen ska arbeta vidare, varav den första beskriver att ett klassificeringssystem behöver skapas för att klargöra begreppet hållbarhet i relation till investeringar, tillgångar och aktiviteter (Europeiska Kommissionen, 2018). För att klassificeringssystemet ska fungera och användas behöver det också stödja FN:s globala hållbarhetsmål samt Parisavtalet.

## 1.2. Problemdiskussion

EU-kommissionen har under de senaste åren introducerat flertalet initiativ för att uppnå de globala hållbarhetsmålen (Europeiska kommissionen, 2018; Europeiska parlamentet, 2020). Det är således ett tecken på att anpassningen till ett hållbart samhälle kommer intensifieras över tid och ytterligare förändringar väntas. Fastighetssektorn är en bransch som står för en väsentlig del av utsläppen i Sverige (Boverket, 2021a), vilket innebär att de står inför en utmanande uppgift, att uppnå klimatneutralitet.

EU:s nya klimatförordning, taxonomin, är utformad för att främja hållbara investeringar. Fastighetssektorns utsläpp har minskat under perioden 2008–2018, samtidigt som den totala elförbrukningen har ökat, vilket visar på genomförandet av hållbara investeringar. Med de hållbara investeringarna i åtanke, är det intressant att utvärdera hur EU:s taxonomi skapar ytterligare incitament för privata fastighetsägare att genomföra hållbara investeringar. De privata fastighetsägarna anses vara mer beroende av krav som ställs från investerare och blir därav mer påverkade av yttre regleringar. Offentliga fastighetsägare finansieras med hjälp av medel från offentlig sektor och är därav inte beroende av yttre påtryckningar till lika stor grad. Då privata fastighetsägare är i större behov av incitament för att implementera hållbara investeringar än offentliga, anses de vara mer betydande att studera. Anser privata fastighetsägare att taxonomin är en positiv resurs som skapar fler incitament att investera hållbart, eller som en negativ påtryckning?

För att EU:s taxonomi ska öka incitamenten för hållbara investeringar krävs det att den är rätt kalibrerad, välfungerande och lätt att implementera. Taxonomin behöver också vara i linje med Parisavtalet och FN:s globala hållbarhetsmål (Europeiska kommissionen, 2018). Huruvida EU:s taxonomi uppnår kraven råder det emellertid delade meningar om. Sveriges finansdepartement (2021) har påtalat att det finns stora brister i regleringen, även om de anser att intentionen är god. Därtill motsätter sig nordiska fastighetsägare taxonomin, då de anser att klassificeringen inte är jämlik mellan länder, eftersom länderna har olika förutsättningar (Fastighetsägarna, 2021). Därutöver bedöms inte byggande på före detta skogsmark som hållbart, vilket i de nordiska länderna blir svårt att undvika då approximativt 70% av ytan består av skog (Fastighetsägarna, 2021). Att stora aktörer, samt departement motsätter sig taxonomin, kan vara ett tecken på att den inte är fullständigt komplett för att lanseras. Därmed är det även intressant, ur en fastighetsägares perspektiv, att utvärdera taxonomins brister och styrkor. Ytterligare, är det givande att analysera om EU:s taxonomi skapar incitament för hållbara investeringar i fastighetsbranschen.

### 1.3. Syfte

Studien syftar till att utvärdera huruvida EU:s taxonomi skapar ökade incitament för privata fastighetsägare att implementera hållbara investeringar. För att uppfylla studiens syfte kommer följande forskningsfrågor att besvaras:

- Vilka brister och styrkor har EU:s taxonomin för privata fastighetsägare i dess nuvarande utformning?
- Vilka åtgärder har privata fastighetsägare hittills vidtagit, samt behöver vidta till följd av EU:s taxonomi?
- Hur kan taxonomin förändras för att öka incitamenten till hållbara investeringar?

## 2. Metod

I följande kapitel förklaras och beskrivs studiens genomförande, med litteratur- och intervjustudie, samt studiens tillförlitlighet och påverkan från ett etiskt perspektiv.

### 2.1. Forskningsstrategi

Studien har genomförts med en kvalitativ metod, vilken enligt Bell, Bryman och Harley (2019) skapar möjligheter för att erhålla åsikter, uppfattningar och andra subjektiva aspekter från respondenter. Eftersom syftet med studien är att utvärdera EU:s taxonomis påverkan i relation till fastighetsbranschen anses en kvalitativ studie därav vara bäst lämpad. Vidare har studien utförts med en abduktiv ansats, vilket innebär att verkligheten konstrueras genom att succesivt jämföra empirisk data med teori (Bell m.fl., 2019). En abduktiv ansats är en passande forskningsstrategi då litteraturen om forskningsämnet är begränsad, vilket innebär att subjektiva aspekter inarbetas kontinuerligt för att förstå verkligheten. Då EU:s taxonomi är ett tämligen oprövat ämne i litteraturen, anses den abduktiva ansatsen vara väl passande.

### 2.2. Litteraturstudie

Baserat på att studien har utförts med en abduktiv ansats har litteratur sökts i olika skeden av genomförandet. I tabell 1 nedan benämns dessa skeden som iterationer för att poängtera vid vilket skede vissa sökord har använts.

Inledningsvis genomfördes en översiktlig sökning av litteratur gällande hållbarhetsincitament samt fastighetssektorns påverkan genom sökmotorerna Google och Ecosia för att ta del av aktuell data från branschorganisationer samt EU kommissionen.

Därefter genomfördes en initial sökning av artiklar och vetenskapliga källor genom databaserna Google Scholar, Chalmers bibliotek och Göteborgs universitetsbibliotek. Sökorden enligt tabell 1 användes för att reducera och enklare identifiera relevanta källor. Avsikten med sökningen var att identifiera källor vilka närmare beskriver branschens åsikter, åtgärder och påverkan avseende hållbarhet. Relevansen av källor bestämdes genom att läsa sammanfattningen för att göra en första subjektiv bedömning tillsammans med preferens för aktualitet och antal citeringar. Åtta källor identifierades i första sökningen vilka lästes igenom till fullo varav tre källor togs bort på grund av att de bedömdes brista i relevans. Parallellt med sökningen identifierades även flertalet dokument avseende taxonomins funktion, uppbyggnad och avsikt från EU kommissionens hemsida för att kunna beskriva taxonomin mer detaljerat. Efter genomförandet av intervjustudien, valdes tre av taxonomins sju kriterier inom bygg- och

fastighetsbranschen ut för att beskrivas ingående, då dessa innehåller de aktiviteter som oftast genomförs i fastighetssektorn.

Andra iterationen genomfördes med sökorden enligt tabell 1 genom databaserna Chalmers bibliotek och Google Scholar på grund av att ämnesområdena framkom som viktiga under den tidiga delen av intervjustudien. Syftet med denna iteration var att bredda perspektivet och inkludera fler aspekter angående rapportering av icke-finansiell information inom fastighetssektorn. Relevansen bedömdes med samma kriterier som i första iterationen. I denna iteration identifierades sex källor varav en bedömdes brista i relevans och därav exkluderades.

Tabell 1. Sökord vilka använts per litteratur-iteration.

<b>Iteration</b>	<b>Sökord</b>
Ett	Green taxonomy, European Commission, Fastighetsbranschen, hållbarhet, Property, Sustainability, Commercial property
Två	ESG, Non-financial information, Property, Real estate, Corporate sustainability reporting

### 2.3. Intervjustudie

För att besvara de ovan nämnda forskningsfrågorna har en intervjustudie genomförts med respondenter knutna till privata fastighetsägare.

Intervjuerna har haft en semi-strukturerad uppbyggnad, då Bell m.fl. (2019) uppger att semi-strukturerade intervjuer ger upphov till mer detaljerade och beskrivande respondentsvar än en strukturerad intervju. Därtill är semi-strukturerade intervjuer mer flexibla, vilket medför att intervjuerna kan variera efter respondenternas olika arbetsroller och kompetensområden, men inom en given ram.

Intervjuerna var mellan 30 – 60 minuter långa och bägge författarna till denna studie deltog på samtliga intervjuer. Intervjuerna inleddes med generella frågor kring respondentens roll och om framtida utmaningar för sektorn gällande hållbarhet. Därefter specificerades frågorna gentemot taxonomin med särskilnad mellan direkt påverkan och åtgärder samt hållbarhetsrapportering. Således fanns en struktur på intervjuerna vilken var bestämd i förväg och bestämdes enligt intervjuguider.

Fyra av fem intervjuer genomfördes med fastighetsägare och en intervju genomfördes med en hållbarhetskonsult som var delaktig i framtagandet av taxonomin. Därav användes två olika

intervjuguiden, en för fastighetsägarna och en för hållbarhetskonsulten. Intervjuguiderna redovisas i bilaga 1 och 2. Intervjuguiden delgavs till respondent 3 i förväg eftersom detta efterfrågades. Övriga respondenter delgavs en översiktlig beskrivning av studiens syfte i förväg men ingen intervjuguide.

Vidare, spelades intervjuerna in för att inte riskera att gå miste om väsentlig information. Därefter transkriberades intervjuerna, med avsikt att förenkla det systematiska arbetet att jämföra respondentsvar.

### 2.3.1. Urval av respondenter

Respondenterna som deltagit i intervjustudien är strategiskt utvalda efter erfarenhet och inblick i hållbarhetsarbetet inom den privata fastighetsbranschen. Bell m.fl. (2019) förklarar att målet med ett strategiskt urval är att urvalet ska vara passande för att slutligen besvara den valda forskningsfrågan. Således arbetar ett flertal av de intervjuade med hållbarhet inom olika fastighetsbolag, för att besitta kunskap om taxonomi och hållbarhetsåtgärder. Vidare har även en hållbarhetskonsult med kunskap gällande taxonomin intervjuats, se tabell 2. I tabell 2 visas även det littera som används för respondenterna i kapitlen, resultat och analys, senare i denna studie.

Tabell 2. Översikt av respondenternas roller.

Littera	Respondentens roll	Typ av företag
Respondent 1	Hållbarhetsansvarig	Fastighetsägare
Respondent 2	Hållbarhetskonsult	Konsult
Respondent 3	Hållbarhetschef	Fastighetsägare
Respondent 4	Hållbarhetschef	Fastighetsägare
Respondent 5	Hållbarhetschef	Fastighetsägare

### 2.4. Bearbetning av data

Efter slutförandet av den empiriska datainsamlingen, kategoriserades varje intervju utifrån följande ämnesområden:

- Brister och styrkor hos taxonomin
- Åtgärder till följd av taxonomin
- Incitament för framtida hållbara investeringar

Därefter extraherades ämnesområdena från samtliga respondenter till separata dokument för jämförelse mellan respondenter. Flertalet liknande utsagor identifierades och således uppnåddes en delvis mättnad inom urvalet. Även om en mättnad i information påträffades, finns ändå en risk med studiens urval, vilket behandlas och problematiseras i 2.6. *Etiska aspekter*.

## 2.5. Studiens validitet och reliabilitet

Att uppnå god validitet och reliabilitet anses svårt i en kvalitativ studie (Bell m.fl., 2019). Sociala förhållanden och förutsättningar är svåra att replikera, därav är en god reliabilitet svåruppnådd. Exempelvis kan kunskapen, förståelsen och förhållandet till EU:s taxonomi ses utifrån ett perspektiv idag, men utifrån ett annat imorgon. Därmed är det svårt att replikera studien, då verkligheten ständigt förändras. Taxonomin är ännu inte färdigutvecklad vilket bidrar till den påverkan som taxonomin har på fastighetsägare idag kommer vara förändrad under 2022, då nästföljande uppdatering förväntas lanseras. Vidare, hävdar Bell m.fl. (2019) att det övergripande målet för kvalitativa studier är att uppnå en teoretisk mättnad, vilket är svårt att uppnå med för små urval. Då omfattning och tid för studien var begränsad, är urvalet av respondenter i studien tämligen litet.

För att garantera en god validitet i en kvalitativ studie behövs stora urval, samt observationer över lång tid, för att garantera samstämmighet mellan verklighet och framtagna teorier (Bell m.fl., 2019). Teorierna överensstämmer i annat fall endast med den aktuella verkligheten. Då studien är tidsbegränsad kan optimal validitet inte uppnås. Däremot har största möjliga urval valts utifrån studiens begränsningar.

Bell m.fl. (2019) rekommenderar alternativa kriterier för att uppnå god tillförlitlighet av resultatet. En rekommendation är validering av respondenter, där respondenter får ta del av de syntetiserade resultaten och får möjlighet att validera egna uttalanden för att undvika felaktiga uppfattningar av verkligheten. Användning av rekommendationen från Bell m.fl. medför en god trovärdighet, då egna värderingar och åsikter minimeras. Då studien strävar efter en god autenticitet och trovärdighet har respondenter fått validera egna uttalanden, samt att alla respondenters uttalanden behandlas likvärdigt.

## 2.6. Etiska aspekter

Bell m.fl. (2019) belyser vikten av att skydda respondenters integritet vid genomförande av intervjustudier. Vidare, förklarar författarna att det dels är viktigt att informera respondenterna om studiens syfte, dels att respektera respondenternas integritet vid eventuell motvilja att besvara specifika känsliga frågor. För att skydda respondenternas integritet, valdes respondenternas svar att anonymiseras, vilket också anses bidra till ökad transparens samt minimerar risken för skada på verksamhet. Dessutom informerades respondenterna om studiens syfte i för tid, vilket är en viktig etisk aspekt enligt Bell m.fl. (2019) för att inte vilseleda respondenten. Ytterligare en åtgärd för att skydda respondenternas integritet gjordes genom att utforma intervjufrågorna så att de inte berörde några känsliga uppgifter om vare sig respondenten eller dess verksamhet.

Bell m.fl. (2019) klarlägger också vikten att studien inte skadar varken respondenten fysiskt eller psykiskt, vilket även innefattar respondentens roll i respektive verksamhet. För att undvika en sådan typ av skada, har samtliga respondenter erbjudits att ta del av det slutliga resultatet för att validera dess korrekthet.

Slutligen för att skydda respondenternas integritet, används informationen från intervjuerna endast till denna studie, vilket innebär att transkriberingar och inspelningar raderas efter färdigställande av studien.



### 3. Teori

Följande kapitel avser att närmare beskriva fastighetssektorns relation till hållbarhetsaspekter, hur hållbarhetsrapportering sker, samt dess styrkor och brister. Vidare beskrivs EU:s gröna taxonomis funktion, uppbyggnad och rekommendationer till vidare utveckling.

#### 3.1. Klimatförändringars påverkan på fastighetssektorn

Då bygg- och fastighetssektorn står för väsentliga inhemska utsläpp av växthusgaser, är det intressant att undersöka hur industrin anser sig påverkas av klimatförändringar vilket kommer redogöras för nedan.

PricewaterhouseCoopers (PwC) och Urban Land Institute (ULI) (2020) har genomfört en omfattande studie med fler än 900 respondenter från flertalet europeiska länder där de har undersökt de största trenderna inom fastighetssektorn år 2020. I dagsläget anser ungefär hälften av respondenterna att klimatförändringar har ökat risken i deras portföljer, jämfört med de 75% av respondenterna som anser att risken i deras portföljer kommer öka inom de närmsta fem åren. Baserat på de potentiella följderna som klimatriskerna kan ha på sektorn, har investerare börjat ställa krav på fastighetsägare att inkorporera regleringar gällande hållbarhet i sina affärsmodeller. Somliga investerare har även börjat ställa krav på garanterade hållbara investeringar, då hållbarhetsaspekten har blivit mer bekymrande än andra kortsiktiga politiska och ekonomiska bekymmer. De vill således garantera att de fastigheter vilka de investerar i kommer att uppfylla framtida krav och förväntningar för att minska den långsiktiga risken.

Resonemanget ligger i linje med Rydin (2016), som menar att institutionella och stora investerare anser att hållbarhetsåtgärder i fastigheter är ytterst väsentliga då de minskar investeringsrisken. Rydin delar in fastighetsmarknaden i två delar, den primära marknaden och den sub-primära marknaden. Den primära marknaden består av stora företag och institutioner, vilka gör gedigna investeringsbedömningar och söker säkra investeringar på lång sikt. Vidare, investerar den primära marknaden endast i fastigheter med högsta möjliga miljöranking, vilket innebär fastigheter som är miljöcertifierade enligt någon typ av miljöcertifieringsstandard. Därmed söker den primära marknaden efter väletablerade hyresgäster med stora finansiella möjligheter, vilka de tecknar långsiktiga och säkra hyresavtal med. Lorenz och Lützkendorf (2011) har identifierat samma trend där de menar att konventionella fastigheter, på lång sikt, kommer minska i värde mer radikalt än hållbara fastigheter då det blir norm med hållbara fastigheter.

Fortsättningsvis beskriver Rydin (2016) hur den sub-primära marknaden består utav mindre, privata fastighetsägare, vilka söker hyresgäster med mindre finansiella möjligheter. Således har hyresgästerna en större risk i relation till sin verksamhet, då de inte är lika väletablerade som hyresgästerna inom den primära marknaden. Hyresgästerna inom den sub-primära marknaden tecknar generellt hyresavtal under kortare perioder och med möjligheter att avsluta avtalen innan avtalet löper ut, vilket ökar risken för fastighetsägarna då framtida inkomster inte är lika säkra som i den primära marknaden. Således menar Rydin att fastighetsägarna inom den sub-primära marknaden inte är intresserade av hållbarhetsåtgärder på sina fastigheter eftersom det ökar hyrorna för hyresgästerna, samt potentiellt värdet på fastigheten. Därmed blir fastigheten svårare att hyra ut samt realisera då målgruppen minskar. Således är det investerarna och fastighetsägarna inom den sub-primära marknaden som är motstridiga mot hållbarhetsåtgärder, då sådana åtgärder ökar riskerna och minskar tillgångens flexibilitet. Med en flexibel byggnad menas till exempel att omfattande hyresgäst Anpassningar vid variationer av verksamhet eller brukande inte är nödvändiga, vilket gör att värdet av sådana byggnader avtar saktare (Ellison & Sayce, 2006). De menar däremot att flexibilitet kan anses vara en hållbarhetsaspekt. Med ökad flexibilitet av en fastighet behövs inte omfattande åtgärder vidtas för att anpassa fastigheter till hyresgästers önskemål och således minskas den direkta påverkan.

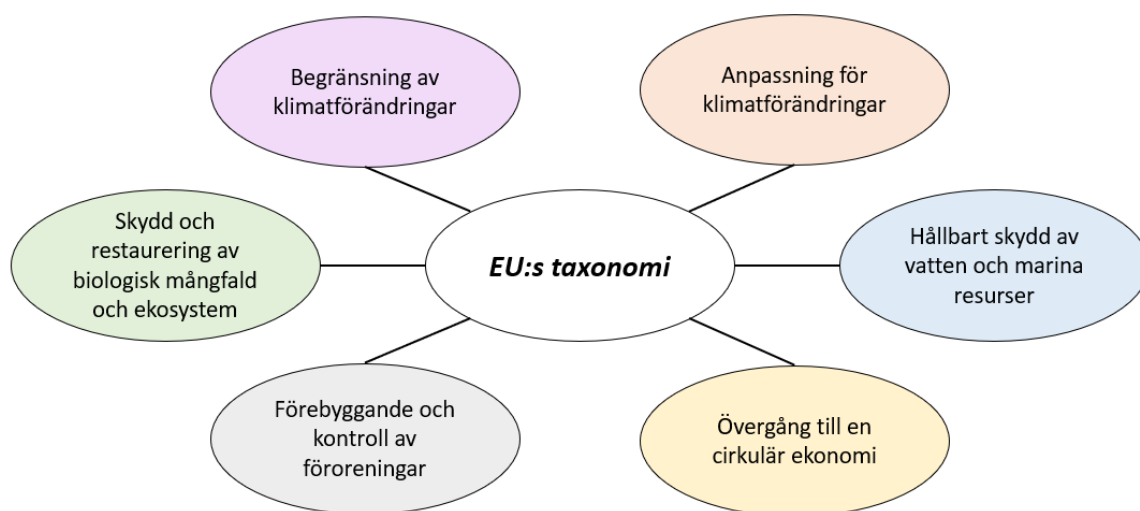
Något motstridiga argument presenteras av Addae-Dapaah, Hiang och Sharon (2009), vilka menar att det endast är kostnadsbesparingar och ökat värde på en fastighet som påverkar hyresgästers, eller investerares, vilja att investera i hållbarhetsåtgärder. Därtill är även hållbarhetsåtgärder underordnade fastighetens läge, avseende investeringsvilja (Addae-Dapaah m.fl., 2009; Ellison & Sayce, 2006). Addae-Dapaah m.fl. (2009) menar även att det finns en osäkerhet om kostnadsbesparingar, eller ökade inkomster, faktiskt åstadkoms till följd av hållbarhetsåtgärder, vilket behöver undersökas för att öka viljan att genomföra hållbara investeringar inom fastigheter. Detta stöds av Lorenz och Lützkendorf (2011) vilka menar på att det finns en osäkerhet ifall vissa hållbarhetsåtgärder ökar värdet på en fastighet.

### 3.2. EU:s taxonomi

EU delgav kommittén *Technical Expert Group on sustainable financing* (TEG) ansvaret att utforma ett förslag till en taxonomi för hållbara aktiviteter (Europeiska kommissionen, u.å.(b)). Således ger TEG rekommendationer till EU för en utformning av taxonomin, men slutligen bestämmer EU dess innehåll. TEG definierar EU:s taxonomi som ett verktyg för investerare att använda i övergången till en mer hållbar ekonomi (TEG, 2020a). Genom att verktyget belyser vilka aktiviteter som är hållbara, underlättar taxonomin för företag som vill göra gröna investeringar. Vidare presenterar TEG kriteriet som varje ekonomisk aktivitet behöver uppfylla för att klassificeras som hållbar enligt EU:s taxonomi:

- Ge ett signifikant bidrag till ett av de sex miljömålen som taxonomin avser att omfatta, se figur 1, utan att skada de övriga, vilket nedan benämns som *do no significant harm* (DNSH).

Utöver det ovanstående kriteriet, kräver EU:s taxonomi även att de ekonomiska aktiviteterna ska överensstämma med följande internationella mänskliga grundprinciper, *FN:s guidande principer för företag och mänskliga rättigheter*, *OECD:s riktlinjer för multinationella företag*, *International labour organizations (ILO:s) deklaration om grundläggande principer och rättigheter i arbetslivet*, *ILO:s åtta kärnkonventioner* och *FN:s internationella regelverk för mänskliga rättigheter*, för att inte missgynna den sociala hållbarheten (TEG, 2020a).



Figur 1. Miljömålen i EU:s taxonomi. (Baserad på TEG, 2020a).

Under 2021 godkändes de två första miljömålen för EU:s taxonomi, *begränsning av klimatförändringar* och *anpassning för klimatförändringar* (Europeiska kommissionen, u.å.(b)). De övriga fyra målen är ännu inte presenterade, utan kommer träda i kraft under 2022.

### 3.2.1. Innebörd för fastighetsägare

Utformningen av EU:s taxonomi i dagsläget omfattar de fastighetsägare som uppfyller kravet för icke-finansiell rapportering, vilket innebär de fastighetsägare som i genomsnitt har haft 500 anställda under det senaste räkenskapsåret (Förordning 2020/852/EU). Därutöver, omfattar förordningen även finansmarknadsaktörer som erbjuder finansiella varor och tjänster, samt aktörer som tillhandahåller miljömässigt hållbara obligationer eller finansiella produkter. Fastighetsägarna som uppfyller kraven måste i samband med årsredovisningen rapportera in hur, och till vilken omfattning som sina aktiviteter överensstämmer med EU:s taxonomi (TEG, 2020a). Till följd därav, behöver de även rapportera hur stor andel av sin omsättning, anläggningskostnader, samt i vissa fall driftkostnad, som linjerar med taxonomins kriterier.

Däremot har EU lanserat ett förslag, benämnt CSRD, för att taxonomin ska omfatta fler organisationer än tidigare (Förslag till direktiv 2013/34/EU). De viktigaste förändringarna leder till att organisationerna utöver sin rapportering av taxonomilinjerar även behöver; rapportera hållbarhetsinformation enligt standarder framtagna av EU, få sin hållbarhetsrapportering reviderad och säkerställa att hållbarhetsinformationen offentliggörs i organisationens förvaltningsberättelse. Direktivförslaget har fått starkt stöd i undersökningar och föreslås träda i kraft 2023 för stora bolag och 2026 för små och medelstora företag (Förslag till direktiv 2013/34/EU). Tidigare har endast stora bolag inkluderats.

### 3.2.2. Kriterier inom hållbara investeringar för bygg- och fastighetssektorn

Som tidigare nämnt, gäller den första versionen endast de två miljömålen, *begränsning av klimatförändringar* och *anpassning för klimatförändringar* (Europeiska kommissionen, u.å.(b)), vilka endast kommer att tas i beaktning nedan då kriterierna för hållbara investeringar inom bygg- och fastighetssektorn presenteras. Nedan kommer följande kriterier ur EU:s taxonomi att illustreras på ett förenklat sätt: *konstruktion av nya byggnader (tabell 3)*, *renovering av byggnader (tabell 4)*, samt *förvärv och ägande av byggnader (tabell 5)*.

Tabell 3. Konstruktion av nya byggnader. Baserad på EU Taxonomy Compass (Europeiska kommissionen, u.å.(a)).

<b>Konstruktion av nya byggnader</b>	
<i>Begränsning av klimatförändringar</i>	<i>Anpassning för klimatförändringar</i>
<p><b>För att uppfylla den ekonomiska aktiviteten måste följande uppfyllas:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Energiprimärtalet är minst 10% lägre än nationella begränsningar, vilka exempelvis definieras enligt Boverkets byggregler (2011:6) för Sveriges byggnadsbestånd (Boverket, 2021b).</li> <li>• Byggnader större än 5000 m<sup>2</sup> ska testat avseende luft-täthet och värmeintegritet varav avvikelser rapporteras till investerare och klienter. Alternativt kan robusta och spårbara kvalitetskontrollprocesser under konstruktionstiden ersätta värmeintegritetstestning.</li> <li>• För byggnader större än 5000 m<sup>2</sup> ska GWP beräknas för varje steg i livscykeln samt redovisas för investerare och klienter om detta efterfrågas.</li> </ul>	<p><b>För att uppfylla den ekonomiska aktiviteten måste följande uppfyllas:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Både fysiska och icke-fysiska anpassningslösningar som minskar de viktigaste klimatriskerna ska implementeras.</li> <li>• De fysiska klimatriskerna ska identifierats genom att utföra en klimatrisk- och känslighetsanalys, vilken inkluderar alla klimatrisker som kan påverka fastigheten under dess förväntade livstid, samt inkluderar en bedömning om hur fastigheten kan anpassas för att minska klimatriskerna.</li> <li>• Klimatbedömningen och prognosen baseras på bästa praxis, tillgänglig vägledning samt de senaste rapporterna från IPCC, vetenskapliga publikationer.</li> <li>• De implementerade lösningarna har ingen negativ påverkan på anpassningsarbetet eller motståndskraften mot fysiska klimatrisker för människor, natur, kulturarv, tillgångar eller andra ekonomiska aktiviteter. De är även naturbaserade eller baseras på gröna eller blå infrastrukturlösningar och ska överensstämma med lokala, regionala och nationella anpassningsplaner eller strategier. Lösningarna ska även övervakas för att säkerställa att de fördefinierade indikatorerna uppfylls. De fysiska lösningarna som består av en annan aktivitet enligt taxonomin, ska inte ha någon betydande skada för den aktiviteten.</li> </ul>
<p><b>DNSH-krav:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• De fysiska klimatriskerna har identifierats genom att utföra en klimatrisk- och känslighetsanalys.</li> </ul>	<p><b>DNSH-krav:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Byggnaden är inte avsedd för utvinning, lagring, transport eller tillverkning av fossila bränslen.</li> <li>• De byggnader som är byggda efter 31 december 2020 ska inte överskrida energigränser enligt Europaparlamentets och rådets direktiv ((EU) 2010/31). Enligt detta direktiv ska varje medlemsstat anta egen energigräns. Gränserna presenteras i Boverkets byggregler (2011:6) och uppgår till 75 [kWh/m<sup>2</sup> A<sub>temp</sub> och år] för flerbostadshus och 70 [kWh/m<sup>2</sup> A<sub>temp</sub> och år] för lokaler (Boverket, 2021b).</li> </ul>

**Generella DNSH-krav för aktiviteten:**

- Begränsningar gällande vattenflöde på handfat, duschar, vattenklosetter och urinoarer.
- Minst 70% (genom vikt) av rivningsmassor ska förberedas för att återanvändas eller återvinnas. Operatörer begränsar avfall genom att använda bästa tillgängliga teknikerna och försöker underlätta för återanvändning och återvinning genom att selektivt avlägsnande av material. Byggnaders utformning och konstruktionstekniker stödjer cirkularitet.
- Kemikalier i det använda byggnadsmaterialet ska begränsas. Om den nya byggnaden är lokaliserad på en potentiellt förorenad plats, ska platsen genomgå en undersökning för potentiella föroreningar. Åtgärder har vidtagits för att reducera ljud, damm och utsläpp av föroreningar under byggnation eller underhållsarbete.
- En miljökonsekvensbedömning har genomförts i enighet med Europaparlamentets och rådets direktiv ((EU) 2011/92), likväl är de nödvändiga åtgärder som framkommer i miljökonsekvensbedömningen genomförda. De platser nära känsliga områden för biologisk mångfald, inklusive Natura 2000-områden, UNESCO:s världsarv och andra skyddade områden, ska en lämplig bedömning genomförts. Den nya byggnationen är inte byggd på någon av följande:
  - Åkermark och odlingsmark med en måttlig till hög nivå av jordbördighet och biologisk mångfald under marken.
  - Grönområden med ett högt värde av biologisk mångfald och mark som fungerar som livsmiljö för hotade arter.
  - Skogsområden som är större än 0,5 hektar, med träd högre än 5 meter och där trädkronorna täcker mer än 10% av den vertikala projektionen.

Tabell 4. Renovering av byggnader. Baserad från EU Taxonomy Compass (Europeiska kommissionen, u.å.(a)).

<b>Renovering av byggnader</b>	
<i>Begränsning av klimatförändringar</i>	<i>Anpassning för klimatförändringar</i>
<p><b>För att uppfylla den ekonomiska aktiviteten måste följande uppfyllas:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Renoveringen av byggnaden korresponderar med krav för stora renoveringar, vilket innebär att energiprestandan av renoveringen uppnår kostnadsoptimala minimumkrav i enighet med 2010/31/EU. Alternativt, leder renoveringen till en minskning av primärenergitalet med minst 30%.</li> </ul>	<p><b>För att uppfylla den ekonomiska aktiviteten måste följande uppfyllas:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Både fysiska och icke-fysiska anpassningslösningar som minskar de viktigaste klimatriskerna ska implementeras.</li> <li>De fysiska klimatriskerna har identifierats genom att utföra en klimatrisk- och känslighetsanalys, vilken visar alla klimatrisker som kan påverka fastigheten under dess förväntade livstid, samt inkluderar en bedömning om hur fastigheten kan anpassas för att minska klimatriskerna.</li> <li>Klimatbedömningen och prognosen baseras på bästa praxis, tillgänglig vägledning samt de senaste rapporterna från IPCC, vetenskapliga publikationer.</li> <li>De implementerade lösningarna har ingen negativ påverkan på anpassningsarbetet eller motståndskraften mot fysiska klimatrisker för människor, natur, kulturarv, tillgångar eller andra ekonomiska aktiviteter. De är även naturbaserade eller baseras på gröna eller blå infrastrukturlösningar och ska överensstämma med lokala, regionala och nationella anpassningsplaner eller strategier. Lösningarna ska även övervakas för att säkerställa att de fördefinierade indikatorerna uppfylls. Om de fysiska lösningarna är inkluderade i en annan aktivitet enligt taxonomin, ska de inte heller ha någon betydande skada för den aktiviteten.</li> </ul>
<p><b>DNSH-krav:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>De fysiska klimatriskerna har identifierats genom att utföra en klimatrisk- och känslighetsanalys.</li> </ul>	<p><b>DNSH-krav:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Byggnaden är inte avsedd för utvinning, lagring, transport eller tillverkning av fossila bränslen.</li> </ul>
<p><b>Generella DNSH-krav för aktiviteten:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Begränsningar gällande vattenflöde på handfat, duschar, vattenklosetter och urinoarer.</li> <li>Minst 70% (genom vikt) av rivningsmassor ska förberedas för att återanvändas eller återvinnas. Operatörer begränsar avfall genom att använda bästa tillgängliga teknikerna och försöker underlätta för återanvändning och återvinning genom att selektivt avlägsnande av material. Byggnaders utformning och konstruktionstekniker stödjer cirkularitet.</li> <li>Kemikalier i det använda byggnadsmaterialet ska begränsas. Åtgärder har vidtagits för att reducera ljud, damm och utsläpp av föroreningar under byggnation eller underhållsarbete.</li> </ul>	

Tabell 5. Förvärv och ägande av en byggnad. Baserad från EU Taxonomy Compass (Europeiska kommissionen, u.å.(a)).

<b>Förvärv och ägande av en byggnad</b>	
<i>Begränsning av klimatförändringar</i>	<i>Anpassning för klimatförändringar</i>
<p><b>För att uppfylla den ekonomiska aktiviteten måste följande uppfyllas:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Byggnader som är byggda före 31 december 2020, ska antingen ha en energiklass A, eller befinna sig inom topp 15% av landets byggnadsbestånd, mätt utav primärenergital.</li> <li>• De byggnader som är byggda efter 31 december 2020 ska uppfylla kriterierna enligt <b>Konstruktion av nya byggnader</b>.</li> <li>• Stora verksamhetslokaler, med system som har en total effekt på över 290 kW, ska ha inkluderat en övervakning och bedömning på energiprestanda.</li> </ul>	<p><b>För att uppfylla den ekonomiska aktiviteten måste följande uppfyllas:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Anpassningslösningar ska ha implementerats, både fysiska och icke-fysiska lösningar som avsevärt minskar de viktigaste klimatriskerna.</li> <li>• De fysiska klimatriskerna har identifierats genom att utföra en klimatrisk- och känslighetsanalys, vilken visar alla klimatrisker som kan påverka fastigheten under dess förväntade livstid, samt inkluderar en bedömning om hur fastigheten kan anpassas för att minska klimatriskerna.</li> </ul>
<p><b>DNSH-krav:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• De fysiska klimatriskerna har identifierats genom att utföra en klimatrisk- och känslighetsanalys.</li> </ul>	<p><b>DNSH-krav:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• De byggnaderna som är byggda före 31 december 2020 ska antingen ha en energiklass C, eller befinna sig inom topp 30% av landets byggnadsbestånd, mätt utav primärenergi-behov.</li> <li>• De byggnader som är byggda efter 31 december 2020 uppfylla kravet för primärenergitalet enligt <i>Begränsning av klimatförändringar</i> i kriteriet <b>Konstruktion av nya byggnader</b>.</li> </ul>



### 3.2.3. Framtida utveckling av EU taxonomi

För att driva utvecklandet av taxonomin till att begränsa byggnaders klimatutsläpp i en större utsträckning samt anpassa byggnader inför klimatförändringar, har TEG utformat förslag på åtgärder för att förbättra taxonomin (TEG, 2020b).

Primärt resonerar TEG att en del av den framtida utvecklingen är att se till att de byggnader som produceras är nettonollutsläpp-byggnader (TEG, 2020b). Utvecklingen bör ske snarast möjligen, då det minskar utmaningen att uppnå nettonollutsläpp i fastighetssektorn 2050. Därmed anser TEG att kravet på minst 10% minskning av primärenergitalet i kriteriet *Konstruktion av nya byggnader* ska skärpas linjärt, för att år 2050 sätta krav på nettonoll. Vidare, problematiserar TEG hur en stor del av en byggnads utsläpp, ur ett livscykelperspektiv, kommer ifrån utvinning och tillverkning av material. Således anser de att data för materials totala koldioxidutsläpp bör samlas in och analyseras, för att introducera gränser enligt taxonomin (TEG, 2020b). Ytterligare menar TEG att det är viktigt att skapa en tydlig gräns vilken representerar respektive lands topp 15% av byggnader gällande energiprestanda. Detta kriterium regleras i *Förvärv och ägande av byggnad* och ska successivt minskas till nettonoll.

### 3.3. Icke-finansiell rapportering

Icke-finansiell rapportering har fått ökad betydelse inom de senaste åren, särskilt för investerare (EPRA, 2020a). En icke-finansiell rapport ska innehålla information gällande bland annat hållbarhet, mänskliga rättigheter och diversitet kopplat till en verksamhet. Enligt EPRA (2020a) grundas detta i Europaparlamentets och rådets direktiv ((EU) 2014/95) där det under 2014 reglerades att organisationer vilka uppfyllde kriterier enligt icke-finansiell rapportering, se 3.2.1. *Innebörd för fastighetsägare*, var tvungna att publicera en icke-finansiell rapport kopplat till dess verksamhet för varje räkenskapsår. Organisationer ålades att rapportera icke-finansiell information enligt direktivet först 2018 (för räkenskapsåret 2017). Rashidfarokhi, Toivonen och Viitanen (2017) menar att skärpta regleringar i EU avseende hållbarhet kan skapa finansiella och legala risker, vilka anses vara de primära drivkrafterna för fastighetsägare att skapa icke-finansiella rapporter. Detta resonemang ligger i linje med Zahid, Ghazali och Rahman (2016), vilka menar att de flesta fastighetsägare endast publicerar icke-finansiell information för att följa gällande lagar och regleringar. Vidare menar Rashidfarokhi m.fl. (2017) att fastighetsägare kan uppnå olika typer av fördelar genom att rapportera icke-finansiell information som, till exempel; konkurrensfördelar, sociala och politiska fördelar samt uppnå förbättrat rykte. Möjligheten att erhålla dessa fördelar blir därav ytterligare en drivkraft.

Enligt Cordazzo, Bini och Marzo (2020) visar flertalet studier på en korrelation mellan marknadsvärdet på ett företag och dess icke-finansiella rapportering. Cordazzo m.fl. (2020) undersökte om Europaparlamentets och rådets direktiv ((EU) 2014/95) påverkade marknadsvärdena hos italienska börsnoterade bolag, men fann ingen korrelation till följd av icke-finansiell rapportering. Detta ligger i linje med andra studier genomförda i kontinentala Europa. Hassel, Nilsson och Nyquist (2005) identifierade en negativ korrelation mellan icke-finansiell rapportering och marknadsvärde där de undersökte svenska börsnoterade bolag. Det verkar därav finnas en diskrepans mellan undersökningar baserat på vilket geografisk område de inkluderar (Hassel m.fl., 2005; Cordazzo, m.fl., 2020). Emellertid identifierade Ansari, Cajias och Bienert (2015) en positiv korrelation mellan marknadsvärde och icke-finansiell rapportering i sin analys av börsnoterade fastighetsbolag i Europa, USA och Australien. Vidare kunde de identifiera en ökad avkastning på 2% för 75% av de analyserade fastighetsbolagen med stor säkerhet.

### 3.3.1. Verktyg för rapportering av icke-finansiell information

De flesta fastighetsägare baserar sin icke-finansiella rapportering på ett ramverk utformat av GRI (Rashidfarokhi m.fl., 2017). Vidare nämns EPRA:s rekommendationer samt en global hållbarhetsbenchmark (GRESB) frekvent av Rashidfarokhi m.fl. (2017) samt Comfort, Hillier och Jones (2015). I intervjuerna framkom det TCFD var ett väsentligt verktyg att ta i beaktning och har därav inkluderats i beskrivningen. Samtliga verktyg beskrivs kortfattat nedan.

Tabell 6. Kort beskrivning av de vanligast förekommande verktygen, standarderna och/eller ramverken med avseende på hållbarhet enligt teori och empiri.

<b>Verktyg för rapportering av icke-finansiell information</b>	
<i>Namn på verktyg</i>	<i>Beskrivning</i>
Global Reporting Initiative (GRI)	GRI är en oberoende organisation som tillhandahåller standarder och ramverk för hållbarhetsrapportering (GRI, u.å.) GRI:s huvudsakliga syfte är att hjälpa organisationer att ta ansvar och transparent rapportera hur dess organisationer bidrar, eller planerar att bidra till hållbar utveckling (GSSB, 2021a). GRI:s standarder är strukturerade enligt ett nätverk av generella standarder, sektorspecifika standarder och ämnesspecifika standarder.
Task Force on Climate-Related Financial Disclosures (TCFD)	TCFD är en expertgrupp organiserad av <i>Financial Stability Board (FSB)</i> med syfte att skapa rekommendationer för rapporterade organisationer (TCFD, 2021). Under 2019 inkorporerades TCFD:s ramverk av rekommendationer i EU:s riktlinjer för rapportering av klimatrelaterad information.
Global Real Estate Sustainability Benchmark (GRESB)	GRESB är en industridrivna organisation som tillhandahåller hållbarhetsdata till finansiella marknader samt betygsätter och jämför data (benchmarking) från olika rapporterade organisationer (GRESB, u.å.).
European Public Real Estate Association (EPRA)	EPRA är en industridrivna organisation med börsnoterade fastighetsbolag som medlemmar (EPRA, 2020b). EPRA har skapat rekommendationer samt krav för sina medlemmar gällande rapportering av klimatrelaterad information vilken kopplar både till GRI:s standarder (EPRA, 2017) samt ,:s rekommendationer (EPRA, 2020b)

### 3.3.2. Problematik med icke-finansiell rapportering

Enligt Comfort m.fl. (2015) varierar omfattning och detaljnivån på fastighetsägares rapporteringar av icke-finansiell information. Detta stärks av Rashidfarokhi m.fl. (2017), vilka menar att fastighetsägare misslyckas att presentera en transparent och fullständig representation av sitt hållbarhetsarbete. För att delge en fullständig representation av hållbarhetsarbetet ska tre typer av information inkluderas i respektive rapporterad hållbarhetsaspekt: *hållbarhetsmål och värderingar, hållbarhetsåtgärder och praktiker* samt *kvantitativ och kvalitativ data avseende hållbarhetsprestationer*. I studien av Rashidfarokhi m.fl. (2017) uppfyllde ingen av de undersökta fastighetsägarna alla tre typer av information på någon enskild rapporterad hållbarhetsaspekt i sin hållbarhetsrapportering och vissa hållbarhetsaspekter var uteslutna. Vidare menas det att fastighetsägare enbart inkluderar de aspekterna vilka de presterar bra inom och/eller har information om sedan tidigare. Detta stärker tidigare resonemang om att fastighetsägare publicerar icke-finansiell information med primärt syfte att undvika finansiella och legala risker (se avsnitt 3.3). Därtill går det heller inte att identifiera någon tydligt konsekvent metod för rapportering av icke-finansiell information (Rashidfarokhi m.fl., 2017).

Vidare menar Rashidfarokhi m.fl. (2017) och Comfort m.fl. (2015) att det finns brister avseende materialisering och extern validering. Med materialisering menas att hållbarhetsaspekternas vikt mäts genom den ekonomiska, miljömässiga och sociala påverkan en verksamhet ger upphov till, samt dess påverkan på intressenter (GSSB, 2016; GSSB, 2021b). Därmed syftar materialiseringen till att identifiera de mest väsentliga hållbarhetsaspekterna för organisationen. Ett effektivt sätt att bestämma vikten av hållbarhetsaspekterna är att engagera intressenter i processen (GSSB, 2021b; Rashidfarokhi m.fl., 2017; Comfort m.fl., 2015). Däremot visar Comfort m.fl. (2015) att endast ungefär hälften av fastighetsägarna i urvalet omfamnade materialiseringen och inkluderade intressenter. Rashidfarokhi m.fl. (2017) menar att fastighetsägare fokuserar på aspekter som har större påverkan på sina affärsrelaterade aktiviteter, snarare än dess omgivning, vilket anses höra samman med att det är beslutsfattare som väger hållbarhetsaspekternas väsentlighet.

Med extern validering menas att utlämnad information granskas och kontrolleras av extern part oberoende till uppgiftslämnaren. Extern validering har blivit en viktig faktor för flertalet intressenter. Comfort m.fl. (2015) menar att det är en begränsad mängd information i de icke-finansiella rapporteringarna som är externt validerad vilket anses begränsa tillförlitligheten på informationen. Utöver detta kan ledning begränsa valideringsprocessen som de än må önska, vilket gör extern validering till en problematisk fråga. Eftersom det är frivilligt att validera sin

information och då validering är en kostsamt och utmanande uppgift resonerar Comfort m.fl. (2015) att begränsad extern validering rimligtvis är bästa handlingsalternativ nu. Det finns däremot en problematik vilken behöver hanteras framöver för att öka tillförlitligheten hos icke-finansiella rapporteringar.

## 4. Resultat

Följande kapitel är indelat i tre avsnitt; *brister och styrkor hos taxonomin, åtgärder till följd av taxonomin*, samt *incitament för framtida hållbara investeringar* där respondenternas svar sammanställs. Siffra inom parentes efter mening, visar på svar från specifik respondent enligt tabell 2.

### 4.1. Brister och styrkor hos taxonomin

Samtliga respondenter är positivt inställda till taxonomin och anser att den är ett nödvändigt verktyg för en hållbar utveckling. Respondent 1 anser att taxonomin lyckas att belysa vilken inverkan investerare har på hållbara investeringar och både respondent 2 och 5 tycker det är bra med ett ramverk som försvårar för greenwashing. Dessutom kan taxonomin komma att skapa en transparens i företags hållbarhetsrapportering och leda kapitalströmmar i en mer hållbar riktning (2). Trots taxonomins fördelar, påpekar även respondenterna att taxonomin i dess nuvarande utformning har stora brister.

Ett flertal av respondenterna menar att taxonomins fokus på energiprestanda är missledande, då de strikta energikraven är svåruppnådda i äldre fastigheter. Således uppfattas taxonomin som främjande för nybyggnation, i stället för att bevara och rusta upp befintliga fastigheter (3). Vidare argumenterar respondent 1 och 4 att företag gynnas av att bygga nya byggnader med en god energiprestanda, men taxonomin tar inte hänsyn till klimatpåverkan för byggnationen, vilket innebär byggnader med höga klimatavtryck, men med god energiprestanda linjerar med taxonomin. Således, anser flera av respondenterna att taxonomin saknar ett livscykelperspektiv, som tar hänsyn till både byggnation, förvaltning och rivning av fastigheterna. För varje ny byggnad som produceras, ökar energibehovet i samhället, vilket gör att fastighetsbranschen kan bidra till ett lägre energibehov genom att renovera och bevara befintliga fastigheter (5). Respondent 1 belyser även problemet att energideklarationerna som används för att mäta energiprestanda, genomförs på olika sätt.

Utöver att energifokuset i taxonomin är missledande, menar alla respondenter att taxonomins utformning skapar oklarheter. Flera respondenter anser att den ekonomiska aktiviteten för *Ägande och förvärv av fastigheter* är otydlig, vilken är den mest betydelsefulla för fastighetsägare. Att uppnå energiklass A är svårt för äldre fastigheter och huruvida fastigheten tillhör topp 15% i Sverige är svårt att utreda, då taxonomin inte har satt några riktlinjer om var 15%-gränsen går. Respondent 4 och 5 ser också ett problem i att 15%-gränsen hela tiden kommer sänkas, när fler fastigheter inför energieffektiviseringsåtgärder. Det betyder att företag

behöver göra energiåtgärder regelbundet för att behålla sin plats bland 15%, vilket är dyrt. Respondenterna menar att det kan bidra till att vissa fastighetsägare väljer att inte ens försöka energieffektivisera, då det inte medför en garanti att det kommer linjera med taxonomins kriterier. För att undvika problemet borde kriteriet utformas linjärt, så fastighetsägare kan bli medvetna om vilken förbättring de behöver införa årligen för att behålla en plats i topp 15% (4,5).

Ytterligare brister i taxonomins utformning, enligt flera respondenter (1,2,5) är hur företagen ska bevisa sina aktiviteter. EU behöver ta fram mer detaljerade riktlinjer om hur målen ska beräknas och hur det bevisas. Respondent 1 exemplifierar genom att ifrågasätta hur företag ska bevisa att de uppfyller mänskliga rättigheter i varje aktivitet, samtidigt som respondent 2 ifrågasätter vad som definieras som anläggningskostnader och driftkostnader i samband med att företag rapporterar in sin andel som linjerar med taxonomin. Ännu en otydlighet i taxonomin är hur anpassning för klimatförändringar ska genomföras i aktiviteten ägande och förvärv av fastigheter. Fastighetsägarna ska genomföra en analys av fastighetens klimatrisker, men det finns inga omfattningskrav på analysen, vilket påpekas av både respondent 1 och 5.

#### 4.2. Åtgärder till följd av taxonomin

Fastighetssektorn har länge fokuserat på energieffektiviseringar, ursprungligen för att det har inneburit en ekonomisk besparing, men senare för att minska sin klimatpåverkan (1). Flera respondenter menar även att taxonomin är väldigt fokuserad på energi, vilket gör att investerare har börjat intressera sig i energideklarationerna. Därav har fastighetsägare tvingats att kontrollera och revidera sina energideklarationer samt kontrollera sina lokalytor eftersom lokalytorna har en påverkan på energideklarationerna (1). Respondent 3 och 4 har även börjat analysera sitt befintliga fastighetsbestånd i energiaspekt genom att genomföra egna analyser för att uppskatta 15%-gränsen avseende energiprestanda, men däremot specificeras det inte att de har kontrollerat sina lokal- eller boendeytor.

Vidare har risk- och sårbarhetsanalyser gällande fastighetsbestånd blivit ytterligare ett fokusområde för fastighetsägare (1,2). Ytterligare tillägger respondent 1 att de kommer behöva inkludera taxonomin i sin hållbarhetsrapportering. I nya byggnader däremot, kommer inte stora förändringar att vidtas på grund av taxonomin, då de är byggda enligt striktare krav och har därav en god prestanda (3).

Respondent 3 har inte märkt av något ökat intresse från investerare på grund av taxonomin men har däremot noterat att intresset skiftat något. Investerare efterfrågar nyckeltal kopplat till

hållbarhetsarbete och annan hållbarhetsdata i högre utsträckning än tidigare och hållbarhet har fått en allt större betydelse. Investerare har även velat få ta del av handlingsplaner om hur klimatmål praktiskt ska uppnås vilket indikerar på ett ökat intresse från investerare gällande hållbarhet (1). Specifika efterfrågningar av hållbarhetsinformation grundas även i att investerare behöver bevisa hur sin andel linjerar med taxonomin (1). Även respondent 4 anser att intresset från investerare gällande hållbarhetsfrågor har ökat under de senaste åren, men anser att intresset även baseras på andra drivkrafter utöver taxonomin. Investerare har även börjat rekrytera personer med hög kunskap om hållbarhet, vilket ökar fastighetsägares ekonomiska press då de får svårare och mer komplicerade frågor (4). Detta tros bero på att investerarna har insett vikten av hållbarhetsfrågorna samt behovet av ökad kunskap och förståelse.

#### 4.3. Incitament för framtida hållbara investeringar

Tre av fyra fastighetsägare (1,4,5) anser att branschens största utmaning ligger i byggnationsskedet med fokus på materialval. Det handlar således om att göra smarta materialval då material har stor påverkan på flera av de planetära gränserna samt om att skapa möjligheter för återbruk.

Samtliga respondenter tror och/eller önskar att det i framtiden kommer bli en förändring gällande hållbarhetsrapportering. Respondent 5 resonerar att taxonomin i kombination med CSRD kan vara ett rimligt ramverk att rapportera utifrån, emellertid beroende på hur ramverken och standarderna formuleras och utvecklas. Ett ramverk bestående av taxonomin i kombination med CSRD hade varit fördelaktigt gentemot nuvarande mest använda rapporteringsstandard, GRI (5). Vid användning av GRI gör användaren en materialanalys vilket enligt respondent 5 minskar transparensen och kan göra resultatet missvisande. Taxonomin i kombination med CSRD kan potentiellt skapa ett ramverk som är mindre utsatt för greenwashing, då rapporteringen inte grundas i en materialanalys vid användning av kombinationen av taxonomin och CSRD (5). Utöver kombinationen med taxonomi och CSRD kan andra frivilliga ramverk inkorporeras om fastighetsägare vill rapportera på ytterligare aspekter.

Respondent 4 tror att fler rapporteringsramverk kommer utvecklas framöver, men att det på lång sikt resulterar i ett mindre antal ramverk och standarder som används. Respondenten menar även att nivån måste höjas på fastighetsägares hållbarhetsrapportering för att bli mer lik den ekonomiska rapporteringen. Det innebär också att hållbarhetsrapportering behöver revideras för att bli tillförlitlig, vilket är under utveckling genom CSRD (4). Likt förslaget av respondent



5, anser respondent 4 att de troligen kommer fortsätta att rapportera enligt fler ramverk och aspekter än de som potentiellt inkluderas i CSRD och taxonomin.

Benchmarkingsverktyg kommer förmodligen fasas ut framöver och ersättas genom regleringar som gör hållbarhetsrapporteringen mer lik den ekonomiska rapportering (1). Regleringarna tror respondenten kommer bidra med mer jämförbar data då beräkningar och rapporteringsformat standardiseras. Respondent 3 önskar ett ramverk eller plattform, för rapportering av hållbarhetsarbete, snarare än flertalet som det är idag.

Respondent 2 tror att taxonomin har blandad betydelse för fastighetssektorn. Delvis är taxonomin mindre betydelsefull i fastighetssektorn jämfört med andra sektorer då sektorn är relativt utvecklad med certifieringar och märkningar. Däremot är fastighetssektorn starkt beroende av kapital och investeringar, vilket ökar betydelsen. Framöver, tror respondent 2 att ramverk, verktyg och regleringar kommer komplettera varandra, vilket respondent 3 bekräftar och som menar att taxonomikrav troligen kommer inkorporeras i olika certifieringar eller märkningar. Taxonomin kommer inte vara tillräcklig att representera samtliga hållbarhetsaspekter, vilket inte är dess syfte (2). Däremot behövs nuvarande kriterier utvecklas för att fastighetsbranschen ska få en gemensam måttstock att bedöma gröna aktiviteter. Det skulle därmed innebära att livscykelperspektivet kan komma att inkluderas, men då det finns en signifikant skillnad avseende hållbarhet EU-länder sinsemellan, kan det dröja.

Taxonomin kommer endast vara en del av investerares bedömning av gröna investeringar, vilket innebär att andra aspekter kommer att inkluderas i bedömningen (1). Framöver tror respondent 2 att investerare kommer kämpa för en hög taxonomilinjering och därmed öka sitt hållbarhetsfokus. Vidare kommer investerare driva kapitalet i en hållbar riktning och sänka kostnaden för kapital för de fastighetsägare som har en hållbar verksamhet (2). Det är viktigt att skapa incitament för att uppnå en ekonomisk vinning, och därmed skapa ett ökat fokus på hållbarhet (4). Respondent 4 förklarar att incitamenten är på väg att utvecklas av EU, men de kan dels vara svårutvecklade, dels kommuniceras tydligare än vad tidigare gjorts. Vidare tror respondent 2 att fastighetsägare kommer vilja påverka kriterier, vilket kommer förändra synen på taxonomin, då återkoppling och diskussioner med branschaktörer gör taxonomin till ett flexibla ramverk. Respondent 2 menar att detta är målsättningen med den fortsatta utvecklingen av taxonomin.

Samtliga respondenter tror att fastighetsägare kommer behöva vidta åtgärder för att linjera med taxonomin när gränser förtydligas och taxonomin utvecklas. Däremot tror tre av fyra

fastighetsägare (1,4,5) inte att de kommer vidta åtgärder i särskilt stor omfattning, då de tidigare har gjort insatser som överensstämmer med taxonomins kriterier. Vidare kommer stora förändringar ske i övriga Europa och taxonomin kommer skapa påtryckningar till att vidta energieffektiviseringsåtgärder i ett tidigare skede, då taxonomin kommer öka sambandet mellan hållbarhetsfrågor och ekonomiska frågor (1). Resonemanget överensstämmer med åsikten av respondent 3 som tror att renoveringar kommer genomföras med annat fokus, då energideklarationen styr vilka andra insatser som görs framöver. Respondent 3 anser att de inte kommer vidta åtgärder i nybyggnation, då deras nya byggnader redan överensstämmer med taxonomin på grund av interna krav. Däremot har äldre byggnader varit svårare att certifiera, trots renoveringar, vilket minskar incitamenten att genomföra åtgärder. Då kan taxonomin skapa incitament att omvärdera bedömningen och därmed vidta åtgärder i fastigheterna.

## 5. Analys

I följande kapitel analyseras resultatet i relation med teorin i tre avsnitt, likt föregående kapitel, *brister och styrkor hos taxonomin, åtgärder till följd av taxonomin, samt incitament för framtida hållbara investeringar*. Siffror inom parentes efter mening, visar på svar från specifik respondent enligt tabell 2.

### 5.1. Brister och styrkor hos taxonomin

Taxonomin anses generellt vara ett välkommet initiativ då den belyser den inverkan investerare har på investeringar (1), försvårar greenwashing (2 och 5) och kan leda till att kapitalströmmar går i en hållbar riktning (2). Vidare anses taxonomin bidra till att ekonomi och hållbarhet får en tydligare koppling (1 och 4) vilket är av yttersta vikt enligt respondent 4. Att taxonomin har lanserats är således samtliga respondenter positiva till och menar att det är ett nödvändigt verktyg för den hållbara utvecklingen. Taxonomin bidrar således med att skapa bättre jämförbarhet fastighetsägare sinsemellan genom att utvärdera hållbarhetsaspekter genom en standardiserad klassificering, vilket är viktigt då transparens och säkerställande av information har varit en utmaning gällande hållbarhetsrapportering sedan tidigare (Comfort m.fl., 2015; Rashidfarokhi m.fl., 2017). Förhoppningsvis bidrar taxonomin till att öka transparensen genom att utvärdera fastighetsägare på ett standardiserat sätt utan att de själva ska materialisera hållbarhetsaspekter.

Gällande bevisbörda och revision från taxonomins sida finns det fortfarande oklarheter som behöver utredas (1 och 2). Därav går det inte i nuläget att garantera att säkerställandet av information kommer öka i och med taxonomin. Om CSRD antas kommer däremot ytterligare åtstramning göras vilket tvingar organisationer att öka transparensen och säkerställandet av informationen ännu mer. Ytterligare en fördel med taxonomin är att den vidgar perspektivet på vad som idag är tvunget att rapportera och utreda. Enligt Rashidfarokhi m.fl. (2017) och Zahid m.fl. (2016) är finansiella och legala risker den primära drivkraften för att fastighetsägare ska skapa hållbarhetsrapporter. Genom att därav utöka omfattningen av hållbarhetsrapporteringen via taxonomin får fastighetsägare incitament att expandera sitt eget hållbarhetsarbete. Således via inkludering av CSRD kan fler fastighetsägare även vidta proaktiva åtgärder för att inte belastas i lika stor omfattning när direktivet träder i kraft. Vidare, visar Ansari m.fl. (2015) på att hållbarhetsrapportering ökar avkastningen för fastighetsägare, vilket borde innebära ytterligare incitament för fastighetsägare att antingen etablera en hållbarhetsrapportering eller att lägga stort fokus på hållbarhet då det även ger en ekonomisk nytta. Rydin (2016) menar att

det är den sub-primära marknaden vilka saknar incitament för att vidta hållbarhetsåtgärder i sina fastigheter. Därmed, genom att taxonomin tvingar flertalet långgivare och investerare att undersöka hur väl de uppfyller taxonomins kriterier behöver även aktörerna inom den sub-primära marknaden göra detta.

Den största bristen enligt respondenterna är att den har för stort fokus på energiprestanda i byggnader. Mer specifikt att kraven ger missvisande incitament för fastighetsägare (3) samt att livscykelperspektivet fattas (1 och 4). Emellertid är livscykelperspektivet i taxonomin under utveckling (TEG, 2020b). Det finns förslag på utveckling av kategorin *Konstruktion av nya byggnader*, där taxonomin även tar hänsyn till materialets klimatpåverkan. Däremot finns det i den nuvarande utformningen av taxonomin även antydningar till ett livscykelperspektiv inom kriteriet *Renovering av byggnader*, med krav på att minst 70% av rivningsmassor ska förberedas för återvinning eller återanvändning (EU kommission, u.å.(a)), vilket inte respondenterna nämner.

Ytterligare menar respondent 3 att taxonomin i dess nuvarande form, skapar incitament att riva äldre byggnader vilka inte kan leva upp till taxonomikraven under kategorin; *Förvärv och ägande av en byggnad*, och bygga nytt. Däremot anser samma respondent att taxonomin även kan skapa incitament för att vidta åtgärder i äldre byggnader, i syfte att överensstämja mer med taxonomins kriterier. Det har varit svårt att certifiera äldre byggnader trots åtgärder och därav har incitament till åtgärderna minskat. Genom taxonomin kan det däremot finnas en vinning i att vidta åtgärder trots att det inte leder till certifieringar. Vidare menar respondent 5 att fokus borde läggas på renovering och utnyttjande av existerande byggnader snarare än att bygga nytt, vilket även borde vara i linje med Europeiska kommissionens önskan, då de satsar på nettonollutsläpp år 2050.

En ytterligare brist med taxonomin anses vara att energideklarationerna är beroende av fastighetsytorna, där ytorna beräknas olika inom sektorn (1). Flera av respondenterna menar även att 15%-gränsen är problematisk då den behöver revideras med jämna mellanrum, vilket innebär att fastighetsägare har svårt att bedöma huruvida sina fastigheter kommer linjera med taxonomin eller inte. Förslag till annan formulering hade varit att inkludera en linjär gräns, vilken succesivt höjer kraven enligt 2030 eller 2050-målen för att fastighetsägare ska få en möjlighet att bedöma om sin fastighet uppnår kriterierna på lång sikt (4 och 5). Fastighetsägarnas förslag överensstämmer väl med TEGs (2020b) förbättringsåtgärder för taxonomin, där de föreslår att utforma tydliga gränser, som skärps succesivt fram till nettonollutsläpp vid 2050.

## 5.2. Åtgärder till följd av taxonomin

I kriteriet *Ågande och förvärv av en byggnad*, nämns det att byggnader antingen måste uppnå energiklass A eller ingå i topp 15% av landets bästa byggnader enligt primärenergital (EU kommissionen, u.å.(a)). I Sverige är energiklass A svårt att uppnå, vilket därmed innebär att respondenterna främst har fokuserat på att ingå i topp 15%. En direkt åtgärd fastighetsägarna har vidtagit är att uppskatta 15%-gränsen gällande primärenergital, då den inte varit given av taxonomin. Vidare kommer fler direkta energieffektiviseringsåtgärder ibland fastighetsägare genomföras när topp 15%-gränsen är tydligare. Det framgår även att TEG har uppfattat oklarheterna med primärenergital-gränsen och därav föreslår att sätta en tydlig gräns för att skapa incitament till energieffektiviseringsåtgärder (TEG, 2020b).

Däremot, trots att samtliga fastighetsägare anser att det behöver vidtas åtgärder, bedömer flera fastighetsägare i urvalet att de själva inte kommer behöva vidta några omfattande åtgärder på grund av tidigare energieffektiviseringsarbete (4, 5). De tillägger att åtgärder behöver vidtas i övriga Europa, vilket dock är ett resonemang som saknar vikt då topp 15%-gränsen bestäms på en nationell nivå. Därmed är det troligt att lika stort antal fastighetsägare kommer att behöva vidta energieffektiviseringsåtgärder som i övriga Europa. Samtliga fastighetsägare har även tidigare gjort hållbara åtgärder i sina fastigheter, men inte för att uppnå taxonomins kriterier, utan för att energieffektiviseringsåtgärder skapar lönsamhet, vilket antyder på att samtliga fastighetsägare tillhör den primära marknaden enligt Rydins (2016) beskrivning.

En direkt åtgärd som samtliga fastighetsägare kommer behöva vidta för att uppnå topp 15% är att revidera sina energideklarationer. Enligt en respondent är en följdåtgärd även att kontrollera sina fastighetsytor eftersom de har en väsentlig påverkan på energideklarationerna (1). Fastighetsägare kommer även behöva kontrollera och rapportera klimatriskerna relaterade till fastigheterna (Europeiska kommissionen, u.å.(a)), men ännu är omfattningen av denna åtgärd oklar och återstår att förtydligas. Då omfattningen av klimatriskrapporteringen är oklar, kan det innebära att fastighetsägarna inte behöver göra vidare åtgärder för att rapportera sina klimatrisker. PwC och ULI (2020) menar att investerare redan tidigare har ställt krav på fastighetsägare angående klimatrisker, vilket gör att dokumentation till viss del redan finns.

Fastighetsägare kommer även behöva inkorporera taxonomin i sin hållbarhetsredovisning samt, till viss del, besvara fler frågor och tillgodose investerare med ytterligare dokumentation, vilket kommer leda till flertalet administrativa åtgärder. Vidare behöver även fastighetsägare

potentiellt integrera och anpassa sin verksamhet efter övriga krav enligt taxonomin baserat på om de söker taxonomi-linjering eller inte.

### 5.3. Incitament för framtida hållbara investeringar

Vilket nämnts tidigare, tror flera fastighetsägare att de inte kommer vidta särskilt omfattande åtgärder för att linjera med taxonomin, då de tidigare genomfört flertalet åtgärder och anser sig prestera väl ur ett hållbarhetsperspektiv (4, 5). PwC och ULI (2020) stärker fastighetsägarnas argument, då fastighetsägare och investerare har ansett att risken i deras fastighetsportföljer till följd av klimatförändringar har ökat och därmed har hållbarhetskraven ökat. Om så är fallet, är det inte taxonomin som bidragit till ökade incitament för hållbara investeringar, utan klimatförändringarnas påverkan. Det har således funnits både interna och externa påtryckningar för att vidta hållbarhetsåtgärder.

Det finns en osäkerhet gällande om hållbarhetsåtgärder är värdeskapande aktiviteter för fastighetsägare (Addae-Dapaah m.fl., 2009; Lorenz & Lützkendorf, 2011). Respondenterna bestrider emellertid denna osäkerhet och menar att energieffektiviseringsåtgärder ursprungligen vidtogs för att uppnå en ekonomisk fördel, vilket innebär att incitamenten för att genomföra energieffektiviseringsåtgärder redan har varit etablerade. Däremot leder energitillförseln till betydande utsläpp, både inom EU och i Sverige och är således ett viktigt utsläpp att försöka begränsa (Boverket, 2021a). Vidare menar respondenterna att kraven gällande energiprestanda är illa formulerade (tabell 4), då endast de fastigheter som räknas till topp 15% i Sverige gällande energiprestanda eller energiklass A uppnår linjering med taxonomin. Det har resulterat i att fastighetsägare själva försöker reda ut vad som krävs för att vara del i topp 15%. Kravet skapar därmed en tävling mellan fastighetsägare och det finns därav ingen säkerhet att en fastighet vidhåller sin taxonomilinjerade eftersom gränsen för topp 15% kommer revideras i framtiden. Framöver kommer taxonomikriterierna att utvecklas och fler kriterier ska även adderas. Respondent 2 hoppas även att synen på taxonomin kommer förändras och att fastighetsägare framöver kommer se taxonomin som ett flexibelt dokument som de har möjlighet att påverka genom plattformens framtida arbete.

För att något incitament ska leda till en verklig skillnad behöver incitamenten skapa en ekonomisk vinning för fastighetsägare (4). Respondent 2 hoppas att marknaden kommer premiera de fastighetsägare vilka linjerar med taxonomin. Däremot upplever få respondenter att de fått fler frågor efter att taxonomin lanserats vilket skulle kunna tyda på att marknaden inte baserar sina analyser särskilt mycket på taxonomin. Resonemanget stärks av respondent 1

som menar att investerare framöver kommer väga in flertalet aspekter, utöver taxonomin, i sin analys. Enligt teorin har emellertid hållbarhetsrapporteringar inneburit en ökad avkastning för majoriteten av fastighetsägare (Ansari m.fl., 2015). Taxonomin innebär även att fastighetsägare inte materialiserar hållbarhetsaspekter, vilket gör resultaten mer jämförbara och transparenta. Baserat på detta anser respondent 5 att taxonomin har en viktig funktion och intressant blir att utvärdera om transparensen och jämförbarheten i sig skapar incitament för hållbara investeringar. Således går det att resonera kring att fastighetsägare vilka tidigare har materialiserat sitt hållbarhetsarbete till optimala aspekter enligt affärsverksamheten nu blir tvungna att vidta hållbara investeringar för att linjera med taxonomin. Enligt teorin anses det även vara en stor brist i hållbarhetsrapporteringen sedan tidigare, då fokus låg på affärsmässig nytta snarare än nytta för omvärlden (Rashidfarokhi m.fl., 2017).

## 6. Slutsats

Fastighetsägarna är eniga i att taxonomin är ett viktigt verktyg, som kommer försvåra för greenwashing och i en rätt utformning kan leda ekonomin mot en mer hållbar riktning. Däremot har taxonomin ett för stort fokus på energiprestanda och inkluderar inte ett livscykelperspektiv, vilket innebär att fastighetsägare anser att den är förvrängd. Ytterligare är vissa kriterier ospecificerade och det är otydligt vilken typ av bevisning som behövs redovisas för att uppnå taxonomilinjer.

De direkta åtgärder som fastighetsägare har vidtagit i samband med taxonomins lansering, är att undersöka vilka fastigheter som kommer inkluderas i topp 15%-gränsen angående energiprestanda. Vidare innebär det att fastighetsägare har analyserat energideklarationer för att se till att de är uppdaterade, då energideklarationen har fått en större betydelse i och med taxonomin. Fastighetsägare behöver även inventera sina fastigheters klimatrisker.

För att taxonomin ska leda till att andelen hållbara investeringar ökar, krävs ekonomiska incitament för fastighetsägare, vilket den nuvarande formen av taxonomin inte uppnår. Fastighetsägarna upplever att intresset för att investera hållbart inte har ökat märkbart på grund av taxonomin. Däremot tror vissa fastighetsägare att när taxonomins kriterier förtydligas och utökas, kommer hållbara investeringar i linje med taxonomin att vidtas. Emellertid, är samtliga fastighetsägare av åsikten att de inte behöver investera ytterligare för att linjera med taxonomin då de redan arbetar hållbart. Således är det antingen taxonomins kriterier som är otydliga, vilket gör att fastighetsägare inte upplever ökade incitament för att öka andelen hållbara investeringar alternativt att taxonomin inte är optimalt formulerad och därav inte når fullt upp till sitt syfte.

Slutligen, är det intressant att fastighetsägarnas uppfattning om taxonomins brister delvis överensstämmer med de rekommendationer som TEG har tagit fram för att utveckla taxonomin vidare, vilket visar på att TEG är medvetna om taxonomins brister och därav har EU goda förutsättningar för att i framtiden skapa ökade incitament för hållbara investeringar.



## 6.1. Framtida forskning

Samtliga privata fastighetsägare inkluderade i studien anses vara stora aktörer och enligt Rydin (2016) är det inte alltid lönsamt för sub-primära fastighetsägare att implementera hållbarhetsåtgärder. Således rekommenderas framtida studier inom området att inkludera mindre fastighetsägare för att undersöka huruvida incitament skapas av taxonomin för dessa. Ytterligare rekommendation är att integrera CSRD:s potentiella påverkan, då förslaget utökar andelen fastighetsägare vilka kommer behöva skapa icke-finansiella rapporteringar och då även rapportera linjering av taxonomin. Vid genomförande av den föreslagna studien kan även resultaten i denna studie bekräftas eller ifrågasättas, vilket skapar en bättre validitet.

Vidare rekommendation är att inkludera investerares perspektiv i framtida studier. Investerare har stor betydelse för privata fastighetsägarna då de är starkt beroende av kapital. Således kan inkludering av investerares åsikter och resonemang i en framtida studie skapa en mer enhetlig och rättvisande bild av hur fastighetsägare påverkas av taxonomin.

## Referenser

- Addae-Dapaah, K., Hiang, L. K., & Sharon, N. Y. S. (2009). Sustainability of Sustainable Real Property Development. *The Journal of Sustainable Real Estate*, Vol. 1 (1) (2009), 203 – 226. DOI: 10.1080/10835547.2009.12091781
- Ansari, N., Cajias, M., & Bienert, S. (2015). The Value Contribution of Sustainability Reporting – An Empirical Evidence for Real Estate Companies. *ACRN Oxford Journal of Finance and Risk Perspectives*, Vol. 4 (4), 190 – 205.
- Bell, E., Bryman, A., och Harley, B. (2019). *Business research methods – fifth edition*. Oxford: Oxford University Press
- Boverket. (2020). Hållbar utveckling – FN. <https://www.boverket.se/sv/PBL-kunskapsbanken/planering/oversiktsplan/fysisk-planering/begreppet-hallbar-utveckling/fn/>
- Boverket. (2021a). Utsläpp av växthusgaser från bygg- och fastighetssektorn. Boverket. Hämtad 2021-11-03 från: <https://www.boverket.se/sv/byggande/hallbar-byggande-och-forvaltning/miljoindikatorer---aktuell-status/vaxthusgaser/>
- Boverket. (2021b). *Boverkets byggregler (2011:6) – föreskrifter och allmänna råd*. Hämtad från Boverket: <https://www.boverket.se/sv/lag--ratt/forfattningssamling/gallande/bbr---bfs-20116/>
- Comfort, D., Hillier, D., & Jones, P. (2015). Materiality and external assurance in corporate sustainability reporting: An exploratory study of Europe’s leading commercial property companies. *Journal of European Real Estate*, Vol. 9 (2), 147 – 170. DOI: <https://doi.org/10.1108/JERER-07-2015-0027>
- Cordazzo, M., Bini, L., & Marzo, G. (2020). Does the EU Directive on non-financial information influence the value relevance of ESG disclosure? Italian evidence. *Business Strategy and the Environment*, Vol. 29, 3470 – 3483. DOI: 10.1002/bse.2589
- Ellison, L. & Sayce, S. (2006). Assessing sustainability in the existing commercial property stock: Establishing sustainability criteria relevant for the commercial property investment sector. *Property Management*, Vol. 25 (3), 287 – 304. DOI: 10.1108/02637470710753648
- Europeiska kommissionen. (u.å.(a)). *EU taxonomy compass*. Hämtad 2021-12-05 från <https://ec.europa.eu/sustainable-finance-taxonomy/>
- Europeiska kommissionen. (u.å.(b)). *EU taxonomy for sustainable activities*. Hämtad 2021-11-20 från [https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/sustainable-finance/eu-taxonomy-sustainable-activities\\_en#development](https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/sustainable-finance/eu-taxonomy-sustainable-activities_en#development)

Europeiska kommissionen. (2018). *Financing a sustainable European economy. Final report 2018*.  
[https://ec.europa.eu/info/files/180131-sustainable-finance-final-report\\_en](https://ec.europa.eu/info/files/180131-sustainable-finance-final-report_en)

Europeiska kommissionen. (2020). *High-Level Expert Group on sustainable finance (HLEG)*. Hämtad 2021-11-20 från [https://ec.europa.eu/info/publications/sustainable-finance-high-level-expert-group\\_en](https://ec.europa.eu/info/publications/sustainable-finance-high-level-expert-group_en)

Europeiska kommissionen. (2021). *Energy performance of buildings directive*. Hämtad 2021-11-20 från [https://ec.europa.eu/energy/topics/energy-efficiency/energy-efficient-buildings/energy-performance-buildings-directive\\_en](https://ec.europa.eu/energy/topics/energy-efficiency/energy-efficient-buildings/energy-performance-buildings-directive_en)

Europeiska parlamentet. (2020). *European Green Deal Investment Plan. Main elements and possible impact of the coronavirus pandemic*. Hämtad 2021-12-01 från [https://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/BRIE/2020/649371/EPRS\\_BRI\(2020\)649371\\_EN.pdf](https://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/BRIE/2020/649371/EPRS_BRI(2020)649371_EN.pdf)

Europaparlamentets och rådets direktiv ((EU) 2010/31) av den 19 maj 2010 om byggnaders energiprestanda (omarbetning). *Europeiska Unionens Officiella Tidning*, L153, 13–35. <https://eur-lex.europa.eu/eli/dir/2010/31/oj>

Europaparlamentets och rådets direktiv ((EU) 2011/92) av den 13 december 2011 om bedömning av inverkan på miljön av vissa offentliga och privata projekt (kodifiering). *Europeiska Unionens Officiella Tidning*, 1–21. <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX%3A32011L0092>

Europaparlamentets och rådets direktiv ((EU) 2014/95) av den 22 oktober 2014 om ändring av direktiv (EU) 2013/34 vad gäller vissa stora företags och koncerners tillhandahållande av icke-finansiell information och upplysningar om mångfaldspolicy. *Europeiska Unionens Officiella Tidning*, L330, 1 – 9. <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX%3A32014L0095>

Europaparlamentets och rådets förordning ((EU) 2020/852) av den 18 juni 2020 om inrättandet av en ram för att underlätta hållbara investeringar och om ändring av förordning (EU) 2019/2088. *Europeiska Unionens Officiella Tidning*, L198, 13–43. <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:32020R0852>

European Public Real Estate Association (EPRA). (2017). *EPRA Sustainability Best Practices Recommendations Guidelines: third version*. Hämtad 2021-11-20 från: <https://www.epra.com/sustainability/sustainability-reporting/guidelines>

European Public Real Estate Association (EPRA). (2020a). *EPRA Position on NFRD*. Hämtad 2021-11-20 från: <https://www.epra.com/sustainability/sustainability-regulation/non-financial-reporting>

European Public Real Estate Association (EPRA). (2020b). *Enhancing Transparency with the TCFD*. Hämtad 2021-11-20 från: <https://www.epra.com/sustainability/sustainability-reporting/guidelines>

Fastighetsägarna. (2021). *Nordiska fastighetsägare i upprop till EU-kommissionen om taxonomin*.  
<https://www.fastighetsagarna.se/aktuellt/nyheter/2021/nordiska-fastighetsagare-i-upprop-till-eu-kommission-taxonomin-maste-ta-hansyn-till-regionala-forutsattningar/>

Global Reporting Initiative (GRI). (u.å.). *Our mission and history*. Hämtad 2021-11-18 från  
<https://www.globalreporting.org/about-gri/mission-history/>

Global Sustainability Standard Board (GSSB). (2016). *GRI 101: Foundation 2016*. Hämtad från:  
<https://globalreporting.org/how-to-use-the-gri-standards/questions-and-answers/pre-2021-gri-standards-system-faq/materiality-and-topic-boundary/>

Global Sustainability Standard Board (GSSB). (2021a). *GRI 1: Foundation 2021*. Hämtad från:  
<https://globalreporting.org/how-to-use-the-gri-standards/gri-standards-english-language/>

Global Sustainability Standard Board (GSSB). (2021b). *GRI 3: Material Topics 2021*. Hämtad från:  
<https://globalreporting.org/how-to-use-the-gri-standards/gri-standards-english-language/>

Global Real Estate Sustainability Benchmark (GRESB). (u.å.). *About us*. Hämtad 2021-11-29 från  
<https://gresb.com/nl-en/about-us/>

Hassel, L., Nilsson, H., & Nyquist, S. (2005). The Value Relevance of Environmental Performance. *European Accounting Review*, Vol. 14 (1), 41 – 61. DOI: 10.1080/0963818042000279722

Lorenz, D. & Lützkendorf, T. (2011). Sustainability and property valuation: Systematisation of existing approaches and recommendations for future action. *Journal of Property investment & Finance*, Vol. 29 (6), 644 – 676. DOI: 10.1108/14635781111171797

PricewaterhouseCoopers & Urban Land Institute. (2020). *Emerging Trends in Real Estate: Europe 2020*. Hämtad 2021-12-21 från: <https://www.pwc.se/sv/branscher/fastigheter/hallbarhet-fastighetsbranschen.html>

Rashidfarokhi, A., Toivonen, S., & Viitanen, K. (2017). Sustainability reporting in the Nordic real estate companies: Empirical evidence from Finland. *International Journal of Strategic Property Management*, Vol. 22 (1), 51 – 63. DOI: <https://doi.org/10.3846/ijspm.2018.321>

Rydin, Y. (2016). Sustainability and the financialisation of commercial property: Making prime and non-prime markets. *Environment and planning D: Society and Space*, Vol. 34(4), 745 – 762. DOI: 10.1177/0263775816633472

Task Force on Climate-Related Financial Disclosures (TCFD). (2021). *Task Force on Climate-Related Financial Disclosures: Overview*. Hämtad 2021-11-29 från <https://www.fsb-tcfd.org/about/>

Technical expert group on sustainable finance. (2020a). *TEG final report on the EU taxonomy*. Hämtad 2021-11-10 från [https://ec.europa.eu/info/files/200309-sustainable-finance-teg-final-report-taxonomy\\_en](https://ec.europa.eu/info/files/200309-sustainable-finance-teg-final-report-taxonomy_en)

Technical expert group on sustainable finance. (2020b). *Taxonomy report: technical annex*. Hämtad 2021-11-10 från [https://ec.europa.eu/info/files/200309-sustainable-finance-teg-final-report-taxonomy-annexes\\_en](https://ec.europa.eu/info/files/200309-sustainable-finance-teg-final-report-taxonomy-annexes_en)

Trippel, E. (2020). How green is green enough? The changing landscape of financing a sustainable European economy. *ERA Forum 21*, 155–170 (2020). <https://doi.org/10.1007/s12027-020-00611-z>

United Nations Framework Convention on Climate Change [unfccc]. (2016). *Paris Agreement to the United Nations Framework Convention on Climate Change*. [https://unfccc.int/sites/default/files/resource/parisagreement\\_publication.pdf](https://unfccc.int/sites/default/files/resource/parisagreement_publication.pdf)

Wallace-Wells. (2019). *The uninhabitable earth: life after warming*. (1 uppl.) New York, Tim Duggan Books.

Zahid, M., Ghazali, Z., & Rahman, U. H. (2016). Corporate Sustainability Practices and Reporting: A Case of Malaysian Real Estate Investment Trusts and Property Listed Companies. *International Journal of Economics and Financial Issues*, Vol. 6 (2), 688 – 693.

## Bilagor

Nedan bifogas de två intervjuguiderna vilka användes under studien. Bilaga 1 användes vid intervju med fastighetsägare och bilaga 2 vid intervju med konsult.

### Bilaga 1 – Intervjuguide till fastighetsägare

Generella frågor:

- Kan du beskriva din roll lite kort?
- Kan du beskriva företaget du jobbar på lite kort också?
- Vilka är era största utmaningar inom hållbarhet de närmsta åren enligt dig?

Frågor kopplade till taxonomin:

- Vilka åtgärder vidtar ni för att vara i linje med hållbarhetsutvecklingen i samhället?
  - Har ni inventerat klimatrisker i era fastigheter? Planerar ni att göra det?
- Rapporterar ni hållbarhetsinformation enligt någon standard i dagsläget?
  - Varför?
  - Kommer taxonomin påverka detta?
- Vilka brister och styrkor anser du att taxonomin har i nuvarande utformning? Dvs
  - Är kriterierna rätt utformade?
  - Är de rättvisa?
  - Finns det andra problem med att standardisera kriterier för en hållbarhetsrapportering?
  - Övriga tankar
- Tror du att taxonomin kommer leda till att andelen hållbara investeringar ökar hos er?
  - Vilka åtgärder kommer ni potentiellt/absolut vidta för att anpassa er till taxonomin?

### Bilaga 2 – Intervjuguide till konsult

Generella frågor:

- Kan du beskriva din roll (inom expertgruppen) lite kort?
- Kan du beskriva syftet med taxonomin?
  - Är det ett komplement till andra hållbarhetsrapporteringar, eller ska den ersätta de?

Frågor kopplade till taxonomin:

- På vilket sätt kommer taxonomin öka andelen hållbara investeringar inom fastighetsbolag tror/hoppas du?
- Hur bestämdes kriterierna?
- Vad tror du krävs för förändringar i nuvarande utformning för att den ska vara bra utformad mot både syftet och mot de som den påverkar?
- Hur kommer taxonomin utvecklas framöver?
- Vilka åtgärder tror du fastighetsägare kommer behöva vidta för att anpassa sin verksamhet mot framtida förväntningar (dvs mer hållbara organisationer för att kunna ta emot kapital)?